

Die Demokratisierung des Investierens: Wohlstand an mehr Orten für mehr Menschen

Veröffentlicht von [Larry Fink, BlackRock Inc.](#), am

Montag, 14. April 2025

Kommentare deaktiviert für „Die Demokratisierung des Investierens: Wohlstand an mehr Orten für mehr Menschen“ Drucken [E-Mail](#)

[BlackRock](#), [Kapitalmärkte](#), [Demokratisierung](#), [Anleger](#)

Mehr von: [Larry Fink](#), [BlackRock](#)

[Larry Fink](#) ist Gründer, Vorsitzender und CEO von BlackRock Inc. Dieser Beitrag basiert auf dem jährlichen Brief von Herrn Fink an die Anleger.

Ich höre es von fast jedem Kunden, fast jedem Führungskraft – fast jedem Menschen –, mit dem ich spreche: Sie sind besorgter um die Wirtschaft als jemals zuvor in jüngster Zeit. Ich verstehe warum. Aber wir haben solche Momente schon einmal durchlebt. Und irgendwie finden wir langfristig immer eine Lösung.

Menschen sind kluge, widerstandsfähige Wesen, und wir bauen Systeme, die unser eigenes Bild widerspiegeln – Systeme, die die Verwirrung um uns herum aufnehmen, ihr einen Sinn geben und überraschend gute Ergebnisse erzielen. Computer verarbeiten komplexe Daten (und mittlerweile auch Sprache) für uns. Städte ermöglichen es Millionen von Menschen, Seite an Seite zu leben, meist friedlich, meist produktiv.

Doch von all den Systemen, die wir geschaffen haben, entstand eines der mächtigsten – und für Momente wie den unseren besonders gut geeigneten – vor über 400 Jahren. Es ist das System, das wir speziell erfunden haben, um Widersprüche wie Knappheit inmitten des Überflusses und Angst inmitten des Wohlstands zu überwinden.

Wir nennen dieses System die Kapitalmärkte.

Als 1602 in Amsterdam die weltweit erste Börse eröffnet wurde, wurde das Investieren zu einem demokratischeren Unterfangen. Bis dahin war das Investieren meist wohlhabenden Kaufleuten vorbehalten. Und tatsächlich waren etwa 90 % der ursprünglich 1.143 Anleger an der Amsterdamer Börse wohlhabend. Doch die übrigen Anleger waren gewöhnliche Menschen. Darunter waren 53 Handwerker, acht Ladenbesitzer, sechs Seidenweber, vier Seifenhersteller – und mindestens zwei Dienstmädchen, die jeweils 50 Gulden investierten, etwa genug, um ein bescheidenes Häuschen für ein Jahr zu mieten. [\[1\]](#)

Selbst als die Kapitalmärkte den Kanal hinüber nach England mit seinem starren Klassensystem überquerten, begann die Londoner Börse nicht in einem Palast. Stattdessen entstand sie im Jonathan's Coffee House in der „Change Alley“. Bischöfe und Buchhalter investierten Seite an Seite mit Bauern, die direkt vom Viehmarkt kamen und noch Schlamm an den Stiefeln hatten. Manche kamen, um zu spekulieren, aber viele waren dort, um in neue Unternehmungen zu investieren – darunter eine besonders vielversprechende: die

Bank of England. Zum ersten Mal sahen gewöhnliche Menschen nicht nur zu, wie die Wirtschaft um sie herum wuchs. Sie besaßen einen Anteil an diesem Wachstum – einen echten, handelbaren Anteil. [2]

Vier Jahrhunderte später haben sich unsere Märkte gegenüber einem Café in einer Gasse dramatisch weiterentwickelt. Aber im Grunde funktionieren sie immer noch auf dieselbe Weise – als Triebkraft für Wohlstand: Menschen investieren ihre Ersparnisse, Märkte leiten diese Mittel an Unternehmen und Branchen weiter, und jeder Erfolg fließt zurück zu den Anlegern – und hilft ihnen, sich Ruhestand, Studium und Eigenheime leisten zu können. Und das Rad dreht sich weiter.

Die Marktbeteiligung ist in unserer Lebenszeit explodiert. In der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts stieg der Anteil der Amerikaner, die Aktien besaßen, nur langsam von 1 % auf 4 %. [3] Doch seit 1976, als ich meinen ersten Job an der Wall Street antrat – mit langen Haaren, türkisfarbenem Schmuck und im hässlichsten braunen Anzug der Welt –, ist das Investieren weitaus angesagter geworden (und ich glücklicherweise auch). Bis 1989 hatte knapp ein Drittel der amerikanischen Familien Geld an den Märkten angelegt; heute sind es rund 60 %. [4]

Diese Anleger haben von der größten Phase der Vermögensbildung in der Geschichte der Menschheit profitiert. In den letzten 40 Jahren ist das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) stärker gewachsen als in den beiden vorangegangenen Jahrtausenden zusammen. [5] Dieses außergewöhnliche Wachstum – das, wie angemerkt werden muss, teilweise durch historisch niedrige Zinsen angetrieben wurde – hat zu außergewöhnlichen langfristigen Renditen geführt. Aber natürlich hat nicht jeder an diesem Wohlstand teilgehabt.

Diese außergewöhnliche Ära der Marktexpansion fiel mit der Globalisierung zusammen – und wurde weitgehend von ihr angetrieben. Und während eine „flachere Welt“ 1 Milliarde Menschen aus der Armut von 1 Dollar -pro-Tag-Armut befreit, so hat sie auch Millionen in wohlhabenderen Nationen, die nach einem besseren Leben streben, zurückgehalten.

Heute weisen viele Länder zwei gegensätzliche Wirtschaftssysteme auf: eines, in dem Reichtum auf Reichtum baut; ein anderes, in dem Not auf Not baut. Diese Kluft hat unsere Politik, unsere Strategien und sogar unser Verständnis davon, was möglich ist, neu geprägt. Der Protektionismus ist mit Macht zurückgekehrt. Die unausgesprochene Annahme lautet, dass der Kapitalismus nicht funktioniert hat und es Zeit ist, etwas Neues auszuprobieren.

Aber es gibt noch eine andere Sichtweise: Der Kapitalismus hat funktioniert – nur für zu wenige Menschen.

Märkte sind, wie alles, was Menschen erschaffen, nicht perfekt. Sie spiegeln uns wider – unvollendet, manchmal fehlerhaft, aber immer verbesserungsfähig. Die Lösung besteht nicht darin, die Märkte aufzugeben, sondern sie zu erweitern, die vor 400 Jahren begonnene Demokratisierung der Märkte zu vollenden und mehr Menschen einen bedeutenden Anteil am Wachstum zu verschaffen, das um sie herum stattfindet.

Auf den folgenden Seiten (oder Pixeln) werde ich einige Gedanken dazu äußern, wie wir das Investieren auf zwei Arten weiter demokratisieren können:

1. indem wir bestehenden Anlegern den Zugang zu Teilen des Marktes ermöglichen, die ihnen bisher verwehrt waren
2. indem wir es mehr Menschen überhaupt erst ermöglichen, Investoren zu werden

Ich werde mit der Arbeit von BlackRock beginnen, doch beide Ansätze gehen über die Vermögensverwaltung hinaus und berühren umfassendere Themen wie Altersvorsorgepolitik, Energie und Tokenisierung.

Mehr Investitionen. Mehr Investoren. Das ist die Antwort.

Da BlackRock ein Treuhänder und der größte Vermögensverwalter der Welt ist, könnten einige Leser behaupten, ich würde meine eigene Sache vertreten. Das ist fair genug. Aber es ist auch das Buch, das wir bewusst gewählt haben – lange bevor es ein Bestseller wurde. Von Anfang an waren wir davon überzeugt, dass Menschen besser leben können, wenn sie besser investieren können – und genau aus diesem Grund haben wir BlackRock gegründet.

Private Märkte erschließen

Die letzten 14 Monate von BlackRock – und die Zukunft Volkswirtschaften laufen mit Kapital. Ob man nun Handelsflotten des 17. Jahrhunderts oder Rechenzentren des 21. Jahrhunderts aufbaut – das Geld muss irgendwoher kommen. Historisch gesehen waren es jedoch nicht die Investoren. Trotz 400 Jahren finanzieller Innovation – von Amsterdam über die Change Alley bis zur New York Stock Exchange – stammte der Großteil der Finanzierung von Banken, Unternehmen und Regierungen – nicht von den Kapitalmärkten.

Warum Banken, Unternehmen und Regierungen? Weil die Menschen ihr Geld dort anlegten. Sie legten ihre Ersparnisse auf Bankkonten an, trieben durch ihren Konsum das Unternehmenswachstum voran und zahlten Steuern, die die öffentlichen Ausgaben finanzieren.

Als meine Partner und ich jedoch 1988 BlackRock gründeten, waren wir überzeugt, dass sich die Welt im Wandel befand. Die Kapitalmärkte würden Banken, Unternehmen und Regierungen nicht nur ergänzen – sie würden ihnen als gleichberechtigte Kapitalquelle zur Seite stehen.

Die Logik war einfach: Die Märkte lieferten bessere Renditen als die anderen drei. Bessere Renditen würden mehr Anleger anziehen. Mehr Anleger würden die Märkte vertiefen. Und tiefere Märkte bedeuteten mehr Kapital. Außerdem konnten Vermögensverwalter diesen Wandel durch Innovation beschleunigen. Für BlackRock bedeutete das zunächst, bessere Technologien zur Risikosteuerung zu entwickeln, und dann die Auswahl zu erweitern und Gebühren durch Produkte wie börsengehandelte Fonds (ETFs) zu senken.

Wir hatten in den vergangenen 37 Jahren Glück. Unsere Logik hat sich bewährt. Doch was jetzt auffällt, ist, wie früh wir in der Geschichte der Marktexpansion noch stehen. Der eigentliche Gewinn steht erst am Anfang.

Zu Beginn des zweiten Viertels unseres Jahrhunderts wächst die Diskrepanz zwischen der Nachfrage nach Investitionen und dem aus traditionellen Quellen verfügbaren Kapital.

Regierungen können Infrastruktur nicht durch Defizite finanzieren. Die Defizite können nicht viel höher werden. Stattdessen werden sie sich an private Investoren wenden. Unterdessen werden sich Unternehmen bei der Kreditbeschaffung nicht mehr ausschließlich auf Banken verlassen. Die Kreditvergabe der Banken ist eingeschränkt. Stattdessen werden Unternehmen an die Märkte gehen.

Das Geld ist bereits da. Tatsächlich liegt heute mehr Kapital brach als jemals zuvor in meiner Karriere. Allein in den USA liegen rund 25 Billionen Dollar bei Banken und in Geldmarktfonds. [\[7\]](#)

Doch wir wiederholen einen Fehler aus den Anfängen der Finanzwelt: reichlich Kapital, das zu eng eingesetzt wird. Wie ein Historiker schrieb, hätte Amsterdams erste Börse „einen viel größeren Beitrag zur Wirtschaft leisten können“, wenn Investoren mehr Unternehmen gehabt hätten, in die sie investieren konnten. Das Gleiche gilt heute. [\[8\]](#)

Vermögenswerte, die die Zukunft bestimmen werden – Rechenzentren, Häfen, Stromnetze, die weltweit am schnellsten wachsenden privaten Unternehmen – stehen den meisten Anlegern nicht zur Verfügung. Sie befinden sich auf privaten Märkten, hinter hohen Mauern, deren Tore sich nur für die reichsten oder größten Marktteilnehmer öffnen.

Der Grund für diese Exklusivität war schon immer das Risiko. Illiquidität. Komplexität. Deshalb haben nur bestimmte Investoren Zutritt. Aber nichts in der Finanzwelt ist unveränderlich. Private Märkte müssen nicht so riskant sein. Oder undurchsichtig. Oder unerreichbar. Nicht, wenn die Investmentbranche bereit ist, innovativ zu sein – und genau das haben wir bei BlackRock im vergangenen Jahr getan.

BlackRock war schon immer auf den privaten Märkten vertreten. Aber wir waren – in erster Linie – ein traditioneller Vermögensverwalter. Das waren wir zu Beginn des Jahres 2024. Aber das sind wir heute nicht mehr.

In den vergangenen 14 Monaten haben wir die Übernahme von zwei der führenden Unternehmen in den am schnellsten wachsenden Bereichen der privaten Märkte bekannt gegeben: Infrastruktur und Private Credit. Wir haben ein weiteres Unternehmen gekauft, um bessere Daten und Analysen zu erhalten, damit wir Risiken besser messen, Chancen erkennen und den Zugang zu privaten Märkten zu erschließen.

Wir haben unser Unternehmen transformiert. Im nächsten Abschnitt erfahren Sie, warum wir das getan haben, wie wir es getan haben und warum es wichtig ist.

Der 68-Billionen-Dollar-Investitionsboom: Wem wird er gehören?

Im Laufe der Geschichte hat die Infrastruktur ein überraschend hohes Maß an Wirtschaftswachstum vorangetrieben. Zwischen 1860 und 1890 steigerte allein der Bau von Eisenbahnen das US-BIP um rund 25 %. [\[9\]](#) Ein Jahrhundert später bewirkten Autobahnen etwas Ähnliches: Nach einer Schätzung machten Investitionen in das Interstate-System zwischen 1950 und 1989 etwa ein Viertel der Produktivitätsgewinne aus. [\[10\]](#)

Heute stehen wir vor einer Chance, die so gewaltig ist, dass sie kaum zu begreifen ist. Bis 2040 beläuft sich der weltweite Bedarf an neuen Infrastrukturinvestitionen auf 68 Billionen

US-Dollar. [\[11\]](#) Um diese Summe in Relation zu setzen: Das entspricht in etwa dem Bau des gesamten Interstate-Highway-Systems und der transkontinentalen Eisenbahnstrecke von Anfang bis Ende alle sechs Wochen – und das über die nächsten 15 Jahre hinweg. [\[12\]](#)

Im vergangenen Jahr habe ich argumentiert, dass Regierungen – die bereits unter historischen Defiziten ächzen – sich nicht allein auf die Steuerzahler verlassen können, um die enormen Kosten für neue Infrastruktur zu tragen, ohne eine Schuldenspirale zu riskieren. Doch nicht nur Regierungen sehen sich mit Einschränkungen konfrontiert. Selbst die weltweit größten Technologieunternehmen sind trotz ihres milliarden schweren freien Cashflows für Investitionen dieser Größenordnung nicht gerüstet. Ein einziges KI-Rechenzentrum kann zwischen 40 und 50 Milliarden US-Dollar kosten. [\[14\]](#)

Wenn ich mit Führungskräften aus der Tech-Branche spreche, sagen sie mir oft, dass ihre Unternehmen sich auf das konzentrieren wollen, was sie am besten können – bahnbrechende Technologien zu entwickeln –, und nicht auf die Finanzierung der massiven Infrastruktur, die für deren Einsatz erforderlich ist.

Die Märkte sind bestrebt, dort einzuspringen, wo Regierungen und Unternehmen sich zurückziehen. Investoren stimmen bereits mit ihrem Geld ab – und machen die Infrastruktur zu einem der am schnellsten wachsenden Marktsegmente der Welt. Diese Investitionen werden jedoch durch die Struktur unserer Kapitalmärkte gebremst.

Private Märkte sind *privat*

Die meisten von uns verbinden „Märkte“ mit öffentlichen Märkten – Aktien, Anleihen, Rohstoffe. Aber in der Regel kann man an der Londoner oder New Yorker Börse keine Anteile an einer neuen Hochgeschwindigkeitsbahnstrecke oder einem Stromnetz der nächsten Generation kaufen. Stattdessen sind Infrastrukturprojekte typischerweise nur über private Märkte investierbar.

Private Märkte sind, wie der Name schon sagt, privat. Für Privatanleger erfordern sie oft höhere Mindestanlagebeträge. Und selbst wenn die Mindestbeträge niedriger sind, ist die Anlage oft auf Personen mit einem bestimmten Einkommen oder Vermögen beschränkt.

Die gleichen Hürden gelten für die meisten Unternehmen weltweit. Nur ein winziger Bruchteil ist börsennotiert, und dieser Anteil schrumpft: Der Weg, den BlackRock vor 25 Jahren eingeschlagen hat – die Beschaffung von Kapital durch einen Börsengang – wird immer seltener. Stattdessen sind 81 % der US-Unternehmen mit einem Umsatz von über 100 Millionen US-Dollar in Privatbesitz. In der EU ist der Anteil höher, im Vereinigten Königreich sogar noch höher.

Dennoch benötigen diese Unternehmen Geld, um innovativ zu sein und zu wachsen. Jahrzehntlang wandten sie sich an Banken, ähnlich wie Familien sich an Kreditgeber wenden, um eine Hypothek für ihr Eigenheim zu erhalten. Doch diese Ära neigt sich rasch dem Ende zu. Heute können Banken allein den Kapitalbedarf wachsender Unternehmen nicht decken.

Die private Kreditbranche springt ein, um diese Lücke zu schließen. Tatsächlich wird sich das Volumen privater Kreditanlagen bis zum Ende dieses Jahrzehnts voraussichtlich mehr als

verdoppeln. [\[16\]](#) Doch wie bei der Infrastruktur sind viele Privatanleger nicht in der Lage, an diesem Wachstum teilzuhaben. Selbst einige größere institutionelle Anleger haben Schwierigkeiten, ein Portfolio aufzubauen, das diese Anlagen so verteilt, wie sie es wünschen.

Von 60/40 zu 50/30/20

Das Schöne an Investitionen in private Märkte ist nicht, eine bestimmte Brücke, einen Tunnel oder ein mittelständisches Unternehmen zu besitzen. Es geht darum, wie diese Vermögenswerte Ihre Aktien und Anleihen ergänzen – Diversifizierung.

