

# M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund

## Fonds-Update 2020

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER



Alex Araujo, Fondsmanager

„Globale börsennotierte Infrastruktur bietet interessante Anagemöglichkeiten für langfristig orientierte Anleger, die ihr Portfolio diversifizieren wollen. Die Anlageklasse profitiert von einer höheren Dividendenrendite und einer geringeren Volatilität im Vergleich zu globalen Aktien, und unser Anlageuniversum bietet ein breites Spektrum von attraktiven Möglichkeiten, unser Ziel zu erreichen, die Ausschüttungen in US-Dollar zu steigern.“

## Fondsphilosophie

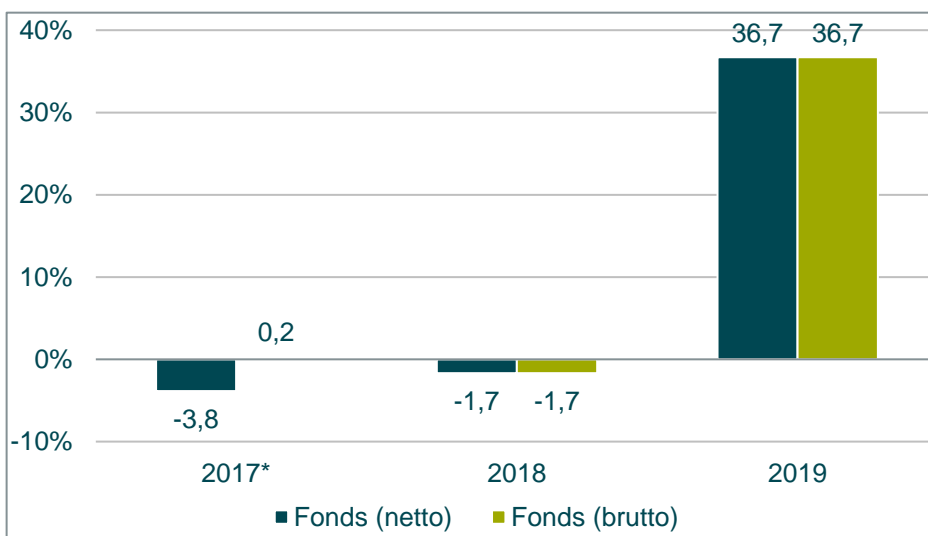
Die Titelauswahl des Fonds beruht auf einem Bottom-up-Ansatz, der sich auf die Fundamentalanalyse einzelner Unternehmen stützt. Der Fonds investiert in Unternehmen, die wichtige physische Infrastruktur besitzen oder kontrollieren, über langfristige Konzessionen verfügen oder zeitlich unbegrenzt Einnahmen aus Lizenzgebühren erzielen. Der Schwerpunkt liegt auf physischen Vermögenswerten im Infrastrukturbereich, bei denen der Fondsmanager den physischen Aspekt als strategische Eintrittsbarriere betrachtet. Diese Unterscheidung ist wichtig. Die Dividendenrendite ist nicht das primäre Kriterium für die Aktienauswahl.

Der Fondsmanager ist bestrebt, ein diversifiziertes Portfolio über eine breite Palette von Ländern und Sektoren hinweg aufzubauen. Es werden Aktien mit unterschiedlichen Treibern für das Dividendenwachstum ausgewählt, um ein Portfolio zu konstruieren, das das Potenzial hat, in einer Vielzahl von Marktbedingungen zu bestehen.

Nachhaltigkeitsaspekte, die Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen umfassen, werden vollständig in den Anlageprozess integriert, wobei der Schwerpunkt auf den für Infrastrukturunternehmen spezifischen Risiken liegt. Die Überwachung dieser Risiken erfordert eine regelmäßige Zusammenarbeit mit der Unternehmensleitung.

*Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage steigen und fallen wird. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben.*

## Jährliche Wertentwicklung



Vergangene Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Erträge.

Brutto = Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren, aber **vor** Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Netto = Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren, aber **nach** Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Der maximal zulässige Ausgabeaufschlag in Höhe von 4,00% (z.B. €40,00 bei einem Anlagebetrag von €1000) wird im ersten Anlagejahr abgezogen. Das Brutto- und Nettoergebnis unterscheidet sich daher nur in diesem Zeitraum. Zusätzlich können weitere Kosten anfallen, welche die Wertentwicklung mindern können.

Quelle: Morningstar, Inc., Paneuropäische Datenbank, Stand: 31. Dezember 2019, Anteilsklasse EUR A Acc, Nettoerträge reinvestiert, Preis-Preis-Basis.

\*Seit Auflegung 05.10.2017 bis 31.12.2017

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 Satzung, der Jahres- oder Halbjahresbericht und die Geschäftsberichte sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch und der Verkaufsprospekt in beiden Sprachen in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertrieber erhältlich – M&G International Investments S.A., Deutsche Niederlassung, mainBuilding, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt am Main oder der österreichischen Zahlstelle Société Générale Zweigniederlassung Wien, Prinz Eugen-Strasse, 8-10/5/Top 11 A-1040 Wien und auf [www.mandg.de](http://www.mandg.de) bzw. [www.mandg.at](http://www.mandg.at). Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, 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.

