

BlackRock

Anlageperspektiven
Januar 2026

Infrastruktur als Anlagechance

MegaForces sorgen für dauerhafte Nachfrage nach Infrastruktur, und angesichts der aktuellen Bewertungen könnte der Zeitpunkt für den Einstieg günstig sein. Aus unserer Sicht spricht einiges für höhere Infrastruktur-Engagements, als viele Anleger derzeit halten.

BlackRock
Investment
Institute



**Rethinking
neutral**

Auf einen Blick

- **Wichtigste Erkenntnis: Infrastruktur-Investitionen – an öffentlichen wie privaten Märkten – profitieren sowohl von einem dauerhaften strukturellen Bedarf als auch von einer aktuellen Marktchance.** MegaForces, wie der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, Künstliche Intelligenz (KI) und geopolitische Fragmentierung, sorgen auf Jahrzehnte hinaus für Investitionsbedarf. Die attraktiven Bewertungen, deutlich unterhalb des historischen Durchschnitts, bieten unserer Ansicht nach einen attraktiven Einstiegspunkt.
- **Mit Infrastrukturanlagen investieren Anleger in Real Assets, deren Laufzeit sich über Jahrzehnte erstreckt und die für die Wirtschaft essenziell sind.** Diese Vermögenswerte kommen aus Bereichen wie Transport, Energie, digitale Systeme und Versorger; sie bieten in der Regel Cashflows, die langfristig regulatorisch oder vertraglich festgelegt sind und sich häufig durch defensive Merkmale wie Stabilität und Inflationsbindung auszeichnen.
- **Strukturelle Trends wie KI und der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft tragen dazu bei, dass Infrastrukturanlagen nicht mehr nur defensiv sind, sondern auch Potenzial für Gewinnwachstum bieten.** Der Infrastrukturausbau, eine Voraussetzung für die Einführung von KI, verdeutlicht die Aktualität dieser Anlagechance. Denn Rechenzentren und Strom- und Glasfasernetze bilden die Grundlage für KI, egal welche Unternehmen am Ende die Führung beanspruchen können. Infrastrukturanlagen bieten langfristig die Möglichkeit, die Chancen dieses Übergangs zu nutzen und gleichzeitig defensive Assets im Portfolio zu halten.
- **Zudem deuten unsere langfristigen Kapitalmarktannahmen bei Infrastrukturanlagen auf attraktive erwartete risikobereinigte Renditen im Vergleich zu traditionellen Aktien und Anleihen hin.** In unseren Modellen für diversifizierte private und börsennotierte Infrastruktur landet Infrastructure Equity aus privater Hand ganz oben in unserer erwarteten Renditespanne für die nächsten 20 Jahre, börsennotierte Infrastrukturaktien schneiden zwar etwas schlechter ab, sind aber auch weniger volatil.
- **Unsere Analyse ergab, dass viele Portfolios bei Infrastruktur Luft nach oben haben.** Demnach halten klassische Portfolios mit 70 % Aktien und 30 % Anleihen weltweit bereits ein verstecktes Engagement von etwa 4 bis 5 % im Infrastruktursektor, zum Beispiel über Versorgungsunternehmen. Je nach Risiko- und Liquiditätspräferenzen ließen sich durch eine Aufstockung des Infrastruktur-Engagements auf 10 bis 19 % die Renditen verbessern, ohne dass die Portfoliovolatilität insgesamt steigen würde. Für Anleger, die regelmäßige Erträge anvisieren oder Liability-Matching-Ziele verfolgen, könnte daneben auch Infrastruktur Debt eine Option sein.
- **Gründe für die Untergewichtung von Infrastruktur in der Vergangenheit liegen eher in verhaltensbezogenen und praktischen Hürden als in grundlegenden Faktoren.** So ist etwa Infrastruktur in Benchmarks nicht breit vertreten, viele Anleger sind mit der Anlageklasse nicht vertraut und haben Liquiditätsbedenken, hinzu kommen strukturelle Hürden wie hohe Transaktionskosten, komplexe Deal-Strukturen und Probleme bei der operativen Umsetzung. Einige dieser Hürden verlieren an Bedeutung, zudem ändert sich die Marktstruktur, die Sekundärmärkte werden liquider und semiliquide Vehikel und Tokenisierung erleichtern den Zugang zu Infrastruktur.
- **Um Infrastruktur ins Portfolio zu holen, braucht es einen disziplinierten und gezielten Ansatz.** Es ist entscheidend, das aktuelle Portfolio zu bewerten, selektiv Engagements dann aufzubauen, wenn die Bewertungen attraktiv sind, börsennotierte Vermögenswerte für den Übergang in private Engagements zu nutzen und vor allem auf die Qualität der Manager zu achten. Wir sehen eine Chance für diejenigen, die früh investieren, solange die Kapitalnachfrage im Infrastruktursektor noch das Angebot übersteigt und damit auch die Renditeprognosen und die Bewertungen des Einstiegspunkts attraktiv bleiben.
- Dieser Bericht ist das zweite unserer Reihe „Rethinking neutral“, die wir mit „More Room for Hedge Funds“ im August 2025 gestartet haben. In Letzterem ging es darum, dass einige Anleger unserer Ansicht nach heute bis zu 5 % mehr in Hedgefonds halten könnten als vor 2020.

Autoren und Autorinnen



Christopher Kaminker

Head of Sustainable Research and Analytics – BlackRock Investment Institute



Vivek Paul

Global Head of Portfolio Research – BlackRock Investment Institute



Chris Weber

Head of Climate Research – BlackRock Investment Institute



Serge Lauper

Global Head of Infrastructure Solutions – Global Infrastructure Partners, a part of BlackRock



Balfe Morrison

Head of Listed Infrastructure Strategies – BlackRock



Hugo Liebaert

Sustainable Research and Analytics – BlackRock Investment Institute



Lilla Petroccki

Portfolio Research – BlackRock Investment Institute

Unter Mitarbeit von

Eleanor Chan – Portfolio Research, BlackRock Investment Institute

Infrastrukturanlagen kurz definiert

Der Wandel, der sich aktuell in den Bereichen Energie, Verkehr und digitale Systeme vollzieht, verändert die Anlagelandschaft grundlegend. Infrastruktur ist unserer Ansicht nach das Herzstück dieses Wandels – es geht um die essenziellen Voraussetzungen für Wachstum und Anpassung. Strukturelle Entwicklungen wie der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, Digitalisierung und KI sowie die Neugestaltung der Lieferketten zeigen, wie wichtig Infrastruktur langfristig sein wird. Diese grundlegenden Trends werden unserer Ansicht nach aber vom Markt noch nicht ausreichend eingepreist, was Anlegern attraktive Chancen eröffnet.

In unserem Anlageansatz steht Infrastruktur für Investitionen in langlebige Sachwerte (Real Assets), die für Kunden oder die Gesellschaft kritische Dienstleistungen bereitstellen. In diesem Bericht konzentrieren wir uns auf Segmente, die dieser Definition entsprechen, nämlich Verkehr, Energie, Telekommunikation, digitale Netzwerke sowie Wasser- und Abfallwirtschaft (siehe die grün hinterlegten Bereiche in der Tabelle unten). Die Cashflows von Unternehmen in diesen Sektoren werden häufig von regulatorischen oder vertraglich festgelegten Vorgaben unterstützt, die sich an die Inflation anpassen lassen. Daher weisen sie defensive und berechenbare Ertragsprofile auf. Die Renditen können jedoch je nach Strategie und im Zeitverlauf variieren, weswegen ein breiter Zugang zu öffentlichen und privaten Märkten im Implementierungsprozess unumgänglich ist. Nur so lässt sich flexibel entscheiden, wann Kern- und wann Add-on-Positionen zu bevorzugen sind.

