Infrastruktur

Nur für professionelle / qualifizierte / institutionelle Kunden und Investoren.

Anlage-ausblick

Herdenmentalität und die 4Ds

Energie nach der Wahl

UBS

Die Anlage-aussichten für Infrastruktur im Jahr 2025 erkunden

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld für Infrastruktur ist nach den meisten Kriterien positiv. Dazu zählen insbesondere das über Erwarten starke Wirtschaftswachstum, die überdurchschnittliche Inflation und die sinkenden Zinssätze (auch wenn sie nur langsam nachgeben).

Nach zwei Jahren mit einer guten Kursentwicklung an den öffentlichen Märkten liegt der Nennereffekt hinter uns.

Die Bewertungen von Infrastrukturanlagen am Privatmarkt sind gesunken, die Konkurrenz um die Transaktionen hat aber ebenfalls abgenommen. Das «größte Wahljahr in der Geschichte der Menschheit» liegt ebenfalls hinter uns, was eine gewisse politische Unsicherheit beseitigt.

Nachdem das gesamtwirtschaftliche Umfeld und die Stimmung wieder positiver geworden sind, gehen den Pessimisten unserer Meinung nach allmählich die Ausreden aus. Wir beurteilen die Entwicklung der Branche im Jahr 2025 zuversichtlich.

Doch da ist auch eine unumstößliche Tatsache:
Es ist nicht mehr so leicht, mit Infrastruktur Geld zu verdienen. Manager müssen die zugrunde liegenden Unternehmen sehr gut kennen, um erfolgreich zu sein.

Ein konträrer Ansatz für langfristige Themen

Trotz unserer positiven Prognose für die Branche müssen wir uns ehrlich fragen: Besteht an den Infrastrukturmärkten eine Herdenmentalität? Unserer Ansicht nach lautet die Antwort «ja».

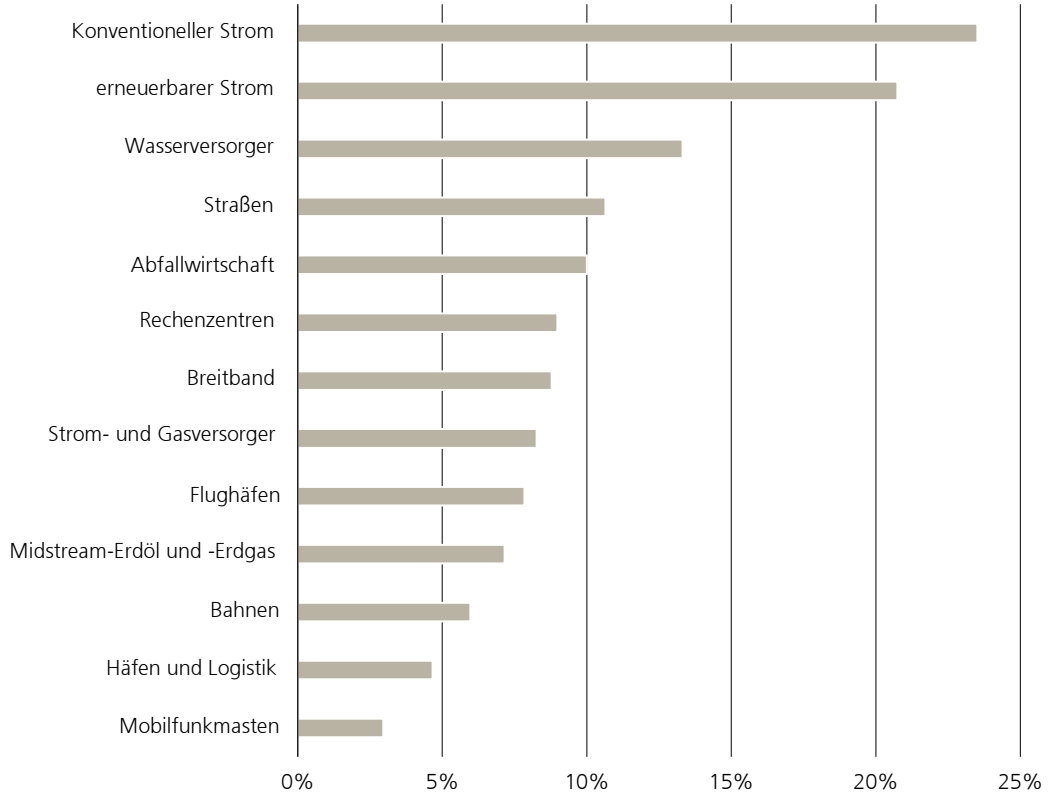
Diese Besorgnis ist durchaus berechtigt, da die gleiche Debatte derzeit auch an den öffentlichen Märkten geführt wird. Dort haben die technologischen Disruptionen Fragen zu überlaufenen Trades und hohen Bewertungen aufgeworfen. Infrastruktur wird auch von disruptiven Trends und langfristigen Themen wie den 4Ds – Dekarbonisierung, Digitalisierung, Deglobalisierung und demografischer Wandel – beeinflusst.

