

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



2021 Rückblick

Alex Araujo, Fondsmanager

Januar 2022

Der Wert der Vermögenswerte des Fonds kann sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage steigen und fallen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben. Bitte beachten Sie, dass bei Erwähnung von Wertentwicklungen die frühere Wertentwicklung keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung darstellt.

- Höhere Infrastrukturausgaben blieben ein Thema für die Anlageklasse. Dies gipfelte in der Verabschiedung des US-Infrastrukturgesetzes.
- Globale Aktien setzten ihre Rallye im Jahr 2021 fort. Währenddessen kämpften börsennotierte Infrastrukturstrategien mit steigenden Anleiherenditen; diese belasteten die Stimmung wegen einer befürchteten Zinssensitivität.
- Der Fonds erzielte eine positive Wertentwicklung, blieb jedoch hinter seiner Benchmark MSCI ACWI Net Return Index zurück. Der Fonds übertraf den Sektordurchschnitt der Morningstar-Vergleichsgruppe Equity Infrastructure.
- Die Unternehmensaktivitäten nahmen zu, und es gab mehrere Übernahmeziele auf dem Markt. Wir halten dies für symptomatische Ereignisse, die den latenten Wert börsennotierter Infrastrukturen unterstreichen.
- Das Dividendenwachstum setzte sich im gesamten Portfolio fort. Die meisten Beteiligungen erhöhten die Dividenden im Bereich von 5-10 %.
- Der Fonds erreichte weiterhin eine erstklassige Rendite. Sie lag zum Jahresende bei 2,7 % (EUR A Inc-Anteile), höher als die 1,7 % des MSCI ACWI Index (Quelle: MSCI Inc., 31. Dezember 2021).
- Wir freuen uns, dass unser Fokus auf Nachhaltigkeit von Dritten anerkannt wurde. Der Fonds erhielt im Februar 2021 das Label „Towards Sustainability“ des belgischen Bankenverbands Febelfin. Im August 2021 wurde der Fonds von MSCI ESG auf AAA hochgestuft.
- Die Inflation wird als potenzielles Risiko für die Anlageklasse genannt. Wir sind jedoch überzeugt, dass wir mit unserer konsequenten Ausrichtung auf langfristiges Wachstum gut gerüstet sind.

Das US-Infrastrukturgesetz

Was lange währt, wird endlich gut. Nach monatelangen Verhandlungen wurde das Infrastrukturgesetz mit einem Volumen von 1,2 Billionen US-Dollar Realität. Der US-Kongress verabschiedete das „Bipartisan Infrastructure Law“ im November 2021 – ein bedeutender Sieg für US-Präsident Joe Biden in seinem ersten Amtsjahr.

Dieses „Generationenprojekt“ ist auch als „Infrastructure Investment and Jobs Act“ bekannt. Es umfasst neue Bundesausgaben in Höhe von 550 Mrd. \$. Damit soll die marode US-Infrastruktur repariert, modernisiert und erweitert werden. Zugleich sollen Arbeitsplätze entstehen: 1,5 Millionen pro Jahr in den nächsten zehn Jahren. Unter dem Strich soll das Gesetz die weltweite Wettbewerbsfähigkeit der USA sichern.

Zu den wichtigsten Punkten gehören:

- **Straßen und Brücken:** 110 Mrd. \$ an neuen Mitteln, darunter die größte Investition in Brücken seit dem Bau des Interstate Highway Systems.
- **Öffentlicher Nahverkehr:** 89,9 Mrd. \$ an garantierter Finanzierung über die nächsten fünf Jahre – die größte Bundesinvestition in den öffentlichen Nahverkehr in der US-Geschichte.
- **Stromnetz:** Mehr als 65 Mrd. \$ für die Modernisierung der Strominfrastruktur, einschließlich der bisher größten Investition in den Transport sauberer Energie.
- **Hochgeschwindigkeitsinternet:** 65 Mrd. \$, damit jeder US-Amerikaner Zugang zu zuverlässigen und erschwinglichen Breitbanddiensten erhält.
- **Sauberes Wasser:** 55 Mrd. \$, um alle amerikanischen Familien mit sicherem Trinkwasser zu versorgen und Bleirohre zu beseitigen.

In den ersten 60 Tagen seit der Verabschiedung des Infrastrukturplans hat Präsident Biden bereits Fortschritte bei der Umsetzung erzielt.¹ Die Federal Highway

¹ Quelle: Das Weiße Haus, 14. Januar 2022. <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/01/14/fact-sheet-biden-harris-administration-hits-the-ground-running-60-days-into-infrastructure-implementation/>

Administration (FHWA) des Verkehrsministeriums hat für das Haushaltsjahr 2022 52,5 Mrd. \$ erhalten, um den Rückstau bei dringend benötigten Reparaturen an Autobahnen und Brücken im ganzen Land abzubauen.