Egal ob börsennotiert oder privat, ob Fremd- oder Eigenkapital – hohe Eintrittsbarrieren, eine stabile Nachfrage und wiederkehrende, inflationsgebundene Cashflows sind typisch für alle Infrastrukturanlagen. Diese Merkmale haben in der Vergangenheit zu hoher Widerstandsfähigkeit und relativ geringer Volatilität über Konjunkturzyklen hinweg geführt. Für die Eigenkapital-Infrastruktur-Engagements in unserem Modell, die sich aus diversifizierten Infrastructure-Equity-Positionen und börsennotierten Infrastrukturaktien zusammensetzen, deuten unsere Kapitalmarktannahmen für die nächsten 20 Jahre auf potenziell starke risikobereinigte Renditen hin (siehe Grafik rechts). Nach unseren Schätzungen liegt Infrastructure Equity aus privater Hand am oberen Ende der Renditespanne, während börsennotierte Infrastrukturaktien etwas geringere Renditen erzielen, dafür aber auch weniger volatil sind. Auf risikobereinigter Basis über lange Zeiträume schneiden beide im Vergleich zu unserem hypothetischen globalen 70/30-Aktien-Anleihen-Portfolio gut ab.

Viele Portfolios sind bereits über börsennotierte Aktien und Anleihen in Infrastruktur investiert – z. B. über indexgelistete Versorger, Pipeline-Unternehmen oder Tower Companies. Spezielle Infrastrukturstrategien bieten ein gezielteres Engagement in langfristigen, oft inflationsgebundenen Cashflows und können das Risiko-Rendite-Profil verbessern. Dabei ergänzen sich börsennotierte und private Infrastrukturanlagen aus unserer Sicht: Die Börse bietet Liquidität und Transparenz bei der Preisbildung, Privatmärkte eine direktere Kontrolle über Vermögenswerte und die von ihnen generierten Cashflows.

Dies spiegelt auch die Sektorzusammensetzung. Börsennotierte Infrastrukturindizes wie der S&P Global Infrastructure und der FTSE Developed Core Infrastructure sind mit einem Anteil von 40 bis 50 % stark auf Versorger ausgerichtet und konzentrieren sich auf Stromverteilungs- und -übertragungsnetze sowie die regulierte Stromerzeugung. Private Portfolios neigen hingegen dazu, weniger in Versorger und mehr in Transport und digitale Infrastruktur zu investieren, etwa in Rechenzentren, Häfen und Flughäfen. Gemeinsam können börsennotierte und Privatmarktanlagen Portfolios stärken, indem sie stabile Einkommensströme und differenzierte Renditequellen kombinieren. Unserer Ansicht nach ist es genau diese Kombination, die Infrastruktur für langfristige Portfolios attraktiv macht.

Was ist Infrastruktur?

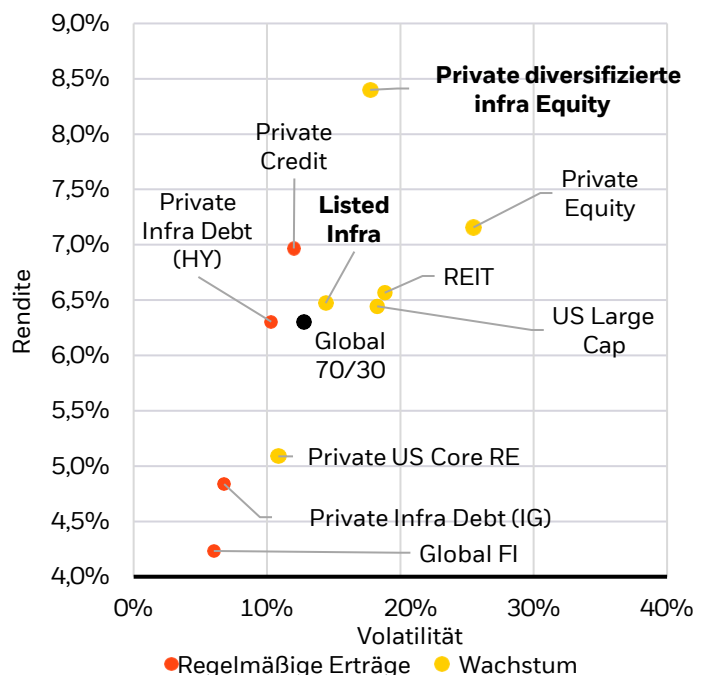
Drei Ebenen von Infrastruktur-Investments

Sektor	Beispiele für Real Assets
Verkehr	Autobahnen, Mautstraßen, Brücken, Schienennetze, Flughäfen, Häfen
Energie	Stromnetze, Gaspipelines, Kraftwerke, LNG-Terminals, Speicherung/Batterien
Telekomm.	Glasfasernetze, Mobilfunktürme, Unterseekabel
Digital	Hyperscaler, Colocation- und Firmen-Rechenzentren, Cloud-Interconnect
Wasser & Abfall	Wasseraufbereitungs-, Entsalzungsanlagen, Recycling-Anlagen, Abfallverbrennung
Ausgewählte Immobilien	Logistiklager, Industriestandorte, langfristig vermietete Firmengelände, Parkhäuser
Private Mobilität	E-Auto-Ladennetze (v. a. kleinere), Flughäfen, Einzelhandel
Digital-Ausbau	IoT / Smart-City-Plattformen, Lightning Network, dezentrale Rechenzentren
Vertrieb	Kühlketten-Vertriebszentren, kommerzielle Flottenladestationen
Rohstoff-orientiert	Bergbau, Öl & Gas, schienengebundener Rohstoffhandel, Getreidesilos
Öffentlicher Dienst	Schulen, Krankenhäuser, Gefängnisse, Militärbasen
Sozialer Wohnungsbau	Erschwinglicher Wohnraum
Freizeit & Kultur	Museen, Stadien, Gemeindezentren

Quelle: BlackRock Investment Institute, November 2025. Hinweis: Grün steht für Ebene 1, hellgelb und hellorange für die Ebenen 2 und 3.

Attraktives Risiko-Ertrags-Verhältnis

BlackRock erwartete Renditen über 20 Jahre, November 2025



Vorausschauende Schätzungen müssen sich nicht bewahrheiten. Quelle: BlackRock Investment Institute, Q1/2025 Kapitalmarktannahmen. Hinweis: Risikobereinigte Renditen.

Treiber des Infrastrukturausbaus

Die Nachfrage nach Infrastruktur wächst rund um den Globus. Hinter dieser Entwicklung stehen unserer Ansicht nach vier strukturelle MegaForces, nämlich demografische Divergenz, der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, KI und digitale Disruption sowie geopolitische Fragmentierung. Jeder dieser Trends beeinflusst den Umfang und die Art der erforderlichen Investitionen – und alle zusammen deuten darauf hin, dass der Ausbau Jahrzehnte dauern dürfte.