Diversifizierung wird oft als das „einzige kostenlose Mittagessen“ bezeichnet. Sie war die treibende Idee, die Nobelpreisträger wie Harry Markowitz und Bill Sharpe dazu veranlasste, die moderne Portfoliotheorie zu entwickeln, die zur Grundlage für das Standardportfolio aus etwa 60 % Aktien und 40 % Anleihen wurde. Generationen von Anlegern waren mit diesem Ansatz erfolgreich, da sie einen Mix des gesamten Marktes statt einzelner Wertpapiere hielten. Doch da sich das globale Finanzsystem weiterentwickelt, entspricht das klassische 60/40-Portfolio möglicherweise nicht mehr vollständig einer echten Diversifizierung.

Das zukünftige Standardportfolio könnte eher wie 50/30/20 aussehen – Aktien, Anleihen und private Vermögenswerte wie Immobilien, Infrastruktur und private Kredite.

Der Reiz liegt auf der Hand. Diese privaten Vermögenswerte bergen zwar ein höheres Risiko, bieten aber auch große Vorteile. So bietet beispielsweise Infrastruktur:

1. **Inflationsschutz** – Die Einnahmen aus Infrastruktur – wie Mautgebühren und Versorgungszahlungen – steigen in der Regel mit der Inflation.
2. **Stabilität** – Im Gegensatz zu öffentlichen Märkten sind die Renditen von Infrastruktur tendenziell weitaus weniger volatil. [\[17\]](#)
3. **Renditen** – Historisch gesehen steigert bereits eine Allokation von nur 10 % des Portfolios in Infrastruktur die Gesamrenditen. [\[18\]](#)

Die Herausforderung besteht jedoch darin, dass die Branche nicht für eine 50/30/20-Welt strukturiert ist. Sie ist weitgehend aufgeteilt zwischen traditionellen Vermögensverwaltern, die sich streng auf das 50/30-Segment (Aktien und Anleihen) konzentrieren, und spezialisierten Firmen für private Märkte, die das 20-Prozent-Segment (private Vermögenswerte) dominieren.

Die Kluft zwischen den 50/30 und den 20 zu überbrücken, ist für die meisten Privatanleger fast unmöglich. Selbst diejenigen, die es sich leisten können, stehen innerhalb dieser 20 % vor einem weiteren Diversifizierungsproblem. Oft verfügen sie kaum über genügend Kapital, um die Mindestanlage für nur einen einzigen privaten Fonds zu erreichen – und 20 % des Portfolios in einem einzigen Fonds gebunden zu haben, ist nicht wirklich diversifiziert.

Wir können Anlegern helfen, ein besseres Ergebnis zu erzielen. Die Kluft zwischen öffentlichen und privaten Märkten ist ein schwieriges Problem – aber es ist lösbar. Tatsächlich hat BlackRock solche Marktherausforderungen schon früher gemeistert.

Vor „öffentlich vs. privat“ gab es „Index vs. aktiv“

Im Jahr 2009 übernahm BlackRock Barclays Global Investors (BGI). Das Unternehmen hatte iShares gegründet, das weltweit führende ETF-Geschäft. [20] Damals dachten die meisten, unsere Übernahme sei lediglich eine Wette auf ETFs. Aber es ging tatsächlich um viel mehr als das.

Zu dieser Zeit war die Investmentwelt auf andere Weise gespalten:

1. Auf der einen Seite standen Indexfonds, wie die von BGI angebotenen ETFs – kostengünstige, regelbasierte Portfolios, die einfach Indizes wie den S&P 500 nachbildeten.
2. Auf der anderen Seite standen aktive Anlagen, die von Portfoliomanagern verwaltet wurden, die versuchten, den Markt zu schlagen.

Die Branche tat so, als müsse man sich für eine Seite entscheiden – als ob sich diese beiden Ansätze gegenseitig ausschließen würden. Unsere Übernahme von BGI beruhte auf der Überzeugung, dass dies nicht der Fall war.

Wir erkannten, dass jede Anlageentscheidung aktiv ist, selbst wenn man sich nur für einen Indexfonds entscheidet. Schließlich gibt es einen Index für Large-Cap-Value, Large-Cap-Growth, den gesamten Aktienmarkt, Schwellenländer, Energieaktien, Finanzwerte, brasilianische Small-Cap-Aktien – und alles dazwischen. Die Auswahl unter ihnen erfordert wichtige Entscheidungen – wie die richtige Mischung der Anlagen, das Risikoniveau, mit dem man sich wohlfühlt, und wie man dieses Risiko steuert.

Als wir aktive und Indexstrategien unter einem Dach vereinten, gaben wir Anlegern etwas, das sie zuvor noch nie hatten: die Freiheit, Strategien nahtlos zu kombinieren. ETFs waren nicht mehr rein passiv. Stattdessen wurden sie zu unverzichtbaren Bausteinen für die Erstellung jeder Art von Portfolio – aktiv, indexorientiert oder eine Kombination aus beidem. Diversifizierung wurde einfacher. Die Gebühren sanken. Tatsächlich haben unsere ETFs unseren Kunden seit 2015 Gebühren in Höhe von 642 Millionen US-Dollar eingespart. [21] Vor allem aber hatten Anleger endlich mehr Kontrolle über ihr Geld – egal, ob es sich um Privatpersonen handelte, die für den Ruhestand sparten, oder um große Institutionen, die Milliarden verwalteten.

Nun sehen wir eine Chance, für die Kluft zwischen dem öffentlichen und dem privaten Markt das zu tun, was wir für den Vergleich zwischen Index- und aktiven Strategien getan haben. Im Oktober schloss BlackRock die erste von drei Übernahmen ab – Global Infrastructure Partners (GIP) – abgeschlossen, um die Grenze zu beseitigen, die Investitionen bisher behindert hat.

GIP und die Chancen im Infrastrukturbereich

GIP hält im Auftrag unserer Kunden einige der weltweit wichtigsten Infrastruktur-Assets – den Londoner Flughafen Gatwick, wichtige Energiepipelines und über 40 globale Rechenzentren. Sie sind Experten darin, die weltweit attraktivsten Infrastrukturinvestitionen zu finden und Kapital für deren Bau oder Verbesserung zu kanalisieren. Anders ausgedrückt ist GIP selbst eine Pipeline – sie verbindet die Kunden von BlackRock direkt mit dem

weltweiten Infrastrukturbloom im Wert von 68 Billionen Dollar, einschließlich Rechenzentren.

Wie Jensen Huang, CEO von Nvidia, kürzlich betonte: „Derzeit haben wir 150 Milliarden Dollar in KI-Infrastruktur investiert, aber wir müssen noch Infrastruktur im Wert von Billionen Dollar aufbauen – und deshalb haben wir Partnerschaften mit BlackRock.“ [\[22\]](#) Zu dieser Partnerschaft gehören auch xAI, Microsoft, MGX – und vor allem die Kunden von BlackRock. [\[23\]](#) Es ist ihr Kapital, das den Aufstieg der prägenden Technologie dieses Jahrhunderts vorantreiben wird – und dessen Erträge einfahren wird. All das wird durch GIP ermöglicht.

Ebenso wie unsere bahnbrechende Ankündigung zu den Häfen in diesem Monat. Die Grundsatzvereinbarung umfasst ein Netzwerk von 43 Häfen in 23 Ländern. Jeder zwanzigste Seecontainer, der weltweit transportiert wird, passiert jedes Jahr diese Häfen. [\[24\]](#)

Zu unseren Partnern gehören einer der weltweit führenden Akteure in der Schifffahrt und Logistik – die Mediterranean Shipping Company (MSC) – sowie einer der weltweit größten globalen Containerterminalbetreiber – Terminal Investment Limited (TiL). Nach Abschluss dieses Geschäfts wird unser Konsortium über ein Portfolio von rund 100 Häfen weltweit verfügen. Gemeinsam wissen wir, wie man in diese Anlagen investiert, sie besitzt und betreibt. Tatsächlich ist GIP ein Experte darin, Infrastruktur effizienter zu gestalten. Als sie den Flughafen Gatwick kauften, gelang es ihnen, die Wartezeiten bei der Sicherheitskontrolle um mehr als die Hälfte zu verkürzen – teilweise durch einfache Lösungen wie übergroße Gepäckablagefächer. Dies gab Reisenden mehr Zeit zum Einkaufen und Essen, was die Rentabilität des Flughafens steigerte. Mit anderen Worten: Wir verschaffen unseren Kunden nicht nur Zugang zu mehr Infrastruktur, sondern zu guter Infrastruktur, die wir noch verbessern. [\[25\]](#)

HPS, Preqin, und warum private Märkte keine undurchsichtigen Märkte sein müssen

Zur gleichen Zeit, als wir den GIP-Deal abschlossen, war BlackRock auch mit zwei weiteren bedeutenden Akquisitionen beschäftigt. Wir begannen den Sommer 2024 mit der Ankündigung unseres geplanten Kaufs von Preqin, einem der weltweit führenden Datenunternehmen im Bereich der privaten Märkte. Dann beendeten wir das Jahr mit der Ankündigung unserer geplanten Übernahme von HPS Investment Partners, einem führenden Manager für private Kredite.

Diese Übernahmen werden unseren Kunden einen direkteren Zugang zu privaten Märkten verschaffen – jenen Märkten, die globale Unternehmen finanzieren und die Konsumwirtschaft am Laufen halten. Doch dahinter steckt auch ein tieferes, langfristiges strategisches Denken.

Seit Jahrzehnten gehören private Märkte zu den undurchsichtigsten Bereichen der Finanzwelt. Anleger wissen, dass diese Vermögenswerte langfristigen Wert besitzen – aber wie viel genau? Das lässt sich nicht immer leicht bestimmen.

Eine gute Analogie ist der Immobilienmarkt. Wenn Sie ein Haus kaufen, möchten Sie wissen, ob Sie einen fairen Preis zahlen, und es gibt Möglichkeiten, dies zu überprüfen. Sie können Benchmarks für die Nachbarschaft, aktuelle Verkäufe oder historische

Wertsteigerungstrends einsehen; Unternehmen wie Zillow haben dies vereinfacht. Doch heute fühlt sich das Investieren in private Märkte ein bisschen so an, als würde man ein Haus in einer unbekanntem Gegend kaufen, bevor es Zillow gab – als es schwierig oder unmöglich war, genaue Preise zu finden. Dieser Mangel an Transparenz schreckt Investoren ab.

Unsere Akquisitionen sollen das ändern. So bietet Preqin beispielsweise den umfassendsten Datensatz für private Märkte. Das Unternehmen erfasst über 190.000 Fonds und 60.000 Manager. Dieser umfangreiche Datensatz schafft Klarheit über die Performance der verschiedenen Manager und Fonds und bietet zudem vergleichbare Bewertungen für die von ihnen gehaltenen Vermögenswerte. Mit anderen Worten: Preqin leistet für private Märkte im Grunde das, was Zillow für den Immobilienmarkt geleistet hat. Oder, wenn Sie einen Vergleich aus dem Finanzsektor bevorzugen: das, was Bloomberg-Terminals für Aktien und Anleihen geleistet haben.

Doch die Vision geht noch weiter.

Mit klareren, aktuelleren Daten wird es möglich, private Märkte zu indexieren, genau wie wir es heute mit dem S&P 500 tun. Sobald dies geschieht, werden private Märkte zugängliche, einfache Märkte sein. Einfach zu kaufen. Einfach zu verfolgen. Und das bedeutet, dass Kapital freier durch die Wirtschaft fließen wird. Das Rad des Wohlstands wird sich schneller drehen und mehr Wachstum generieren – nicht nur für die Weltwirtschaft oder große institutionelle Anleger, sondern für Investoren jeder Größe auf der ganzen Welt.

Eine neue Ära für das Investieren

In gewisser Weise fühlt sich dieser Moment wie ein Schlusspunkt zu den Anfängen von BlackRock an. Damals im Jahr 1988 kaufte unser erster Mitarbeiter – der verstorbene und schmerzlich vermisste Charles Hallac – einen einzigen Computer. Er kostete 25.000 Dollar und war etwa so groß wie eine Waschmaschine. Charlie quetschte ihn zwischen unseren Kühlschränken und die Kaffeemaschine und begann auf dieser einen Maschine, Aladdin aufzubauen. Die Software gab Anlegern etwas, das sie zuvor noch nie hatten: einen klaren, einheitlichen Überblick über das Portfoliorisiko. Das veränderte die Art und Weise, wie Investitionen funktionierten, grundlegend.

Wenn wir auf die letzten 37 Jahre zurückblicken, hat die Gründung von BlackRock nicht nur ein Unternehmen ins Leben gerufen, sondern eine ganze Branche verändert. In einigen Jahrzehnten werden wir vielleicht auf das Jahr 2025 als einen weiteren entscheidenden Moment zurückblicken, in dem sich die Finanzlandschaft erneut gewandelt hat.

Doch diese Zukunft wird nicht allein von Vermögensverwaltern geprägt werden. Märkte existieren niemals isoliert. Die wirtschaftlichen Regeln, die wir wählen, die Anlagepolitik, die wir verfolgen, und die Art und Weise, wie Länder Kapital anziehen und einsetzen, werden darüber entscheiden, wer davon profitiert – und wie weit sich der Wohlstand ausbreitet.

Das ist die Herausforderung, der ich mich als Nächstes stellen werde. Und der beste Ausgangspunkt ist dort, wo die meisten von uns hoffen, anzukommen: bei einem komfortablen, finanziell abgesicherten Ruhestand.

Vom Ruhestand zur Tokenisierung

Wie wir alle das Investieren demokratisieren können

Am 30. September 1933 auf dem Höhepunkt der Weltwirtschaftskrise veröffentlichte eine kleine kalifornische Zeitung, The Long Beach Telegram, einen Brief von Francis Townsend. Er war ein örtlicher Arzt, der seinen Brief in einem Anfall von Wut geschrieben hatte, nachdem er ältere Frauen dabei beobachtet hatte, wie sie auf der Straße nach Essen suchten. Sein Vorschlag – 200 Dollar pro Monat für jeden Amerikaner über 60 – löste die Bewegung aus, die zur Sozialversicherung in den USA führte [\[26\]](#)

Laut dem US-Volkszählungsamt bewahrt die Sozialversicherung jedes Jahr fast 30 Millionen Amerikaner davor, in die Armut abzurutschen – eine außergewöhnliche Leistung. [\[27\]](#) Und doch zeigen Prognosen, dass die Renten- und Invaliditätsfonds der Sozialversicherung bis 2035 aufgebraucht sein werden. Danach würden die Menschen nur noch 83 % ihrer zugesagten Leistungen erhalten, und dieser Prozentsatz wird mit der Zeit sinken. [\[28\]](#)

Doch selbst wenn wir die Sozialversicherung stützen, reicht das nicht aus. Das System wurde genau für das konzipiert, was Francis Townsend im Sinn hatte: ältere Menschen vor Armut zu bewahren. Aber der Ausweg aus der Armut ist nicht gleichbedeutend mit finanzieller Sicherheit. Deshalb fürchten heute, trotz des Versprechens der Sozialversicherung, mehr als die Hälfte der Amerikaner immer noch mehr, dass ihre Ersparnisse vor ihrem Tod aufgebraucht sind, als den Tod selbst. [\[29\]](#)

Ein gutes Rentensystem bietet ein Sicherheitsnetz, das Menschen auffängt, wenn sie fallen. Aber ein großartiges System bietet auch eine Leiter – einen Weg, Ersparnisse zu vermehren und Vermögen Jahr für Jahr zu vergrößern. Genau hier hinkt die USA hinterher. Derzeit konzentriert sich das Land stark darauf, zu verhindern, dass Menschen auf den Boden fallen, was auch richtig ist. Aber die USA muss genauso viel Energie darauf verwenden, Menschen dabei zu helfen, bis zur Decke zu klettern – durch Investitionen.

Mehr als die Hälfte des von BlackRock verwalteten Geldes sind Altersvorsorgegelder. [\[30\]](#) Das ist unser Kerngeschäft, was Sinn macht: Für die meisten Menschen sind Altersvorsorgekonten ihre erste – und oft einzige – Erfahrung mit Investitionen. Wenn wir also Investitionen wirklich demokratisieren wollen, muss die Diskussion bei der Altersvorsorge ansetzen.

Während BlackRock Menschen auf der ganzen Welt dabei hilft, für den Ruhestand zu investieren, möchte ich mich in diesem Abschnitt auf die USA konzentrieren. Denn die Lage ist dramatisch. Die öffentlichen Renten stehen vor enormen Defiziten. Bundesweit zeigen die Daten, dass sie nur zu etwa 80 % gedeckt sind – und das ist wahrscheinlich noch eine zu optimistische Zahl. [\[31\]](#) Gleichzeitig verfügt ein Drittel der Bevölkerung über keinerlei Altersvorsorge. Keine Rente, kein 401(k) – nichts. [\[32\]](#)

Während das Geld knapper wird, werden die Menschen immer älter. Wenn Sie heute verheiratet sind und beide 65 werden, besteht eine 50:50-Chance, dass mindestens einer von Ihnen 90 wird. [\[33\]](#) Und dank biomedizinischer Durchbrüche wie GLP-1-Medikamenten könnten bald viel mehr chronische Krankheiten heilbar werden.

Das ist ein unglaublicher Segen – aber es unterstreicht auch etwas Frustrierendes: Wir sind großartig darin, das Leben der Menschen zu verlängern, doch wir unternehmen kaum Anstrengungen, ihnen zu helfen, sich diese zusätzlichen Jahre leisten zu können.