# M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund

## Drei Jahre Fokus auf verlässliches langfristiges Wachstum

Fondsmanager – Alex Araujo

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Oktober 2020



- Der Fonds wurde im Oktober 2017 aufgelegt und legt seitdem einen klaren Schwerpunkt auf langfristige Wachstumschancen bei börsennotierten Infrastrukturunternehmen.
- Der Fonds verfolgt einen modernen Ansatz mit dem Ziel, die Anlageklasse in ihrer gesamten Breite zu erschließen, einschließlich des Segments digitale Infrastruktur, in dem wir strukturelle Wachstumstrends erkennen.
- ESG ist als Schlüsselfaktor für die Erzielung langfristiger finanzieller Erträge fest in den Anlageprozess integriert.
- Durch den Ausbruch von Covid-19 ausgelöste Marktabschwung im März schuf mehrere unseres Erachtens attraktive Anlagechancen; wir eröffneten sechs neue Engagements im Versorgungssektor, um den Ertragsstrom des Fonds zu stärken.
- Fiskalpolitische Impulse können dem Sektor Auftrieb verleihen, da die Regierungen ihre Infrastrukturausgaben erhöhen, um die Wirtschaft zu beleben.

Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage fallen und steigen wird. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben.

## Philosophie und Ansatz

Infrastruktur nimmt in der modernen Gesellschaft einen wichtigen Platz ein, da sie in guten wie in schlechten Zeiten als Rückgrat der Weltwirtschaft dient. Daher sind wir der Ansicht, dass die stabilen und steigenden Cashflows, die die Anlageklasse in allen Phasen des Konjunkturzyklus generiert, in den Portfolios der Anleger langfristig eine ebenso wichtige Rolle spielen sollten.

### Fokus auf börsennotierte Unternehmen mit physischen Vermögenswerten

Wir investieren in börsennotierte Infrastrukturunternehmen. Dabei liegt ein klarer Schwerpunkt auf Unternehmen mit einem soliden Anlagevermögen, da wir überzeugt sind, dass physische Vermögenswerte eine nachhaltige Markteintrittsbarriere bilden. Wir investieren nicht in außerbörsliche, sondern ausschließlich in börsennotierte Unternehmen, die von der Liquidität öffentlich gehandelter Aktien profitieren. Auf diese Weise verfügen wir in unserem Portfolio und unserem unternehmenseigenen Anlageuniversum über eine enorme Flexibilität und können versuchen, Anlagechancen zu nutzen, die sich durch Marktereignisse wie den wahllosen Ausverkauf nach Beginn der globalen Pandemie im März 2020 eröffnen. Wir werden auf solche Gelegenheiten auch künftig reagieren.

Wir investieren in kritische Infrastrukturunternehmen, die sich auf physische Vermögenswerte mit langer Nutzungsdauer stützen. Diese langfristige Orientierung wird an unseren Anlagen in Konzessionsunternehmen deutlich,

die unserer Einschätzung nach über mehrere Jahrzehnte stabile und wachsende Cashflows erwirtschaften können. Ein weiteres Beispiel sind Royalty-Unternehmen, die das Nonplusultra langfristiger Cashflows bieten, da die Einnahmen aus ihren Rohstofflagerstätten zeitlich nahezu unbegrenzt sind.

### Fokus auf Dividendenwachstum

Wir legen einen klaren Schwerpunkt auf Dividendenwachstum, denn wir sind überzeugt, dass börsennotierte Infrastrukturanlagen ein breites Spektrum an Chancen für langfristiges Wachstum bieten – von der Inflationsindexierung in bestimmten Sektoren bis hin zu den starken positiven Trends im Anlagethema digitale Infrastruktur. Für das Ziel des Fonds, einen steigenden Ertragsstrom zu erwirtschaften, spielt das Dividendenwachstum eine entscheidende Rolle. In diesem Zusammenhang ist die Rendite des Fonds das Ergebnis unserer Aktienausswahl. Börsennotierte Infrastrukturwerte bieten in der Regel einen Renditeaufschlag gegenüber globalen Aktien. Der Fonds weist derzeit eine historische Rendite von 3,4% auf (Anteile der Klasse EUR A Dist, Stand: 1. Oktober 2020, vorläufige Daten), gegenüber eine Rendite von 2,0% im MSCI ACWI Index (Quelle: MSCI Inc., Stand: 30. September 2020), doch dies ist vor allem ein Ergebnis unserer Aktienausswahl. Auf Ebene der Erträge ist für uns vorrangig, die Ausschüttungen des Fonds an unsere Kunden zu steigern.

## Ein moderner Ansatz für börsennotierte Infrastruktur

Infrastruktur umfasst längst nicht mehr nur traditionelle Bereiche wie Versorgungsbetriebe, Energiepipelines und Transport – Sektoren, die allgemein als „wirtschaftliche“ Infrastruktur bezeichnet werden. Um von der Anlageklasse und den Merkmalen, die sie auszeichnen, in ihrer gesamten Breite zu profitieren, investieren wir in drei verschiedene Kategorien: „wirtschaftliche“, „soziale“ und „aufstrebende“ Infrastruktur.

Der größte Teil des Portfolios entfällt mit einer Gewichtung von in der Regel 65-75% auf die „wirtschaftliche“ Infrastruktur, wir investieren jedoch auch in die defensivere „soziale“ Infrastruktur, zu der Einrichtungen in den Bereichen Gesundheitswesen, Bildung und Verwaltung zählen.

Das Segment der „sozialen“ Infrastruktur umfasst in der Regel 10-20% des Portfolios. Unsere dritte und letzte Kategorie, die „aufstrebende“ Infrastruktur, besitzt ein ganz eigenes Profil. Die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten von Kommunikationsinfrastruktur-, Transaktions- und Royalty-Unternehmen bereichern die Anlageklasse, die gemeinhin eher mit Stabilität assoziiert wird, um eine ganz neue Dimension. Das Engagement im Segment „aufstrebende“ Infrastruktur wird sich voraussichtlich in einer Bandbreite von 15% bis 25% des Portfolios bewegen.