US-Vizepräsidentin Kamala Harris hat einen Aktionsplan für das Aufladen von Elektrofahrzeugen (EV) angekündigt. Das landesweite Netz von EV-Ladestationen soll von derzeit 100.000 auf 500.000 erweitern werden, da die USA bis spätestens Ende 2050 Netto-Null-Emissionen anstreben. Beschleunigt hat Kamala Harris auch die Initiative, jeden US-Amerikaner mit sauberem Trinkwasser zu versorgen: Sie hat sich verpflichtet, im nächsten Jahrzehnt alle Bleirohre zu ersetzen. Die größte Investition in die US-Infrastruktur seit fast einem Jahrhundert ist also in vollem Gange. Wir bleiben optimistisch, besonders im Hinblick auf die möglichen Vorteile des Einsatzes erneuerbarer Energien.

Marktübersicht

Im Zuge der Erholung von der Pandemie kletterten die weltweiten Aktienmärkte im Jahr 2021 nach oben. Angeführt wurden sie von den USA; dort erreichten die wichtigsten Indizes – S&P 500 Index, Dow Jones Industrial Average und Nasdaq Composite Index – Rekordhöhen. Europa verzeichnete solide Gewinne, blieb aber hinter dem MSCI ACWI Net Return Index zurück. Asien und die Schwellenländer hinkten weiter hinterher.

Der Energiesektor war der herausragende Sektor in einem durchwachsenen Jahr für zyklische Werte. Finanzwerte schnitten dank der Stärke der Banken besser ab. Industrie- und Grundstofftitel hatten dagegen Mühe, mit dem steigenden Markt Schritt zu halten.

Der Technologiesektor verzeichnete ein weiteres gutes Jahr, da die Halbleitertitel kräftig zulegten. Die zyklischen Konsumgüter entwickelten sich aufgrund der Schwäche von Alibaba und Amazon.com unterdurchschnittlich.

Defensive Sektoren waren weiterhin weniger gefragt, da die steigenden Anleiherenditen auf die Stimmung drückten. Nicht-zyklische Konsumgüter und die Gesundheitsbranche schnitten unterdurchschnittlich ab. Versorger blieben am Jahresende sogar noch weiter zurück, da sie ihre Wahrnehmung als „Anleihen-Ersatz“ nicht abzuschütteln vermochten. Dies belastete auch börsennotierte Infrastrukturstrategien.

Wertentwicklung

Der M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund erzielte im Jahr 2021 eine positive Rendite. Er blieb jedoch hinter seiner Benchmark MSCI ACWI Net Return Index zurück, angesichts eines schwierigen Umfelds für börsennotierte Infrastrukturstrategien.

Besser schnitt der Fonds im Vergleich zu seiner Vergleichsgruppe im Bereich der börsennotierten Infrastruktur ab (siehe Abbildung 1). Er übertraf den Durchschnitt der Morningstar-Vergleichsgruppe „Equity Infrastructure“. Über drei Jahre und seit Auflegung rangiert der Fonds im oberen Quartil.

Der M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund ist konsequent auf langfristiges Wachstum ausgerichtet. Dabei sind wir uns bewusst, dass die Entwicklung der Anleiherenditen den Wert börsennotierter Infrastrukturen beeinflussen kann, insbesondere im Vergleich zu breiteren globalen Aktienindizes. Wir investieren nicht in Anleihen; das langfristige

Abbildung 1. Wertentwicklung des Fonds über 5 Jahre und seit Auflegung (jeweils in %)

Wertentwicklung über 5 Jahre (%)

Auf Euro-Basis	2021	2020	2019	2018	2017
M&G (Lux) Global Listed Infrastructure EUR A	22,3	-6,3	36,7	-1,7	k.A.
MSCI ACWI Net Return Index (EUR)	27,5	6,7	28,9	-4,4	9,5

Wertentwicklung seit Auflegung (%)

Auf Euro-Basis	1 Jahr (%)	3 Jahre (% p.a.)	Seit Auflegung (% p.a.)*
M&G (Lux) Global Listed Infrastructure EUR A	22,3	16,1	10,8
MSCI ACWI Net Return Index (EUR)	27,5	20,6	13,6
Morningstar Equity Infrastructure Sektor-Durchschnitt	20,4	11,8	7,1
Quartil	2	1	1

Quelle: Morningstar, paneuropäisches Universum, 31. Dezember 2021. *Alex Araujo's Zeit als Fondsmanager seit Auflegung am 5. Oktober 2017.

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Der Fonds kann in unterschiedlichen Währungen engagiert sein. Veränderungen der Wechselkurse können sich negativ auf den Wert Ihrer Anlage auswirken.

Wachstumspotenzial unserer Beteiligungen kann in Zeiten veränderter Erwartungen jedoch unbemerkt bleiben. Wir sehen diese Phasen als opportunistisch an und neigen dazu, in stimmungsbedingte Schwächen zu investieren.

Negativfaktoren

Die Liste der negativen Beiträge wurde von Versorgern angeführt, die Anleger für zinssensibel hielten. China Gas Holdings, Ørsted und Enel haben die Wertentwicklung im Vergleich zum MSCI ACWI Net Return Index am stärksten beeinträchtigt. Alle drei Unternehmen besitzen und betreiben Anlagen, die für das reibungslose Funktionieren der Weltwirtschaft und bei der Energiewende eine zentrale Rolle spielen. Das langfristige Anlageargument für diese Unternehmen bleibt unverändert.

