



«VULCANO»
Vulkanstrasse | Zürich | 296 Wohnungen



«LETZI-TURM»
Hohlstrasse | Zürich | 177 Wohnungen

Physische Werte

PRIVATE INFRASTRUKTUR Die Anlageklasse hat sich im Jahr 2026 als zentrale

Moz Afzal

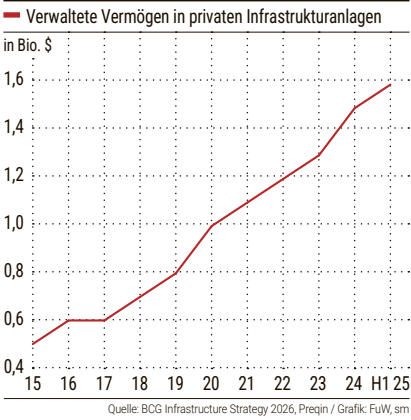
Der Bereich der privaten Infrastruktur sticht im Jahr 2026 als einer der stärksten Bereiche innerhalb von Private Markets hervor. Nach zwei Jahren mit geringerer Transaktionsaktivität und höheren Zinsen hat sich die Kapitalbeschaffung im Jahr 2026 erholt – gemäss Boston Consulting Group hat das verwaltete Vermögen im Infrastrukturbereich 1,6 Bio. \$ erreicht.

Früher war der Infrastrukturbereich eine Domäne von Pensionskassen und Staatsfonds, doch mittlerweile finden über neue Evergreen- und semiliquide Strukturen auch vermögende Privatanleger und in einigen Märkten auch Privatinvestoren Zugang zu dieser Anlageklasse.

PHYSISCHE VERMÖGENSWERTE
In der Vergangenheit konzentrierten sich Infrastrukturinvestitionen in erster Linie auf physische Vermögenswerte wie mautpflichtige Strassen, Flughäfen, Wasserversorgungsunternehmen, Gaspipelines und Stromübertragungsnetze. Viele dieser Investitionen waren an einen inflationsgebundenen Cashflow sowie an staatliche oder regionale Konzessionen – typischerweise in Monopolbranchen – gekoppelt, und die Gesamtstrate-

«Seit der globalen Pandemie wurde die Anlageklasse Infrastruktur unterschätzt.»

Verwaltete Vermögen auf Rekordhoch



gie bestand darin, eher auf Ertrag als auf Wachstum zu setzen.

Die Rendite hing stark von sinkenden Zinsen, der Fremdkapitalnutzung und den Wertsteigerungen durch betriebliche Effizienz ab. Laut MSCI erzielte der Global Quarterly Private Infrastructure Asset Index seit Juni 2008 eine annualisierte Bruttorendite von 11,7%. In diesem Zeitraum waren sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen niedrig und fielen weiter, sodass das Umfeld für den Ertrag und die damit verbundene Fremdkapitalnutzung gut funktionierte.

ERWEITERTE DEFINITION

Seit der globalen Pandemie, die ein Beben bei zahlreichen Private-Markets-Unternehmen auslöste, wurde jedoch insbesondere die Anlageklasse Infrastruktur unterschätzt: zum einen, weil die Verkehrsinfrastruktur einen beispiellosen Einbruch bei den Passagier- und den Frachtvolumen erlebte, und zum anderen, weil steigende Zinsen und Inflation die Hürden für Infrastrukturinvestitionen erhöhten.

Die Branche musste ihren Fokus nicht nur wieder auf die Erzielung von Ertrag richten, sondern auch darauf, wie dieser Ertrag gesteigert werden kann.

Ab Ende 2022 beschleunigte der kommerzielle Einsatz generativer KI die Digitalisierung und führte zu einer stark stei-

Neuer Investitionszyklus

INFRASTRUKTUR Die Anlageklasse hat sich in den letzten Jahren grundlegend verändert.

Martin Patek

Als Anleger konnte man sich lange nur über kotierte Unternehmen an der Anlageklasse Infrastruktur beteiligen. Heute liegen viele dieser Anlagechancen an den Privatmärkten, wo das in Infrastruktur verwaltete Vermögen in den letzten zehn Jahren um jährlich über 15% auf rund 1,6 Bio. \$ gewachsen ist.

Infrastrukturanlagen haben sich aber auch mit Blick auf ihre Ausgestaltung deutlich verändert. Anstelle einzelner, etablierter Vermögenswerte wie Brücken, Mautstrassen und Windparks sind in den letzten Jahren skalierbare Infrastrukturplattformen in den Fokus gerückt, darunter Rechenzentren, Glasfasernetze oder Unternehmen für erneuerbare Energien. Meist entwickeln sie sich über die Zeit hinweg – unter anderem durch Akquisitionen und den Ausbau von Kapazitäten – laufend weiter.