Ein ausgewogenes Portfolio aus diesen drei Infrastrukturklassen bietet ein diversifiziertes Engagement in einer Anlageklasse mit attraktiven Merkmalen.

### Abbildung 1. Philosophie und Ansatz des Fonds

#### Die Anlageklasse in die moderne Welt überführen



Quelle: M&G 2020. \*Erwarteter jährlicher Dividendenanstieg, nur zur Veranschaulichung. Ausschließlich interne Richtlinien, Änderungen vorbehalten.

## Drei-Jahres-Performance

In den drei Jahren seit der Fondsauflegung im Oktober 2017 war der M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund mit einer annualisierten Gesamtrendite von 6,4% (Anteile der Klasse EUR A Acc) der performancestärkste Fonds der Morningstar-Vergleichsgruppe für börsennotierte Infrastrukturanlagen. Alle Segmente des Portfolios – „wirtschaftliche“, „soziale“ und „aufstrebende“ Infrastruktur – leisteten positive Beiträge zur Performance.

## Performance seit Jahresbeginn und in den letzten fünf Jahren (in %)

	Lfd. Jahr (%)	2019 (%) p.a.)	2018 (%) p.a.)	2017 (%) p.a.)	2016 (%) p.a.)	2015 (%) p.a.)
Fonds	-10,6	36,7	-1,7	k. A.	k. A.	k. A.
Benchmark*	-2,1	28,9	-4,5	/	/	/

## 3-Jahres-Performance (in % p.a.)

	EUR (% p.a.)
Fonds	6,4
Benchmark*	7,3
Morningstar-Aktiensektor Infrastruktur (Durchschnitt)	0,8
Quartilsplatzierung (Perzentilplatzierung)	1 (1)

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

\*Benchmark = MSCI ACWI Net Return Index. Benchmark ist die Bruttorendite vor dem 01. Oktober 2018 und die Nettorendite nach diesem Datum.

Die Benchmark ist ein Vergleichsmaß, an dem die Wertentwicklung des Fonds gemessen werden kann. Der Index wurde als Benchmark des Fonds gewählt, da er den Umfang der Anlagepolitik des Fonds am besten widerspiegelt. Die Benchmark dient ausschließlich der Messung der Wertentwicklung des Fonds und schränkt die Portfoliokonstruktion des Fonds nicht ein.

Der Fonds wird aktiv verwaltet. Der Anlageverwalter hat vollkommen freie Hand bei der Auswahl der Fondsanlagen, die er kauft, hält und verkauft. Die Portfoliobestände des Fonds können erheblich von den Bestandteilen der Benchmark abweichen.

Quelle: Morningstar, Inc., Stand: 5. Oktober 2020, Anteilsklasse EUR A Acc, Erträge reinvestiert, Preis-Preis-Basis. Benchmark-Renditen werden in der Währung der Anteilsklasse angegeben.

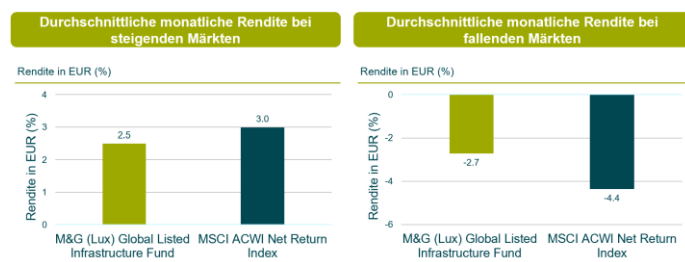
## Aufwärtspartizipation – Schutz vor Verlusten

In seinen ersten drei Jahren war der Fonds den unterschiedlichsten Marktbedingungen ausgesetzt. Die Outperformance basierte jedoch auf einem wiederkehrenden Muster: Während der Fonds bei steigenden Märkten dem Aufwärtstrend größtenteils folgte, bot er bei Marktrückgängen Schutz vor Kursverlusten (siehe Abbildung 2). Die Aufwärtspartizipation war eine direkte Folge der klaren Ausrichtung des Fonds auf Wachstum. Die Schutzwirkung bei Marktrückgängen spiegelte dagegen die defensiven Qualitäten wider, die die Anlageklasse der börsennotierten Infrastrukturwerte aufweist.

Der Fonds begrenzte im Jahr 2018, als die Aktienmärkte fielen, das Verlustpotenzial und übertraf während der Marktrally 2019 den MSCI ACWI Net Return Index. Im Jahr 2020 sieht er sich bisher jedoch mit größeren Herausforderungen konfrontiert, da das aktuelle Umfeld für Strategien für börsennotierte Infrastrukturwerte schwierig ist.



## Abbildung 2. Performance bei steigenden und fallenden Märkten seit Fondsauflegung



M&G, Aladdin, 30. September 2020. Renditen vor Abzug von Gebühren, in Euro berechnet. Der Vergleichsindex für den Zeitraum von Oktober 2017 bis zum 30. September 2018 ist der MSCI ACWI Index, der die Bruttorendite („Gross Return“) angibt. Für den Zeitraum ab dem 1. Oktober 2018 ist es der MSCI ACWI Net Return Index. Bei Indizes mit dem Zusatz „Net Return“ sind die Dividenden nach Abzug von Quellensteuern eingerechnet. Der Fonds wurde am 5. Oktober 2017 aufgelegt.