Es sind die Probleme, über die wir nicht sprechen, die uns am meisten beunruhigen sollten. Und in dieser Hinsicht mache ich mir weniger Sorgen um die Rentenkrise in den USA als noch vor einem Monat.

Im März veranstaltete BlackRock in Washington, D.C., einen Renten-Gipfel, der Republikaner und Demokraten, Vermögensverwalter und Pensionsfonds, Kleinunternehmer, Feuerwehrleute, Lehrer, Gewerkschaftsmitglieder und Landwirte zusammenbrachte. Es war eine bunte Gruppe, und genau darum ging es. Gute Ideen können aus unerwarteten Ecken kommen. Schließlich das wichtigste Altersvorsorgeprogramm in der Geschichte der USA begann als Gastbeitrag eines unbekanntes Arztes in einer kleinen Zeitung.

Genau diese Dynamik zeigte sich auch auf dem Gipfel: Wir sahen einen Konsens über praktische Ideen, die mehr Amerikanern helfen sollen, mit dem Investieren zu beginnen, ihre Ersparnisse zu vermehren, um ihre Altersvorsorgeziele zu erreichen, und das, was sie verdient haben, zuversichtlich auszugeben – damit die Amerikaner keine Angst haben müssen, dass ihnen das Geld ausgeht, schon gar nicht mehr als vor dem Tod selbst.

Wo fangen wir an?

Auf dem Gipfel war in einer Podiumsdiskussion ein Feuerwehrmann zu Gast, der sich daran erinnerte, wie er als Neuling in eine Altersvorsorge aufgenommen wurde, ohne es überhaupt zu wissen. Ein erfahrener Feuerwehrmann gab ihm ein Formular – und einen Befehl: „Unterschreib es einfach. In 25 Jahren wirst du mir dankbar sein.“ Und das war er auch.

Jeder Amerikaner verdient es, so einfach mit dem Investieren anzufangen. Doch für Millionen ist das Investieren immer noch keine Option.

Es gibt drei Wege, wie wir dieses Problem angehen können.

Erstens: den Notfall-Notgroschen aufstocken. Niemand investiert für den Ruhestand, wenn er sich Sorgen macht, morgen eine Reifenpanne oder einen Besuch in der Notaufnahme bezahlen zu müssen. Doch genau das ist die Realität für ein Drittel der US-Wähler, die angeben, dass sie eine unerwartete Ausgabe von 500 Dollar nicht bewältigen könnten. [\[34\]](#)

Was ist die Lösung? Die philanthropische Stiftung von BlackRock hat gemeinsam mit einer Gruppe gemeinnütziger Organisationen eine Initiative für Notfallersparnisse ins Leben gerufen, die vor allem Amerikanern mit geringem Einkommen dabei hilft, 2 Milliarden Dollar auf „Notfallsparkonten“ anzulegen. [\[35\]](#) Wir haben festgestellt, dass Menschen mit solchen speziellen Rücklagen für schlechte Zeiten viel eher für den Ruhestand investieren – laut einer Studie um 70 % eher. [\[36\]](#)

Der Kongress hat diese Idee 2022 mit dem SECURE 2.0 Act landesweit ausgeweitet. Das Gesetz ermöglicht es Arbeitnehmern, bis zu 2.500 Dollar auf Notfallkonten anzusparen, die mit Altersvorsorgeplänen verknüpft sind, einschließlich Arbeitgeberzuschüssen und einfacher Auszahlungen. [\[37\]](#) Doch das ist erst der Anfang. Wir können die Regeln weiter

vereinfachen, die Beitragsgrenzen anheben und die automatische Anmeldung für eigenständige Notfallkonten ermöglichen.

Zweitens: Schließen Sie die 401(k)-Lücke bei kleinen Unternehmen. Die Hälfte der Amerikaner arbeitet für kleine Unternehmen, doch fast die Hälfte dieser Unternehmen bietet keinen Altersvorsorgeplan an. [\[38\]](#) Das lässt sich beheben. Bundesstaaten, die mit Anreizen experimentieren, haben die Einführung von 401(k)-Plänen und die Sparquote der Arbeitnehmer gesteigert. Die Politik kann hier mehr tun und Kleinunternehmen dabei unterstützen, Pläne anzubieten und Arbeitnehmer automatisch anzumelden.

Drittens: Menschen dabei helfen, früher mit dem Investieren zu beginnen. Auf unserem Altersvorsorge-Gipfel sprachen die Senatoren Cory Booker (D-NJ) und Todd Young (R-IN) über eine marktbasierende Variante von „Baby-Anleihen“. Die Idee wäre, für jedes amerikanische Kind am Tag seiner Geburt ein Anlagekonto zu eröffnen. Senator Booker erwähnte, dass dieses durch die Umleitung eines Teils bestehender Steuervergünstigungen, von denen vor allem die Wohlhabenden profitieren, finanziert werden könnte. Es ist ein interessantes Konzept. Selbst ein kleiner Betrag könnte sich im Laufe eines Lebens zu einem sehr großen Portfolio summieren.

Viele politische Entscheidungsträger auf Bundes- und Landesebene haben im Laufe der Jahre Varianten dieses Plans vorgeschlagen. Und ich denke, es ist eine Idee, die es wert ist, wieder aufgegriffen zu werden. Der eigentliche Gewinn ist nicht nur finanzieller Natur – er ist grundlegend. Wenn Menschen einen Anteil an der Wirtschaft besitzen, profitieren sie nicht nur vom Wachstum; sie glauben auch daran. Eigentum schafft Verbundenheit. Sie verwandelt passive Beobachter in Teilnehmer.

Stellen Sie sich ein Kind vor, das heute geboren wird und dessen persönliches Vermögen im Gleichschritt mit dem Amerikas wächst. So könnte eine Wirtschaftsdemokratie aussehen: ein Land, in dem jeder einen neuen Weg – das Investieren – hat, um Glück und finanzielle Freiheit zu erlangen.

Wie kommt man auf 2.089.000 Dollar?

Sobald Menschen anfangen, für den Ruhestand zu investieren, ist das Ziel einfach: ihr Geld vermehren – so viel wie möglich, so schnell wie möglich.

Im Januar befragte BlackRock Amerikaner, wie viel Geld sie bräuchten, um komfortabel in Rente zu gehen. Als wir den Durchschnitt dieser Antworten berechneten, lag er bei etwas über 2 Millionen Dollar – 2.089.000 Dollar, um genau zu sein. Das ist eine Menge. Mehr, als ich erwartet hatte. Und fast niemand kommt auch nur annähernd daran heran. Selbst die Generation X, deren Älteste in fünf Jahren in den Ruhestand gehen werden, bleibt weit zurück. Tatsächlich haben 62 % weniger als 150.000 Dollar angespart. [\[39\]](#)

Wir brauchen bessere Wege, um Portfolios zu stärken. Wie ich bereits schrieb, können private Vermögenswerte wie Immobilien und Infrastruktur die Renditen steigern und Anleger in Marktabschwüngen schützen. Pensionsfonds investieren seit Jahrzehnten in diese Vermögenswerte, 401(k)-Pläne jedoch nicht. Das ist ein Grund, warum Pensionsfonds 401(k)-Pläne in der Regel um etwa 0,5 % pro Jahr übertreffen. [\[40\]](#)

Ein halbes Prozent klingt nicht nach viel, summiert sich aber im Laufe der Zeit. BlackRock schätzt, dass über 40 Jahre hinweg zusätzliche 0,5 % an jährlicher Rendite zu 14,5 % mehr Geld in Ihrem 401(k)-Plan führen. Das reicht aus, um neun weitere Jahre im Ruhestand zu finanzieren, sodass Sie nach Ihren eigenen Vorstellungen aufhören können zu arbeiten. Oder anders ausgedrückt: Private Vermögenswerte haben Ihnen gerade neun zusätzliche Jahre geschenkt, in denen Sie Zeit mit Ihren Enkelkindern verbringen können. [\[41\]](#)

Wenn private Vermögenswerte so gut abschneiden, warum sind sie dann nicht in Ihrem 401(k)? Ein Hauptgrund ist, dass dies Neuland für die 401(k)-Anbieter ist, die die in Ihrem Plan angebotenen Anlagen auswählen.

Wenn Sie in private Vermögenswerte investieren – wie zum Beispiel eine Brücke –, werden die Werte dieser Vermögenswerte nicht täglich aktualisiert, und Sie können Ihr Geld nicht jederzeit abheben. Es ist schließlich eine Brücke – keine Aktie. Während BlackRock, wie ich bereits geschrieben habe, daran arbeitet, die Märkte für diese Vermögenswerte preistransparenter und liquider zu machen, haben sich viele 401(k)-Anbieter sich noch nicht an diese sich wandelnde Finanzlandschaft angepasst. Tatsächlich ist die Einbeziehung von Vermögenswerten wie Immobilien oder Infrastruktur in einen 401(k)-Plan erst in den letzten fünf bis zehn Jahren praktikabel geworden.

Das ist komplexes Terrain. Es bedarf der Klärung. Vermögensverwalter, Spezialisten für den privaten Markt, Berater und Experten spielen alle eine Rolle bei der Beratung von 401(k)-Anbietern. Das ist einer der Gründe, warum ich diesen Brief schreibe – um Licht ins Dunkel zu bringen. Wir müssen klarstellen: Private Vermögenswerte sind in Altersvorsorgekonten zulässig. Sie sind vorteilhaft. Und sie werden zunehmend transparenter.

Zielterminfonds sind ein hervorragender Einstieg. Die Menschen schätzen ihre Einfachheit: Man wählt einfach das Jahr, in dem man in den Ruhestand gehen möchte – 2040, 2055, 2060 – und überlässt dem Fonds den Rest. Diese Einfachheit macht Zielterminfonds ideal für den Einstieg in private Vermögenswerte. Die üblichen Hindernisse für 401(k)-Anbieter – wie tägliche Bewertungen oder sofortige Liquidität – spielen eine weitaus geringere Rolle, wenn man über mehrere Jahrzehnte hinweg investiert.

Wie können wir Menschen dabei helfen, ihre Ersparnisse auszugeben?

Ein finanzielles Polster aufzubauen ist nur die halbe Herausforderung. Die andere Hälfte – insbesondere für 401(k)-Sparer – besteht darin, zu wissen, wie man es ausgibt.

Die meisten Rentenempfänger machen sich darüber keine Gedanken. Ihr Einkommen kommt jeden Monat, wie ein regelmäßiger Gehaltsscheck. Aber ein 401(k) kommt nicht mit einer Gebrauchsanweisung. Wenn Sie in Rente gehen, erhalten Sie eine Pauschalsumme und werden gebeten, diese für den Rest Ihres Lebens strecken zu lassen – ohne zu wissen, wie lange das sein wird.

Das Ergebnis? Selbst Rentner, die gut gespart haben, geben oft zu wenig aus, aus Angst, dass ihnen das Geld ausgehen könnte. Sie schrauben ihre Träume zurück und verschieben ihre Freuden. Der Ökonom Bill Sharpe bezeichnete dieses Problem als das „böartigste und schwierigste Problem der Finanzwelt“. Schwierig, aber lösbar.

Im vergangenen Jahr führte BlackRock LifePath Paycheck® ein, um dieser Angst entgegenzuwirken. Es bietet Menschen die Möglichkeit, ihre 401(k)-Altersvorsorge in ein regelmäßiges, verlässliches monatliches Einkommen umzuwandeln. In nur 12 Monaten hat LifePath Paycheck® bereits sechs Plan-Sponsoren-Kunden gewonnen, die 200.000 einzelne Altersvorsorgesparer vertreten.

Aber niemand ruft schon den Sieg aus. Das Problem wird nur noch schwieriger und unangenehmer werden, wenn die ältesten Angehörigen der Generation X in den Ruhestand gehen. Sie sind die erste Generation, die hauptsächlich von 401(k)-Plänen abhängig ist. Und der 401(k)-Trend wächst mit den Millennials und der Generation Z weiter. Ihre Arbeitgeber müssen Lösungen anbieten, die ihre Ersparnisse in ein vorhersehbares Einkommen verwandeln. Auf diese Weise kann jeder Amerikaner mit Zuversicht in den Ruhestand gehen.

Wir können das Investieren nicht demokratisieren, wenn es 13 Jahre dauert, eine Stromleitung zu bauen.

In den USA machen Altersvorsorgeinvestitionen etwa 30 % des Geldes aus, das über den Aktienmarkt fließt. [\[42\]](#) Das ist die größte Chance, die wir haben, um mehr Menschen dabei zu helfen, gemeinsam mit der Gesamtwirtschaft zu wachsen. Aber genauso wie die Altersvorsorge nicht den gesamten Markt ausmacht, ist sie auch nicht die gesamte Lösung.

Beispielsweise ist es weniger wichtig, Altersvorsorgeanlegern Zugang zur Infrastruktur zu verschaffen, wenn diese Infrastruktur nie gebaut wird. Das ist heute oft der Fall.

Sowohl in den USA als auch in der EU dauert die Genehmigung von Infrastrukturprojekten in der Regel länger als deren Bau. Die Genehmigung einer Hochspannungsleitung kann 13 Jahre dauern – etwas, das China in einem Viertel der Zeit schafft. [\[43\]](#)

Ezra Klein und Derek Thompson veranschaulichen diesen Genehmigungsalptraum in ihrem neuen Buch „Abundance“ auf meisterhafte Weise. Eine besonders anschauliche Passage stellt das ins Stocken geratene Hochgeschwindigkeitszugprojekt in Kalifornien in einen historischen Kontext:

„Kalifornien ... baute in den 1860er Jahren bis auf wenige hundert Meilen den gesamten westlichen Abschnitt der Transkontinentalbahn. Das Projekt erstreckte sich über fast 1.800 Meilen. Die Fertigstellung dauerte nur sechs Jahre. Heutzutage sind sechs Jahre in etwa die Zeit, die Kalifornien benötigt, um zu erkennen, dass sein Hochgeschwindigkeitszug um ein weiteres Jahrzehnt verschoben werden muss. In der Zeit, die Kalifornien damit verbracht hat, sein 500 Meilen langes Hochgeschwindigkeitsbahnsystem nicht fertigzustellen, hat China mehr als 23.000 Meilen Hochgeschwindigkeitsbahn Hochgeschwindigkeitsstrecken gebaut.“

Doch es sind die Verzögerungen bei der Energieinfrastruktur, so schreiben sie, die „im besten Fall chaotisch und im schlimmsten Fall katastrophal sein könnten“. [\[44\]](#)

Der weltweite Strombedarf steigt rasant an, was zum Teil auf den Aufstieg der KI zurückzuführen ist. Ein einziges Rechenzentrum kann 1 Gigawatt Strom verbrauchen. Das reicht aus, um die gesamte Stadt Honolulu am heißesten Tag des Jahres mit Strom zu versorgen. [\[45\]](#) In Utah, Ohio und Texas haben Energieversorger bereits gewarnt, dass der

KI-getriebene Strombedarf ihre Netze über ihre Kapazitätsgrenzen hinaus belasten wird. Sogar Silicon Valley Power nimmt keine neuen Anträge für Rechenzentren mehr an. [\[46\]](#)

Ohne massive Investitionen in die Energieerzeugung und -übertragung – und die Elektriker und Ingenieure, die diese Anlagen bauen – stehen wir vor einem inakzeptablen Kompromiss: Wer bekommt den Strom – Menschen oder Maschinen? Und eine Gesellschaft, die sich dafür entscheidet, ihre Server zu kühlen, während ihre Bürger schwitzen – oder frieren –, hat ihre Prioritäten grundlegend falsch gesetzt.

Wir brauchen Energiepragmatismus. Das beginnt damit, die langsamen, kaputten Genehmigungsverfahren in den USA und Europa zu reformieren. Es bedeutet aber auch, einen klaren Blick auf unseren Energiemix zu haben.

Die meisten neuen Infrastrukturinvestitionen fließen in erneuerbare Energien. Doch ohne große Durchbrüche bei der Speicherung können Wind und Sonne allein die Lichter nicht zuverlässig am Leuchten halten. Kurzfristig muss mehr als die Hälfte des Stroms für Rechenzentren aus regelbaren Quellen stammen. Andernfalls schaltet sich die Klimaanlage ab, die Server überhitzen und die Rechenzentren fallen aus. [\[47\]](#)

Woher kommt regelbarer Strom? Eine Quelle ist die Kernenergie. Doch sie wird immer seltener. In den letzten 55 Jahren haben die Vereinigten Staaten mehr Kernkraftwerke stillgelegt als gebaut. Wie Klein und Thompson schreiben: „Das ist kein Versagen des privaten Marktes, Risiken verantwortungsvoll zu tragen, sondern ein Versagen der Bundesregierung, Risiken angemessen abzuwägen.“ [\[48\]](#)

Schließlich entspricht die heutige Kernenergie nicht mehr dem alten Modell riesiger Kraftwerke mit bedrohlichen Kühltürmen. Kleine modulare Reaktoren (SMRs) sind alles, was die alte Kernenergie nicht war – billiger im Bau, sicherer im Betrieb und man kann sie überall errichten.