Das brasilianische Mautstraßenunternehmen CCR entwickelte sich angesichts der Schwäche der Schwellenländer unterdurchschnittlich. Diese vier Titel waren die einzigen, die auf Euro-Basis negativ zur absoluten Entwicklung des Fonds beitrugen.

Wir investieren nicht in Microsoft, NVIDIA, Apple und Alphabet. Dies hat die Wertentwicklung im Vergleich zum MSCI ACWI Net Return Index beeinträchtigt. Doch diese wachstumsstarken „New Economy“-Titel sind einfach keine Infrastrukturunternehmen. Darum kommen sie für unsere Strategie nicht in Frage; ihr explosives Wachstum spiegelt sich allerdings in unseren Engagements bei der digitalen Infrastruktur wider.

Ertragsbringer

CoreSite trug am meisten zum Wertzuwachs des Fonds bei. Der Rechenzentrumsanbieter hatte ein Übernahmeangebot erhalten, was den Abschluss eines ereignisreichen Jahres für Unternehmensaktivitäten im Portfolio bildete. CoreSite stimmte dem Kauf durch American Tower zu – ebenfalls ein Unternehmen aus unserem Portfolio – und wurde im Dezember von der Börse genommen. Naturgy Energy (Versorger) und Sydney Airport wurden schon Anfang 2021 von privaten Käufern angesprochen (siehe Abbildung 2).

Wir sehen darin ein klares Indiz dafür, dass die zuverlässigen und wachsenden Cashflows aus Infrastrukturanlagen auf dem Aktienmarkt billig sind. Anleger mit einem langfristigen Zeithorizont sehen attraktive Chancen und handeln aus Überzeugung.

Crown Castle als Betreiber von Telekommunikationsnetzen entwickelte sich ebenfalls überdurchschnittlich. Die Beteiligung trug dazu bei, dass die Kommunikationsinfrastruktur ihre Position als größter Ertragsbringer des Fonds festigte. In absoluten Zahlen leisteten auch die Versorger einen deutlich positiven Beitrag; in diesem Sektor ist der Fonds am stärksten engagiert. E.ON und A2A widersetzten sich dem Trend in einem Sektor, der sich unterdurchschnittlich entwickelte.

ONEOK und Keyera haben in einem lebhaften Energiesektor Mehrwert geschaffen. Die Midstream-Unternehmen besitzen und betreiben Pipelines, Speicherterminals und Verarbeitungsanlagen. Sie bieten

Abbildung 2. In der börsennotierten Welt realisierter Wert

Langfristige Investoren erwerben verlässliche und wachsende Cashflows

Naturgy Energy: YTD performance in euros



Naturgy

Sydney Airport: YTD performance in AUD



Sydney Airport

CoreSite : YTD performance in USD



CORESITE

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Quelle: Thomson Reuters Eikon, 17. November 2021.

attraktive langfristige Wachstumsperspektiven, da sie in einigen der wirtschaftsstärksten Regionen Nordamerikas tätig sind. Die entscheidende Bedeutung solcher Vermögenswerte wurde angesichts der Versorgungsengpässe deutlich, die besonders bei Erdgas auftraten, und bei der anschließenden angespannten Lage auf den Rohstoffmärkten.

Jede im Portfolio vertretene Infrastrukturbranche leistete in absoluten Zahlen einen positiven Beitrag zur Wertentwicklung (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3. Beitrag zur Wertentwicklung (vor Gebühren) nach Infrastrukturbereichen, 2021

Infrastructure industry	Contribution
 Communications	+6.01
 Utilities	+5.70
 Energy	+3.87
 Transport	+3.04
 Social	+2.44
 Royalty	+1.63
 Transactional	+0.99

Schlüssel: Wirtschaftlich Sozial Aufstrebend

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Quelle: M&G, 31. Dezember 2021. Bruttorenditen (vor Gebühren), berechnet in Euro.

Portfolioaktivität

Wir haben im Laufe des Jahres drei neue Beteiligungen erworben und vier Positionen aufgegeben (siehe Abbildung 4). Dieses Umsatzniveau entspricht unserem langfristigen Anlagehorizont. Die Anzahl der Beteiligungen ging auf 47 zurück. Damit blieb sie am oberen Ende unserer typischen Spanne von 40-50.

Abbildung 4. Transaktionen im Jahr 2021

New purchases				
Stock	Class	Industry	Country	Date
Vantage Towers	Evolving	Communications	Germany	March 2021
Eversource Energy	Economic	Utilities	US	June 2021
Xinyi Energy	Economic	Utilities	Hong Kong	September 2021
Complete sales				
Stock	Class	Industry	Country	Date
Enbridge	Economic	Energy	Canada	February 2021
TRIG	Economic	Utilities	UK	March 2021
Naturgy Energy	Economic	Utilities	Spain	October 2021
CoreSite	Evolving	Communications	US	December 2021

Quelle: M&G, 31. Dezember 2021.

Der erste Neuerwerb des Jahres war Vantage Towers aus dem Bereich der „aufstrebenden“ Infrastruktur. Der frühere Unternehmensbereich von Vodafone ist Europas Marktführer bei Kommunikationstürmen. Vantage Towers hat eine breitere geografische Abdeckung als die ebenfalls

im Fonds vertretene Infrastrukturre Wireless Italiane (INWIT).