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

Die diesjährige Performance wurde von den Ereignissen im März beeinflusst, als die Kursschwäche in den Bereichen Energieinfrastruktur und Transport die Wertentwicklung belastete. Hinzu kam, dass ab Juni die Aktien der „New Economy“ im Mittelpunkt standen und die Aktienmärkte auf neue Allzeithochs katapultierten.

### Covid-19

Das exogene Ereignis einer globalen Pandemie war ein außergewöhnlicher Umstand mit einzigartigen Folgen für börsennotierte Infrastrukturwerte. Der Bereich Energieinfrastruktur geriet im März stark unter Druck, da sich Pipeline-Aktien der allgemeinen Schwäche des Energiesektors nicht entziehen konnten. Auslöser dafür war der doppelte Schock durch das erhöhte Ölangebot Saudi-Arabiens und die geringere globale Nachfrage infolge der Covid-19-Krise. Die Cashflows von Energieinfrastruktur-Unternehmen weisen andere Merkmale auf als jene von Öl- und Gasproduzenten, da sie nur in begrenztem Maße direkt von den zugrunde liegenden Rohstoffpreisen abhängen. In einem von extremer Unsicherheit geprägten Umfeld wurden die Fundamentaldaten jedoch von der Anlegerstimmung in den Hintergrund gedrängt. Auch Titel des Bereichs Transportinfrastruktur, insbesondere Flughäfen, wurden durch den weltweiten Lockdown erheblich belastet. Im Gegensatz zu früheren Rezessionen, in denen das Verkehrsaufkommen allmählich sank, brachten die Ausgangsbeschränkungen den internationalen Reiseverkehr abrupt zum Erliegen.

Trotz der kurzfristigen Herausforderungen beurteilen wir den Ausblick weiter positiv und sind der Ansicht, dass der Fonds von unserer langfristigen Perspektive bereits profitiert hat. Die Bereiche Energieinfrastruktur und Transport, die im März die größten Negativfaktoren bildeten, schnitten während der Markterholung im April und Mai gut ab. Unsere Entscheidung, ausgewählte Positionen während des Markteinbruchs aufzustocken, zahlte sich rasch aus.

Aus unserer Sicht besteht noch Spielraum für weitere Kurszuwächse. Eine schrittweise Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit oder ein erfolgreicher Impfstoff könnte beispielsweise zu einer erheblichen Neubewertung dieser Unternehmen führen, da die Anleger mit einer weltweiten Rückkehr zur Normalität rechnen würden. Das Look-Through-Engagement des Fonds in Flughäfen ist derzeit auf rund 5% begrenzt.

### Aktienmarkt von wenigen Titeln dominiert

Während die globale Gesundheitskrise einmaligen Charakter hat, war die Marktdominanz einiger weniger Titel, die ab Juni zu beobachten war, ein bereits bekannter Negativfaktor für börsennotierte Infrastrukturwerte. Bei der von Technologiewerten angeführten Rally im Januar 2018 war das verlässliche Wachstum börsennotierter Infrastrukturaktien ebenfalls weitgehend ignoriert worden, da die Anleger dem Momentum der „New Economy“-Aktien nachjagten.

Von der steigenden Nachfrage nach Wachstumsaktien, bei der Substanzwerte kaum Beachtung fanden, profitierten diesmal vor allem Apple und Amazon.com. Diese Vorzeigeunternehmen der modernen Welt sind einfach keine Infrastrukturwerte und kommen daher für unsere Strategie nicht infrage, wenngleich sich ihr explosionsartiges Wachstum in unserem Engagement in digitaler Infrastruktur widerspiegelt. Für die Betreiber von Rechenzentren in unserem Portfolio sind beispielsweise viele der marktführenden Technologiekonzerne wichtige Mieter mit steigender Nachfrage.

Wir sind nach wie vor überzeugt, dass börsennotierte Infrastrukturunternehmen attraktive Chancen für langfristiges Wachstum aus verschiedenen Quellen bieten und gleichzeitig vor den unberechenbaren Stimmungsschwankungen und Phasen übermäßiger Euphorie am Markt geschützt sind. Die Aktien der „New Economy“ gaben gegenüber den im September erreichten Höchstständen rasch wieder nach.

### Portfolioaktivität

Der Fonds wird in der Regel als Buy-and-Hold-Strategie mit geringem Portfolioumschlag verwaltet. In den ersten beiden Jahren nach Auflegung des Fonds wurden lediglich fünf neue Positionen eröffnet und sechs Engagements vollständig verkauft. Eine der Veräußerungen, John Laing Infrastructure Fund, war die Folge eines Übernahmeangebots. Der durch den Ausbruch von Covid-19 ausgelöste wahllose Ausverkauf im März schuf unserer Ansicht nach jedoch Anlagechancen bei langlebigen Infrastrukturwerten, die für das reibungslose Funktionieren moderner Gesellschaften von entscheidender Bedeutung sind und gleichzeitig zuverlässig wachsende Umsätze und Cashflows erwirtschaften. Die Bewertung spielt bei unserem Prozess der Titelauswahl eine wesentliche Rolle. Wir waren daher in der Phase der Marktvolatilität ungewöhnlich aktiv,

um von unserer Einschätzung nach attraktiven Einstiegschancen zu profitieren.

