

Autor: von LUDWIG BÖHM
Seite: 34 bis 37
Rubrik: money markets

Jahrgang: 2023
Nummer: 38
Auflage: 54.796 (gedruckt)¹ 90.692 (verkauft)¹
 91.622 (verbreitet)¹
Reichweite: 0,599 (in Mio.)²

Mediengattung: Zeitschrift/Magazin

¹ IVW 2/2023

² AGMA ma 2023 Pressemedien II

Wachstum ohne Ende

INFRASTRUKTURAKTIEN

Investitionen in Infrastruktur sind traditionell bei Versicherern und Pensionskassen beliebt. Diese liefern stabile und gut planbare Cashflows. Für Privatanleger bieten sich vor allem Infrastrukturaktien an

Wer in Deutschland mit dem Auto oder öffentlichen Verkehrsmitteln fährt, bekommt schnell das Gefühl, nicht in einem Industrie-, sondern in einem Entwicklungsland unterwegs zu sein. Dieser subjektive Eindruck lässt sich mit Zahlen untermauern. Laut einer Studie des Deutschen Instituts für Urbanistik weist ein Drittel der Straßen größere Mängel auf. Bei den Brücken befindet sich sogar die Hälfte in keinem guten Zustand. Beim Nah- und Fernverkehr auf der Schiene sieht es kaum besser aus.

Weltweit gibt es vor allem in den Bereichen Straßen-, Schienen-, Luft- und Schiffsverkehr sowie bei der Energie- und Wasserversorgung einen enormen Investitionsbedarf. Das gilt ebenfalls für den Telekomsektor.

Gleichzeitig bekommt das Thema Infrastruktur durch grüne Subventionsprogramme wie den Inflation Reduction Act (IRA) in den USA oder den Green Deal in Europa einen neuen Dreh. Vor allem die Bereiche erneuerbare Energien, intelligente Stromnetze, Ladeinfrastruktur für E-Autos und die energetische Bausanierung gewinnen dadurch stark an Momentum. Zusätzlich sorgt die fortschreitende Digitalisierung in Subbereichen der Infrastruktur für hohes Wachstum. Allerdings herrscht hier zum Teil schon eine regelrechte Hype-Stimmung. Aktien wie beispielsweise vom Cybersecurity-Spezialisten Palo Alto sind so durch die Decke gegangen, dass sie mittlerweile mit einem dreistelligen KGV noch höher bewertet werden als die von Tesla. Oder Shopify: Der Anbieter von E-Commerce-Webseiten kommt auf eine Marktkapitalisierung

von rund 74 Milliarden Euro, obwohl das Unternehmen noch rote Zahlen schreibt.

Wachstumsmarkt par excellence. Wie rasant die Entwicklung verläuft, lässt sich exemplarisch am Telekommunikationsbereich zeigen. Im vergangenen Jahr gab es weltweit schätzungsweise 1,2 Milliarden Mobilfunkanschlüsse der fünften Generation (5G). Fünf Jahre später sollen es bereits 4,1 Milliarden sein. Dann wird rund die Hälfte der Mobilfunkabos auf 5G entfallen. Die modernen Netze verschaffen nicht nur Smartphones eine deutlich höhere Leistungsfähigkeit, sondern können auch Fahrzeuge oder Maschinen miteinander vernetzen.

Neben neuen technologischen Entwicklungen wie 5G oder intelligenten Stromnetzen und der angestrebten Dekarbonisierung treibt die Verstärkung zahlreicher Teilbereiche der Infrastruktur an. Im Jahr 2015 lebte noch die Hälfte der Menschen weltweit auf dem Land. Bis zum Jahr 2030 soll der Anteil auf nur noch 40 Prozent sinken.