Die unmittelbare Chance für Vantage Towers liegt in dem Potenzial, die Lücke zu den US-Anbietern zu schließen und seine Mieterliste über den Hauptmieter Vodafone hinaus zu erweitern. Das Unternehmen ist in Deutschland börsennotiert. Wir haben die Aktie beim Börsengang im März 2021 erworben. Der Preis lag am unteren Ende der anfänglichen Preisspanne, verursacht durch die negative Stimmung angesichts der steigenden Anleiherenditen. Diese Unsicherheit bot unserer Ansicht nach einen günstigen Einstiegspunkt.

Die Abneigung des Marktes gegenüber zinsensitiven Werten eröffnete eine weitere, ähnliche Gelegenheit: Den Aufbau einer Beteiligung an Eversource Energy, einem im Nordosten der USA tätigen Multi-Utility-Unternehmen.

Das Unternehmen kennen wir gut und verfolgen es seit vielen Jahren. Die unterdurchschnittliche Wertentwicklung der Aktie hat uns zum Kauf bewogen. Das Unternehmen liefert ein zuverlässiges Wachstum (Gewinn- und Dividendenwachstum von 5 bis 7 % pro Jahr) und hat eine starke Nachhaltigkeitsorientierung (Ziel der Kohlenstoffneutralität bis 2030, großer Fokus auf Wachstum bei Solar- und Offshore-Windkraft).

Darüber hinaus erwarben wir Anteile an Xinyi Energy, einem reinen Solarunternehmen. Es hat am strukturellen Wachstum der erneuerbaren Energien in China teil und bietet eine attraktive Rendite.

Wir nutzten zudem die negative Stimmung gegenüber zinsensitiven Werten, indem wir unsere bestehenden Positionen in Versorgern schrittweise aufstockten. Das gilt auch für Ørsted und Enel; beide Unternehmen stehen an der Spitze der Energiewende.

Im Bereich der Energieinfrastruktur haben wir uns entsprechend der aktualisierten M&G Nachhaltigkeitsrichtlinien von Enbridge getrennt. Das Midstream-Unternehmen verstößt gegen die Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen (UNGC). Daher eignet es sich nicht für die nachhaltigen Fonds von M&G.

Unsere Beteiligung an The Renewables Infrastructure Group (TRIG) haben wir veräußert, um Barmittel zu erhalten. Wir waren zunehmend frustriert über die wiederholten stark verbilligten Kapitalerhöhungen und die daraus resultierende Verwässerung für die bestehenden Aktionäre. Wir haben der Unternehmensleitung gegenüber mehrfach ohne Folgen unsere Bedenken geäußert. Das Thema erneuerbare Energien erschließen wir mit anderen Beteiligungen, die wir überzeugender finden.

Naturgy Energy und CoreSite haben wir aus einer Position der Stärke heraus verkauft, nachdem beide Aktien von Unternehmensaktivitäten profitiert hatten. Naturgy ist ein spanischer Versorger und ein weltweit führender Anbieter des wichtigen Übergangskraftstoffs Flüssigerdgas (LNG). Die Aktie stieg stark, nachdem ein Investmentvehikel australischer Pensionsfonds einen Aufschlag von 20 % für eine Beteiligung geboten hatte. Die Aktien bauten ihre Gewinne im Oktober weiter aus: Der Bieter gab bekannt, dass er sein ursprüngliches Ziel einer Beteiligung von 17 % verfehlt hatte. Wir halten dem Angebot zugrundeliegende Bewertung für angemessen und nutzten die Kursrallye zum Ausstieg.

CoreSite war der letzte Verkauf im Jahr 2021, als wir das Angebot von American Tower annahmen. Vor Ende der Börsennotierung erreichten die Aktien des Rechenzentrumsanbieters ein Allzeithoch. 2021 waren sie um fast 40 % gestiegen und begannen, ein Gegenangebot einzupreisen.

Wir haben auch unsere Beteiligung am Flughafen Sydney reduziert. Die Aktien stiegen seit Juli 2021 um mehr als 50 %, nachdem ein Konsortium aus australischen Pensionsfonds und Private Equity an das Unternehmen herangetreten war. Der Vorstand hat den Aktionären empfohlen, das jüngste Angebot anzunehmen; es war seit dem ursprünglichen Vorschlag zweimal nachgebessert worden. Die Transaktion wurde von den Aufsichtsbehörden genehmigt und soll Anfang 2022 abgeschlossen sein.

Positionierung des Fonds

Zum Jahresende waren 36,2 % des Fondsvolumens in Versorger investiert, mehr als ein Jahr zuvor (siehe Abbildung 5). Dieser Wert lag am oberen Ende der für den Fonds typischen Spanne von 20-40 %. Der Anteil der Energieinfrastrukturen stieg geringfügig von 11,3 % auf 11,4 %; damit lag er weiterhin am unteren Ende unserer typischen Spanne von 10-20 %. Die Verkehrsinfrastruktur ging von 17,6% auf 15,7% zurück, nachdem wir den Flughafen Sydney als Cash-Quelle reduziert hatten. Wir reduzierten auch das Engagement in Vinci und Ferrovial, die Mautstraßen und Flughäfen besitzen und betreiben. Die Gewichtung des Verkehrssektors liegt typischerweise bei 15-25 %.