Wir nutzten die aus unserer Sicht bestehenden Relative-Value-Chancen bei Versorgungsunternehmen, die sich während der globalen Gesundheitskrise als besonders widerstandsfähig erwiesen. Vor dem Hintergrund der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit halten wir den Sektor für eine verlässliche Bastion.

Seit März haben wir sechs neue Positionen in Versorgungsunternehmen eröffnet. Wir hatten diese Unternehmen bereits jahrelang beobachtet, hielten ihre Bewertungen jedoch für deutlich überhöht, bis uns der Marktabschwung die erhoffte Kaufgelegenheit bot.

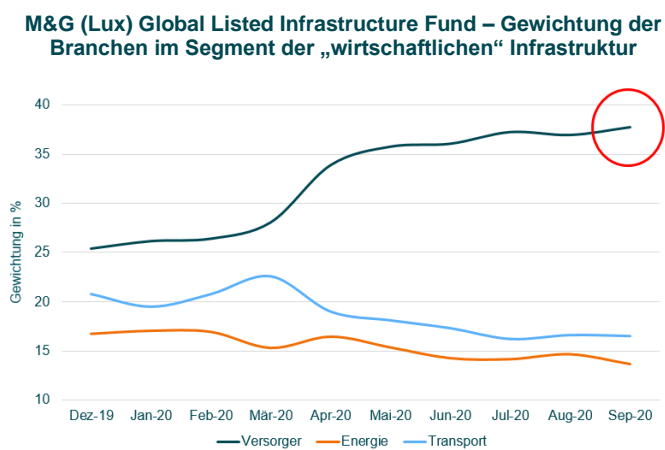
Die neuen Positionen wurden weltweit ausgewählt, und unseres Erachtens bietet jede von ihnen eine ganz eigene Wachstumsstory. In den USA ist NextEra Energy Partners ganz auf das strukturelle Wachstum bei erneuerbaren Energien ausgerichtet, während Sempra Energy und AES Corp eine völlig andere Dynamik bieten. Mit Sempra diversifizieren wir unser Engagement in Kalifornien und Texas, das wir über die bestehenden Positionen in Edison International und Atmos Energy halten. Das Unternehmen bietet Wachstumspotenzial im Bereich Flüssigerdgas (LNG), einem für die Energiewende wichtigen Brennstoff, und kann dank seiner Präsenz in Mexiko auch vom Wachstum der Schwellenländer profitieren. Das langfristige Wachstum von AES Corp basiert auf dem Übergang zu erneuerbaren Energien und Batteriespeicherung sowie seinem Engagement in den Schwellenländern. Zudem gestaltet der Konzern sein Beteiligungsportfolio um und setzt dabei auf den aggressiven Ausstieg aus der Kohleverstromung.

Auch das italienische Multi-Utility-Unternehmen A2A kombiniert das Wachstum bei erneuerbaren Energien mit einem Programm für eine rapide Dekarbonisierung. ContourGlobal ist in Großbritannien börsennotiert, verfügt jedoch über eine breite geografische Präsenz und richtet den Fokus auf das Wachstum in den Schwellenländern und den Trend zu nachhaltigen Energiequellen. Auch China Gas Holdings profitiert von einem strukturellen Wachstum, da China seine Abhängigkeit von Kohle verringert und die Stromerzeugung zunehmend auf Gas umstellt. Dieser entscheidende Aspekt der Energiewende ist aus unserer Sicht ein Trend, der mehrere Jahrzehnte andauern dürfte. Wir nahmen die in Hongkong börsennotierte Aktie in das Portfolio auf.

Durch diese Transaktionen stieg die Gewichtung des Versorgungssektors im Fonds auf 38%, das höchste Niveau seit Auflegung (siehe Abbildung 3).

Das Engagement in den Bereichen Energieinfrastruktur und Transport wurde reduziert, nachdem sich unsere Positionen in der Anfangsphase der Markterholung hervorragend entwickelt hatten. Die Gewichtung der Segmente Kommunikation und soziale Infrastruktur, die sich während

**Abbildung 3. Versorger: Wir hoben das Engagement auf das höchste Niveau seit Fondsauflegung an**



	Typische Bandbreite
Versorger	20-40%
Transport	15-25%
Energie	10-20%

Quelle: M&G, 30. September 2020. Die Informationen können sich ändern.

der Marktschwankungen gut behauptet hatten, wurde ebenfalls verringert.

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

Die Anlage in Schwellenmärkten ist mit einem größeren Verlustrisiko verbunden, unter anderem aufgrund höherer politischer, steuerlicher und wirtschaftlicher Risiken, Wechselkursrisiken und aufsichtsrechtlicher Risiken. Es kann Probleme beim Kauf, Verkauf, der Verwahrung oder Bewertung von Anlagen in diesen Ländern geben.

### Dividenden

Die Covid-19-Pandemie und ihre Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben die Cashflows und Dividenden der Unternehmen erheblich beeinflusst. Wir haben daher entschlossen gehandelt und uns darum bemüht, den Ertragsstrom des Fonds zu stärken, wobei die neuen Positionen im Versorgungssektor für die erforderliche Stabilität sorgen. NextEra Energy Partners und China Gas Holdings schlugen dabei bereits mit zweistelligen Dividendenerhöhungen positiv zu Buche. Unserer Einschätzung nach bietet der Versorgungssektor im aktuellen Umfeld die zuverlässigsten Umsatz- und Cashflowaussichten.