Wenn immer mehr Menschen in die Städte ziehen, steigt die Nachfrage in fast allen Bereichen der Infrastruktur – angefangen bei Strom, Wasser und Wohnraum bis hin zum Verkehr und Internetanschlüssen. Bei der Infrastruktur geht es aber nicht nur um den Neubau. Vor allem in den Industriestaaten sind der Erhalt und die Modernisierung mindestens genauso wichtig.

Staaten allein überfordert. Der Investitionsbedarf ist gigantisch. Experten schätzen, dass jedes Jahr weltweit rund 3,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für Infrastruktur ausgegeben werden

müssten, um mit dem Wirtschaftswachstum mitzuhalten. Es liegt auf der Hand, dass die Staaten das nicht allein stemmen können. Traditionell investieren hier Versicherungen oder Pensionskassen gerne ihr Geld.

Viele Infrastrukturbereiche sind staatlich reguliert. Das sorgt für stabile und gut prognostizierbare Barmittelzuflüsse, die beispielsweise Versicherungen für ihre Leistungen brauchen. Gleichzeitig ist Infrastruktur wenig abhängig von der Konjunktur. Und die entsprechenden Unternehmen verfügen häufig über vergleichsweise hohe Markteintrittsbarrieren.

Ein Selbstläufer ist der Bereich aber dennoch nicht. Das zeigte zuletzt der dänische Windparkbetreiber Orsted. Das Unternehmen warnte jüngst vor einer milliardenschweren Abschreibung in den USA aufgrund von Lieferkettenproblemen und gestiegenen Zinsen. Der Kurs des einstigen Börsenlieblings brach daraufhin in der Spitze um mehr als ein Viertel ein. So ein Einzelwertisiko lässt sich mit dem Infrastructure ETF der BNP Paribas (WKN/ISIN: A2ACQY/ LU1291109293) vermeiden, der bei den Kosten und der Performance besser abschneidet als viele aktiv gemanagte Fonds. Aus dem Bereich gibt es aber natürlich auch einzelne Aktien, die aussichtsreich sind. FOCUS MONEY nennt vier davon.

CROWN CASTLE

Infrastruktur für Telecoms

Die Zahlen sind beeindruckend: Crown Castle betreibt 40000 Sendemasten,

120000 Small Cells für die drahtlose Kommunikation und Breitbandnetze in einer Länge von 85000 Meilen, was umgerechnet knapp 137000 Kilometern entspricht. Zum Vergleich: Der Umfang der Erde beträgt ungefähr 40000 Kilometer. Durch neue Technologien wie dem Mobilfunknetz der fünften Generation (5G), Clouds oder dem Internet der Dinge steigt permanent der Umfang der transportierten Daten. Crown Castle bietet dafür die nötige Infrastruktur an und agiert somit in einem Wachstumsmarkt. Das amerikanische Unternehmen nutzt seine Technologie nicht selbst, sondern stellt sie in erster Linie per Leasing Mobilfunkbetreibern zur Verfügung, also den großen US-Telecom-Companies.

Ordentliches Wachstum. Im zweiten Quartal hat Crown Castle den Umsatz um zehn Prozent auf etwas mehr als 1,7 Milliarden Dollar gesteigert. Darin enthalten waren allerdings Zahlungen von Sprint und T-Mobile für die Kündigung von Verträgen in Höhe von 100 Millionen Dollar. Die beiden Telekomgesellschaften hatten 2020 fusioniert und können durch die Zusammenlegung ihrer beiden Netze parallel bestehende Infrastruktur abbauen. Beim Nettogewinn legte Crown Castle im Berichtszeitraum um acht Prozent auf 455 Millionen Dollar zu. Beim Ausblick aufs Gesamtjahr machte das Management zuletzt leichte Abstriche. Hintergrund ist, dass die großen amerikanischen Telekomgesellschaften etwas weniger in ihre Netze investieren möchten. Die Auswirkungen auf das Geschäft von Crown Castle sind jedoch überschaubar, da das Unternehmen in der Regel langfristige Leasingverträge vereinbart.