Der Anteil der sozialen Infrastruktur stieg von 11,2 % auf 12,0 %, nachdem wir uns an der Aktienplatzierung von Home REIT beteiligt hatten. Die Emission war überzeichnet, und das Unternehmen verfügt nun über die finanzielle Schlagkraft, um seine langfristige Strategie voranzutreiben.

Home REIT spielt eine Schlüsselrolle bei der Deckung eines dringenden sozialen Bedarfs, indem es in Großbritannien Unterkünfte für Obdachlose bereitstellt.

Unsere typische Spanne für soziale Infrastruktur liegt bei 10-20 %.

Kommunikationsinfrastrukturen machten Ende des Jahres 12,6 % des Portfolios aus, gegenüber 12,9 % Ende 2020. Hinter der geringen Differenz verbirgt sich allerdings eine größere Bewegung. Nachdem wir in Vantage Towers investiert hatten, war die Gewichtung dieses Bereichs auf 16,7 % gestiegen. Angesichts der Rallye bei Beteiligungen wie CoreSite und Crown Castle verringerten wir das Engagement dann kontinuierlich wieder. Die typische Bandbreite bei Kommunikationsinfrastruktur liegt bei 10-20 %.

Unterschiedlich entwickelten sich die Gewichtungen von Transaktionsinfrastruktur und Lizenzgeschäften; beide liegen typischerweise bei jeweils 5-10 %. Der Anteil der Transaktionsinfrastruktur sank von 5,9 % auf 3,8 %, nachdem wir das Engagement in Visa und MasterCard reduziert hatten. Beide besitzen und betreiben physische Zahlungsnetzwerke für digitale Transaktionen. Der Anteil der Lizenzgeschäfte stieg von 4,0 % auf 6,5 %. Wir haben PrairieSky bei einer Kapitalerhöhung unterstützt, mit der das Unternehmen eine sehr wertsteigernde und transformative Akquisition finanziert hat.

Abbildung 5. Gewichtung der Infrastrukturbereiche im Fonds

Infrastructure industry	December 2020	December 2021
 Utilities	35.9%	36.2%
 Energy	11.3%	11.4%
 Transport	17.6%	15.7%
 Social	11.2%	12.0%
 Communications	12.9%	12.6%
 Transactional	5.9%	3.8%
 Royalty	4.0%	6.5%

Schlüssel: **Wirtschaftlich** **Sozial** **Aufstrebend**

Quelle: M&G, 31. Dezember 2021.

Abbildung 6. Gewichtung der Regionen im Fonds

Region	December 2020	December 2021
North America	46.3%	48.1%
Europe ex UK	21.9%	22.2%
UK	18.1%	16.7%
Australia	4.9%	3.8%
Hong Kong	3.6%	3.8%
Singapore	1.9%	1.6%
Brazil	2.1%	2.0%

Quelle: M&G, 31. Dezember 2021.

Bei der regionalen Gewichtung hatte Nordamerika mit 48,1 % zum Jahresende weiterhin den größten Anteil am Fondsvermögen (siehe Abbildung 6). Der Anteil von Europa ohne Großbritannien erhöhte sich von 21,9 % auf 22,2 %; dies wurde durch den Kauf von Vantage Towers begünstigt. Die Gewichtung Großbritannien sank nach dem Verkauf der Anteile an TRIG von 18,1 % auf 16,7 %. Australien verzeichnete einen Rückgang von 4,9 % auf 3,8 %, nachdem wir die Beteiligung am Flughafen Sydney verringert hatten. Das Gewicht Asiens und der Schwellenländer sank von 7,6 % auf 7,4 %.

Anlagen in Schwellenländern bergen ein höheres Verlustrisiko, unter anderem aufgrund größerer politischer, steuerlicher, wirtschaftlicher, währungsbezogener, liquiditätsbezogener und regulatorischer Risiken. Der Kauf, der Verkauf, die Verwahrung oder die Bewertung von Anlagen in solchen Ländern kann mit Schwierigkeiten verbunden sein.

Dividenden

Unmittelbar nach Pandemiebeginn stand die Weltwirtschaft unter starkem Druck. Dennoch haben sich die Cashflows der Unternehmen schnell erholt. Dasselbe gilt weitgehend auch für die Dividenden und das Dividendenwachstum – ein Zeichen des Vertrauens in die Zukunft. Der Fonds profitierte von dieser Erholung: Die Dividenden stiegen im gesamten

Spektrum der börsennotierten Infrastrukturunternehmen und in vielen Ländern. Die Mehrzahl der Beteiligungen lieferte in lokaler Währung wie in den Vorjahren Dividendenerhöhungen im Bereich von 5 bis 10 % (siehe Abbildung 7). Dies bot einen gewissen Inflationsschutz in einer Welt steigender Preise.