Hier möchten wir klarstellen, dass wir diese Megatrends nach wie vor zuversichtlich beurteilen. Wir sind überzeugt, dass sie unsere Welt verändern werden und bedeutende Anlagechancen bieten. Es wäre jedoch unehrlich, nicht zuzugeben, dass ein gewisser Hype vorhanden ist, insbesondere beim Thema saubere Energie und bestimmten Bereichen der digitalen Infrastruktur.

Mit Blick auf die Fundamentaldaten des Infrastruktursektors stellen wir jedoch fest, dass die Konsensgewinnerwartungen an das Wachstum (EBITDA) börsennotierter Infrastruktur recht solide sind (siehe Abbildung 1). Erneuerbare Energien und Rechenzentren verzeichnen ein starkes Wachstum, was die positive Stimmung zum Teil erklärt. Was jedoch heraussticht, ist die Stärke in allen Sektoren, einschließlich Straßen, Entsorgung und Versorgung.

Diese Gewinnschätzungen zeigen zwar möglicherweise nicht das Gesamtbild der Fundamentaldaten privater Infrastruktur. Es lässt sich aber kaum leugnen, dass die positive Performance verschiedener Teilsektoren einen Unterschied zwischen der allgemeinen Stimmung und den tatsächlichen Fundamentaldaten aufdeckt.

Abbildung 1: Börsennotierte Infrastruktur EBITDA CAGR 2023-2026E



Quelle: Bloomberg, Oktober 2024.

Bei Anlagen in den Megatrends ist es wichtig, Hype und Gruppendenken zu vermeiden. Ein eher konträrer Ansatz bedeutet nicht, das Thema ganz zu vermeiden, sondern bei der Bewertung von Transaktionen und der Übernahme von Annahmen konservativer zu denken. Besonders wichtig ist dies bei Sektoren, die gerade hochgejubelt werden, wie Rechenzentren und erneuerbare Energien. Diese Bereiche weisen zwar möglicherweise gute Fundamentaldaten auf, sind aber oft auch überteuert.

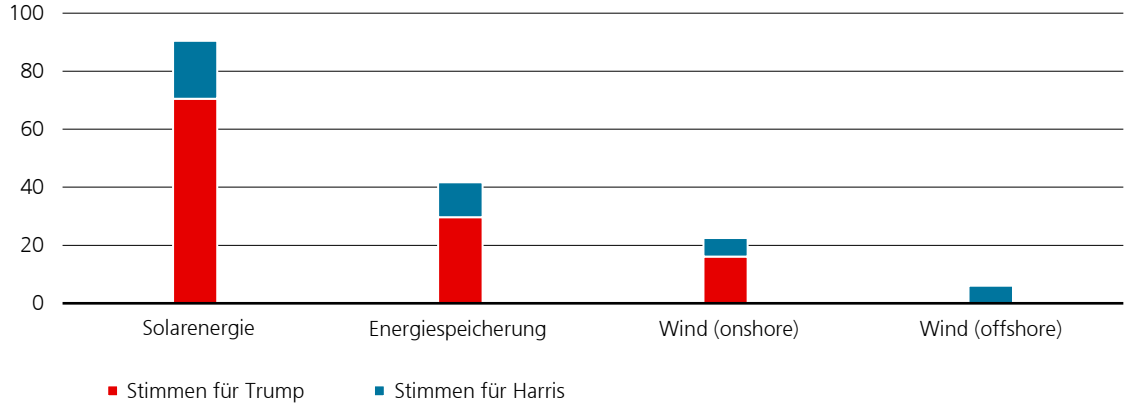
Andererseits gibt es auch unbeachtete Sektoren, wie Strom, Versorgung und das Transportwesen, die fundamental stark sind und im Jahr 2025 attraktiver erscheinen dürften, insbesondere angesichts eines stabilisierten gesamtwirtschaftlichen Umfelds.

Energie, nach der Wahl

Ein Aspekt, den Infrastrukturanleger im Blick haben, sind die Auswirkungen der jüngsten US-Wahlen auf den Energiesektor, da sich die Republikanische Partei sowohl die US-Präsidentschaft als auch die Mehrheit im Kongress sicherte. Donald Trump sprach wiederholt davon, den Inflation Reduction Act (IRA) aufzuheben. Er beurteilt erneuerbare Energien generell negativ und sieht in einer Aufhebung des Gesetzes eine Möglichkeit, die von ihm geplante Verlängerung der Steuersenkungen von 2017 zu finanzieren.