Obwohl in bestimmten Branchen Vorsicht geboten ist, haben sich die Dividenden von börsennotierten Infrastrukturunternehmen als sehr robust erwiesen. Viele der Portfoliounternehmen des Fonds haben ihre Dividenden seit März weiter ausgezahlt und erhöht, was ihre starke Cashflow-Generierung und ihr Vertrauen in das langfristige Wachstumspotenzial widerspiegelt. Der Fonds profitierte von Dividendenerhöhungen in allen Segmenten börsennotierter Infrastrukturunternehmen sowie in zahlreichen Ländern.

Im Bereich der „wirtschaftlichen“ Infrastruktur stellten die Versorgungsunternehmen die Robustheit ihrer Geschäftsmodelle unter Beweis. Obwohl der Sektor meist mit einer schleppenden Entwicklung in Verbindung gebracht wird, verzeichneten unsere Portfoliounternehmen erneut ein beeindruckendes Dividendenwachstum. American Water Works hob die Dividende wie in den letzten beiden Jahren um 10% an. Republic Services, der US-Marktführer für Recycling und Abfallmanagement, gab eine Dividendenerhöhung um 5% bekannt. Auch das Segment Energieinfrastruktur sorgte für zuverlässige Dividenden, da unsere Positionen ihre Ausschüttungen auf dem früheren Niveau beibehielten. Im Bereich Transportinfrastruktur beließ die US-Eisenbahngesellschaft Union Pacific ihre Dividende unverändert.

Das Segment der „sozialen“ Infrastruktur erwies sich ebenfalls als verlässliche Quelle für stetiges Wachstum. International Public Partnerships (INPP) und HICL Infrastructure kündigten Dividendenerhöhungen an, die wie erwartet weitgehend der Inflationsentwicklung entsprachen. SDCL Energy Efficiency Trust ist weiterhin auf gutem Weg, die Dividende im laufenden Geschäftsjahr um 10% anzuheben.

Das Segment „aufstrebende“ Infrastruktur bot ein spannenderes Wachstum, wobei American Tower an der Spitze lag. Der Eigentümer und Betreiber von Funkmasten hat seine Dividende dieses Jahr in jedem Quartal angehoben; die annualisierte Wachstumsrate liegt bei 20%. Sein Wettbewerber Crown Castle erhöhte die Dividende um 11%.

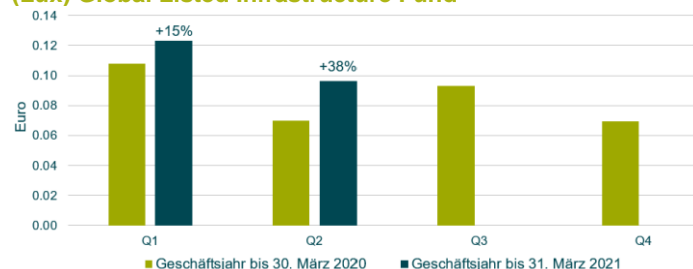
Der Fonds war jedoch nicht gegen Dividendenkürzungen immun. Davon waren insbesondere Flughäfen betroffen, die unter einem extrem schwierigen Geschäftsumfeld leiden. Die Dividenden von Flughafengesellschaften stehen kurzfristig unter Druck, und unsere Portfoliopositionen Sydney Airport und Flughafen Zürich, zwei reine Flughafenbetreiber, haben die Ausschüttungen vorübergehend eingestellt. Vinci und Ferrovial besitzen ebenfalls Flughafenunternehmen, und Vinci hat seine Dividende gekürzt. Daher ist anzunehmen, dass Ferrovial diesem Beispiel in Kürze folgt.

Wir sind von den langfristigen Aussichten dieser Unternehmen als Besitzer und Betreiber strategischer Vermögenswerte weiterhin überzeugt und haben nicht die Absicht, diese Positionen aus taktischen Gründen zu verkaufen. Zudem vertrauen wir auf die Zusage der Unternehmen, die Ausschüttungen zu gegebener Zeit wieder aufzunehmen und weiter zu erhöhen. In dieser historisch beispiellosen Zeit unterstützen wir unsere Portfoliounternehmen als langfristige Aktionäre.

Anleger sollten Dividendenkürzungen nie auf die leichte Schulter nehmen, in unserem Portfolio aus 47 Aktien stellten diese Enttäuschungen jedoch Ausnahmen dar. In einem äußerst schwierigen Umfeld schüttete die Mehrzahl der Portfoliounternehmen weiterhin stabile oder steigende

Dividenden aus. In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahrs, das am 31. März 2021 endet, konnte der Fonds sein Ziel eines wachsenden Ertragsstroms in US-Dollar daher erfüllen. Die Ausschüttung für die ersten beiden Geschäftsquartale stieg im Vergleich zum Vorjahr um 24% in Euro (Anteile der Klasse EUR A Dist) (siehe Abbildung 4).

**Abbildung 4. Vierteljährliche Ausschüttungen des M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund\***



Quelle: M&G, 23. Oktober 2020. \* Anteilsklasse EUR A Dist.

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

Wir würden uns davor hüten, diese Wachstumsrate für den Rest des Jahres zu extrapolieren. Dennoch sind wir zuversichtlich, dass die große Mehrheit unserer Portfoliounternehmen ein stetiges Dividendenwachstum im Kernbereich von 5-10% erzielen kann. Der Fonds ist nach wie vor auf gutem Weg, sein Ziel eines steigenden Ertragsstroms für das Gesamtjahr zu erreichen.

Der Fonds verfügt über eine kleine Zahl an Anlagen. Daher kann ein Wertverlust einer einzelnen Anlage einen größeren Einfluss haben als bei einer größeren Anzahl gehaltener Anlagen.