In der Fondskategorie „Wirtschaftliche Infrastruktur“ bewiesen die Versorgungsunternehmen, wie widerstandsfähig ihre Geschäftsmodelle sind. Das Dividendenwachstum bei unseren Beteiligungen war weiterhin beeindruckender, als man es gemeinhin mit diesem Sektor verbindet. American Water Works erhöhte seine Dividende um 10 %, wie schon in den letzten drei Jahren. Auch bei Ørsted, ContourGlobal und China Gas Holdings lag der Zuwachs bei 10 %. NextEra Energy Partners setzte seine Politik der vierteljährlichen Dividendenerhöhungen fort. Die jährliche Wachstumsrate liegt bei 15 %. Im Bereich Energieinfrastruktur meldeten TC Energy und Gibson Energy höhere Dividenden. Union Pacific sorgte für die größte Überraschung im Bereich Verkehrsinfrastruktur: Das US-Eisenbahnunternehmen hob seine Dividende im Jahr 2021 zweimal um 10 % an. Der Branchenkollege CSX erhöhte seine Zahlung um 8 %.

Die „soziale“ Infrastruktur war ebenfalls eine zuverlässige Dividendenquelle. Der SDCL Energy Efficiency Trust steigerte seine Dividende für das vergangene Geschäftsjahr um 10 %.

Abbildung 7. Dividendenankündigungen im Jahr 2021

10%+ dividend growth		5-10% dividend growth		<5% dividend growth		Dividend cut / suspension
INWIT	127%	Ørsted	10%	CoreSite	4%	Transurban
PrairieSky Royalty	✓✓✓ 50%	NextEra Energy	10%	A2A	3%	
Unite Group	✓ 24%	ContourGlobal	10%	Gibson Energy	3%	
Visa	17%	American Water Works	10%	INPP	2.5%	
NextEra Energy Partners	15%	Union Pacific	10%	SDCL Energy Efficiency	2%	
American Tower	15%	China Gas Holdings	10%	E.ON	2%	
Franco-Nevada	15%	Enel	9%	Elia	1%	
Crown Castle	11%	Atmos Energy	9%	NetLink	1%	
Mastercard	11%	CSX Corp	8%	National Grid	1%	
		Equinix	8%	Ferrovial	✓ 0.2%	
		Republic Services	8%	ONEOK	Flat	
		TC Energy	7%	Vinci	✓ Flat	
		CME Group*	6%	MTR	Flat	
		Edison International	6%	HICL Infrastructure	Flat	
		Naturgy Energy	5%			
		Sempra	5%			
		AES Corp	5%			

Angestrebt wird ein Wachstum oberhalb der G7-Inflation

✓ = Wiederaufnahme der Dividendenzahlung oder Rückkehr zu Dividendenerhöhungen

✓✓ = Zwei Dividendenerhöhungen

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Quelle: Webseiten der Unternehmen, 31. Dezember 2021. *Auch Sonderdividende gezahlt.

Zudem bekräftigte er, im Jahr 2022 eine weitere Erhöhung anzustreben. Home REIT zahlte nach seinem Börsendebüt im Oktober 2020 seine erste Dividende.

Noch dynamischer verlief die Dividendenentwicklung bei der „aufstrebenden“ Infrastruktur. Im Bereich der Kommunikationsinfrastruktur verdoppelte INWIT seine Dividende. American Tower setzte seine vierteljährlichen Dividendenerhöhungen fort; die jährlichen Wachstumsraten liegen bei 15 %. Crown Castle meldete einen Anstieg um 11 %. Bei den Transaktionsinfrastrukturen erhöhten Visa und MasterCard ihre Dividenden um 17 % bzw. 11 %. CME Group, die Derivatbörsen besitzt und betreibt, zahlte im Einklang mit ihrer Politik eine Sonderdividende. Im Bereich der Lizenzgeschäfte erhöhte Franco-Nevada die Dividende um 15 %.

Ein weiterer erfreulicher Aspekt: Viele der Unternehmen, die ihre Dividendenzahlungen 2020 beschnitten hatten, nahmen die Zahlungen wieder auf oder kehrten auf den Wachstumspfad zurück. Im Bereich der Verkehrsinfrastruktur zahlte Vinci eine Zwischendividende, nachdem es die Zahlung im Vorjahr gestrichen hatte. Ferrovial meldete eine deutliche Erhöhung von einem niedrigen Niveau aus. Die Unite Group aus dem Bereich der „sozialen“ Infrastruktur ging ähnlich vor. Der führende Anbieter von Studentenunterkünften in Großbritannien erhöhte seine Schlussdividende für 2020 und nahm die Zahlung von Zwischendividenden wieder auf. PrairieSky zeigte 2021 die stärkste Erholung. Das kanadische Lizenzunternehmen hob seine Dividende gleich zweimal an: im Februar um 8 % und im Juli um 38 %. Das entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von 50 %.

Der Fonds war jedoch nicht immun gegen Dividendenkürzungen: Transurban senkte seine Ausschüttung für das am 30. Juni 2021 abgeschlossene Geschäftsjahr. Die Schlussdividende lag damit um 34 % höher als im Vorjahr. Dies reichte jedoch nicht aus, um die Halbierung der Zwischendividende wieder auszugleichen. Transurban besitzt und betreibt Mautstraßen in Australien und Nordamerika. Das Unternehmen hält an seiner Dividendenpolitik fest. Es verfügt unserer Überzeugung nach über eine attraktive Pipeline an neuen Möglichkeiten und hat gute langfristige Wachstumschancen. Wir gehen davon aus, dass es zu gegebener Zeit zu einem Dividendenwachstum zurückkehrt.