China wartet nicht ab. Dort werden derzeit 100 Gigawatt an Kernkraftkapazität gebaut, was – nach Fertigstellung – bedeuten wird, dass China die Hälfte der weltweiten Kernenergie liefert. Warum setzt China so stark auf Kernenergie? Das Land sieht in der Dekarbonisierung einen Weg, die Zukunft der Industrie zu sichern. [\[49\]](#)

Nehmen wir BYD. Der chinesische Autohersteller verkauft mehr Elektrofahrzeuge (EVs) als jedes andere Unternehmen weltweit. Nächstes Jahr plant das Unternehmen, seine Autos mit vollautonomen Funktionen auszustatten – zum gleichen Preis wie die Modelle des letzten Jahres. [\[50\]](#) Es verkauft bereits EVs für nur 10.000 US-Dollar – ein Preis, den kein US-amerikanischer oder europäischer Autohersteller unterbieten kann. Innerhalb von fünf Jahren könnte China Verbrennungsmotoren vollständig auslaufen lassen – nicht nur aus Umweltgründen, sondern auch, um den Weltmarkt für fahrerlose, batteriebetriebene Fahrzeuge zu erobern – Autos, die kein Benzin benötigen und nur ein Drittel so viel kosten wie ihre ausländischen Konkurrenten.

Es besteht ein faszinierender Zusammenhang zwischen dem Wohlstand eines Landes und seinem Energieverbrauch. Die Korrelation ist nahezu perfekt: mehr Energie, mehr Wohlstand. Irgendwann soll dieser Zusammenhang jedoch zusammenbrechen.

Wenn Volkswirtschaften reicher werden, wachsen sie dank Effizienzsteigerungen in der Regel mit weniger zusätzlicher Energie weiter. Man könnte jedoch argumentieren, dass dies nicht mehr der Fall ist. Selbst in den reichsten Nationen wird Wohlstand wieder durch unsere Fähigkeit – und unsere Bereitschaft – definiert, mehr Energie zu produzieren und zu verbrauchen.

Sollten wir wieder optimistisch in Bezug auf Europa sein?

BlackRock wurde in Amerika gegründet, und unsere ersten Kunden kamen aus Japan – doch es war Europa, das uns wirklich global gemacht hat.

Unsere Übernahme des in London ansässigen Vermögensverwaltungsgeschäfts von Merrill Lynch im Jahr 2006 brachte uns auf den Weg, der größte Vermögensverwalter der Welt zu werden. Heute verwalten wir 2,7 Billionen US-Dollar für unsere europäischen Kunden, darunter rund 500 Pensionskassen, die Millionen von Menschen versorgen.

In den letzten zehn Jahren waren die wirtschaftlichen Aussichten für Europa durchweg pessimistisch. Langsames Wachstum, stagnierende Märkte und schwerfällige Regulierung beherrschten die Schlagzeilen. Mario Draghi, ehemaliger italienischer Ministerpräsident und Chef der Europäischen Zentralbank, wies kürzlich darauf hin, dass Europa die Handelsbarrieren mit Ländern außerhalb des Kontinents abgebaut hat – dies jedoch nicht intern unter den EU-Staaten getan hat. Draghi verwies auf eine Analyse des Internationalen Währungsfonds (IWF), die ein eindrucksvolles Bild zeichnet: Für ein deutsches Unternehmen kann es mittlerweile attraktiver sein, in China Geschäfte zu tätigen als im benachbarten Frankreich. [\[52\]](#)

Aber ich glaube, Europa wacht auf. Die politischen Entscheidungsträger, mit denen ich spreche – und ich spreche mit vielen –, erkennen nun, dass sich die regulatorischen Hindernisse nicht von selbst beseitigen werden. Sie müssen angegangen werden. Und der Nutzen ist enorm. Laut dem IWF könnte eine Senkung der Handelsbarrieren innerhalb der EU auf das Niveau zwischen US-Bundesstaaten die Produktivität um fast 7 % steigern und der Wirtschaft erstaunliche 1,3 Billionen Dollar hinzufügen – das entspricht der Schaffung eines weiteren Irlands und Schwedens. [\[53\]](#)

Noch besser: Künstliche Intelligenz könnte möglicherweise Europas demografische Zeitbombe entschärfen.

Die größte drohende wirtschaftliche Herausforderung des Kontinents ist seine alternde Erwerbsbevölkerung. In 22 der 27 EU-Mitgliedstaaten schrumpft die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter bereits. [\[54\]](#) Und da das Wirtschaftswachstum stark von der Größe der Erwerbsbevölkerung eines Landes abhängt, droht Europa ein anhaltender wirtschaftlicher Niedergang. Die Europäische Kommission selbst hat kürzlich Alarm geschlagen: Nachhaltiges Wachstum ist nur möglich, wenn Europas Erwerbsbevölkerung entweder wächst, produktiver wird oder beides. [\[55\]](#)

Genau hier könnte KI eine entscheidende Rolle spielen. In Volkswirtschaften, die stark von der Fertigungsindustrie und manueller Arbeit abhängig sind, hat KI weniger Einfluss. In dienstleistungsorientierten Volkswirtschaften jedoch, in denen KI Aufgaben effektiv automatisieren kann, können die Produktivitätsgewinne beträchtlich sein.

Es gibt die Sorge, dass KI Arbeitsplätze vernichten könnte. Das ist eine berechtigte Sorge. Doch in alternden, wohlhabenden Gesellschaften, die mit unvermeidlichem Arbeitskräftemangel konfrontiert sind, ist KI vielleicht weniger eine Bedrohung als vielmehr eine Rettungsleine.

Kann Bitcoin den Status des US-Dollars als Reservewährung untergraben?

Die USA haben jahrzehntelang davon profitiert, dass der Dollar als Weltreservewährung dient. Doch es ist nicht sicher, dass dies ewig so bleibt.

Die Staatsverschuldung ist seit dem Start der Schuldenuhr am Times Square im Jahr 1989 dreimal so schnell gewachsen wie das BIP. [\[57\]](#) In diesem Jahr werden die Zinszahlungen 952 Milliarden Dollar übersteigen – und damit die Verteidigungsausgaben übertreffen. Bis 2030 werden die obligatorischen Staatsausgaben und der Schuldendienst die gesamten Bundeseinnahmen verschlingen und ein dauerhaftes Defizit verursachen. [\[58\]](#)

Wenn die USA ihre Schulden nicht in den Griff bekommen, wenn die Defizite weiter in die Höhe schnellen, riskiert Amerika, diese Position an digitale Vermögenswerte wie Bitcoin zu verlieren.

Um es klar zu sagen: Ich bin natürlich kein Gegner digitaler Vermögenswerte (ganz im Gegenteil; siehe den nächsten Abschnitt). Aber zwei Dinge können gleichzeitig wahr sein: Dezentrale Finanzen sind eine außergewöhnliche Innovation. Sie machen Märkte schneller, kostengünstiger und transparenter. Doch genau diese Innovation könnte Amerikas wirtschaftlichen Vorteil untergraben, wenn Investoren beginnen, Bitcoin als sicherere Anlage zu betrachten als den Dollar.

Tokenisierung ist Demokratisierung

Das Geld der Welt fließt durch ein System, das zu einer Zeit aufgebaut wurde, als auf Börsenparketten noch Aufträge gerufen wurden und Faxgeräte als revolutionär galten.

Nehmen wir die Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) . Es ist das System, das täglich globale Transaktionen in Höhe von Billionen Dollar abwickelt, und es funktioniert ähnlich wie ein Staffellauf: Banken geben Anweisungen nacheinander weiter und prüfen dabei bei jedem Schritt akribisch die Details. Dieser Staffellauf-Ansatz machte in den 1970er Jahren Sinn, einer analogen Ära, in der die Märkte viel kleiner und die täglichen Transaktionen viel seltener waren. Doch heute fühlt sich das Verlassen auf SWIFT an, als würde man E-Mails über die Post versenden.

Die Tokenisierung ändert all das. Wenn SWIFT der Postdienst ist, dann ist die Tokenisierung die E-Mail selbst – Vermögenswerte werden direkt und sofort bewegt, ohne Zwischenhändler.

Was genau ist Tokenisierung? Es ist die Umwandlung realer Vermögenswerte – Aktien, Anleihen, Immobilien – in digitale Token, die online gehandelt werden können. Jeder Token bescheinigt Ihr Eigentumsrecht an einem bestimmten Vermögenswert, ähnlich wie eine digitale Urkunde. Im Gegensatz zu traditionellen Papierzertifikaten werden diese Token

sicher auf einer Blockchain gespeichert, was den sofortigen Kauf, Verkauf und die Übertragung ohne umständlichen Papierkram oder Wartezeiten ermöglicht.

Jede Aktie, jede Anleihe, jeder Fonds – jeder Vermögenswert – kann tokenisiert werden. Wenn dies geschieht, wird es das Investieren revolutionieren. Die Märkte müssten nicht mehr schließen. Transaktionen, die derzeit Tage dauern, würden in Sekundenschnelle abgewickelt. Und Milliarden von Dollar, die derzeit durch Abwicklungsverzögerungen gebunden sind, könnten sofort wieder in die Wirtschaft reinvestiert werden und so mehr Wachstum generieren.

Am wichtigsten ist vielleicht, dass die Tokenisierung das Investieren viel demokratischer macht.

Sie kann den Zugang demokratisieren. Die Tokenisierung ermöglicht Bruchteilsbesitz. Das bedeutet, dass Vermögenswerte in unendlich kleine Teile zerlegt werden könnten. Dies senkt eine der Barrieren für Investitionen in wertvolle, bisher unzugänglichen Vermögenswerten wie privaten Immobilien und Private Equity.

Sie kann die Stimmrechtsausübung demokratisieren. Wenn Sie eine Aktie besitzen, haben Sie das Recht, über die Anträge der Aktionäre des Unternehmens abzustimmen. Die Tokenisierung erleichtert dies, da Ihr Eigentums- und Stimmrecht digital nachverfolgt wird, sodass Sie nahtlos und sicher von überall aus abstimmen können.

Sie kann die Rendite demokratisieren. Manche Anlagen erzielen viel höhere Renditen als andere, aber nur Großinvestoren können daran teilhaben. Ein Grund dafür? Reibungsverluste. Rechtliche, operative, bürokratische. Die Tokenisierung beseitigt diese Hindernisse und ermöglicht so mehr Menschen den Zugang zu potenziell höheren Renditen.

Ich gehe davon aus, dass tokenisierte Fonds eines Tages für Anleger so selbstverständlich sein werden wie ETFs – vorausgesetzt, wir lösen ein entscheidendes Problem: die Identitätsprüfung.

Finanztransaktionen erfordern strenge Identitätsprüfungen. Apple Pay und Kreditkarten bewältigen die Identitätsprüfung mühelos, milliardenfach täglich. Handelsplätze wie die NYSE und MarketAxess schaffen dasselbe beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren. Doch tokenisierte Vermögenswerte laufen nicht über diese traditionellen Kanäle, was bedeutet, dass wir ein neues digitales Identitätsprüfungssystem benötigen. Das klingt komplex, aber Indien, das bevölkerungsreichste Land der Welt, hat es bereits umgesetzt. Heute können über 90 % der Inder Transaktionen sicher direkt von ihrem Smartphone aus verifizieren. [\[60\]](#)

Die Schlussfolgerung ist klar. Wenn wir es ernst meinen mit dem Aufbau eines effizienten und zugänglichen Finanzsystems, reicht es nicht aus, nur die Tokenisierung voranzutreiben. Wir müssen auch die digitale Verifizierung lösen.

Etwas, das es wert ist, ausgebaut zu werden

Im Jahr 1761, etwa 80 Jahre nachdem Jonathan's Coffee House zum Herzstück des Londoner Finanzlebens geworden war, versuchte eine Gruppe von 150 wohlhabenden Händlern, die Türen zu schließen.

Sie boten dem Besitzer von Jonathan's 1.200 £ pro Jahr – etwa das Zehnfache des Jahreslohns eines durchschnittlichen Arbeiters – für die exklusive Nutzung der Räumlichkeiten während der wichtigsten Handelszeiten. Im Grunde wollten sie einen privaten Markt schaffen.

Doch die breitere Anlegergemeinschaft Londons ließ sich darauf nicht ein. Sie protestierten, sie trugen ihre Argumente vor Gericht vor, und nach zwei Jahren gewannen sie. Die Märkte mussten offen bleiben. Jeder konnte investieren. [\[61\]](#)

Aus unserer heutigen Perspektive mag die Geschichte der Finanzwelt wie ein langer, stetiger Marsch hin zu mehr Demokratie erscheinen – mehr Investoren, breitere Beteiligung und größerer Wohlstand. Und in hohem Maße war das auch der Fall. Doch diese Demokratisierung war nie garantiert. Das ist sie auch heute noch nicht.

Märkte entwickeln sich nicht von selbst so, dass sie allen gleichermaßen dienen. Sie erfordern unermüdlichen Einsatz, bewusste Entscheidungen und ständige Wachsamkeit – von den Protesten in den Kaffeehäusern vor Jahrhunderten bis hin zu den komplexen Debatten von heute über Rentenpolitik, Tokenisierung, Infrastrukturinvestitionen und künstliche Intelligenz.

Es ist eine anspruchsvolle Aufgabe, aber bei BlackRock tun wir dies seit 37 Jahren als Treuhänder für unsere Kunden. Und es ist kein einziger Tag vergangen, an dem es sich nicht gelohnt hätte, jede Anstrengung auf sich zu nehmen. Denn kein System, das Menschen je entwickelt haben, hat mehr dazu beigetragen, Wohlstand für mehr Menschen zu schaffen, als die Kapitalmärkte.

Menschen investieren ihre Ersparnisse – ob es nun 50 Gulden oder 50.000 Dollar sind – und diese Investitionen werden zu Straßen und Schulen, Unternehmen und bahnbrechenden Technologien – den Dingen, die unsere Volkswirtschaften antreiben und den Wohlstand an Millionen Menschen zurückfließen lassen, sodass sie sich weniger Sorgen um ihre Haushaltsfinanzen machen müssen und mehr Zeit haben, das Leben einfach mit ihren Familien zu genießen.

Ich habe immer gesagt, dass Investieren ein Akt der Hoffnung ist – dass niemand langfristig investiert, wenn er nicht glaubt, dass die Zukunft besser sein wird als die Gegenwart. Aber das stimmt nicht ganz. Investieren ist nicht nur ein Akt der Hoffnung; Investieren ist das, was unsere Hoffnungen zur Realität werden lässt.

Das ist etwas, das es wert ist, geschützt zu werden.

Das ist etwas, das es wert ist, ausgebaut zu werden.

Das ist etwas, das es wert ist, demokratisiert zu werden.

Die Entwicklung von BlackRock

2024–2025

Im vergangenen Herbst feierten wir den 25. Jahrestag des Börsengangs (IPO). Als wir an die Börse gingen, hatten wir gerade einmal 650 Mitarbeiter und unsere Aktie wurde mit 14 Dollar pro Stück notiert. Wir verwalteten für unsere Kunden Vermögenswerte in Höhe von 165 Milliarden Dollar, hauptsächlich in festverzinslichen Wertpapieren, und hatten gerade erst begonnen, die Aladdin-Technologie extern zu vertreiben.

Heute verwalten wir für unsere Kunden 11,6 Billionen Dollar, und Aladdin erwirtschaftet einen Jahresumsatz von mehr als 1,6 Milliarden Dollar. Unsere Belegschaft umfasst mittlerweile fast 23.000 Mitarbeiter, mit Niederlassungen in mehr als 30 Ländern. Unsere Aktie schloss das Jahr 2024 bei über 1.000 US-Dollar pro Aktie. Doch selbst 25 Jahre nach unserem Börsengang und 37 Jahre nach unserer Gründung ist dies in vielerlei Hinsicht erst der Anfang der BlackRock-Geschichte.

2024 war ein Meilensteinjahr für BlackRock. Kunden vertrauten uns Nettozuflüsse in Rekordhöhe von 641 Milliarden US-Dollar an. Wir steigerten das verwaltete Vermögen um 1,5 Billionen US-Dollar und erzielten Rekordumsätze und -betriebsergebnisse sowie eine Gesamtrendite von 29 % für unsere Aktionäre.

In einem dynamischen Anlage- und Re-Risking-Umfeld wollten Kunden wieder aktiver in die Märkte einsteigen. Sie taten dies mit BlackRock. Wir schlossen das Jahr mit zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit Rekord-Nettozuflüssen ab und beendeten das Jahr mit Nettozuflüssen von 281 Milliarden US-Dollar im vierten Quartal bei einem organischen Wachstum der Basisgebühren von 7 %. Wichtig ist, dass dieses organische Wachstum breit gefächert über institutionelle Kunden, Vermögensverwaltung und Regionen verteilt war. Kunden möchten einen größeren Teil ihrer Portfolios bei einem Partner konsolidieren, der sie langfristig begleitet, während sie ihre eigenen geschäftlichen Ambitionen und Portfolioziele verfolgen. Sie wünschen sich Portfolios, die nahtlos über öffentliche und private Märkte hinweg integriert, dynamisch und durch Daten, Risikomanagement und Technologie untermauert sind.

Diese historische Kundenaktivität fand statt, während wir die bedeutendsten Akquisitionen umsetzten, die wir seit BGI vor mehr als 15 Jahren getätigt haben. Der Abschluss der Übernahmen von GIP und Preqin sowie die für später in diesem Jahr geplante Übernahme von HPS werden voraussichtlich unsere Investitions- und Datenkapazitäten in den privaten Märkten erweitern und verbessern.

Kunden standen schon immer im Mittelpunkt unserer Strategie, und wir haben gezielt investiert, um die gesamte Bandbreite ihrer Bedürfnisse abzudecken. Wir haben eine differenzierte Vermögensverwaltungs- und Fintech-Plattform aufgebaut, die über öffentliche und private Märkte hinweg vollständig integriert ist.