## ESG-Integration

Die Analyse von Aspekten aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance (ESG) bildet seit Auflegung des Fonds einen wesentlichen Bestandteil des Anlageprozesses, da börsennotierte Infrastrukturwerte spezifische Risiken und Merkmale aufweisen. Wir investieren in Unternehmen mit physischen Vermögenswerten, die naturgemäß unbeweglich sind und Auswirkungen auf eine Vielzahl von Anspruchsgruppen wie Mitarbeiter, Kunden, Aktionäre und die gesamte Gesellschaft haben. Unser ESG-Prozess zielt darauf ab, die Nachhaltigkeit der Vermögenswerte zu beurteilen und dadurch zu gewährleisten, dass die Infrastrukturunternehmen in unserem Portfolio nachhaltige Cashflows mit einem langfristigen Wachstumspotenzial erwirtschaften. Wir müssen sicherstellen, dass die von uns ausgewählten Unternehmen nicht dem Risiko verlorener Vermögenswerte ausgesetzt sind und auch künftig über soziale Akzeptanz verfügen.

Unternehmenseigenes Research ist für unsere ESG-Analyse von zentraler Bedeutung. Wir verlassen uns nicht blind auf Rankings externer Anbieter oder den automatischen Ausschluss schlecht bewerteter Unternehmen. Ein Beispiel dafür ist Republic Services. Der US-Marktführer für Recycling und Abfallmanagement

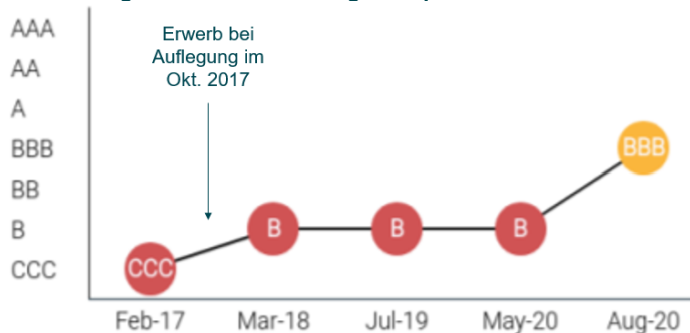


erbringt aus gesellschaftlicher Sicht grundlegende Dienstleistungen. Seine Abfalldeponien und die damit verbundenen Treibhausgasemissionen wurden jedoch aus unserer Sicht von den externen Anbietern von ESG-Ratings nicht differenziert genug beurteilt. Vor der Auflegung des Fonds im Oktober 2017 wurde Republic Services von MSCI mit einem ESG-Rating von CCC bewertet. Das niedrige Rating war für uns kein ausreichender Grund, das Unternehmen nicht als potenziellen Anlagekandidaten zu betrachten; es veranlasste uns lediglich dazu, unsere eigene Due-Diligence-Prüfung durchzuführen und uns gegenüber der Unternehmensleitung für die Verbesserung von ESG-Aspekten einzusetzen.

Nach mehreren Treffen mit dem Unternehmen, bei denen wir gemeinsam mit dem Corporate Finance und dem Stewardship Team von M&G ESG-Fragen erörterten, gewannen wir den Eindruck, dass das Unternehmen auf verantwortungsvolle Weise geführt wird: Republic Services hat bahnbrechende Technologien implementiert, um Abfallprodukte weitgehend zu reduzieren und Deponiegas verstärkt wiederzuverwerten, wo immer dies möglich ist. Wir investierten in das Unternehmen bei Auflegung des Fonds, und unsere Anlage hat seitdem einen positiven Performancebeitrag geleistet: Die Dividende wurde jedes Jahr um 5-10% erhöht und der Aktienkurs ist um 30% gestiegen. Wir sind froh, dass wir diese Anlagechance nicht wegen des anfänglich schlechten externen ESG-Ratings verpasst haben.

**Abbildung 5. ESG-Integration**

Entwicklung des MSCI-ESG-Ratings – Republic Services



Quelle: MSCI ESG, 25. August 2020.

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

Die Fortschritte des Unternehmens spiegeln sich auch im ESG-Rating wider. MSCI ESG hat Republic Services aufgrund der deutlichen Verbesserung der Treibhausgasemissionen in den letzten drei Jahren zweimal heraufgestuft (siehe Abbildung 5). Die Optimierung der ESG-Aspekte des Unternehmens ist damit noch nicht zu Ende. Die vielversprechende Entwicklungsrichtung spiegelt sich auch in der Verpflichtung von Republic Services wider, klar definierte Nachhaltigkeitsziele anzustreben. Nachdem das Unternehmen seine Ziele für 2018 erreicht hatte, entschied es sich für eine ehrgeizigere Strategie. Die Basis dafür bilden sieben Nachhaltigkeitsziele, die sich an den Zielen der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) orientieren, darunter die drastische Reduzierung der

Treibhausgasemissionen und die stetige Steigerung der Recyclingquoten. Die Aktie bleibt eine der Kernpositionen des Portfolios.