TENET HEALTHCARE

Leicht verbesserter Ausblick

Die USA verfügen über den weltweit größten Healthcarsektor, obwohl dort nur etwas mehr als vier Prozent der weltweiten Bevölkerung leben. Im Jahr 2021 gaben die Amerikaner 4,3 Billionen Dollar für ihr Gesundheitswesen aus, das waren 18,4 Prozent ihres BIPs. Pro Kopf fielen Kosten von 12914 Dollar an – Tendenz steigend. Laut den Branchenschätzungen werden die Gesundheitsausgaben bis 2028 auf 6,2 Billionen Dollar steigen. Das würde ein Plus von 44 Prozent in sieben Jahren bedeuten. Tenet Healthcare betreibt in den Vereinigten Staaten 465 ambulante

Operationszentren und chirurgische Krankenhäuser. Dazu kommen weitere 61 Akut- und Spezialkrankenhäuser sowie circa 110 weitere ambulante Einrichtungen. Außerdem bietet die Tochtergesellschaft Health Solutions Krankenhäusern, Arztpraxen, Arbeitgebern und anderen Kunden Dienstleistungen wie medizinische Abrechnungssoftware an, mit der sich der Krankheitsverlauf von Patienten dokumentieren lässt.

Starker Jahresauftakt. In der ersten Hälfte des laufenden Jahres erhöhte sich der Umsatz um knapp 7,7 Prozent auf 10,1 Milliarden Dollar. Der Gewinn je Aktie stieg sogar um etwas mehr als die Hälfte auf 2,47 Dollar. Der größte Teil des Umsatzes stammt von den Krankenhäusern, wo das Wachstum etwas schwächer ausfiel. Dafür legte das Geschäft in den ambulanten Einrichtungen um mehr als 22 Prozent zu. Das Management erwartet nun fürs Gesamtjahr ein bereinigtes Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen von 3,3 bis knapp 3,5 Milliarden Dollar.

IBERDROLA

Klage gegen Zusatzsteuer

Das spanische Unternehmen gehört zu den größten Stromversorgern der Welt und beliefert rund 100 Millionen Menschen mit Energie. Dabei stehen vor allem Wind- und Solarparks im Vordergrund. Iberdrola ist schwerpunktmäßig in Spanien, Großbritannien, einigen anderen europäischen Ländern sowie in Lateinamerika, den USA und Australien tätig.

Umfangreiche Investitionen. In den zurückliegenden 20 Jahren haben die Spanier 120 Milliarden Euro in neue Stromerzeugungskapazitäten investiert. Für die Jahre 2020 bis 2025 umfasst das Investitionsprogramm 75 Milliarden Euro. Derzeit befinden sich Onshore- und Offshorewindparks sowie Solarparks mit einer Kapazität von insgesamt 7100 Megawatt (MW) im Bau. Zum Vergleich: Das mittlerweile abgeschaltete Kernkraftwerk in Emsland kam auf eine Leistung von 1400 MW. Das Gros der neu entstehenden Kapazitäten entsteht in Spanien, in Großbritannien und in den USA. In der ersten Hälfte des laufenden Jahres nahm der Umsatz um 7,5 Prozent auf knapp 26,3 Milliarden Euro zu. Der Nettogewinn stieg überproportional um fast 22 Prozent auf etwas mehr als 2,5 Milliarden Euro. Die hohe Profitabilität der Energiekonzerne weckte bei der Regierung in Madrid Begehrlichkeiten. Sie will

zum Ausgleich der hohen Energiekosten und Inflation zusätzlich zu den normalen Steuern 1,2 Prozent des Umsatzes abschöpfen. Iberdrola hat dieses Jahr schon 100 Millionen Euro gezahlt und klagt vor dem Obersten Gerichtshof Spaniens gegen diese sogenannte Übergewinnsteuer. Der Begriff ist allerdings irreführend. Denn die Steuer bemisst sich an den Verkaufserlösen und nicht am Gewinn.