Nach unserer geplanten Übernahme von HPS erwarten wir, dass die Alternative-Investments-Plattform von BlackRock zu einem der fünf führenden Anbieter für Kunden wird, mit einem Kundenvermögen von 600 Milliarden US-Dollar und einem Jahresumsatz von über 3 Milliarden US-Dollar. Diese wird in die BlackRock-Plattform integriert, die bereits

das weltweit führende ETF-Geschäft, 3 Billionen US-Dollar an festverzinslichen Wertpapieren, ein 700 Milliarden US-Dollar schweres Versicherungs-Asset-Management-Geschäft, Beratungsdienstleistungen sowie unsere bewährte Aladdin-Technologie umfasst.

Aladdin treibt mit eFront und unserer kürzlich erfolgten Übernahme von Preqin ein ganzes Portfolio-Ökosystem über öffentliche und private Märkte hinweg an. Diese wachsende Plattform verändert das Erscheinungsbild von BlackRock – ein Gesicht, das unserer Meinung nach den Kundenbedürfnissen gerecht wird und dazu führt, dass über 20 % unserer Umsatzbasis auf langfristige, weniger marktsensitive Produkte und Dienstleistungen entfallen. Unsere Umsatzzusammensetzung wird sich organisch weiter verlagern, da private Märkte, Technologie und maßgeschneiderte Lösungen ein höheres langfristiges Wachstum verzeichnen. Wir glauben, dass dies zu einem höheren und nachhaltigeren organischen Wachstum, größerer Widerstandsfähigkeit über Marktzyklen hinweg und langfristigem Wert für die Aktionäre führen wird.

Die Kunden haben unsere Strategie positiv aufgenommen. Unsere Erfolgsbilanz bei Übernahmen und Integrationen vertieft die Beziehungen unserer Kunden zu BlackRock. Unser ETF-Geschäft verzeichnete Rekord-Nettozuflüsse in Höhe von 390 Milliarden US-Dollar und war damit erneut branchenführend. Seit der Übernahme von iShares hat BlackRock die Expansion des ETF-Marktes vorangetrieben, indem wir neue Anlageklassen wie Anleihen oder Kryptowährungen sowie innovative Anlageprodukte wie aktive Strategien in einem liquideren und transparenteren Anlageinstrument eingeführt haben.

Etwa ein Viertel unserer ETF-Nettozuflüsse entfiel auf Produkte, die in den letzten fünf Jahren auf den Markt gebracht wurden. Unsere aktiven ETFs erzielten im Jahr 2024 Nettozuflüsse in Höhe von 22 Milliarden US-Dollar, während BlackRocks in den USA ansässiges Bitcoin-Exchange-Traded-Product (ETP) die größte ETP-Markteinführung der Geschichte darstellte und in weniger als einem Jahr auf ein verwaltetes Vermögen von über 50 Milliarden US-Dollar anwuchs. Und es war der drittgrößte Kapitalbeschaffer in der gesamten ETF-Branche, nur hinter den S&P-500-Indexfonds. Wir treiben Innovationen auf Produkt- und Portfolioebene voran und bauen unsere Vertriebskapazitäten aus, um differenzierte Anlagelösungen anzubieten.

Kundenbedürfnisse treiben die Branchenkonsolidierung voran, und Anleger arbeiten zunehmend lieber mit BlackRock zusammen, da wir als großer Multi-Asset-Anbieter über die entsprechenden Kompetenzen verfügen. Dies zeigt sich im Vermögensverwaltungsbereich, wo verwaltete Modellportfolios für Vermögensverwalter das wichtigste Mittel sind, um ihr Geschäft auszubauen und ihre Kunden besser zu betreuen. BlackRock verfügt über ein führendes Modellportfoliogeschäft, das durch unsere Multi-Asset- und Multi-Produkt-Kompetenzen gestützt wird. Wir arbeiten zudem plattformübergreifend daran, unseren Finanzberaterpartnern und deren Kunden zunehmend personalisierte Angebote bereitzustellen, unter anderem durch maßgeschneiderte separat verwaltete Konten (SMAs). Über Aperio bieten wir Index-SMAs an; das Unternehmen verzeichnete 2024 mit Nettozuflüssen von 14 Milliarden US-Dollar sein viertes Rekordjahr in Folge. Und im vergangenen Jahr haben wir SpiderRock Advisors übernommen, das steuerlich begünstigte Option-Overlay-Strategien anbietet, um unser Angebot an maßgeschneiderten Lösungen im Vermögensverwaltungsbereich auszubauen.

Zu diesen Kunden zählen die weltweit größten Vermögensinhaber, Pensionskassen und Unternehmen, die ihre Beziehungen zu BlackRock vertiefen. Viele dieser Unternehmenspartner sehen positive Netzwerkeffekte für ihr Kerngeschäft und für ihre eigenen Aktionäre, indem sie ihre Beziehungen zu BlackRock ausbauen. Im vergangenen Jahr haben uns unsere Kunden Outsourcing-Mandate im Umfang von mehr als 120 Milliarden US-Dollar anvertraut.

Die differenzierte Beratung und das Alpha-Generierungspotenzial unserer aktiv verwalteten Strategien finden bei den Kunden weiterhin großen Anklang und sorgten 2024 für aktive Nettomittelzuflüsse von mehr als 60 Milliarden US-Dollar. Angeführt wurden die aktiven Mittelzuflüsse von unserem LifePath-Franchise mit Zielterminen, Outsourcing-Mandaten sowie unseren technologie- und datengesteuerten gesteuerten systematischen aktiven Aktienstrategien. Wir erzielen langfristige Anlageergebnisse und sind der Ansicht, dass aktive Strategien in einem Umfeld, das einen dynamischeren Ansatz bei der Allokation erfordert, einen Vorteil bieten können.

Im Bereich festverzinslicher Wertpapiere wenden sich Kunden an BlackRock, um sich in einem sich wandelnden Zinsumfeld zurechtzufinden, was im vergangenen Jahr zu Nettozuflüssen in Höhe von 164 Milliarden US-Dollar führte. Wir sehen eine erhebliche Umschichtungsmöglichkeit für die rekordverdächtigen 10 Billionen US-Dollar an Bargeld, die derzeit an der Seitenlinie gehalten werden, da viele Anleger Renditen benötigen, die über die derzeit auf Geldmarktkonten erzielten 4 % hinausgehen, um langfristige Ziele wie den Ruhestand zu erreichen.

Unsere Kunden erhöhen weiterhin ihre Allokationen in private Märkte als Quelle der Diversifizierung und des Potenzials zur Generierung unkorrelierter Alpha-Renditen. Die Nettomittelzuflüsse in private Märkte in Höhe von 9 Milliarden US-Dollar umfassten eine starke Nachfrage nach Infrastruktur- und Private-Credit-Strategien. Das Kundenfeedback zu den jüngsten und geplanten Übernahmen von GIP und HPS hat sogar unsere eigenen hohen Erwartungen übertroffen, und wir gehen davon aus, dass diese im Jahr 2025 und darüber hinaus zu erheblichen künftigen Nettomittelzuflüssen und Umsatzwachstum führen werden.

Wir stellen unseren Kunden die Aladdin-Technologie nun seit etwas mehr als 25 Jahren zur Verfügung, und dies begann erst nach einer intensiven internen Debatte darüber, ob wir sie überhaupt extern anbieten sollten. Es war eine gute Entscheidung für BlackRock und unsere Kunden. Was wir ursprünglich als unser eigenes internes Risikomanagement-Tool entwickelt haben, ist heute das umfassendste, vollständig integrierte Betriebssystem der Branche.

Im Jahr 2024 haben wir einige der bedeutendsten Mandate in der Geschichte von Aladdin unterzeichnet, und mehr als die Hälfte der Aladdin-Verkäufe umfasste mehrere Produkte. Unsere Übernahme von Preqin, die Anfang dieses Jahres abgeschlossen wurde, wird unser Angebot um Datenkapazitäten für private Märkte erweitern, mit dem Ziel, mehr Transparenz und letztlich eine höhere Investitionsattraktivität innerhalb der privaten Märkte zu ermöglichen.

Unsere enge Verbindung zu unseren Kunden sorgt für Rekordergebnisse, und wir arbeiten plattformübergreifend daran, ein noch umfassenderes Erlebnis zu bieten. Unsere strukturellen Wachstumsgeschäfte – ETFs, Aladdin, Portfolio-Outsourcing, Fixed Income – sind unser starkes Fundament, um Kunden zu bedienen und unsere Ziele eines organischen

Basisgebührenwachstums von 5 % über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg zu erreichen. In Kombination mit unseren strategischen Schritten in den Bereichen Private Markets und Daten haben wir unser Unternehmen so positioniert, dass wir Marktchancen nutzen können, die unserer Meinung nach die Zukunft der Vermögensverwaltung prägen werden.

Unsere nächste Wachstumsphase vorantreiben

Im Rahmen unserer laufenden Arbeit zur Bewertung unserer Wachstumsstrategie widmen unser Managementteam und der Verwaltungsrat das ganze Jahr über Zeit der Beurteilung, wie sich die Chancen für unsere Branche und unsere Kunden in Zukunft darstellen werden. Welche Chancen werden beispielsweise in fünf Jahren, im Jahr 2030, ein differenziertes Wachstum vorantreiben? Wie werden Kunden in Zukunft die Allokation und die Alpha-Generierung in ihrem Portfolio angehen?

Wir glauben, dass die Zukunft des Investierens eine stärkere Integration über Anlageklassen hinweg und eine zunehmende Digitalisierung mit sich bringen wird. Unsere Kunden tun dies bereits. Sie kombinieren öffentliche und private Anlagen, aktive und indexorientierte Strategien und möchten all dies mit führenden Daten und Analysen verknüpfen, um ihre Portfolios besser zu verstehen. Wir erweitern unsere Produkt- und Technologiekompetenzen über das gesamte Portfolio hinweg, um unsere Kunden in den neuen und sich wandelnden Bereichen der Vermögensverwaltung effektiv zu unterstützen.

Als wir vor 15 Jahren BGI übernahmen, war unser Schritt, aktive und indexorientierte Strategien zu kombinieren, eine Branchenneuheit; heute ist die Kombination von breit gefächertem Marktengagement mit ergebnisorientierten Portfolios ein Branchenstandard. Unsere akquisitorischen Maßnahmen im letzten Jahr zielen darauf ab, dasselbe zu erreichen, indem wir öffentliche und private Anlagen für unsere Kunden miteinander verbinden. Über GIP und bald auch HPS werden wir skalierte Geschäftsbereiche in den Bereichen Infrastruktur und Private Credit mit den globalen Kompetenzen unserer Plattform für öffentliche Märkte verbinden. Und der kürzlich erfolgte Abschluss und die Integration von Preqin mit Aladdin und eFront wird unseren Kunden standardisiertere und transparentere Daten über die privaten Märkte ermöglichen.

ETFs sind eine bewährte Technologie, die den Zugang zu Anlagen erleichtert – von Privatanlegern, die ihre ersten Schritte an der Börse machen, bis hin zu den weltweit größten Vermögensverwaltern. Die kürzliche Einführung unseres Bitcoin-ETP ist nur das jüngste Beispiel dafür: Es bietet ein Engagement in Kryptowährungen und verbindet dies mit der Effizienz und den Preisbildungsmechanismen eines börsengehandelten Produkts. Dies erweitert auch unsere Präsenz bei einer größeren Zahl von Anlegern. Mehr als die Hälfte der Nachfrage nach unserem Bitcoin-ETP stammt von Privatanlegern, und drei Viertel dieser Anleger hatten zuvor noch nie ein iShares-Produkt besessen. Und gerade in diesem Jahr haben wir den Zugang zu Bitcoin durch einen praktischen börsengehandelten Wrapper mit Markteinführungen in Kanada und Europa erweitert.

Ebenso fördern ETFs das Wachstum einer Anlagekultur in Europa. Wenn Erstinvestoren beginnen, in die Kapitalmärkte einzusteigen, geschieht dies oft über ETFs und insbesondere über iShares. Nur ein Drittel der europäischen Privatanleger verfügt über Kapitalmarktanlagen, verglichen mit mehr als 60 % der Amerikaner. Sie partizipieren nicht

nur nicht am Wachstumspotenzial der breiteren Kapitalmärkte, sondern entgeht ihnen oft auch eine reale Rendite, da die niedrigen Zinsen auf Banksparkonten von der Inflation überholt werden. Wir arbeiten mit etablierten Akteuren sowie mehreren neuen Marktteilnehmern in Europa zusammen, darunter Monzo, N26, Revolut, Scalable Capital und Trade Republic, um die Barrieren für Investitionen zu senken und Finanzwissen in den lokalen Märkten aufzubauen. Mit unserer europäischen ETF-Plattform, die mittlerweile mehr als 1 Billion US-Dollar umfasst und damit größer ist als die nächsten fünf Emittenten zusammen, sehen wir eine enorme Chance, unser regionales Angebot auszubauen und mehr Menschen dabei zu helfen, ihre finanziellen Ziele über die Kapitalmärkte zu erreichen.

Wir legen auch den Grundstein für zukünftiges Wachstum, da Länder den Aufbau eigener Kapitalmärkte anstreben. Ich habe in diesem Jahr bereits Zeit im Nahen Osten und in Asien verbracht, und die Entwicklung robusterer und prosperierender lokaler Kapitalmärkte stand im Mittelpunkt vieler meiner Gespräche mit lokalen Führungskräften. In Saudi-Arabien arbeiten wir mit dem Public Investment Fund zusammen, um Investitionen zu fördern und die lokalen Kapitalmärkte weiterzuentwickeln. Und in Indien bereitet unser Joint Venture Jio BlackRock die Einführung einer digital gestützten Vermögensverwaltungs- und Vermögensplattform vor.

Unsere erstklassigen Talente sind der Schlüssel zu unserem jahrzehntelangen Wachstum und unserer nachhaltigen Performance. Wir überprüfen regelmäßig unsere Personalstrategie, um sicherzustellen, dass wir vielseitige Führungskräfte mit umfassender Erfahrung in allen Bereichen unseres Unternehmens entwickeln. Anfang dieses Jahres haben wir mehrere unserer Führungskräfte in neue Positionen innerhalb des Unternehmens befördert.

Nach 20 Jahren, in denen er bei BlackRock eine Reihe von Geschäftsbereichen aufgebaut hat, hat Mark Wiedman beschlossen, das nächste Kapitel seiner Karriere außerhalb des Unternehmens zu beginnen. Mark hat das BlackRock, wie wir es heute kennen, mitgeprägt, unter anderem durch seine Arbeit an der Spitze von iShares, der Unternehmensstrategie und zuletzt unser Global Client Business. Mark ist ein guter Freund von mir, und ich bin ihm persönlich dankbar für seine Beiträge zum Unternehmen.

Ich bin stolz auf das starke Führungsteam, das wir zusammengestellt haben, und unsere jüngsten sowie anstehenden Akquisitionen werden unserem Unternehmen einen Zustrom an Spitzenkräften beschern. Über unsere gesamte Plattform hinweg positionieren wir unsere Mitarbeiter so, dass sie Mehrwert für unsere Kunden schaffen und unser Geschäft in die Zukunft führen.

Unser Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat von BlackRock war schon immer entscheidend für unseren Erfolg und unser Wachstum. Er spielt auch eine entscheidende Rolle bei der Gestaltung unserer Zukunftsstrategie und der Expansion in neue Märkte und Geschäftsbereiche.

Jedes Jahr überprüfen wir die Zusammensetzung unseres Verwaltungsrats, um sicherzustellen, dass wir über die richtige Bandbreite an Hintergründen und Erfahrungen verfügen, um BlackRock in Bezug auf Geschäftstätigkeit, Strategie und Management zu beraten. Wir freuen uns, Bayo Ogunlesi im vergangenen Herbst nach Abschluss der GIP-Transaktion in unserem Verwaltungsrat willkommen heißen zu haben. Wir profitieren

bereits von seinem umfangreichen Erfahrungsschatz in den privaten Märkten, während wir unsere Kapazitäten in diesem schnell wachsenden Markt ausbauen.

Im März dieses Jahres hat unser Vorstand einstimmig beschlossen, Gregory Fleming, Chief Executive Officer von Rockefeller Capital Management, und Kathleen Murphy, ehemalige Präsidentin des Bereichs Personal Investing bei Fidelity Investments, für die Wahl auf unserer Jahreshauptversammlung zu nominieren. Greg und Kathy bringen enorme Erfahrung in den Bereichen Finanzdienstleistungen und Vermögensverwaltung mit, und ich bin überzeugt, dass sie beide unserem Vorstand neue Perspektiven eröffnen werden.

Gleichzeitig schätzen wir uns glücklich, Marco Antonio Slim Domit, der sich in diesem Jahr nicht zur Wiederwahl stellen wird, als Vorstandsmitglied von BlackRock gehabt zu haben. Tonys Wirken zeichnete sich durch seine Fähigkeit aus, seine regionenübergreifende Erfahrung im Investmentbereich zu nutzen, um scharfsinnige Einblicke zu liefern, die die Entscheidungsfindung des Vorstands und letztlich BlackRock selbst verbesserten. Wir sind dankbar für seinen Einsatz, und er wird dem gesamten Vorstand sowie dem Führungsteam von BlackRock fehlen.

Der Vorstand von BlackRock wird unser Unternehmen weiterhin bei Investitionen und Innovationen leiten, stets mit dem Ziel, unseren Kunden, Mitarbeitern und Aktionären besser zu dienen.

Als wir an die Börse gingen, taten wir dies in der Überzeugung, dass Wachstum und Tiefe auf den Kapitalmärkten wichtig sind. Wir wollten unseren Erfolg mit einer breiteren Gruppe von Menschen teilen, die in die Zukunft investieren, einschließlich unserer Mitarbeiter. All das gilt auch heute noch. Wir sind mit einem starken Aufschwung ins Jahr 2025 gestartet, und ich sehe für BlackRock, unsere Kunden und unsere Aktionäre größere Chancen als je zuvor.

