

Infrastruktur rentiert und boomt – dank Partners Group und Pensionskassen

Private Investoren pumpen jährlich Milliarden in Solarkraftwerke und Rechenzentren. Schweizer Pensionskassen mischen ganz vorne mit, während Partners Group eine Vervielfachung der Anlagen in Infrastruktur erwartet.



Infrastrukturanlagen wie Solarzellen oder Rechenzentren bieten meistens eine verlässlich kalkulierbare Rendite für Investoren.

JONATHAN PROGIN

Die Anlageklasse, die lange Zeit als «unsexy» galt, gehört plötzlich zu den begehrtesten überhaupt. Private Investitionen in Infrastrukturen wie Solarzellen, Rechenzentren oder Stromnetze boomen. Dabei hängt Europa die USA ab. Im ersten Halbjahr haben Investoren 40 Mrd. \$ in europäische Infrastrukturfonds eingezahlt, so viel wie nie seit dem Rekordjahr 2021. Schon im letzten Quartal 2024 sammelten europäische Fonds mit Abstand am meisten ein. Die Gelder sind für den Ausbau erneuerbarer Energien wie Solar-, oder Windkraftanlagen sowie für Stromnetze oder Batteriespeicher vorgesehen. Zusätzlich sorgt die vermehrte Nutzung künstlicher Intelligenz für Investitionen in Rechenzentren.

Bei diesem Boom spielt die Schweiz eine Schlüsselrolle. Partners Group und Swiss Life gehören zu den weltgrössten Infrastrukturmanagern. Zu ihren Kunden zählen Schweizer Pensionskassen, die dank eines einzigartigen Gesetzes überdurchschnittlich viel in Infrastruktur investieren. Die Privatisierung kritischer Infrastruktur ruft aber auch Gegner auf den Plan, die sich daran stören, dass Risiken auf die Öffentlichkeit abgewälzt werden.

Infrastruktur schliesst auf

Noch vor zwanzig Jahren waren Infrastrukturanlagen und Unternehmen, die diese bauen und betreiben, kaum in Portfolios zu finden. Heute sind solche Assets die bevorzugte Anlageklasse für langfristig orientierte Investoren, die nach verlässlichen Renditen und Schutz vor Marktschwankungen suchen. Die durchschnittliche Haltedauer von zehn bis zwanzig Jahren ist vor allem für Pensionskassen und Versicherungen ideal.

Gemäss dem Datendienstleister Prequin wird die Anlageklasse zum Ende des Jahrzehnts fast so viel Kapital anziehen wie Immobilien. Die global verwalteten Vermögen in Infrastruktur werden für 2029 auf 2,4 Bio. \$ geschätzt. «Wir verzeichnen ein sehr starkes Investoreninteresse für unsere Infrastrukturanlagen und erwarten

Die grössten Infrastrukturinvestoren der Welt

Rang	Unternehmen	Kapitalzusagen in Mrd. \$ ¹⁾
1	Brookfield Asset Management	103,9
2	Global Infrastructure Partners (BlackRock)	86,0
3	KKR	81,6
4	Macquarie Asset Management	77,1
5	EQT	50,8
6	DigitalBridge	48,9
7	Stonepeak	48,6
8	Blackstone	32,6
9	Antin Infrastructure Partners	28,8
10	Copenhagen Infrastructure Partners	25,5
11	I Squared Capital	24,0
12	Ardian	16,8
13	IFM Investors	16,7
14	Partners Group	15,3
22	Swiss Life Asset Managers	9,2