So wird die Weltbevölkerung gemäß Prognosen bis 2050 auf 10 Milliarden Menschen anwachsen, dies allerdings regional unterschiedlich. Wachstum und Urbanisierung sind vor allem für die Schwellenländer zentrale Faktoren, während die Bevölkerung in den Industrieländern stagniert oder schrumpft. Die Verstädterung verstärkt den Effekt des Bevölkerungswachstums und heizt die Infrastrukturnachfrage zusätzlich an: Je mehr Menschen in Städten leben, desto mehr Verkehrs- und Versorgungsinfrastruktur wird benötigt. Diese regionalen Unterschiede sind auch für Anleger relevant: Der Aufbau neuer Infrastruktur, der in den Schwellenländern benötigt wird, ist meist über börsennotierte Engagements im Verkehrs- und Versorgersektor zugänglich, während der Fokus in den Industrieländern auf Projekten liegen dürfte, die vorhandene Anlagen erneuern und die Produktivität steigern und die meist eher privat finanziert werden.

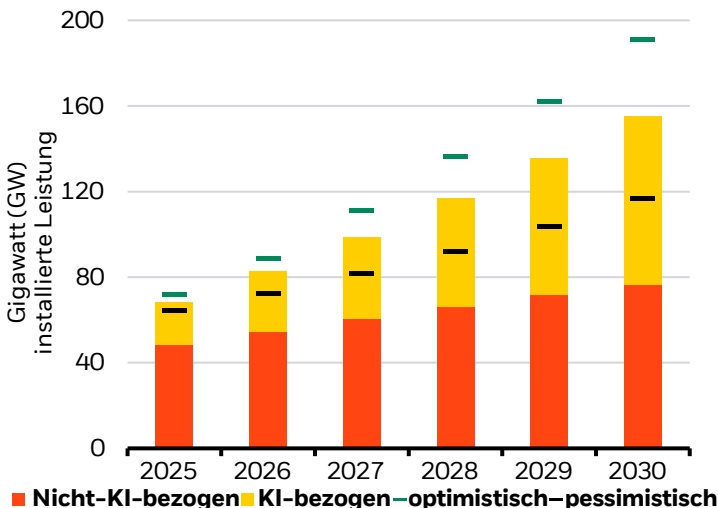
Die Energienachfrage steigt, kohlenstoffarme Energiequellen kommen neu hinzu. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur aus dem Jahr 2025 ist der Stromverbrauch etwa doppelt so schnell gestiegen wie der Energieverbrauch insgesamt – eine Folge der Elektrifizierung von Verkehr, Heizung und Industrie. Die Umstellung auf einen kohlenstoffärmeren und stärker auf Strom orientierten Energiemix ist generell kapitalintensiver, da erneuerbare Energien und Kernenergie höhere Vorabinvestitionen erfordern als traditionelle Energiequellen. Diese neue Infrastruktur aufzubauen und gleichzeitig die alte aufrechtzuerhalten und auszubauen (z. B. Stromnetze) macht die Umstellung, die wir aktuell erleben, zu einer der infrastrukturiintensivsten in der modernen Geschichte. Investoren bieten börsennotierte Energiesysteme eine gut zugängliche Möglichkeit, um diese MegaForce für sich zu nutzen.

Die Digitalisierung öffnet eine neue Ebene für Investoren im Real-Asset-Bereich. Das rasante Wachstum bei Daten, KI-Training und Cloud-Diensten führt zu einem exponentiellen Wachstum der Rechnerkapazität. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass sich die globale Auslastung von Rechenzentren zwischen 2025 und 2030 fast verdoppeln wird (siehe Grafik unten links). Neben Rechenzentren gilt das auch für Glasfasernetze und 5G-Mobilfunkmasten – entscheidende Faktoren für Produktivität und wirtschaftliche Resilienz. Den Druck verstärkt die geopolitische Fragmentierung: Staaten, die auf den Import von fossilen Brennstoffen angewiesen sind – und das trifft auf etwa 70 % der Weltbevölkerung zu –, sehen sich veranlasst, in Infrastruktur zu investieren, die die Abhängigkeit verringert oder Alternativen erschließt, von erneuerbaren Energien bis hin zu LNG-Terminals. Regierungen suchen nach sichereren Energiequellen im eigenen Land, darunter erneuerbare Energien sowie häufig Kernkraft. Das Streben nach Resilienz geht weit über den Energiebereich hinaus. Die geopolitische Aufsplitterung führt auch dazu, dass stärker in Transportkorridore, den Zugang zu wichtigen Mineralien und eigene KI-Kompetenz investiert wird, da die Staaten strategisch kritische Technologien unter ihre Kontrolle bringen möchten.

Auf der einen Seite fördern also eine Reihe struktureller Kräfte die Nachfrage, auf der anderen Seite aber sind die traditionellen Akteure bei der Infrastrukturfinanzierung wie Staaten und Banken immer stärker eingeschränkt. Laut dem Internationalen Währungsfonds liegt die Staatsverschuldung in den wichtigsten Volkswirtschaften im Durchschnitt bei über 120 % des BIP, sodass der haushaltspolitische Spielraum für Investitionen begrenzt ist. Neue regulatorische Auflagen seit der globalen Finanzkrise haben dazu geführt, dass Banken bei der Finanzierung langfristiger Projekte eingeschränkt sind. Ihr Anteil an der Unternehmensfinanzierung ist von etwa 70 % im Jahr 1980 auf heute unter 40 % gesunken. Schätzungen von McKinsey und der G20-Staaten gehen davon aus, dass sich die Infrastrukturinvestitionen insgesamt bis 2040 auf rund 84 Billionen US-Dollar belaufen werden. Auf Basis der aktuellen Trends würde sich daraus ein Finanzierungsdefizit von etwa 12 bis 15 Billionen US-Dollar ergeben. Die Diskrepanz zwischen der steigenden Nachfrage und den begrenzten öffentlichen Finanzierungsquellen ist ein entscheidendes Merkmal der Anlagelandschaft von heute und positioniert Infrastruktur als zentrale langfristige Chance für privates Kapital.

Der KI-Ausbau boomt

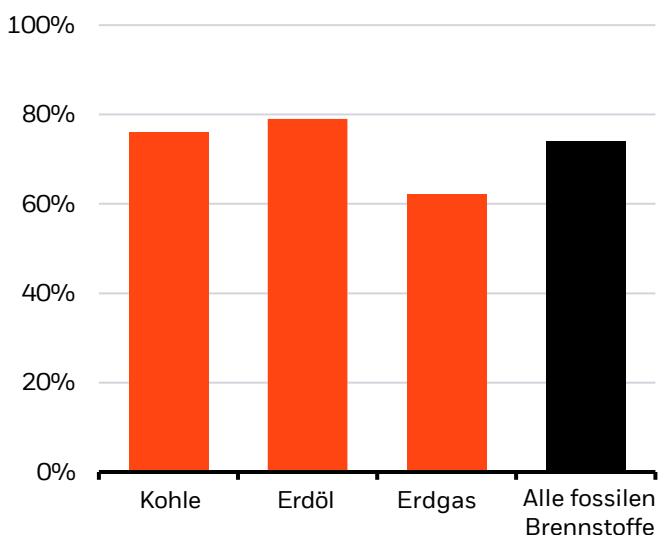
Geschätzte globale Rechenzentrumskapazitäten, 2025-2030



Vorausschauende Schätzungen müssen sich nicht bewahrheiten. Quelle: BlackRock Investment Institute, November 2025. Hinweis: Die Balken zeigen die geschätzte globale Rechenzentrumskapazität, aufgeteilt in nicht KI-bezogene (orange) und KI-bezogene (gelb). Grüne Markierungen stehen für ein optimistisches, schwarze für ein pessimistisches Szenario bei allen Rechenzentrumskapazitäten.