VINCI

Immer höhere Dividende

Der französische Mischkonzern ist in den drei Bereichen Konzessionen, Energie und Bau tätig. Rund die Hälfte der in Frankreich mautpflichtigen Straßen gehören Vinci, insgesamt mehr als 4400 Kilometer. Dazu kommen noch Autobahnen mit einer ähnlichen Länge, Brücken, Tunnel sowie 72 Flughäfen in insgesamt 13 Ländern und vier Sportstadien. Nach dem zumindest vorläufigen Ende von Corona erholt sich der Verkehr und damit auch das Geschäft mit Konzessionen. Der Umsatz stieg hier in den ersten sechs Monaten 2023 um 20 Prozent. Vor allem bei den Flughäfen gab es hohe Zuwächse. Der Flugverkehr bewegt sich aber noch unter dem Vor-Pandemie-Niveau. Vor allem in Asien lässt die Erholung noch auf sich warten. Im deutlich größeren Energiebereich wuchs Vinci fast ähnlich stark.

Höhere Dividende absehbar. Der Bau, der größte Bereich von Vinci, legte beim Umsatz um immerhin elf Prozent zu. Insgesamt steigerte der Konzern im ersten Halbjahr den Umsatz um 13 Prozent auf 32,4 Milliarden Euro. Der Gewinn je Aktie verbesserte sich um zwölf Prozent auf 3,63 Euro. Da Vinci in den vergangenen Jahren immer mindestens die Hälfte seines Gewinns ausgeschüttet hat, können Anleger auch für 2023 mit einer höheren Gewinnbeteiligung rechnen. In den zurückliegenden zehn Jahren hat sich die Dividende auf zuletzt vier Euro je Aktie mehr als verdoppelt. Das Management ist für den weiteren Geschäftsverlauf optimistisch. Kein Wunder: Der Auftragsbestand ist in den ersten sechs Monaten auf einen Rekordstand gestiegen. Konkrete Zahlen nannte Vinci hier allerdings nicht. FOCUS MONEY hatte die Aktie bereits in Ausgabe 35 thematisiert.

Wachstumstreiber Verstädterung

Weltweit ziehen immer mehr Menschen vom Land in die Städte. Davon versprechen sie sich höhere Löhne und bessere Lebensstandards. Dadurch steigt aber auch der Bedarf an entsprechender Infrastruktur.

Anteil der Stadtbevölkerung weltweit

in Prozent der gesamten Bevölkerung,
ab 2030 Prognose



Quelle: Statista und Statistisches Bundesamt

Satte Dividendenrendite

Crown Castle zahlte zuletzt eine Quartalsdividende von 1,565 Dollar je Aktie. Auf's Jahr hochgerechnet ergibt das eine Dividendenrendite von mehr als sechs Prozent.



WKN/ISIN	A12GN3/US22822V1017
Börsenwert	40,0 Mrd. €
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2023e/24e	27,3/31,1
Dividendenrendite für 2023e/24e	6,3/6,3 %
Kursziel/Stoppkurs	111,25 €/81,55 €
Risiko ■ ■ ■ ■ ■	Kurspotenzial 20%