## Ausblick

Angesichts der globalen Pandemie haben weltweit viele Regierungen umfangreiche fiskalpolitische Konjunkturpakete angekündigt, die auch höhere Infrastrukturausgaben vorsehen. Dies könnte ein günstiges Umfeld für den Sektor schaffen. Der europäische Wiederaufbauplan ist nicht nur wegen seines Umfangs und seiner Ambitionen bemerkenswert, sondern auch wegen des hohen Stellenwerts umweltpolitischer Ziele. Unter dem Titel „Next Generation EU“ verfolgt er eine klare Politik der Förderung erneuerbarer Energien und sauberer Verkehrsmittel sowie der Sanierung und Effizienzsteigerung von Gebäuden und Infrastrukturanlagen mit dem Ziel einer verstärkten Kreislaufwirtschaft. Die digitale Infrastruktur ist ein weiterer Bereich mit steigenden Investitionsausgaben, da Europa bestrebt ist, die Konnektivität im digitalen Zeitalter zu verbessern. Der rasche Aufbau von 5G-Netzen steht dabei auf der Prioritätenliste ganz oben. Unternehmen, die ihr Geschäft auf diese strukturellen Wachstumstrends ausrichten, können sich positiv entwickeln – zum Wohle aller Interessengruppen, einschließlich Mitarbeitern, Kunden, Aktionären und der gesamten Gesellschaft.

Infrastrukturinvestitionen waren ein wesentliches Merkmal der wirtschaftlichen Anreizmaßnahmen in Europa, China und Japan. Ironischerweise fehlten sie jedoch im Konjunkturprogramm der USA – jenem Land, das unter den großen Volkswirtschaften Investitionen in diesem Bereich wohl am dringendsten benötigt.

Die Notwendigkeit einer Instandsetzung, Modernisierung und Erweiterung der maroden US-Infrastruktur ist einer der wenigen Bereiche, in denen sich Republikaner und Demokraten unabhängig vom Ausgang der US-Wahlen im November einig sind. Die Tatsache, dass Donald Trump in seiner Amtszeit nicht in der Lage war, einen längst überfälligen Infrastrukturplan umzusetzen, hat in beiden politischen Lagern zu Frustration geführt. Entscheidungen über Infrastrukturausgaben bleiben in den USA jedoch größtenteils Kompetenz der Bundesstaaten, auch wenn Initiativen auf nationaler Ebene, etwa in Form von staatlichen Subventionen und Steueranreizen, auf breite Zustimmung stoßen werden. Ein Wahlsieg von Joe Biden würde auch dem Einsatz erneuerbarer Energien neuen Schwung verleihen, da der Kandidat der Demokraten klare umweltpolitische Ziele verfolgt. Sein Plan für den „Aufbau einer modernen, nachhaltigen Infrastruktur und einer gerechten Versorgung mit umweltfreundlicher Energie“ umfasst zwei konkrete Ziele: Reduzierung der Netto-CO<sub>2</sub>-Emissionen auf null bis 2050 sowie Infrastrukturinvestitionen von 2 Bio. US-Dollar.

Unser langfristiger Ansatz für börsennotierte Infrastrukturanlagen ist nicht darauf angewiesen, dass die expansive Fiskalpolitik fortgesetzt wird oder die staatlichen Initiativen einen unmittelbaren Einfluss auf das Wirtschaftswachstum haben. Wir sind uns aber auch bewusst, dass eine solche Dynamik zu einer starken Performance der Anlageklasse führen kann.

Fiskalpolitische Impulse werden wohl ein aktuelles Thema bleiben, bis die Weltwirtschaft wieder auf einer solideren Grundlage steht. Anleger sollten jedoch nicht aus den Augen verlieren, dass börsennotierte Infrastrukturanlagen von starken positiven Trends profitieren, die sich unserer Ansicht nach deutlich länger fortsetzen dürften. Die positiven Trends in Themenbereichen wie erneuerbarer Energie, sauberem Verkehr und digitaler Konnektivität dürften noch viele Jahrzehnte anhalten (siehe Abbildung 6).

Dennoch behalten wir die unmittelbaren Aussichten weiter im Auge. Wir sind uns wohl bewusst, dass das Wachstum in vielen Bereichen der Weltwirtschaft anfällig ist und die Dividenden daher weiter auf dem Prüfstand stehen werden. Wir können nicht ausschließen, dass im Laufe des Jahres weitere Dividenden gekürzt werden. Vor diesem Hintergrund halten wir den Fonds für besser positioniert, nachdem wir uns darum bemüht haben, den Ertragsstrom durch ausgewählte Versorgungsunternehmen mit verlässlicherem Wachstum zu verstärken.

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

**Abbildung 6. Jahrzehntelange Wachstumstrends und Beispiele für potenzielle Nutznießer im Fonds**



Quelle: M&G, Oktober 2020.

Wir investieren nach wie vor mit einem langfristigen Horizont und sind überzeugt, dass das Portfolio gute Voraussetzungen bietet, um die aktuelle Unsicherheit zu meistern und langfristig ein attraktives Wachstum zu erzielen. Nachdem wir den wichtigen Meilenstein der ersten drei Jahre erreicht haben, sehen wir den nächsten drei Jahren noch positiver entgegen. Die langfristigen Wachstumschancen börsennotierter Infrastrukturwerte beurteilen wir unverändert optimistisch.

**M&G**  
**Oktober 2020**

**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 Satzung, der Jahres- oder Halbjahresbericht und die Geschäftsberichte sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch und der Verkaufsprospekt in beiden Sprachen in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertreibern erhältlich – M&G International Investments S.A., Deutsche Niederlassung, mainBuilding, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt am Main oder der österreichischen Zahlstelle Société Générale Zweigniederlassung Wien, Prinz Eugen-Strasse, 8-10/5/Top 11 A-1040 Wien und auf [www.mandg.de](http://www.mandg.de) bzw. [www.mandg.at](http://www.mandg.at). Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, 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.