Abhängig vom Import fossiler Brennstoffe

Anteil der Weltbevölkerung, der in Ländern lebt, die Netto-Importeure von fossilen Brennstoffen sind



Quelle: BlackRock Investment Institute mit Daten der Internationalen Energieagentur, World Energy Balance, Stand: April 2025. Hinweis: Anteil in Nettoimportländern lebenden Bevölkerung nach Brennstoffarten (%).

Ein guter Einstiegspunkt

Die strukturellen Kräfte, die die Infrastrukturnachfrage antreiben, sind langfristig angelegt. Wir finden den aktuellen Zeitpunkt deshalb so interessant, weil die Bewertungen unserer Ansicht nach nicht die überzeugenden Fundamentaldaten wiedergeben, sondern zumindest teilweise von kurzfristigen Konjunktursorgen geleitet sind. Börsennotierte Infrastrukturfirmen werden derzeit zu EV/EBITDA-Multiplikatoren gehandelt, die fast 20 % unter ihrem langfristigen Durchschnitt liegen, und damit unter dem Niveau während der globalen Finanzkrise und etwa so hoch wie auf dem Höhepunkt der COVID-19-Krise (siehe Grafik unten links).

Unserer Ansicht nach spiegelt dieser Abschlag die anhaltende Unsicherheit über die Zinsentwicklung, ohne die robusten Fundamentaldaten einzubeziehen. Einnahmen aus Infrastruktur sind üblicherweise regulatorisch oder vertraglich gestützt, und ihre Cashflows auch in volatilen Zeiten gut einschätzbar. Wir gehen davon aus, dass die Fundamentaldaten im Laufe der Zeit in die Bewertungen einfließen werden, und zwar sobald sich die Aufmerksamkeit von den kurzfristigen Konjunkturrisiken auf die zugrunde liegende Ertragsstärke verlagert – daher die aktuell attraktive Chance.

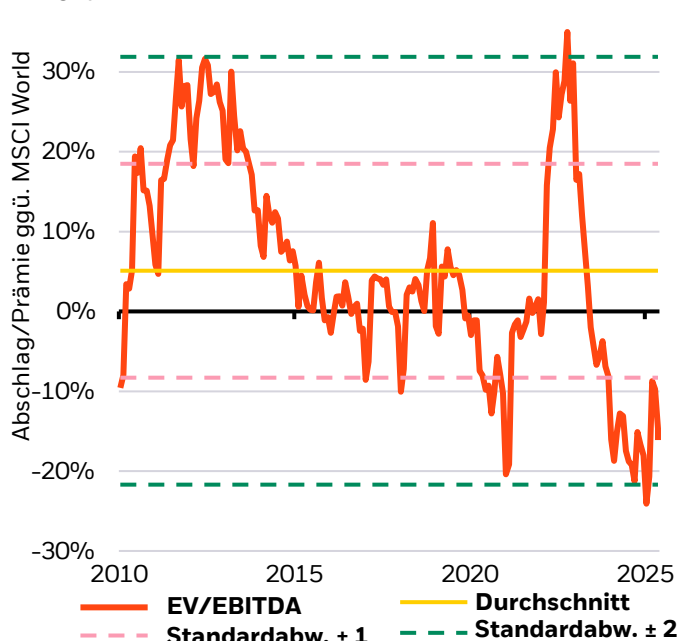
Börsennotierte Infrastrukturfirmen haben ein stetiges Gewinnwachstum erzielt, was für einen Sektor mit defensivem Profil bemerkenswert ist. Daten von Bloomberg zeigen, dass die Gewinne pro Aktie in den letzten zehn Jahren in etwa im Gleichschritt mit Aktien aus Industrieländern gestiegen sind. Diesen Trend unterstützten mehrere Faktoren, so der Zuwachs regulierter Vermögenswerte im Versorger- und Verkehrssektor, steigende Einnahmen aus Infrastruktur im digitalen und Kommunikationssektor und eine hartnäckige Inflation, die sich positiv auf die Umsätze auswirken kann. Die Konsensprognosen deuten darauf hin, dass sich dieser Trend in den nächsten Jahren fortsetzen wird (siehe Grafik rechts). Das heißt, dass die defensiven Eigenschaften von Infrastruktur, anders als man annehmen würde, nicht auf Kosten des Wachstums gehen müssen. Denn der Sektor liefert essenzielle Dienstleistungen, die eine robuste und stetige, von MegaForces unterstützte Nachfrage sowie eine inflationsgebundene Preisgestaltung auszeichnen.

Künstliche Intelligenz ist aktuell ein weiteres Argument für Infrastruktur. Die rasch steigende KI-Nutzung beschleunigt die Nachfrage nach Rechenzentren, Strom- und Kommunikationsnetzen, die wichtige Infrastruktur für die neue Technologie zur Verfügung stellen, unabhängig davon, welche Firmen am Ende die Führung übernehmen. Unserer Ansicht nach verdeutlicht dieser Ausbau, dass Infrastruktur das Herzstück der aktuellen Transformationswelle ist und dass Anleger in Betracht ziehen sollten, jetzt zu investieren.

Auch das Konjunkturmilieu scheint günstig. Der Aufwärtsdruck auf die Renditen, der die Bewertungen belastete, hat nachgelassen, seit viele Zentralbanken mit Zinssenkungen begonnen haben. Angesichts der hartnäckigen Inflation rechnen wir nicht mit einer aggressiven Zinslockerung, doch die Mischung von sinkenden realen Renditen und anhaltendem nominalem Wachstum begünstigt Vermögenswerte mit vorhersehbaren, inflationsgebundenen Cashflows. Wir werten diese Gemengelage als günstigen Einstiegspunkt in Infrastruktur, denn die aktuellen Marktpreise bieten eine attraktive Entschädigung für langfristige Kapitalbindung. Dies gilt auch für private Infrastructure Equity: Angesichts günstiger Preise hängt die Chance von der Bereitschaft der Anleger ab, gezielt zu investieren und Illiquidität auf unterschiedlichen Niveaus zu akzeptieren (siehe folgende Seite).

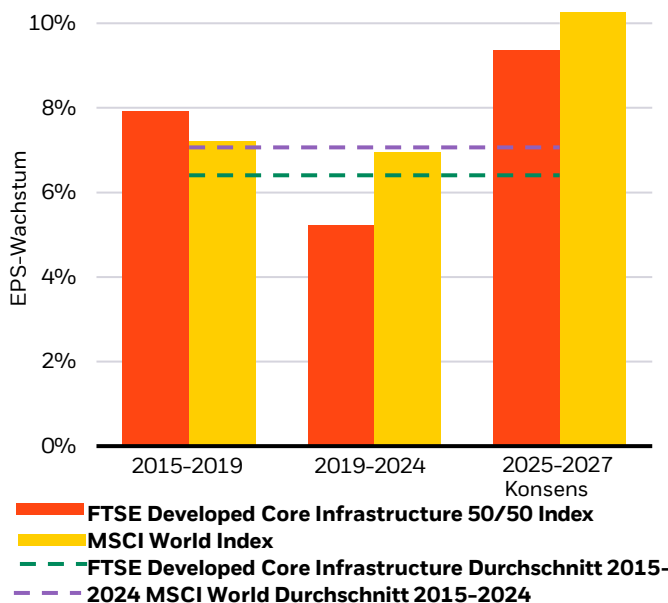
Schlechtere Bewertungen ...