1) von 2020 bis 2024 Quelle: Infrastructure Investor

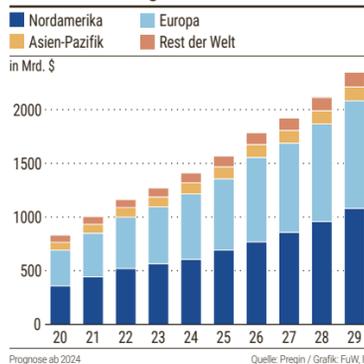
weiterhin ein überdurchschnittliches Wachstum für unsere Fonds», sagt Esther Peiner, Head of Infrastructure von Partners Group, gegenüber FuW. Der Zuger Privatmarktspezialist hat laut Peiner 36 aktive Investitionen in Infrastrukturanlagen. Zusammengerechnet verwaltet er über 27 Mrd. \$. Bis 2033 will er diese Zahl auf über 100 Mrd. \$ steigern. Damit wird Infrastruktur zur zweitgrössten Anlageklasse nach Private Equity aufsteigen.

Verkauf von Untersee-Kabel

Als Beispiele für europäische Infrastrukturinvestitionen von Partners Group nennt Peiner die Unternehmen Gren in Baltikum, AtNorth in den skandinavischen Ländern oder Greenlink Interconnector in Grossbritannien und Irland. Beim Fernwärmenetzbetreiber Gren ist Partners Group 2021 eingestiegen. «Seitdem haben wir das Netz auf Finnland und Schweden ausgedehnt und wir nehmen derzeit neue Netze in Grossbritannien in Betrieb. Dadurch haben wir den bereinigten Betriebsgewinn (Ebitda) verdreifacht», sagt Peiner. AtNorth betreibt Rechenzentren in Skandinavien. Laut Peiner sind die nordischen Länder ein hervorragender Standort, weil die Zentren dort weniger Kühlung benötigen.

«Der Ebitda aus langfristigen Abnahmeverträgen ist jetzt fünf- bis sechsmal höher als vor unserer Investition.» Im März hat Partners Group Greenlink, die

Verwaltete Vermögen in Infrastruktur



ein Untersee-Stromkabel betreibt, mit einem Unternehmenswert von über 1 Mrd. € verkauft. «Der Vorteil dieser Leitung besteht darin, dass die britischen Stromerzeuger bei Überproduktion Strom nach Irland verkaufen können, und umgekehrt. Ohne diese Leitung müssten sie zum Beispiel ihre Windkraftanlagen herunterregeln», so Peiner.

Auch Swiss Life setzt im Asset Management auf Infrastrukturanlagen. Seit 2011 investiert der Lebensversicherer in erneuerbare Energieträger, Kommunikationssysteme oder Mautstrassen. Allein für Drittkunden verwaltet er derzeit 6 Mrd. €.

«Relativ teure Anlageklasse»

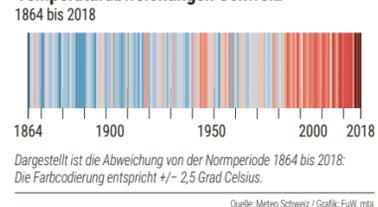
Infrastrukturanlagen zählen wie Immobilien zu den realen Vermögenswerten, die in den vergangenen Monaten und Jahren weltweit hoch im Kurs standen. Die Anleger waren dadurch «der Marktvolatilität weniger ausgesetzt, beispielsweise während der Coronapandemie oder der Zolturbulenzen», sagt Peiner.

Ein Grossteil der Einnahmen aus Infrastrukturanlagen sind weder konjunktur- noch inflationsabhängig. So wird zum Beispiel Strom auch in einer Rezession benötigt. In den meisten Fällen sind die Preise reguliert. Die Inflation kann damit an den Absatzmärkten und an die Konsumenten weitergegeben werden. Bei Partners Group sind circa 85% der Einnahmen an die Inflationsentwicklung gebunden.