Mein Dank gilt Dr. Lodewijk Petram, Autor von „The World’s First Stock Exchange“ (Columbia University Press, 2014), für seine unschätzbare Hilfe bei der Aufarbeitung der Geschichte der frühen Aktienmärkte – einschließlich der Auffindung des niederländischen Originaltextes, in dem die Berufe der ersten Investoren Amsterdams aufgeführt sind: „Het oudste aandeelhoudersregister van de Kamer Amsterdam der Oost-Indische Compagnie“, herausgegeben von J.G. van Dillen (Den Haag: Nijhoff, 1958)[\(zurück\)](#)

R. C. Michie, The London Stock Exchange: A History, (Oxford: Oxford University Press, 1999)[\(zurück\)](#)

The First Measured Century: An Illustrated Guide to Trends in America, 1900–2000, Kapitel 14[\(zurück\)](#)

The Federal Reserve, Survey of Consumer Finances, 1989–2022, (2022). Anmerkung: Umfasst direkten und indirekten Aktienbesitz[\(zurück\)](#)

Our World in Data, Daten aus verschiedenen Quellen zusammengestellt von der Weltbank (2025); Bold und van Zanden – Maddison Project Database 2023; Maddison Database 2010[\(zurück\)](#)

Abbildung 1.1. Quelle: FactSet, Weltbank. Datenstand: 31. Dezember 2023. Die Rendite des S&P 500 setzt die Wiederanlage aller Dividenden voraus. Die Wertentwicklung in der Grafik ist nicht unbedingt ein Indikator für die zukünftige Anlageperformance([zurück](#))

Quelle: ICI und Federal Reserve. Barmittel in Geldmarktfonds und Einlagen bei Geschäftsbanken, Stand: 5. März 2025([zurück](#))

Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, (Columbia University Press, 2014)([zurück](#))

National Bureau of Economic Research, *Railroads, Reallocation, and the Rise of American Manufacturing*, (2019), S. 2. Anmerkung: Die Studie schätzt, dass die Gesamtproduktivität der USA im Jahr 1890 ohne Eisenbahnen um 25 % niedriger gewesen wäre, was mit einem jährlichen Verlust von 3 Milliarden US-Dollar oder 25 % des BIP verbunden gewesen wäre([zurück](#))

Federal Reserve Bank of Richmond, *When Interstates Paved the Way*, (2021). Anmerkung: Laut einer Studie der Federal Highway Administration (FHWA)([zurück](#))

Global Infrastructure Hub (gihub.org), Deloitte. Der Infrastrukturbedarf wird definiert als Neuinvestitionen, Ersatzinvestitionen und Ausgaben für Instandhaltung, wobei die Investitionen die Lebensdauer einer Anlage erheblich verlängern, Landkäufe jedoch ausgeschlossen sind. Der Bedarf wird auf der Grundlage ermittelt, dass die Länder hinsichtlich der Ressourcen, die sie für Infrastrukturinvestitionen aufwenden, mit den leistungsstärksten Vergleichsländern gleichziehen. Der Investitionsbedarf wird für den Zeitraum 2024 –2040([zurück](#))

Diese Berechnung basiert auf ungefähren historischen Kostenschätzungen, die realwertbereinigt wurden. Die Gesamtkosten des US-Interstate-Highway-Systems werden laut der American Society of Civil Engineers auf etwa 500 Milliarden US-Dollar geschätzt. Die Kosten der Transkontinentalbahn werden laut History.com, umgerechnet auf den heutigen Dollarwert, auf etwa 1,2 Milliarden US-Dollar geschätzt. Die kombinierten Kosten dieser beiden Projekte, etwa 501,2 Milliarden US-Dollar, müssten in den nächsten 15 Jahren 135,67 Mal wiederholt werden, um den geschätzten globalen Infrastrukturinvestitionsbedarf zu decken. Da 15 Jahre 780 Wochen umfassen, entspricht dies der Fertigstellung eines solchen Projekts etwa alle sechs Wochen. Diese Zahlen sind Schätzungen auf der Grundlage historischer Daten und dienen eher der Veranschaulichung des Umfangs des globalen Infrastrukturbedarfs als der Angabe präziser Investitionsanforderungen ([zurück](#))

Abbildung 2:1. Quelle: Global Infrastructure Hub, Stand 2024([zurück](#))

BlackRock Investment Institute, Thunder Said Energy. November 2024. Die geschätzten Kosten verteilen sich auf drei Komponenten für Rechenzentren. Die Rechenzentrumsinfrastruktur bezieht sich auf den vollständigen Aufbau der Infrastruktur, ohne die Kosten für Chips und Server. Die Stromversorgungskosten beziehen sich auf den Bau der für die Stromversorgung des Rechenzentrums erforderlichen Anlagen([zurück](#))

Abbildung 2.2. Quelle: S&P Capital IQ, BlackRock. Stand: 24. Februar 2025. Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings

(„Inhalte“), in jeglicher Form ist ohne vorherige schriftliche Genehmigung der jeweiligen Partei untersagt. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten („Inhaltsanbieter“) übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit der Inhalte und haften nicht für Fehler oder Auslassungen (sei es durch Fahrlässigkeit oder anderweitig), unabhängig von deren Ursache, oder für die Ergebnisse, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. In keinem Fall haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Anwaltskosten oder Verluste (einschließlich entgangener Einnahmen oder entgangener Gewinne sowie Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Nutzung der Inhalte. Ein Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein Wertpapier, ein Rating oder eine Bemerkung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten dieser Anlage oder dieses Wertpapiers dar, geht nicht auf die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers ein und sollte nicht als Anlageberatung herangezogen werden. Kreditratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen([zurück](#))

Schätzungen von BlackRock zum verwalteten Vermögen (AUM) im Bereich Private Credit und BDC basierend auf Analysen von Preqin und Cliffwater, Stand Juni 2024([zurück](#))

Morningstar & Preqin basierend auf Daten von 10/2008 bis 09/2024. Preqin-Indexrenditedaten, von BlackRock nicht geglättet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für aktuelle oder zukünftige Renditen([zurück](#))

Morningstar & Preqin basierend auf Daten von 10/2008 bis 09/2024. Preqin-Indexrenditedaten, von BlackRock nicht geglättet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für aktuelle oder zukünftige Renditen([zurück](#))

Morningstar & Preqin basierend auf Daten von Oktober 2008 bis September 2024. Preqin-Indexrenditedaten, nicht geglättet durch BlackRock. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für aktuelle oder zukünftige Renditen([zurück](#))

BlackRock, *BlackRock vereinbart Übernahme von Barclays Global Investors, einschließlich des marktführenden iShares-Geschäfts*, (2009) ([zurück](#))

BlackRock, Stand: 31. Dezember 2024. Die kumulierten Kosteneinsparungen werden berechnet, indem die Differenz zwischen der bisherigen und der neuen Fonds-Kostenquote von 2015 bis zum 31. Dezember 2024 mit dem zum Zeitpunkt der Fondsreduzierung verwalteten Fondsvermögen multipliziert wird. Die Methodik berücksichtigt keine Zinseszinsseffekte im Zeitverlauf([zurück](#))

CNBC Television, *Nvidia-CEO Huang: Unser Land sollte in KI investieren und dort Vorschriften anwenden, wo es sinnvoll ist*, Interview von Jim Cramer, *Mad Money*, CNBC, (2025)([zurück](#))

BlackRock, *BlackRock, Global Infrastructure Partners, Microsoft und MGX begrüßen NVIDIA und xAI in der AI Infrastructure Partnership, um Investitionen in Rechenzentren und die dafür erforderliche Infrastruktur voranzutreiben*, (2025)([zurück](#))

Marktanteil basierend auf dem Bruttodurchsatz aller 43 Terminals und einem geschätzten globalen Containerumschlag von 865,4 Millionen TEU. Quelle: Drewry (2023) ([zurück](#))

Financial Times, Wie Abebayo Ogunlesis konträre Wette zu einer 12,5-Milliarden-Dollar-Kooperation mit BlackRock führte, (2024)[\(zurück\)](#)

Edwin Amenta, *When Movements Matter: The Townsend Plan and the Rise of Social Security*, (Princeton University Press, 2008)[\(zurück\)](#)

U.S. Census Bureau, *Armut in den Vereinigten Staaten: 2022*, (2023)[\(zurück\)](#)

Sozialversicherung, *Der OASDI-Treuhänderbericht 2024*, (2024)[\(zurück\)](#)

Die Neudefinition des Ruhestands – das ist unsere gemeinsame Aufgabe, BlackRock-Umfrage 2025 [\(zurück\)](#)

Schätzungen von BlackRock basierend auf dem verwalteten Vermögen (AUM) zum 31. Dezember 2021 und Daten von Cerulli aus dem Jahr 2020. Die ETF-Vermögenswerte umfassen nur qualifizierte Vermögenswerte gemäß den Daten von Cerulli und gehen davon aus, dass 9,5 % der von institutionellen Anlegern gehaltenen ETFs mit Renten oder der Altersvorsorge in Zusammenhang stehen. Institutionelle Schätzungen umfassen Vermögenswerte, die als „im Zusammenhang mit der Altersvorsorge stehend“ definiert sind, und basieren auf Produkten und Kunden mit einem spezifischen Altersvorsorge-Mandat (z. B. LifePath, Renten). Schätzungen für Lateinamerika basieren auf den für Kunden von lateinamerikanischen Pensionsfonds verwalteten Vermögenswerten, ohne Barmittel[\(zurück\)](#)

Jahresbericht des Equable Institute, *State of Pensions 2024*, (2024)[\(zurück\)](#)

Redefining retirement – it’s all of our work, BlackRock-Umfrage 2025[\(zurück\)](#)

Sozialversicherung, *When to Start Receiving Retirement Benefits*, (2024), S. 2[\(zurück\)](#)

Redefining retirement – it’s all of our work, BlackRock-Umfrage 2025[\(zurück\)](#)

BlackRock, *Initiative für Notfallersparnisse: Bericht über Auswirkungen und Erkenntnisse*, (2019–2022), S. 2[\(zurück\)](#)

Commonwealth, *Funktionen für Notfallersparnisse, die für Arbeitnehmer mit niedrigem bis mittlerem Einkommen funktionieren*, (2022), S. 7[\(zurück\)](#)

Bipartisan Policy Center, *Richtlinien für Notfallersparnisse am Arbeitsplatz: Wo wir stehen und was als Nächstes kommt*, (2024)[\(zurück\)](#)

U.S. Small Business Administration Office of Advocacy, *2023 Small Business Economic Profile*, (2023). Anmerkung: 61,6 Millionen Beschäftigte in Kleinunternehmen, was 45,9 % der Beschäftigten in den USA entspricht; Bureau of Labor Statistics, *Employee Benefits in the United States – März 2024*, (2024)[\(zurück\)](#)

Redefining retirement – it’s all of our work, BlackRock-Umfrage 2025[\(zurück\)](#)

BlackRock, *Alternative investments in target date funds*, (2022)[\(zurück\)](#)

Die Behauptung bezüglich der „neun zusätzlichen Jahre“ wurde unter Verwendung des LifePath-Ausgabenalgorithmus von BlackRock abgeleitet, basierend auf folgenden Annahmen: Eine Person beginnt im Alter von 25 Jahren mit dem Sparen, zahlt über einen 40-jährigen Ansparzeitraum hinweg kontinuierlich 9 % eines dynamisch steigenden Gehalts ein und investiert in ein vereinfachtes Portfolio mit zwei Anlageklassen (Aktien und festverzinsliche Wertpapiere). Durch die Anwendung einer zusätzlichen, gebührenbereinigten Outperformance (Alpha) von 50 Basispunkten (0,50 %) pro Jahr über diesen gesamten Zeitraum baut das Portfolio bis zum Renteneintritt (65) etwa 14,5 % mehr Vermögen auf als ein ähnliches Portfolio ohne diese zusätzliche Alpha. Unter Verwendung der Ausgabenberechnung von LifePath – die von einer konservativen Altersvorsorge-Portfolioallokation von 40 % Aktien und 60 % festverzinslichen Wertpapieren ausgeht – führt dieser erhöhte Vermögensaufbau direkt zu der Möglichkeit, im Ruhestand schätzungsweise neun zusätzliche Jahre lang Ausgaben auf dem Gehaltsniveau des, bei ansonsten gleichen Bedingungen([zurück](#))

New York University School of Law, „*Who’s Left to Tax? US Taxation of Corporations and Their Shareholders*“, Steve Rosenthal und Theo Burke, Urban-Brookings Tax Policy Center, (2020)([zurück](#))

Citi Research, *Overcoming Gridlock: Powering Our Future*, (2024), S. 32([zurück](#))

Ezra Klein und Derek Thompson, *Abundance*, (Avid Reader Press, 2025)([zurück](#))

Hawaii Public Utilities Commission, *2023 Adequacy of Supply Report Summary*, (2023)([zurück](#))

The Wall Street Journal, „*Strom für drei New Yorker Städte*“: KI belastet das Stromnetz, (2024)([zurück](#))

Goldman Sachs, *Generational growth: KI, Rechenzentren und der kommende Anstieg des Strombedarfs in den USA*, (2024)([zurück](#))

Ezra Klein und Derek Thompson, *Abundance*, (Avid Reader Press, 2025)([zurück](#))

Forbes, *China baut den ersten kleinen modularen Kernreaktor – natürlich*, (2021)([zurück](#))

CNN Business, *Ein chinesischer EV-Riese bietet jetzt kostenlose Fahrerassistenztechnologie für Autos unter 10.000 Dollar an*, (2025)([zurück](#))

Abbildung 3.1. Quelle: Our World in Data, U.S. Energy Information Administration (2023), Energy Institute – *Statistical Review of World Energy* (2024), Bevölkerungszahlen basieren auf verschiedenen Quellen (2023)([zurück](#))

Mario Draghi, *Financial Times*, *Vergessen Sie die USA – Europa hat sich erfolgreich selbst Zölle auferlegt*, (2025). Anmerkung: Wie Draghi schrieb: „Der IWF schätzt, dass die internen Barrieren in Europa einem Zoll von 45 Prozent für das verarbeitende Gewerbe und 110 Prozent für Dienstleistungen entsprechen. Diese schränken den Markt, in dem europäische Unternehmen tätig sind, effektiv ein: Der Handel zwischen den EU-Ländern beträgt weniger als die Hälfte des Handelsvolumens zwischen US-Bundesstaaten. Und da sich die

Wirtschaftstätigkeit zunehmend auf den Dienstleistungssektor verlagert, verschärft sich deren insgesamt bremsende Wirkung auf das Wachstum“[\(zurück\)](#)

Internationaler Währungsfonds, *Regional Economic Outlook: Europas rückläufiges Produktivitätswachstum: Diagnosen und Abhilfemaßnahmen*, (2024), S. 8. Anmerkung: Der IWF schätzt, dass eine Senkung der Handelsbarrieren innerhalb der EU auf das Niveau, das zwischen US-Bundesstaaten herrscht, die europäische Produktivität um fast 7 % steigern könnte. Unter der Annahme eines 1:1-Verhältnisses zwischen Produktivitätsgewinnen und BIP-Wachstum würde ein Anstieg um 7 % auf das BIP der EU von 18,59 Billionen US-Dollar im Jahr 2023 (Weltbank) zu einer zusätzlichen Wirtschaftsleistung von etwa 1,3 Billionen US-Dollar führen. Zum Vergleich: Das kombinierte BIP von Irland (551 Milliarden US-Dollar) und Schweden (585 Milliarden US-Dollar) belief sich 2023 auf insgesamt 1,136 Billionen US-Dollar (Weltbank), sodass der Zuwachs von 1,3 Billionen US-Dollar in etwa dem Beitritt beider Volkswirtschaften zur EU entspräche[\(zurück\)](#)

Abteilung für Wirtschaft und Soziales der Vereinten Nationen, *2024 Revision of World Population Prospects*, (2024)[\(zurück\)](#)

Europäische Kommission, *2024 Ageing Report: Economic & Budgetary Projections for the EU Member States (2022–2070)*, S. 4[\(zurück\)](#)

Abbildung 3.2. Quelle: Vereinte Nationen, Abteilung für Wirtschaft und Soziales, Bevölkerungsabteilung (2024)[\(zurück\)](#)

US-Amt für Wirtschaftsanalyse, *Bruttoinlandsprodukt*, abgerufen aus FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, (2025); US-Finanzministerium, Fiscal Service, *Staatsverschuldung in öffentlicher Hand*, abgerufen aus FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, (2025)[\(zurück\)](#)

Congressional Budget Office, *The Budget and Economic Outlook: 2025 to 2035*, (2025)[\(zurück\)](#)

Abbildung 3.3. Quelle: Congressional Budget Office, 2025[\(zurück\)](#)

Andreessen Horowitz, *Why India Leads in Digital Payments*, (2023)[\(zurück\)](#)

R. C. Michie, *The London Stock Exchange: A History*, (Oxford University Press, 1999)[\(zurück\)](#)

[BlackRock](#), [Kapitalmärkte](#), [Demokratisierung](#), [Anleger](#)

Mehr von: [Larry Fink](#), [BlackRock](#)

Larry Fink erklärt, das Finanzsystem werde neu gestartet – Tokenisierung sei zentral für die neue Infrastruktur und bilde eine der drei Säulen digitalen Geldes.

- [Mai 11, 2026](#)

Von The Winepress

„Hier geht es nicht nur darum, dass ein Land zum bestehenden Finanzsystem aufschließt. Es geht darum, eine moderne Finanzinfrastruktur von Grund auf aufzubauen“, sagt Larry Fink.