Bewertungen börsennotierter Infrastruktur ggü. MSCI World, 2010–2025



... trotz höherer Gewinne

Gewinne börsennotierter Infrastruktur ggü. MSCI World, 2015–2027



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von MSCI, FTSE, November 2025. Hinweis: Die orangene Linie zeigt die Differenz des EV/EBITDA-Verhältnisses zwischen den Bewertungen des FTSE World Core Infrastructure 50/50 Index und des MSCI World. Positive Werte weisen auf eine Überbewertung hin, negative auf eine Unterbewertung ggü. der Benchmark. Die gelbe Linie zeigt den Durchschnitt die rosa und grün gestrichelten Linien die Standardabweichung ± 1 und ± 2 um den Durchschnitt herum.

Vergangene Leistungen sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Vorausschauende Schätzungen können sich als unzutreffend erweisen. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von Bloomberg, November 2025. Hinweis: Orangene und gelbe Balken zeigen die durchschnittlichen jährlichen EPS-Wachstumsraten (CAGRs) für ausgewählte Zeiträume für den FTSE Developed Core Infra 50/50 Index bzw. den MSCI World. Grüne und lilane gestrichelte Linien zeigen die durchschnittliche CAGR zwischen 2015 und 2024.

Wie viel in Infrastruktur investieren?

Die attraktiven Bewertungen eröffnen eine Chance und zeigen, wie wichtig es ist, jetzt zu handeln. Der nächste Schritt besteht darin, festzulegen, wie viel Infrastrukturanlagen ein diversifiziertes Portfolio halten sollte. Wir haben auf Basis der für die nächsten 20 Jahre erwarteten Renditen aller Vermögenswerte, die in die Kapitalmarktannahmen des BlackRock Investment Institutes einfließen, eine Analyse durchgeführt. Das Ergebnis war, dass ein repräsentatives globales 70/30-Aktien-Anleihe-Portfolio bereits ein verstecktes Engagement im Bereich Infrastruktur von etwa 4 bis 5 % hat, nämlich in Aktien und Anleihen, etwa aus dem Versorger- oder Transportsektor. Aus unserer Sicht gibt es Spielraum für ein gezieltes Engagement an den Börsen und den Privatmärkten, ohne das Gesamtrisiko eines Portfolios zu erhöhen.

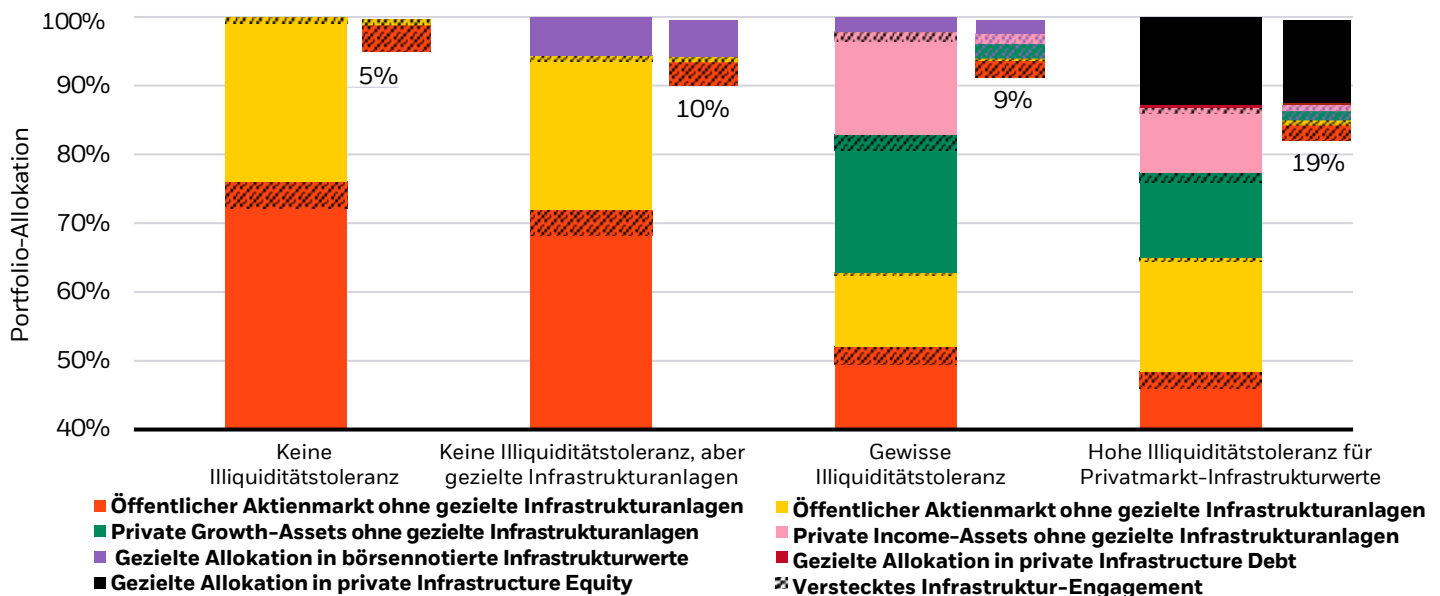
Dies lässt sich anhand eines repräsentativen Beispiels aus dem institutionellen Bereich illustrieren: Unsere indikative strategische Asset-Allokation (SAA) für eine öffentliche US-Pensionskasse zielt auf das Risiko eines traditionellen 70/30-Portfolios und akzeptiert ein Engagement von bis zu 35 % in Privatmärkten. Die Abbildung unten zeigt, um wie viel die Infrastruktur-Allokation steigen kann, wenn Anleger mehr Illiquidität akzeptieren, also bereit sind, einen Teil des Kapitals in Anlagen zu investieren, die nicht täglich gehandelt werden. Portfolios, deren SAA-Richtwert gar keine Illiquidität toleriert (linke Spalte) und die nicht gezielt in Infrastruktur investieren, halten nur versteckte Infrastruktur-Engagements über börsengehandelte Aktien oder Anleihen. Wenn gezielte Allokationen erlaubt sind, fließen diese zunächst in börsennotierte Infrastrukturwerte, was die Gesamtallokationen auf etwa 6 % erhöht, ohne die Liquidität des Portfolios zu beeinträchtigen. Kann mehr in Privatmärkte investiert werden, wird das börsennotierte teilweise in privates Infrastruktur-Engagement umgeschichtet, wobei Letzteres bei hoher Illiquiditätstoleranz die gezielte Infrastruktur-Allokation dominiert.