LIQUIDITÄT REALISIEREN

Daraus entsteht für Fondsinvestoren ein zeitliches Dilemma: Eine Plattform kann ihren ursprünglichen Businessplan erfüllt haben, während ihre eigentliche Wachstumsphase erst noch bevorsteht – möglicherweise zu einem Zeitpunkt, an dem der Fonds ausläuft oder sein Kapital vollständig gebunden ist. Bei einem herkömmlichen Verkauf des Assets würde dieses weitere Wertsteigerungspotenzial an einen neuen Eigentümer übergehen.

Hier setzen vom Fondsmanager initiierte Sekundärtransaktionen an. Dabei wird das Asset in ein neues Anlagevehikel überführt, statt es zu veräussern. So können bestehende Investoren Liquidität realisieren, neue Investoren die nächste Wachstumsphase finanzieren und der Manager ein Unternehmen weiterentwickeln, das er bereits kennt.

Die Zahlen zeigen, wie rasch sich der Markt für solche Infrastruktur-Sekundärtransaktionen etabliert hat: Sein Volumen ist von weniger als 3 Mrd. \$ im Jahr 2020 auf etwa 20 Mrd. \$ im Jahr 2025 gestiegen. Bis 2030 dürften Transaktionen, die vom Fondsmanager initiiert wurden, ungefähr 65% des Marktes ausmachen. Sie sind zu einem etablierten

Instrument geworden, um qualitativ hochwertige Anlagen länger zu halten.

Für Investoren liegen die Vorteile auf der Hand: Anstatt in einen «Blind Pool», also einen Fonds, dessen künftige Investments noch nicht feststehen, zu investieren, erhalten sie Zugang zu bekannten Plattformen und können ihre Anlageentscheidung auf tatsächliche Betriebs- und Performancedaten stützen. In der Regel profitieren sie dabei von Einstiegspreisen, die primär durch den Liquiditätsbedarf des Verkäufers bestimmt werden – und nicht durch die Qualität des Assets.

Allerdings gibt es einen Haken: Diese Anlagechancen sind weit weniger homogen, als es auf den ersten Blick scheint. Die alleinige Zugehörigkeit eines Assets, zum Beispiel zum Bereich digitale Infrastruktur, sagt nur wenig über seine Qualität und sein Risikoprofil aus. So können zwei Anbieter von Rechenzentren vollkommen unterschiedliche Risikoprofile aufweisen: Der eine verfügt möglicherweise über vertraglich gesicherte Erträge und ein erprobtes Expansionsmodell, während der andere von spekulativen Projektentwicklungen abhängig ist.

Entscheidend ist daher weniger die Branche, sondern vielmehr das konkrete Unternehmen: seine Entwicklungsphase, seine Grösse, sein Kundenstamm, sein Kapitalbedarf und die Glaubwürdigkeit seiner Wachstumspläne. Investoren müssen deshalb nicht nur beurteilen, wie ein Portfoliounternehmen aktuell aufge-

stellt ist, sondern auch, welches Potenzial es noch entfalten kann.

Wertvoll ist dabei, wenn Investoren das Asset und den Manager bereits kennen, über eigene Erfahrungen damit verfügen und Zugang zu genügend Transaktionen haben, um verschiedene Anlagemöglichkeiten miteinander zu vergleichen und gezielt auszuwählen. Dafür braucht es allerdings Grösse und einen guten Marktzugang. Nur so lassen sich consequent die attraktivsten Opportunitäten verfolgen, statt nur in das zu investieren, was auf dem Markt verfügbar ist.

WACHSENDE BEDEUTUNG

Infrastruktur-Sekundärtransaktionen sind längst mehr als nur ein Instrument zur Liquiditätsbeschaffung. Sie ermöglichen es, erfolgreiche Infrastrukturprojekte mit der passenden Eigentümerstruktur, zusätzlichem Kapital und einem längeren Zeithorizont durch ihre nächste Wachstumsphase zu begleiten.

Dafür sind sowohl fundierte Kompetenzen im Bereich von Infrastrukturanlagen als auch die Fähigkeit zur aktiven Wertschöpfung erforderlich.

Je grösser und komplexer die Anlageklasse wird, desto wichtiger wird die Fähigkeit, das künftige Entwicklungspotenzial einer Infrastrukturanlage realistisch einschätzen zu können.

Martin Patek, Executive Director, LGT Capital Partners

Historisches und prognostiziertes Volumen