Der folgende Bericht soll in der neuesten Ausgabe von Revive The Table erscheinen.

Unser „Freund“ Larry Fink ist wieder da, um uns daran zu erinnern, dass sich das globale Finanzsystem im rasanten Wandel befindet und die Tokenisierung dabei im Mittelpunkt steht. Der CEO von BlackRock (das derzeit Vermögenswerte in Höhe von über 14 Billionen US-Dollar verwaltet; das entspricht fast dem Dreifachen des BIP Deutschlands, der drittgrößten Volkswirtschaft der Welt) und Co-Vorsitzender des Weltwirtschaftsforums veröffentlichte kürzlich seinen „Jahresbrief des Vorsitzenden an die Anleger 2026“. Der diesjährige Brief konzentriert sich auf langfristige Investitionen, eine breitere Marktbeteiligung und das transformative Potenzial der Tokenisierung; Mechanismen, die seiner Meinung nach weltweit mehr finanzielle Inklusion und Eigentumsanteile für jüngere Generationen fördern werden, die weltweit darum kämpfen, Fuß zu fassen.

Wir haben zuvor seinen Brief von 2025 mit dem Titel „The Democratization of Investing“ untersucht, in dem Fink detailliert darlegte, was Tokenisierung ist, wie sie Investitionen und Eigentumsanteile fraktionieren wird und wie digitale Identitäten zunächst integriert werden müssen, bevor die wahren „Vorteile“ der Tokenisierung, wie er sagt, spürbar werden. Die Tokenisierung war auch ein wichtiges Thema auf den diesjährigen WEF-Jahrestagungen in Davos, wo Fink und viele andere Gäste über die sogenannte „neue Physik des Geldes“ diskutierten.

In seinem jüngsten Brief äußerte sich Fink wie folgt zur Tokenisierung (Hervorhebung von mir):

*„Märkte funktionieren, wenn Anleger darauf vertrauen, dass sie zu einem fairen Preis kaufen und verkaufen können. Dieses Vertrauen hilft Unternehmen dabei, das für ihr Wachstum benötigte Kapital zu beschaffen, und ermöglicht es Familien, ihre Anlagen kostengünstig auf viele verschiedene Vermögenswerte zu verteilen, anstatt sich nur auf einen einzigen zu verlassen. Ein breiterer Zugang zu diesem System – durch **bessere Technologie und Finanzbildung** – könnte dazu beitragen, dass mehr Menschen am Wirtschaftswachstum teilhaben. Im Laufe der Zeit könnten dieselben technologischen Fortschritte auch dazu beitragen, **mehr Transparenz** und potenziell einen breiteren Zugang zu Teilen der privaten Märkte zu schaffen – Bereichen wie Infrastruktur und private Kredite, die für die meisten Privatanleger traditionell unerreichbar waren.*

“Die Hälfte der Weltbevölkerung hat eine digitale Geldbörse auf ihrem Smartphone. Stellen Sie sich vor, mit derselben digitalen Geldbörse könnten Sie auch langfristig in eine breite Palette von Unternehmen investieren – so einfach wie eine Zahlung zu senden. Die

Tokenisierung könnte dazu beitragen, diese Zukunft zu beschleunigen, indem sie die Grundlagen des Finanzsystems modernisiert – und Investitionen einfacher zu emittieren, einfacher zu handeln und leichter zugänglich macht.“

„[...] [Indien] bietet auch eine Lehre für die nächste Entwicklungsstufe der Marktinfrastruktur: **die Tokenisierung – die Erfassung von Eigentumsrechten in digitalen Ledgern, um Reibungsverluste zu verringern, Kosten zu senken und die Abwicklung zu beschleunigen.** Indiens System basiert nicht auf einer Blockchain-Infrastruktur – tatsächlich hat es weitgehend einen anderen Weg eingeschlagen. Aber genau das ist der Punkt. Sein Erfolg zeigt, dass neue Finanzstrukturen nicht von einer einzigen Technologie abhängen. Sie sind dann erfolgreich, wenn Politik, Technologie und Akzeptanz Hand in Hand gehen.

„Die Volkswirtschaften, die das moderne Finanzwesen aufgebaut haben – die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich, die EU – arbeiten nun daran, seit langem etablierte Systeme zu modernisieren, damit traditionelle und digitale Märkte nebeneinander funktionieren können. Wenn man die weltweit tiefsten Kapitalmärkte aufgebaut hat, kann der Wandel schrittweiser vonstattengehen. Aber das Ziel sollte dasselbe sein: es den Menschen zu erleichtern, in das Wachstum ihres Landes zu investieren.

„Ein Smartphone-Wallet, über das man investieren kann, ist bereits bemerkenswert. Doch die Welt der Anlagemöglichkeiten wird viel größer, wenn Finanzanlagen selbst digital nativ werden. Die Anleihe, die Sie besitzen, ist immer noch eine Anleihe – aber sie kann sich effizienter über moderne Infrastruktur bewegen.

„Mit der Zeit könnte dies ermöglichen, dass eine einzige, regulierte digitale Geldbörse nicht nur Zahlungsguthaben, sondern eine breite Palette von Finanzanlagen enthält. **In einer einzigen Geldbörse könnte jemand börsengehandelte Fonds (ETFs), digitale Euro, tokenisierte Anleihen und Bruchteilsanteile an Vermögenswerten halten, die einst unerschaffbar waren** – von Infrastruktur bis hin zu privaten Kreditfonds. Durch die Senkung der Mindestanlagebeträge und **die Erleichterung der Aufteilung von Vermögenswerten in kleinere Einheiten** kann die Tokenisierung die Tür für mehr Anleger öffnen. Sie könnte es Anlegern auch erleichtern, Informationen zu erhalten und Aktionärsstimmen abzugeben. Das Ziel ist nicht die Neuheit. Es geht darum, Sparern eine einfachere, nahtlosere Möglichkeit zu bieten, an den Märkten teilzunehmen und Vermögen aufzubauen.

„Wie Rob Goldstein und ich Ende letzten Jahres schrieben, glauben wir, dass die Tokenisierung heute in etwa dort steht, wo das Internet 1996 stand. **Sie wird das bestehende Finanzsystem nicht über Nacht ersetzen. Stellen Sie sich stattdessen eine Brücke vor, die von beiden Seiten eines Flusses aus gebaut wird und in der Mitte zusammenläuft.** Auf der einen Seite stehen traditionelle Institutionen. Auf der anderen Seite stehen Digital-First-Innovatoren: Stablecoin-Emittenten, Fintechs, öffentliche Blockchains. Die Aufgabe der politischen Entscheidungsträger besteht darin, dabei zu helfen, diese Brücke so schnell und sicher wie möglich zu bauen.

„Konsistenz wird wichtig sein. Anstatt ein völlig neues Regelwerk für digitale Märkte zu verfassen, **sollten wir das bestehende aktualisieren, damit traditionelle und tokenisierte Märkte zusammenarbeiten können.** Die Tokenisierung benötigt zudem Leitplanken wie klare Käuferschutzmaßnahmen, um sicherzustellen, dass tokenisierte Produkte sicher und transparent sind, strenge Standards für das Gegenparteirisiko, um die Ausbreitung von

*Schocks zu verhindern, und **die Überprüfung der digitalen Identität, um die mit illegaler Finanzierung verbundenen Risiken zu bewältigen.** Auf diese Weise können die Menschen mit dem gleichen Vertrauen handeln und investieren, wie sie es beim Durchziehen einer Karte oder bei einer Überweisung haben.*

„Hier geht es nicht nur darum, dass ein Land zum bestehenden Finanzsystem aufschließt. Es geht darum, eine moderne Finanzinfrastruktur von Grund auf aufzubauen.“

Obwohl Fink sagt, Indien habe (noch) nicht den Weg einer umfassenden Tokenisierung eingeschlagen, hat die indische Regierung ihren ersten offiziellen Gesetzentwurf zur Tokenisierung vorgelegt, der festlegt, wie Token reguliert werden sollen, darunter auch Stablecoins sowie eine Reihe weiterer Anlageklassen wie Immobilien, Rohstoffe, Emissionszertifikate und geistiges Eigentum. Indien hat zudem Anfang dieses Jahres im Rahmen eines neuen Lebensmittelrationierungsprogramms CBDC-basierte Lebensmittelgutscheine eingeführt, die direkt in digitale ID-Wallets eingezahlt werden.

Fink und andere Branchenvertreter haben Indien großes Lob ausgesprochen und das Land, das Berichten zufolge das zweitbevölkerungsreichste der Welt ist, als Vorzeigebispiel für Transformation gepriesen. Auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos im Januar argumentierte Fink, dass die Tokenisierung aller Vermögenswerte und deren Platzierung auf einer universellen Blockchain der Korruption ein Ende setzen würde.

*„Ich halte den Trend zur Tokenisierung, **zur Dezimalisierung**, für notwendig.*

*„Es ist ironisch, dass zwei Schwellenländer bei der Tokenisierung und Digitalisierung ihrer Währung weltweit führend sind. Das sind **Brasilien und Indien**. Ich denke, wir müssen hier sehr schnell vorankommen.*

„Wir würden Gebühren senken. Wir würden mehr Demokratisierung erreichen, indem wir mehr Gebühren senken, wenn wir alle Investitionen auf einer tokenisierten Plattform hätten, die von einem tokenisierten Geldmarktfonds zu Aktien und Anleihen und wieder zurück wechseln könnte.

„Wir haben eine gemeinsame Blockchain. Wir könnten die Korruption reduzieren. Ich würde also argumentieren, dass wir zwar mehr Abhängigkeiten von vielleicht einer einzigen Blockchain haben, worüber wir alle diskutieren könnten. Aber dennoch werden Transaktionen wahrscheinlich sicherer abgewickelt als je zuvor.“

Dennoch ist Indiens digitales Ausweissystem, das Aadhaar, so effektiv bei der Identifizierung aller Bürger, dass Stimmen laut wurden, wonach das Land vielleicht gar nicht alles tokenisieren müsse, da das Ausweissystem so gut funktioniere, dass die Regierung und die RBI wüssten, was die Menschen tun.

Dies wurde während der vom Atlantic Council veranstalteten Woche des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank in einem Beitrag mit dem Titel „Wie sich die Tokenisierung von Geld auf das internationale Währungssystem auswirken wird“ bekannt gegeben.

Siddharth Tiwari von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), die als „Zentralbank der Zentralbanken“ bekannt ist, erläuterte, warum digitale Identitäten im Zusammenhang mit CBDCs, Tokenisierung, Stablecoins und bargeldlosen Zahlungen so unerlässlich sind.

Tiwari äußerte sich wie folgt (Hervorhebung von mir):

„Ich glaube also, was in Indien passiert ist, war, dass **das Internet genutzt wurde, um das Zahlungssystem zu digitalisieren – nicht zu tokenisieren, sondern zu digitalisieren**. Es ist also ein ziemlich raffiniertes System. Es ist **rund um die Uhr an 365 Tagen im Jahr verfügbar**. **Es funktioniert sofort. Es ist kostenlos**. Es ist Big-Tech- und Fintech-freundlich, im Gegensatz zu China, wo ein Wettbewerb zwischen Alipay, WeChat Pay und der PBC herrscht.

„Und es **wird in Fiat-Währung innerhalb des Regulierungssystems abgewickelt**. Und es ist das erste Beispiel dafür, dass große Fintech-Unternehmen wie Google Pay, Apple Pay und WhatsApp Pay innerhalb des Regulierungssystems abwickeln. Und sie sind sehr zufrieden damit. Sie sind äußerst zufrieden damit.

„[...] Es ist also weniger eine Frage der Entwicklungsländer oder der fortgeschrittenen Volkswirtschaften. **Es ist eine Frage, ob man eine Historie von Finanztransaktionen hat**. Kann man Sicherheiten hinterlegen?

„Und diese Probleme sind in Indien über einen Zeitraum von 10 Jahren dieselben. Die Kluft zwischen Männern und Frauen, Gebildeten und Ungebildeten, Stadt- und Landbewohnern, Beschäftigten und Arbeitslosen – der Zugang zum Finanzsystem ist auf einstellige Werte gesunken, der größte Rückgang in der Geschichte der vielleicht letzten 100 Jahre. Und das ist gewaltig.

„Heute ist es so, dass ich einfach mein Handy herausholen könnte – es ist kompatibel –, Ihnen etwas überweisen könnte und Sie es in weniger als einer Sekunde erhalten würden. In Singapur ist es genauso. Ich glaube, der Gouverneur hier sagte, dass sie keine Tokenisierung auf Privatkundenebene anstreben, da Privatanleger nicht zwischen tokenisierten Einlagen und dem, was sie bereits haben, wechseln werden.“

Hung Tran vom Atlantic Council schloss sich Tiwaris Ausführungen an und betonte, dass die digitale ID für das Funktionieren dieses Systems von entscheidender Bedeutung sei, insbesondere im Hinblick auf eine mögliche Tokenisierung der Wirtschaft auf Einzelhandelsebene. Tran fügte hinzu:

„Meines Wissens nach ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass dieses UPI-System in Indien funktioniert, die **digitale Identität, die als öffentliches Gut** für Indien eingeführt wurde und eine Zwei-Faktor-Authentifizierung erfordert. Damit verfügt **nun jeder über eine Art digitale ID**.

„Banken fühlen sich bei solchen Transaktionen sicher, weil sie wissen, dass es sich tatsächlich um meinen Kunden handelt und dass dies tatsächlich der Zahlungsempfänger ist, an den dieser Kunde Geld senden möchte. **Ohne dieses digitale ID-System ist es also schwer vorstellbar, dass so etwas funktioniert**. Und diese digitale ID lässt sich wahrscheinlich nicht ohne Weiteres auf andere Länder übertragen, da dort andere kulturelle und gesellschaftliche

Vorstellungen herrschen und die Menschen dies möglicherweise nicht gutheißen. Es gibt also weitere Anforderungen.“

Tran fuhr fort, dass Identitäten – also wir selbst – in 15 Jahren tokenisiert sein werden.

*„Die BIZ befasst sich mit etwas, das als **einheitliches Hauptbuch** bezeichnet wird. Das führt uns zurück zum Anfang dieses Gesprächs: Wenn man 10 Prozent und 90 Prozent hat, **warum sollte man dann nicht das Ganze tokenisieren? Also öffentliche Gelder tokenisieren, CBDC, Bankeinlagen tokenisieren, den Aktienmarkt tokenisieren, damit diese als Sicherheiten dienen, mit denen man Kredite aufnehmen kann. Und wenn man diesen Weg weiterverfolgt, wird es, sobald alles tokenisiert ist, äußerst effizient sein.***

*„Und Sie werden – sehen Sie, **ich habe keinen Zweifel daran, dass Sie und ich in 15 Jahren tokenisiert sein werden.**“*

Westliche Regierungen sind dabei, ihre Volkswirtschaften still und leise auf ein tokenisiertes Modell umzustellen und digitale Ausweise durchzusetzen.

Das Vereinigte Königreich kündigte kürzlich an, sich vollständig auf eine tokenisierte Wirtschaft einzulassen; und Philip Belamant, Mitbegründer und CEO von Zilch, einer App für digitale Zahlungen und Einkäufe, sagte im Anschluss an die Ankündigung: **„KI wird die Art und Weise, wie Menschen mit Geld umgehen, grundlegend verändern und Zahlungen von etwas, das Verbraucher aktiv verwalten, zu etwas machen, das im Hintergrund intelligent verwaltet und optimiert wird.** Wenn dies Realität wird, ist es entscheidend, dass sich die Regulierung weiterentwickelt, um Innovationen zu unterstützen und gleichzeitig einen starken Verbraucherschutz aufrechtzuerhalten.“

Unterdessen gab US-Finanzminister Scott Bessent im April bekannt, dass Präsident Trump plant, eine Durchführungsverordnung zu unterzeichnen, die Banken dazu zwingen würde, von Kunden biometrische Daten und Reisepässe zu verlangen, um ein Bankkonto zu eröffnen und zu führen – unter dem Vorwand, illegale Einwanderung zu bekämpfen. Dieser Plan knüpft an Vorgaben an, die im Genius Act, den Trump im vergangenen Jahr unterzeichnete, sowie in einem Bericht des Weißen Hauses mit dem Titel „Strengthening American Leadership in Digital Finance Technology“ dargelegt wurden; dessen Autoren sagen, das Weiße Haus „unterstütze die Vorstellung, dass digitale Vermögenswerte und Blockchain-Technologien nicht nur das amerikanische Finanzsystem, sondern auch Eigentums- und Governance-Systeme in der gesamten Wirtschaft revolutionieren können“ – worüber wir in der ersten Ausgabe von RTT berichtet haben.

All dies ist Teil einer umfassenden, weltweiten Initiative, die darauf abzielt, das globale Finanzsystem neu zu gestalten und umzustrukturieren. Im April schrieb Matthew Blake, Geschäftsführer beim WEF: „Das Finanzsystem befindet sich im Umbruch. Die Beteiligten müssen sich darauf einstellen.“

*„Der Nordstern der globalen Finanzharmonie von gestern ist der Realpolitik von heute gewichen. Doch regionale Zusammenarbeit muss die Welt nicht vollständig zersplittern. **Indem sie darauf bestehen, dass Regierungen die Interoperabilität fest in die Architektur der Finanzsysteme einbauen, können Unternehmensführer die regionale***

Integration zu einem Sprungbrett für eine erneuerte globale Vernetzung gestalten, anstatt zuzulassen, dass sie zu einer dauerhaften Sackgasse erstarbt.