Je mehr Illiquidität Anleger in Kauf nehmen, desto höher steigt ihre Privatmarktallokation insgesamt, bis sie die Obergrenze von 35 % erreicht. Dabei kommen Infrastructure Equity und Debt zum Einsatz, und das gesamte Infrastruktur-Engagement steigt je nach Risiko- und Liquiditätsvorgaben auf etwa 10 bis 19 %. In der Praxis lassen sich börsennotierte Infrastrukturwerte auch als liquide Instrumente nutzen, um den Übergang in Privatmarkt-Engagements zu gestalten – darauf gehen wir weiter unten genauer ein. In den 10 bis 19 % sind versteckte Engagements an öffentlichen und privaten Märkten in Höhe von etwa 5 bis 7 % enthalten sowie gezielte Allokationen in börsennotierte und private Infrastrukturwerte in Höhe von etwa 2 bis 13 %. Die Einbeziehung von Infrastruktur verbessert dabei stets die Portfolioeffizienz: Die erwarteten Renditen steigen, die Volatilität hingegen nicht. Der Mehrwert ergibt sich aus den langfristigen, inflationsgebundenen Cashflows, die anders als die Risiken traditioneller Aktien und Anleihen reagieren.

Für bestimmte Anlageziele, insbesondere ertragsorientierte oder Liability-Matching-Ziele, ist es aus unserer Sicht auch sinnvoll, andere Instrumente aus dem Infrastruktursektor in Betracht zu ziehen. So vor allem Infrastructure Debt, ein Bereich, der zwar wächst, aber in Portfolios noch immer unterrepräsentiert ist. Mit einem weltweit in privaten Infrastrukturkrediten verwalteten Vermögen von etwa 160 Milliarden US-Dollar ist der Bereich noch klein im Vergleich zum Infrastruktur-Investitionsbedarf in Höhe von mehreren Billionen US-Dollar, den KI und der Aufbau einer kohlenstoffarmen Wirtschaft anheizen. Der Großteil des Marktes hat Investment-Grade-Ratings, und das weitaus meiste Kapital stammt von Pensionsfonds und Versicherern, deren Mandate in der Regel auf dieses Segment ausgerichtet sind. Vor allem für Versicherer bietet Infrastructure Debt eine höhere Kapitaleffizienz als Infrastructure Equity, verglichen mit öffentlichen Anleihen attraktive Spreads und zudem teilweisen Inflationsschutz. All diese Merkmale haben in der Vergangenheit in Zeiten hoher Inflation zu einer besseren Performance beigetragen. Chancen bestehen auch bei Infrastrukturkrediten aus dem High-Yield-Segment, einem kleineren und weniger umkämpften Markt. Anleger, die komplexere Strukturen und weniger Liquidität managen können, locken attraktive Einstiegspunkte und mehr Einfluss, wenn die Nachfrage nach Finanzierungen steigt.

Je mehr Illiquidität toleriert wird, desto mehr Infrastruktur-Engagement ist möglich

Ein Beispiel dafür, wie sich die Infrastrukturallokation in Portfolios mit größerer Illiquiditätstoleranz entwickeln kann



Quellen: BlackRock Investment Institute, Oktober 2025. Hinweis: Die Analyse basiert auf dem U.S. Public Pension Modellportfolio des BlackRock Investment Institut (70/30 Risikoziel, 35 % Obergrenze für Privatmarktanlagen, 20-Jahres-Horizont). Das Anlageuniversum umfasst Investment-Grade und High-Yield Infrastructure Debt, börsennotierte Infrastrukturwerte und private Infrastructure Equity. Wir testen die Portfolios für verschiedene Illiquiditätsprofile, von gar keiner bis zu hoher Toleranz, um zu beurteilen, wie sich ein bewusstes Infrastruktur-Engagement auf die Performance auswirkt. Die Ergebnisse zeigen, dass die Beimischung von Infrastrukturanlagen, egal ob börsennotiert oder privat, die Portfoliorenditen steigern kann, ohne das Risiko wesentlich zu verändern, und dies über vielen unterschiedliche angestrebte Volatilitätsprofile hinweg. Die schraffierten Balken zeigen das kumulative Infrastruktur-Engagement für das entsprechende Szenario.

Von kaum beachteten zu Kern-Bausteinen

Dass zu wenig in Infrastruktur investiert wird, liegt unserer Meinung nach vor allem an verhaltensbedingten und praktischen Hürden. Jahrelang waren Infrastrukturwerte im Vergleich zu gängigen Aktien und Anleihen Investoren weniger vertraut und insgesamt weniger präsent. Mandate enthalten selten spezielle Infrastruktur-Engagements, und Benchmarks bieten nur begrenzt Orientierung. Für viele Anleger galt Infrastruktur eher als illiquide alternative Anlage mit Nischencharakter als als Kern-Portfoliobaustein. Dies wird dadurch noch verstärkt, dass explizite Infrastruktur-Benchmarks und investierbare Privatmarktindizes fehlen sowie dass vor allem Themen wie Technologie und Kryptowährungen im Fokus stehen.

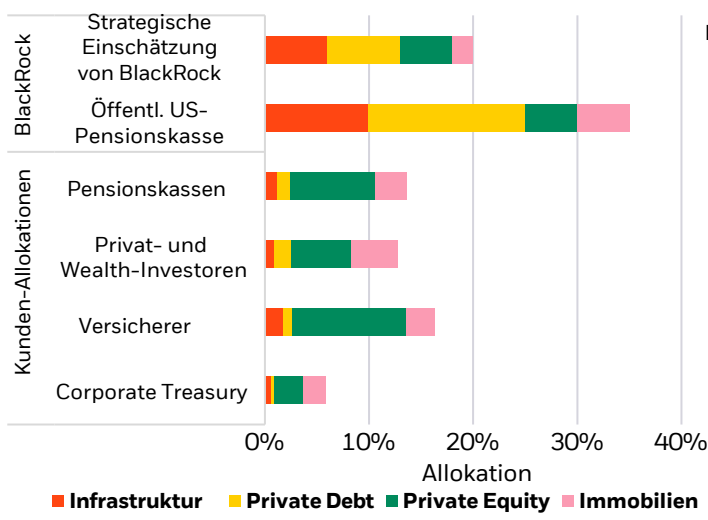
Der Zugang zu Infrastrukturanlagen war lange Zeit schwierig. Anleger benötigten in der Regel spezielles Fachwissen, lange Anlagehorizonte und die Fähigkeit, komplexe Strukturen zu managen. Im Vergleich zu Börsen-Engagements ergaben sich bei privaten Infrastrukturanlagen weitere Hürden wie hohe Mindestanlagen, Illiquidität, begrenzte Transparenz und lange Sperrfristen. All dies hat die Allokationen begrenzt und es Anlegern erschwert, ein größeres Engagement aufzubauen. Das Ergebnis war ein konstantes Ungleichgewicht zwischen der wirtschaftlichen Bedeutung von Infrastruktur und ihrer Präsenz in institutionellen Portfolios. Unsere indikative strategische Asset-Allokation zielt auf einen deutlich größeren Anteil an Infrastruktur, als wir in typischen Kundenportfolios beobachten (siehe Grafik links). Die Situation verändert sich aber bereits. Gemäß dem FT Wilshire GLIO Developed Infrastructure Index sind börsennotierte Infrastrukturwerte seit 2005 jährlich im Durchschnitt um 7 % gewachsen, und das an den Privatmärkten in Infrastruktur verwaltete Vermögen hat sich seit 2018 mehr als verdoppelt und macht heute rund 12 % des insgesamt verwalteten Vermögens aus (siehe Grafik rechts). Dass das Wachstum in den letzten Jahren Private Credit übertraf, fand kaum Beachtung. Darin zeigt sich, dass Infrastruktur immer bekannter wird, aber auch dass es immer mehr Chancen in den Bereichen Energie, Verkehr und digitale Netze gibt.