Auch Graziano Lusenti beobachtet ein grosses Interesse an Infrastrukturanlagen. Er ist Gründer von Lusenti Partners und berät seit über zwanzig Jahren Pensionskassen in der Schweiz. Er hebt hervor, dass diese Investitionen einen relativ zuverlässig kalkulierbaren Cashflow generieren, was den Nachteil der geringen Liquidität teilweise ausgleiche. Jedoch ist Infrastruktur eine «relativ teure Anlageklasse», sagt Lusenti. «Im Durchschnitt zahlen Pensionskassen zwischen 2 und 4% Verwaltungsvergebühren für Infrastrukturanlagen.» Zum Vergleich: Im Schnitt zahlen sie 0,5% Vermögensverwaltungsgebühren.

Gegenüber internationalen Investoren haben Schweizer Kassen einen grossen Vorteil. Seit Oktober 2020 können sie 10% in Infrastruktur investieren, ohne dass dieser Anteil in die Kategorie der alternativen Anlagen fällt. Das macht den Schweizer Pensionskassenmarkt, der siebtgrösste der Welt, zu einem der wichtigsten Geldgeber für privat finanzierte Infrastruktur in Europa und weltweit. «In den anderen

Temperaturabweichungen Schweiz



Die FuW-Serie

Nachhaltige Finanzen stehen weltweit unter Druck. Mit US-Präsident Donald Trump mehr als je zuvor. War das nur ein Hype? Oder sind grüne Finanzen nicht mehr wegzudenken? In einer fünfteiligen Serie hat «Finanz und Wirtschaft» auf nachhaltige Strategien von Schweizer Banken und Versicherungen geblickt. Teil 1 beleuchtete UBS, Teil 2 die Finanzplatzinitiative, Teil 3 die Performance von ESG, Teil 4 die Versicherer, und Teil 5 widmete sich Infrastruktur.

grossen Pensionskassenmärkten wie den USA, Kanada, dem Vereinigten Königreich und den Niederlanden gibt es diese gesonderte Behandlung von Infrastrukturinvestitionen nicht», sagt Lusenti. Tatsächlich hat sich seit 2020 der Anteil von Infrastrukturanlagen in den Büchern von Schweizer Pensionskassen mehr als verdoppelt. 2024 hat diese Kategorie erstmals die alternativen Anlageklassen überholt.

Privatisierungen auch hier?

Im Inland können die Kassen die Gelder kaum anlegen. Der Infrastrukturmarkt in der Schweiz ist «sehr klein, fragmentiert und wenig transparent», so Lusenti. Der Grossteil der Gelder fliesst ins Ausland. «Mehr als die Hälfte fliesst in europäische Infrastrukturprojekte. In dieser Hinsicht spielt die Schweiz eine wichtige Rolle beim Ausbau nachhaltiger Investitionen.»

Ursprünglich sei der Gesetzgeber davon ausgegangen, dass auch die Infrastruktur in der Schweiz «teilweise privatisiert und damit investierbar wird». Dabei habe man laut Lusenti an öffentlich-private Partnerschaften gedacht, die im Ausland weit verbreitet sind und die Wasserkraftwerke, Stromleitungen oder Strassentunnel bauen würden. Doch das ist (noch) nicht passiert. Der Bund und die Kantone übernehmen die Projekte auf eigene Rechnung. «Ich sehe keine Anzeichen, dass sich dies bald ändern wird», sagt Lusenti.

Die Privatisierung von Infrastrukturen stösst zunehmend auf Widerstand. Aktivisten und Politiker kritisieren, dass die Investitionsmanager die erworbenen Anlagen und Unternehmen überschuldet haben und zu hohe Gewinne ausschütten. Gleichzeitig steigen die Preise für die Kunden und Investitionen in die Instandhaltung werden vernachlässigt.

Doch der Schuldenstand und die Sparpolitik vieler Staaten schränken den Handlungsspielraum ein. In den meisten Fällen sind private Geldgeber für den Ausbau von Infrastrukturen willkommen. Die Nachfrage nach Infrastrukturanlagen wird zunehmen. Manager müssen die Balance zwischen Rendite für die Investoren und Preisen für die Abnehmer finden.