Viele Akteure in der Energie- und Infrastrukturbranche, sind ebenso wie wir der Ansicht, dass die «roten» Bundesstaaten, in denen die Republikaner in der Mehrheit sind, am meisten vom Wachstum sauberer Energien profitiert haben. Dies sollte eigentlich für eine parteiübergreifende Unterstützung von Gesetzen wie dem IRA sprechen. Zum Beispiel befinden sich 70% der gegenwärtig in der Entwicklung befindlichen Projekte für erneuerbare Energien in den USA in Bundesstaaten, die 2024 für Donald Trump gestimmt haben (siehe Abbildung 2). Aus den jüngsten Umfragen geht jedoch hervor, dass die Unterstützung für erneuerbare Energien vonseiten der Republikaner abnimmt (Abbildung 3).

Abbildung 2: In der Entwicklung befindliche Projekte für erneuerbare Energien in den USA, nach politischen Tendenzen in den jeweiligen Bundesstaaten (in Mrd. USD)

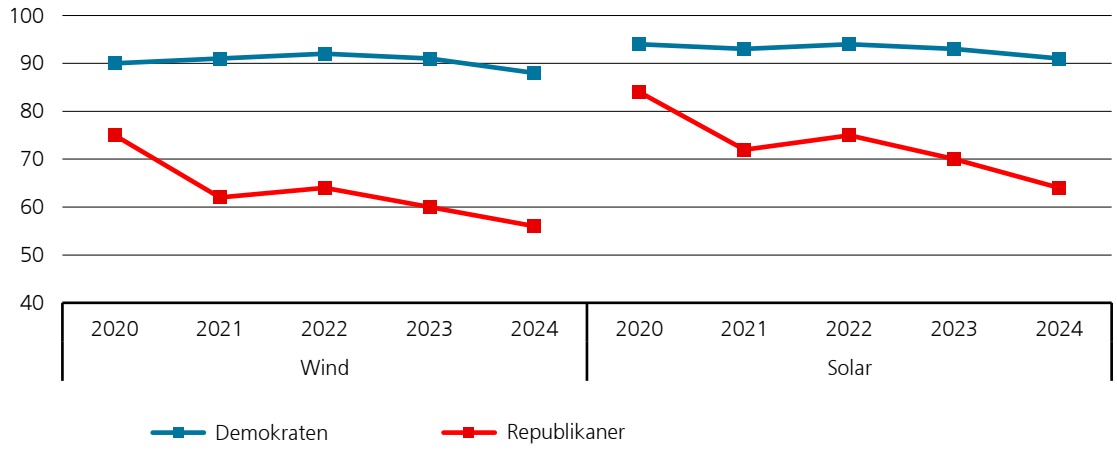


Quelle: EIA, Oktober 2024.

Da wir eine eher konträre Haltung einnehmen, müssen wir uns fragen: Wenn alle in der Branche immer wieder die gleichen Argumente vorbringen und betonen, wie sehr die roten Bundesstaaten vom IRA profitieren, aber die Daten trotzdem eine nachlassende Unterstützung vonseiten der Republikaner aufzeigen, ist es dann möglich, dass alle das Risiko einer Aufhebung des IRA unterschätzen?

Zum Glück für Energieanleger verlief die Entwicklung im Bereich saubere Energie nie linear und Schwankungen des politischen Pendels sind nichts Neues.

Abbildung 3: Prozentsatz der Erwachsenen in den USA, die mehr erneuerbare Energien favorisieren



Quelle: Pew Research, Juni 2024.

Die saubere Energiebranche hat sich als bemerkenswert widerstands- und anpassungsfähig erwiesen. Die Branche kann sich vor allem auf die Tatsache stützen, dass erneuerbare Energie selbst ohne Subventionen an den meisten Standorten immer noch die kostengünstigste Stromart ist. Darüber hinaus hat sich das Wachstum der Stromnachfrage durch die künstliche Intelligenz (KI) und Rechenzentren beschleunigt. Das bedeutet, dass es für Anleger reichlich Investmentchancen geben sollte – ungeachtet der Unsicherheiten über die Politik in Bezug auf saubere Energie.

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an:

UBS Asset Management
Unified Global Alternatives – Infrastructure

Roland Hantke

sh-am-private-markets-research@ubs.com

Folgen Sie uns auf LinkedIn

Scannen Sie diesen Code, um direkt auf unsere Research-Plattform zu gelangen!

www.ubs.com/infrastructure

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS Asset Management Switzerland AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Rechtsordnungen dar. UBS verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Sämtliche Informationen oder Meinungen können sich ohne Vorankündigung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien / Infrastruktur / Nahrungsmitteln und Agrarprodukten / Private Equity / Privatkrediten (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung beruht auf der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäußerten Einschätzungen zu Märkten und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht. **Dieses Dokument wurde nicht gemäß den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.** Die in diesem Dokument dargelegten Informationen stellen keinen Vertrieb und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds dar. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäußerten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management. Die hier geäußerten Einschätzungen beruhen auf dem Informationsstand vom März 2025 und geben in Grundzügen die Einschätzungen von UBS Asset Management wieder. Alle Angaben per März 2025, sofern nicht anders angegeben. Publiziert im März 2025. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Andere Markenzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte Vorbehalten.

UBS