Diese seit langem bestehenden Hürden fallen sukzessive, der Markt öffnet sich. Da Infrastrukturfonds traditionell langfristige Kapitalverpflichtungen erfordern, oft über 10 bis 15 Jahre mit mehrjährige Investitionsphasen, sind sie nicht für alle Anleger geeignet. Aber es tut sich etwas: Dank des wachsenden Sekundärmarkts können Anleger heute flexibler ein- und aussteigen. Infrastrukturwerte eignen sich gut als Secondaries. Viele der Basiswerte, etwa regulierte Versorger, vertraglich gebundene Stromerzeugungskapazitäten und digitale Netzwerke, haben eine deutlich längere Lebensdauer als die Fonds. Daraus ergibt sich ein genuiner Bedarf an Sekundärmarkt-Transaktionen, bei denen Anleger in der Regel Limited oder General Partners ihre Beteiligungen an bestehenden Fonds oder Vermögenswerten abkaufen, dies eher in der Mitte der Laufzeit als am Anfang. Die Cashflows sind oft vertraglich abgesichert und häufig inflationsgeschützt, was eine transparentere Bewertung und reibungslosere Portfolio-Transfers ermöglicht. Anleger, die sich in vorhandene Portfolios einkaufen, erreichen schneller die Phase des Kapitaleinsatzes und der Ausschüttungen, und Secondaries bieten ein diversifiziertes Engagement ohne volle Sperrfrist. Das Secondaries-Transaktionsvolumen erreichte Anfang 2025 ein Rekordniveau; dies zeigt, dass Anleger diese Instrumente zunehmend für das Portfoliomanagement nutzen. Die Tokenisierung könnte den Zugang ebenfalls langfristig verbessern. Denn dadurch lassen sich große, nicht börsennotierte Vermögenswerte, etwa Immobilien oder Infrastrukturprojekte, in kleinere, leichter zugängliche Einheiten aufteilen. Damit erhalten mehr Investoren Zugang zu einem Bereich, der lange Zeit großen institutionellen Investoren vorbehalten war.

Mit immer mehr Wealth- und Privatanlegern, die flexiblen Zugang zu den Privatmärkten suchen, steigt die Nachfrage nach semiliquiden Instrumenten. Anders als herkömmliche geschlossene Fonds mit festen Laufzeiten von mehreren Jahren sind diese Fonds offen und bieten regelmäßig begrenzte Zeichnungs- oder Rückgabefenster zur Steuerung des Liquiditätsrisikos und zum Anlegerschutz. Semiliquide Fonds können den Zugang zu den Privatmärkten demokratisieren, aber auch verwundbar machen und auf lange Sicht Risiken erzeugen, wenn Anleger die Fallstricke nicht voll im Blick haben.

Der typische Anleger: zu wenig Infrastruktur

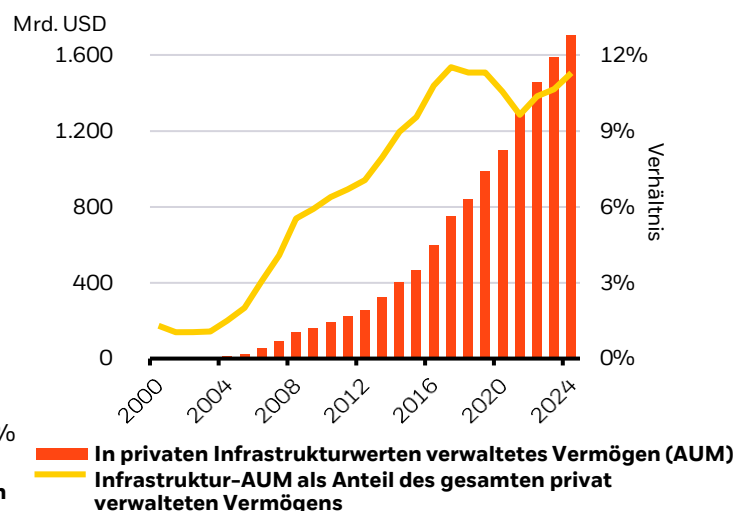
Indikative strategische Asset-Allokationen (ISAAs)



Quelle: BlackRock Investment Institute, November 2025. Hinweis: Die Grafik zeigt unsere indikativen strategischen Asset-Allokationen (ISAAs) für öffentliche US-Pensionskassen und die auf Umfragen basierenden Kundenallokationen. Quelle der Umfrage: McKinsey Cube, Stand: Mai 2025; die Daten für 2024 basieren auf Schätzungen auf der Grundlage von Basisszenarien.

Ein wachsender Anteil

Anteil von Infrastrukturanlagen an allen Privatmarktanlagen, 2000-2024



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von Preqin, November 2025. Hinweis: Die orangenen Balken zeigen in privaten Infrastrukturwerten verwaltetes Vermögen (AUM), mit Private Equity und Private Debt. Die gelbe Linie zeigt das Infrastruktur-AUM als Anteil des gesamten privat verwalteten Vermögens.

Infrastruktur-Engagements aufbauen

Mit stabilen Cashflows, Inflationsbindung und Diversifizierung bieten Infrastrukturwerte klare Vorteile für Portfolios und sind dennoch unserer Ansicht nach häufig unterrepräsentiert. Unsere Analyse legt nahe, dass institutionelle Portfolios 10 bis 18 % in Infrastruktur investieren könnten, dass sie aber in der Regel nur 4 bis 5 % in diese Anlageklasse investieren. Das Anlageuniversum ist nach wie vor begrenzt, so dass Allokationen in dieser Größenordnung nicht über Nacht erfolgen können. Wir sehen Spielraum für früh Entschlossene, die sich ein Engagement sichern, solange die Kapazitäten noch vorhanden und die Bewertungen attraktiv sind. Der nächste Schritt ist die Implementierung.

Viele Portfolios halten bereits Assets aus dem Infrastruktursektor, etwa aus den Bereichen Versorger, Transport, Energie und Kommunikation, die in Börsenindizes enthalten sind. Die Identifizierung und Quantifizierung dieser versteckten Engagements bildet die Grundlage für jede gezielte Allokation. Wir sind der Ansicht, dass die Beimischung von börsennotierten Infrastrukturwerten die Portfolioeffizienz verbessern kann, da sie bei gleichbleibender Volatilität höhere Renditen bieten können, auch innerhalb eines börsengehandelten Aktien-Engagements (siehe Grafik links).

Wir berücksichtigen auch die Beziehungen zwischen den öffentlichen und den privaten Märkten. Die Neubewertung von börsennotierten und privaten Infrastrukturwerten erfolgt häufig nicht zeitgleich, auch wenn die Basiswerte dieselben sind. Daher ist es unserer Ansicht nach möglich, börsennotierte bzw. private Infrastrukturanlagen anzupassen, wenn sich Bewertungen oder Zinssätze ändern, und dabei das Gesamtengagement beizubehalten. Anlegern mit Zugang zu den Privatmärkten kann Infrastruktur aufgrund ihrer langen Laufzeit, der oft inflationsgebundenen Cashflows und der geringeren Korrelation zum breiteren Markt Vorteile bieten, die sich von Private Equity oder Private Credit unterscheiden.