Eine solche Dividendenkürzung sollte man nie auf die leichte Schulter nehmen. Allerdings war diese Enttäuschung eher die Ausnahme als die Regel. Die Mehrheit der Unternehmen erzielte weiterhin ein Dividendenwachstum, das wir für langfristig tragfähig halten. Wir bleiben überzeugt, dass unsere Beteiligungen zusammengekommen langfristig ein Dividendenwachstum von 5-10 % erzielen können. Damit ist der Fonds gut positioniert, um sein Ziel eines steigenden Ertragsstroms zu erreichen.

Der Fonds erreichte weiterhin eine erstklassige Rendite. Sie lag zum Jahresende bei 2,7 % (EUR A Inc-Anteile), höher als die 1,7 % des MSCI ACWI Index (Quelle: MSCI Inc., 31. Dezember 2021).

ESG-Integration

Die Analyse von Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten (ESG) ist seit der Auflegung des Fonds im Oktober 2017 ein fester Bestandteil unseres Anlageprozesses. Der Grund dafür ist, dass mit börsennotierten Infrastrukturen spezielle Risiken und Überlegungen verbunden sind. Wir investieren in Unternehmen mit physischen Vermögenswerten, die von Natur aus unbeweglich sind. Diese haben Auswirkungen auf eine Vielzahl von Stakeholdern, darunter Beschäftigte, Kunden, Aktionäre und die Gesellschaft insgesamt.

Unser ESG-Prozess ist darauf ausgerichtet, die Nachhaltigkeit von Vermögenswerten zu bewerten. So wollen wir sicherstellen, dass die von den Infrastrukturunternehmen im Portfolio erreichten Cashflows nachhaltig sind und langfristiges Wachstumspotenzial haben. Wir müssen sicherstellen, dass die von uns bevorzugten Unternehmen nicht dem Risiko von „Stranded Assets“ ausgesetzt sind oder ihre soziale Akzeptanz verlieren.

Wir freuen uns, dass unser Fokus auf Nachhaltigkeit von Dritten anerkannt wurde. Der Fonds erhielt im Februar 2021 das Label „Towards Sustainability“ des belgischen Bankenverbands Febelfin. Als führender Protagonist für nachhaltige und sozial verantwortliche Investitionen war Febelfin bei seinen Recherchen sehr rigoros. Nach einer monatelangen, umfassenden Due-Diligence-Prüfung wurde der Fonds im Februar 2021 gleich im ersten Anlauf mit dem Label ausgezeichnet.

Es ist schön zu sehen, dass unser etablierter Prozess den anspruchsvollen Anforderungen des Gütesiegels standgehalten hat. Wir engagieren uns weiterhin sehr intensiv bei den beiden Versorgungsunternehmen, die unter Febelfins fünfprozentige Obergrenze für Unternehmen in einer Übergangsphase fallen: ContourGlobal und AES Corp.

Der Fonds wurde von MSCI ESG im August 2021 von AA auf AAA heraufgestuft, nachdem bereits PrairieSky und INWIT heraufgestuft worden waren.

Nicht alle ESG-Aspekte fielen jedoch zu unseren Gunsten aus. Wie im Abschnitt „Portfolioaktivitäten“ erwähnt, mussten wir unsere Anteile an Enbridge nach Änderungen der Ausnahmeregelungen von M&G verkaufen. Das Midstream-Energieunternehmen wurde von einem internen ESG-Ausschuss wegen möglicher Verstöße gegen die UNGC-Normen überprüft. Die Drittanbieter waren in ihrer Einschätzung uneinig. Unser Dialog mit dem Unternehmen und unsere Due-Diligence-Prüfung

ergaben, dass Enbridge im Portfolio verbleiben könnte. Wir legten dem ESG Governance Meeting (ESGGM) von M&G unsere Argumente dafür dar. Die Mitglieder stimmten jedoch im Dezember 2020 mit einer knappen Mehrheit von sieben zu fünf Stimmen gegen unseren Vorschlag. Wir haben den Verkauf im Februar 2021 abgeschlossen, also innerhalb des vorgegebenen Zeitrahmens.

Bei der ESG-Analyse denken viele an ein negatives Screening. Doch unser Anliegen sind auch die positiven Aspekte und die kontinuierliche Entwicklung hin zu einer nachhaltigeren Welt. Darum freuen wir uns über Gibson Energy, bei dem wir seit vielen Jahren ein wichtiger Aktionär sind. Das Unternehmen hat weitere Fortschritte bei seiner Nachhaltigkeitsstrategie gemacht. Es hat messbare ESG-Ziele angekündigt, darunter eine Verringerung der Treibhausgasemissionen um 15 % bis 2025 und um 20 % bis 2030. Diese Entwicklung hat MSCI veranlasst, das ESG-Rating von Gibson Energy auf AAA anzuheben. Das Midstream-Unternehmen ist erst die dritte Firma in ihrer Vergleichsgruppe und der einzige Branchenvertreter aus Nordamerika mit einem Top-Ranking.