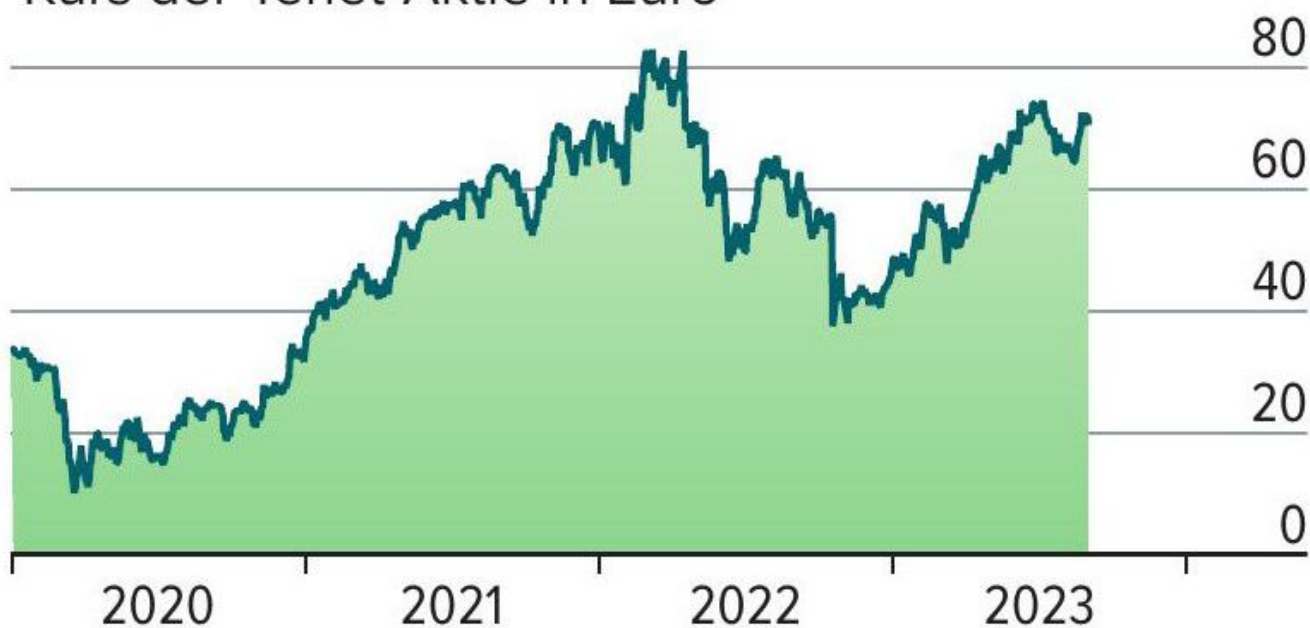
Quelle: Onvista, eigene Schätzungen

e = erwartet

Keine Dividenden, aber Aktienrückkäufe

Tenet Health schüttet nur über Käufe der eigenen Aktien Gewinne aus. Bis Ende 2024 stehen dafür eine Milliarde Dollar bereit.

Kurs der Tenet-Aktie in Euro



WKN/ISIN **A1J5US/US88033G4073**

Börsenwert **7,3 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2023e/24e **13,8/11,5**

Dividendenrendite für 2023e/24e **0,0/0,0 %**

Kursziel/Stoppkurs **82,80 €/63,35 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **15%**

Quelle: Onvista, eigene Schätzungen

e = erwartet

Gewinnmitnahmen

Die Anleger reagierten auf die guten Halbjahresergebnisse, in dem sie Kursgewinne realisierten. Die noch nicht investierten Börsianer profitieren von der gesunkenen Bewertung.



WKN/ISIN **A0M46B/ES0144580Y14**

Börsenwert **65,2 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2023e/24e **14,5/13,9**

Dividendenrendite für 2023e/24e **4,9/5,1 %**

Kursziel/Stoppkurs **12,90 €/9,35 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■

Kurspotenzial **20%**

Quelle: Onvista, eigene Schätzungen

e = erwartet

Höhere Gewinne erwartet

Die Berenberg Bank hat ihre Gewinnprognose für Vinci nach oben revidiert. Die Analysten rechnen für die Jahre 2023 bis 2025 mit einem jeweils sieben Prozent höheren Ebit.



WKN/ISIN **867475/FR0000125486**

Börsenwert **57,8 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2023e/24e **12,6/11,8**

Dividendenrendite für 2023e/24e **4,3/4,8 %**

Kursziel/Stoppkurs **118,05 €/90,30 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **16%**

Quelle: Onvista, eigene Schätzungen

e = erwartet