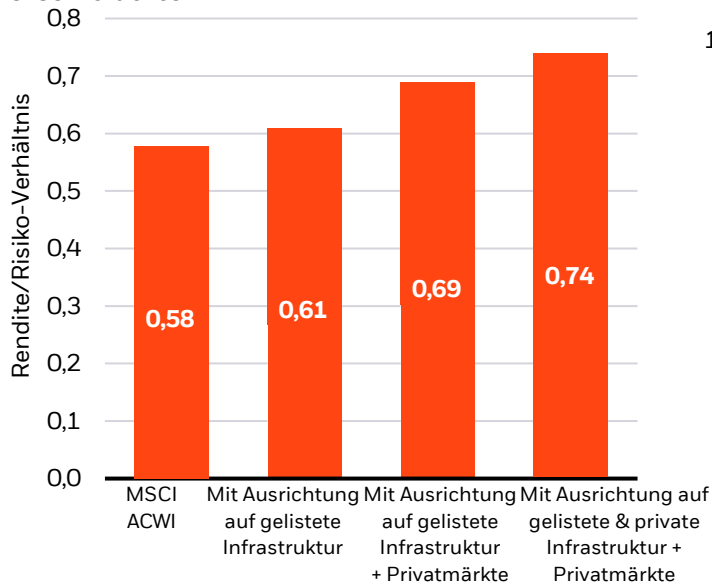
Ungleich verteilte Informationen sind typisch für Privatmärkte, insbesondere im Infrastrukturbereich, wo Daten knapp, fragmentiert und beziehungsabhängig sind. Wer erfolgreich sein möchte, braucht mehr Informationen; Voraussetzungen dafür sind Größe und die damit verbundene Reichweite, Fachwissen für bessere Entscheidungen und Technologie, um aus heterogenen Daten Erkenntnisse zu ziehen. Diese Vorteile helfen Managern, Wertpotenzial zu finden und in komplexen Strukturen zu operieren, von Primärmarkt-Investitionen über Secondaries bis hin zu Co-Investments.

In der Anlaufphase von Privatmarktfonds, also in dem Zeitraum zwischen der Kapitalzusage und der vollen Allokation des Kapitals, können Anleger börsennotierte Infrastrukturwerte als liquide Interims-Anlage nutzen. So bleibt ein Engagement in ähnlichen Themen mit Privatmarktfokus erhalten, etwa Stromerzeugung, Stromnetze und digitale Infrastruktur. Die börsennotierten Fonds können Erträge generieren und den Cash-Drain reduzieren, um schließlich entsprechend dem erwarteten Kapitalabfluss abgebaut zu werden. Obergrenzen mit Blick auf Sektoren und Regionen, ein vorab festgelegter Plan für die Umschichtung von börsennotierten zu privaten Engagements und ein diszipliniertes Rebalancing können dazu beitragen, aktienähnliche Volatilität und Zinssensitivität zu managen. Mit der Zeit nähern sich die Renditen der börsennotierten und privaten Infrastrukturanlagen tendenziell aneinander an, häufig bereits innerhalb eines Jahres. Das Ergebnis ist ein sanfterer Einstieg in Privatmarkt-Engagements, der es Anlegern zugleich ermöglicht, die Chancen, die Infrastruktur bietet, zu nutzen.

Auch die Auswahl der Manager spielt eine Rolle. Zwischen unterschiedlichen Infrastrukturmanagern sind die Performanceunterschiede größer als bei vielen anderen Growth-Anlagen an den Privatmärkten. Wir beobachten, dass Manager aus dem obersten Quartil in der Vergangenheit beträchtliche Überrenditen erwirtschaftet haben (siehe Grafik rechts). Strenge Due-Diligence-Prozesse und Diversifizierung nach Region, Strategie und Vintage sind zentral, um Alpha zu erzielen.

Auf Infrastruktur ausrichten

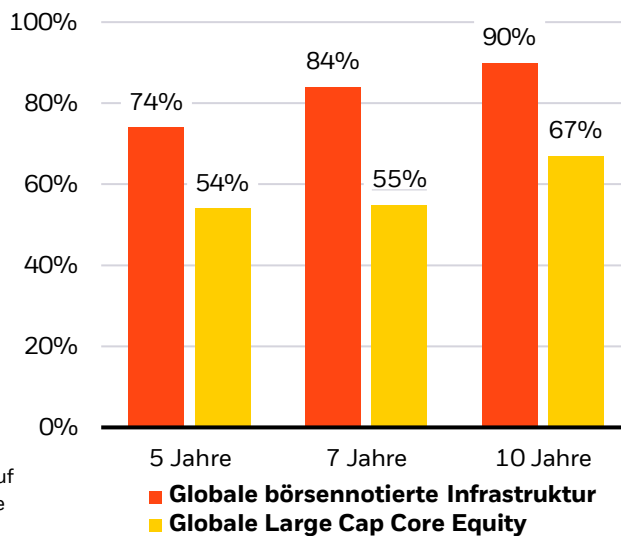
Risikobereinigte Performance eines hypothetischen 70/30-Portfolios



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Verhältnisse sind hypothetisch und dienen nur zur Veranschaulichung. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von Preqin, Aladdin, Bloomberg, November 2025. Hinweis: MSCI ACWI bezieht sich auf den MSCI All Country World Index, der die globalen Aktienmärkte repräsentiert. Die Performancekennzahlen basieren auf 20-jährigen CMAs, ausgedrückt in USD. Rendite-Risiko-Verhältnis berechnet als annualisierte Rendite geteilt durch die annualisierte Volatilität über einen Anlagehorizont von 20 Jahren. Infra-Tilt zeigt eine bewusste Allokation in Infrastrukturanlagen an. Private Märkte umfasst Private Equity, Private Credit, Private Real Estate und Private Infrastructure Investments.

Managerauswahl ist essenziell

Anteil der Fondsmanager mit Überrenditen nach Kategorie



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von Bloomberg, Preqin und eVestment, Stand: Dezember 2024. Hinweis: Zu den eVestment-Kategorien gehören Global REIT, Global Infrastructure und Global Large Cap Core Equity. Die Analyse basiert auf den Klassifizierungen der Manager im eVestment-Universum und den monatlichen Renditen im Vergleich zur jeweiligen Benchmark für jeden Manager, die von Manager zu Manager unterschiedlich sein kann. Die Performance versteht sich brutto ohne Gebühren, jede Strategie wird mit der von ihr selbst festgelegten Benchmark verglichen.

BlackRock Investment Institut

Das BlackRock Investment Institute (BII) nutzt die Expertise von BlackRock und eigene Analysen, um Einblicke in die Weltwirtschaft, das nachhaltige Investieren, in geopolitische Entwicklungen und die Portfoliokonstruktion zu geben. Unser Ziel ist es, unsere Fondsmanager und Kunden darin zu unterstützen, gut durch die Finanzmärkte zu navigieren. Dazu bietet das BlackRock Investment Institute strategische und taktische Markteinblicke, Publikationen und digitale Tools auf Basis firmeneigener Analysen.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten sind von November 2024 und stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt. Dieses Dokument läuft 12 Monate nach Veröffentlichung ab.

© 2026 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.