Doch die Fortschritte von Gibson Energy gingen noch weiter. Die Nachricht von der MSCI-Heraufstufung wurde von der Ankündigung eines noch ehrgeizigeren Ziels begleitet: Netto-Null-Emissionen bei Scope 1 und 2 bis zum Jahr 2050. Das bezieht sich auf CO₂-Emissionen, die direkt vom Unternehmen selbst oder indirekt durch zugekaufte Energie verursacht werden.

Wir haben Gibson Energy proaktiv dazu ermutigt, eine Nachhaltigkeitsstrategie zu entwickeln. Wir freuen uns über die Bereitschaft der Unternehmensleitung, schnell bewährte Verfahren zu übernehmen und neue Standards zu setzen. Dies zeigt, was mit einem konstruktiven Dialog erreicht werden kann. Wir sprechen auch weiterhin mit Gibson Energy über eine Vielzahl von Themen. Ähnliche Gespräche führen wir mit anderen Firmen, an denen der Fonds beteiligt ist.

Der Fonds investiert überwiegend in Gesellschaftsaktien, und es ist daher wahrscheinlich, dass er größeren Preisschwankungen unterliegt als Fonds, die in Obligationen oder Bargeld investieren.

Weitere mit diesem Fonds verbundene Risiken sind in den wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document, KIID) des Fonds aufgeführt.

Ausblick

Das Auftauchen der Omikron-Variante hat uns eindringlich vor Augen geführt, dass die globale Gesundheitskrise noch lange nicht vorbei ist. Doch die erneute Ungewissheit in Bezug auf COVID-19 hat wenig dazu beigetragen, die Sichtweise der politischen Entscheidungsträger zu ändern: In ihren Augen befindet sich die Weltwirtschaft in einem starken Aufschwung, und die Inflation muss mit steigenden Zinssätzen in Schach gehalten werden.

Die Inflation wurde als potenzielles Risiko für börsennotierte Infrastrukturen genannt. Tatsächlich halten wir bei Strategien, die auf Anleihen ohne Wachstum und mit hohen Renditen ausgerichtet sind, in einem Umfeld steigender Zinsen und höherer Anleiherenditen Probleme für möglich. Wir gehen davon aus, dass die langfristigen Auswirkungen für unsere wachstumsorientierte Strategie deutlich anders aussehen werden. Der M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund ist konsequent auf langfristiges Wachstum ausgerichtet. Wir investieren nicht in Anleihewerte, die naturgemäß anfälliger für die Zinslaunen des Marktes sind.

Wir begrüßen die Inflation sogar. Wir begrüßen ein Wirtschaftswachstum mit kontrollierter Inflation, die vielen börsennotierten Infrastrukturunternehmen eine wichtige Wachstumsquelle eröffnet – ob direkt oder indirekt. Inflationsgebundene Erträge sind ein wesentliches Merkmal der Anlageklasse. Sie sind auch ein Hauptfaktor für die von uns angestrebten wachsenden Cashflows und Dividenden. Wir verfolgen ein klares Ziel: In Unternehmen zu investieren, die das Potenzial für ein Dividendenwachstum oberhalb der G7-Inflation haben.

Doch die Inflation ist nicht die einzige Quelle des Wachstums. Die börsennotierte Infrastruktur profitiert von langfristigen strukturellen Trends wie erneuerbare Energien, digitale Konnektivität und demografische Entwicklung. Das sind machtvollen Themen, die unserer Überzeugung nach noch viele Jahrzehnte lang auf der Agenda bleiben werden. Wir bleiben optimistisch hinsichtlich der langfristigen Wachstumschancen von börsennotierten Infrastrukturwerten.



Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Andere Personen sollten sich nicht auf die hierin enthaltenen Informationen verlassen. Die Weiterleitung dieses Dokuments in oder von der Schweiz aus ist nicht zulässig, mit Ausnahme der Weitergabe an Qualifizierte Anleger („Qualifizierte Anleger“) im Sinne des Schweizerischen Kollektivanlagengesetzes, der Schweizerischen Kollektivanlagenverordnung und des entsprechenden Rundschreibens der Schweizerischen Aufsichtsbehörde. Ausschliesslich für den Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger bestimmt (vorausgesetzt dieser ist ein Qualifizierter Anleger). Bei den, in diesem Dokument erwähnten kollektiven Kapitalanlagen (die „Fonds“), handelt es sich um offene Investmentgesellschaften mit variablem Kapital, die im Fall von M&G Investment Funds in England und Wales und im Fall von M&G (Lux) Investment Funds in Luxemburg eingetragen sind. Die Gründungsurkunde, der Fondsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie Geschäftsberichte der Gesellschaften können unentgeltlich von M&G International Investments Switzerland AG, Talstrasse 66, 8001 Zürich oder von Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, P.O. Box 5070, 8021 Zürich, die Schweizer Vertreterin der Fonds (die „Schweizer Vertreterin“) und dessen Schweizer Zahlstelle angefordert werden. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken beschrieben werden. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.