„Diejenigen, die ihre Geschäftsmodelle, politischen Rahmenbedingungen und Risikoannahmen an diese neue Realität anpassen, werden dazu beitragen, **ein System zu gestalten, das für eine multipolare Welt geeignet ist**. Diejenigen, die an veralteten Annahmen festhalten, laufen Gefahr, überholt zu werden.“

Das Schlüsselwort lautet „Interoperabilität“. Die einzelnen Länder werden unterschiedliche Wege einschlagen: Einige werden voll und ganz auf CBDCs für den Groß- und Einzelhandel setzen, andere werden den Schwerpunkt auf Stablecoins legen, während wieder andere hybride Systeme einführen werden, die einen Mittelweg darstellen – sie verzichten nicht vollständig auf Bargeld, sorgen aber dafür, dass die tokenisierten, Blockchain-basierten und POS-Infrastrukturen vorhanden sind, um die Nachverfolgbarkeit von Transaktionen zu gewährleisten; all diese unterschiedlichen Systeme werden jedoch harmonisch zusammenarbeiten können.

Wie Fireblocks, das als das weltweit vertrauenswürdigste Unternehmen für digitale Vermögenswerte und Stablecoin-Infrastruktur gilt, erklärt, hat es auf das verwiesen, was es als die „drei Ecken eines Gelddreiecks“ bezeichnet; bestehend aus CBDCs, Stablecoins und tokenisierten Vermögenswerten.

	Stablecoins	Tokenized Deposits	CBDCs
Issuer	Licensed Institutions	Commercial Banks	The Central Bank
Trust Model	Inherited from backing assets	Issuer's balance sheet, backed by regulation	Legal mandate, ultimately backed by the tax raising powers of the government
Backing Model	100% backing, in a mix of <ul style="list-style-type: none"> deposits held at banks high-quality liquid assets low-risk, longer-dated assets 	Fractional reserve banking model, with capital and liquidity requirements set and monitored by regulator	The Central Bank Reserves
Claim	Claim on the issuer, or on the backing assets directly if held in trust.	Claim on the bank	Claim on the central bank and ultimately the government
Redemption Model	Often decentralized mint/burn capability	In branch, via online/mobile banking, or via ATM network	None (previously to gold)
Convertibility	Freely convertible at centralized or decentralized digital asset exchanges	Easily convertible to other deposits or card balances	Convertible at commercial banks or regulated stablecoin issuers

Der Schlüssel zu all dem ist die Interoperabilität, wie es heißt:

„Der Schlüssel liegt darin, die sogenannte **Einheitlichkeit des Geldes** – seine vollständige Austauschbarkeit zum Nennwert – sicherzustellen, um reibungslose, vertrauenswürdige Interaktionen zu gewährleisten, so wie wir es heute erwarten.

„Letztendlich müssen wir aufhören, diese drei Geldformen als Konkurrenten zu betrachten. Mit zunehmender Reife des Systems wird deutlich, dass sie **als drei Eckpunkte eines neuen**

Dreiecks des digitalen Geldes koexistieren werden, so wie es heute bei verschiedenen Geldformen der Fall ist.

“ Interoperabilität wird dazu beitragen, das Potenzial von Programmierbarkeit und Kombinierbarkeit auf Blockchains zu erschließen. Dies ermöglicht es uns beispielsweise, eine tokenisierte Einzahlung so zu programmieren, dass Gelder sofort nach Lieferung der Waren an den Händler überwiesen werden, während der Lieferfahrer gleichzeitig sein Entgelt in einem Stablecoin seiner Wahl erhält und die fälligen Beträge an das Finanzamt in Form einer CBDC in Echtzeit programmatisch begleicht – und das alles, ohne dass eine manuelle Abstimmung erforderlich ist.“

Im Laufe der Jahre und als Reaktion auf die öffentliche Kritik an CBDCs scheint es, als versuchten Zentralbanken, private Fintech-Unternehmen und Konzerne, ein noch kontrollierenderes und repressiveres System einzuführen, als ursprünglich angekündigt; ein System, das transparenter und gerechter, frei und fair erscheint, in Wirklichkeit jedoch ein noch ausgefeilteres, gigantisches System ist, das wir nicht wollen. Vergessen Sie niemals, dass dies dieselben Leute sind, die Sie anlächeln und sagen: „Sie werden nichts besitzen und glücklich sein.“

Während die Massen anderweitig abgelenkt sind, wird die neue Infrastruktur für unsere digitale Versklavung aufgebaut. 2026 zeichnet sich als ein entscheidendes Jahr für die Tokenisierung und die digitale Identität ab...

Quellen:

1. [1 https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-annual-chairmans-letter](https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-annual-chairmans-letter)
- 2 [2 https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-blackrocks-larry-fink](https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-blackrocks-larry-fink)
- 3 [3 https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-takes-center-stage-at](https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-takes-center-stage-at)
- 4 [4 https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-how-tokenizing-all-assets](https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-how-tokenizing-all-assets)
- 5 [5 https://www.ledgerinsights.com/first-tokenization-bill-tabled-in-india-but-legislation-not-proposed-by-government/](https://www.ledgerinsights.com/first-tokenization-bill-tabled-in-india-but-legislation-not-proposed-by-government/)
- 6 [6 https://thewinepress.substack.com/p/india-introduces-monthly-cbdc-based](https://thewinepress.substack.com/p/india-introduces-monthly-cbdc-based)
- 7 Ebenda.
- 8 [8 https://www.youtube.com/live/ZZX4sTQN9GQ](https://www.youtube.com/live/ZZX4sTQN9GQ)
- 9 [9 https://thewinepress.substack.com/p/united-kingdom-affirms-plans-to-fully](https://thewinepress.substack.com/p/united-kingdom-affirms-plans-to-fully)
- 10 [10 https://thewinepress.substack.com/p/digital-id-treasury-secretary-scott](https://thewinepress.substack.com/p/digital-id-treasury-secretary-scott)
- 11 [11 https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-trump-administration](https://thewinepress.substack.com/p/tokenization-trump-administration)
- 12 [12 https://www.weforum.org/stories/2026/04/the-financial-system-is-rebooting-stakeholders-must-adapt/](https://www.weforum.org/stories/2026/04/the-financial-system-is-rebooting-stakeholders-must-adapt/)
- 13 [13 https://www.fireblocks.com/blog/stablecoins-tokenized-deposits-cbdc](https://www.fireblocks.com/blog/stablecoins-tokenized-deposits-cbdc)

QUELLE: BLACKROCK CEO AND WEF CO-CHAIR SAYS THE 'FINANCIAL SYSTEM IS REBOOTING,' TOKENIZATION IS NEEDED TO 'BUILD MODERN FINANCIAL INFRASTRUCTURE' AND THE 'THREE CORNERS OF DIGITAL MONEY'

Tokenization: BlackRock's Larry Fink Says 'We're At The Beginning Of The Tokenization Of All Assets,' Promotes Necessity Of Digital ID To Form A Social Credit Score

"Small merchants who rely more on cashless payments with detailed and traceable paper trails get better access to working-capital loans. In effect, digital footprints are the new credit scores."

[THE WINEPRESS](#)

NOV 03, 2025



The following report is set to appear in the latest edition of the monthly publication. [Revive The Table](#). You can preorder a physical copy on the [website](#).

Earlier this year, World Economic Forum founder Klaus Schwab was effectively forced out of his own globalist group he founded decades ago. Ascending to Schwab's role, André Hoffmann - a Swiss billionaire and great-grandson of Fritz Hoffmann-La Roche, who founded the drug company Roche - and Larry Fink were selected as the interim Co-Chairs of the WEF.¹ The WEF, as we know, is the controversial group that tells us that we, among many other controversial things, will "own nothing and be happy" by 2030.

The two indicated in August that their ascendance signified a "pivotal transition" in the WEF's agenda, writing:

“We are honored to take on this leadership role on an interim basis at a pivotal time for the World Economic Forum. As the organization moves into a new chapter, we look ahead with clarity, purpose, and confidence in the Forum’s enduring mission.

“The world is more fragmented and complex than ever, but the need for a platform that brings together business, government, and civil society has never been greater. We believe the Forum can serve as a unique catalyst for cooperation, one that fosters trust, identifies shared goals, and turns dialogue into action.

“We remain optimistic. The Forum has an opportunity to help drive international collaboration in a way that not only generates prosperity but distributes it more broadly. This renewed vision can promote open markets and national priorities side by side, while advancing the interests of workers and stakeholders globally.

“We look forward to helping shape a more resilient and prosperous future, and to reinventing and strengthening the Forum as an indispensable institution for public-private cooperation.”

Larry Fink heads BlackRock, the world’s largest asset manager that oversees nearly \$13.5 trillion² in its portfolio - a number that continues to rapidly rise each year. BlackRock has massive amounts of control and leverage over thousands of companies across all sectors valued at \$4.35 Trillion.³

Trump has had a good relationship with BlackRock CEO Larry Fink. Prior to becoming President for the first time, Fink had helped manage Trump’s finances, and after a 2017 meeting with his administration, Fink acknowledged his relationship with Trump,⁴ noting: “In every meeting we had, he talked about doing more... I didn’t think ‘doing more’ meant [being] the president.” Three years later, Trump called upon Fink once again to oversee the stimulus distribution programs alongside former majority⁵BlackRock shareholder, Bank of America. “I do believe it’s going to continue to bring opportunities for us,” Fink stated during a 2020 earnings call, referring to government assignments. Trump said⁶ during that 2017 meeting: “*Larry did a great job for me. He managed a lot of my money. I have to tell you, he got me great returns.*”



Trump speaks with Walmart CEO Doug McMillon (left) and BlackRock's Larry Fink (right) at the White House in February 2017.
Subscribe

This brings us to tokenization. As we have discussed in the two previous issues of *Revive The Table*, tokenization is the new monetary financial system quietly transforming the world, digitizing all assets and money in the form of a digital, trackable, traceable, permissioned token traded on blockchain ledgers.

As a refresher - a "token," as defined⁷ by the Bank for International Settlements (BIS) - nicknamed the "central bank of central banks" - "are entries in a database that are recorded digitally and that can contain information and functionality within the token themselves. Digital tokens can represent financial or real assets." These assets can be virtually anything: stocks, bonds, real estate, commodities such as food or oil, things priced/measured in carbon, precious metals, "money" (so-called); and even the individual themselves becomes a token via digital ID. A token collects information⁸ about that underlying digital currency or asset: ownership, dates of purchase/sale, transaction dates, permissions and rights, and so forth. And, as we examined in our last report, citing an official White House document⁹ published in July about the future financial system, it's not just the Trump administration building this, but the whole world is racing towards it in accordance with these globalist playbooks.

Larry Fink has been a major advocate for tokenization and digitizing assets, as I have previously reported, and just recently he restated the necessity of tokenization. In an interview with *CNBC*,¹⁰ Fink pronounced that “We’re at the beginning of the tokenization of all assets.”

“You know, I do believe we're just at the beginning of the tokenization of all assets, from real estate, to equity, to bonds, across the board. [...] So we look at that as the next wave of opportunity for BlackRock over the next tens of years as we start focusing on moving away from traditional financial assets by repotting them in a digital manner, and then having people stay in that digital ecosystem.”

In 2024, Fink echoed a similar sentiment¹¹ but introduced the concept of digital ID (without saying it), revealing that everyone will have “our own identification” in this new digital sphere.

“We believe the next step going forward will be the tokenization of all assets and that means every stock and every bond will have its own, basically, CUSIP [*a nine-character numeric or alphanumeric code that uniquely identifies a North American financial security for the purposes of facilitating clearing and settlement of trades, which id’s most financial products*].

“It will be on one general ledger. Every investor, you and I, will have our own number, our own identification. We can rid ourselves of all issues around illicit activities around bonds and stocks and digital by having tokenization.... We would have instantaneous settlement. Think of all the costs of settling bonds and stocks, but if you had a tokenization, everything would be immediate because it is just a line item. We believe this is a technology transformation for financial assets.”

Earlier this year, Fink published his “Annual Chairman’s Letter to Investors” titled, “The Democratization of Investing.”¹² In it was a dedicated section to tokenization and digital IDs. He wrote (emphasis mine):

Tokenization changes all that. If the Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) - the system that underpins trillions of dollars in global transactions every day - is the postal service, tokenization is email itself—assets move directly and instantly, sidestepping intermediaries.

What exactly is tokenization? It’s turning real-world assets—stocks, bonds, real estate—into digital tokens tradable online. Each token certifies your ownership of a specific asset, much like a digital deed. Unlike traditional paper certificates, these tokens live securely on a

blockchain, enabling instant buying, selling, and transferring without cumbersome paperwork or waiting periods.

Every stock, every bond, every fund—every asset—can be tokenized. If they are, it will revolutionize investing. Markets wouldn't need to close. Transactions that currently take days would clear in seconds. And billions of dollars currently immobilized by settlement delays could be reinvested immediately back into the economy, generating more growth.

Perhaps most importantly, tokenization makes investing much more democratic.

It can democratize access. **Tokenization allows for fractional ownership. That means assets could be sliced into infinitely small pieces.** This lowers one of the barriers to investing in valuable, previously inaccessible assets like **private real estate and private equity.**

It can democratize shareholder voting. When you own a stock, you have a right to vote on the company's shareholder proposals. Tokenization makes that easier because **your ownership and voting rights are digitally tracked,** allowing you to vote seamlessly and securely from anywhere.

It can democratize yield. Some investments produce much higher returns than others, but only big investors can get into them. One reason? Friction. Legal, operational, bureaucratic. Tokenization strips that away, allowing more people access to potentially higher returns.

One day, I expect tokenized funds will become as familiar to investors as ETFs—provided we crack one critical problem: **identity verification.**

Financial transactions demand rigorous identity checks. Apple Pay and credit cards handle identity verification effortlessly, billions of times a day. Trade venues like NYSE and MarketAxess manage to do the same for buying and selling securities. But tokenized assets won't run through those traditional channels, meaning **we need a new digital identity verification system.** It sounds complex, but India, the world's most populous country, has already done it. Today, over 90% of Indians can securely verify transactions directly from their smartphones.

The takeaway is clear. If we're serious about building an efficient and accessible financial system, **championing tokenization alone won't suffice. We must solve digital verification, too.**

Clearly, tokenization and digital ID are inseparable, as we have reviewed in my previous reports. Digital ID is not just an app on a smartphone; that is the bait & switch. Digital ID is really about your personal credentials (KYC - Know Your Customer) tied to your internet and financial transactions. Tony Blair, former Prime Minister of the United Kingdom, is absolutely emphatic about digital ID, so much so that he and his institution call it the “great enabler.”¹³

*“This great enabler is digital identity. Not just a new piece of identity, but **a new system for managing the information we share with government** that is suited to the way we live our lives today. It is a digital wallet for every individual that gives them access to their documents (for example, driving license) and control of their data.*

*“The new ecosystem should make life easier for people and allow them to use their digital identity in many different contexts – not only to log in to government services but also to **access commercial goods and services**. This could enable them to prove they have a driving license when renting a car or verify their age online. It should also be accessible to everyone, **regardless of whether they own a smartphone.**”*

Subscribe

Corroborating with Fink and Blair, the International Monetary Fund (IMF) - created in 1944 as a specialized agency of the United Nations, helping in “furthering international monetary cooperation, encouraging the expansion of trade and economic growth, and discouraging policies that would harm prosperity”¹⁴ - publishes a largely unknown magazine called Finance & Development; and in its September edition called “Stablecoins and the Future of Finance,”¹⁵ and in it, Prof. Yao Zeng made a shocking admission that reveals that “digital footprints are the new credit scores” from our data harvested by AI.

“Lending, once the province of bankers and loan officers, increasingly relies on **AI and big data. Nonbank fintech platforms use payment records and machine learning** to cut search costs, bypass collateral requirements, speed loan approvals, and reach borrowers that traditional banks often overlook. Data, in turn, flows more freely between borrowers and lenders, training increasingly precise and adaptive machines.

“My research with the Indian Institute of Management’s Pulak Ghosh and Harvard’s Boris Vallee shows how this plays out in India. **Small merchants who rely more on cashless payments with detailed and traceable paper trails get better access to working-capital loans.** They pay lower interest rates and are less likely to default. **In effect, digital footprints are the new credit scores.**”

This brings us full circle, as we covered in the last edition of Revive The Table, as it was the BIS¹⁶ who endorsed a social credit score system embedded in tokens and the token holders themselves in order to enforce “compliance” and modulate “behaviors.”



[Tokenization: United Nations Publishes New Framework For Digital IDs While The World Moves In Lockstep As A Means To Enforce Social Credit Scores](#) THE WINEPRESS

5. OKTOBER 2025

[Read full story](#)

Indeed, it is an unholy alliance: President Donald Trump yoking up with big-data harvesters such as Palantir, Oracle, and other big-tech companies to steal our private data and transactions, merged together with the likes of BlackRock, globalist institutions such as the UN, IMF, WEF, and the Federal Reserve and the BIS - Trump and Fink are working in lockstep together to build a digital prison state and a tokenized panopticon to usher in their “golden age,” built upon the ashes of the old system that is being methodically torn apart piece-by-piece in a controlled demolition; where quite literally everything (money, bonds and stocks, real estate, land, food and water, carbon, precious metals, identities, transactions and more) will be reduced to a token to be tracked, traced, programmed and speculated on - thus, fulfilling the WEF’s goal: *You will own nothing and be happy.*

Although we are not there yet, we are racing towards the eventual ‘final solution.’

Revelation 13:16 And he causeth all, both small and great, rich and poor, free and bond, to receive a mark in their right hand, or in their foreheads: **[17]** And that no man might buy or sell, save he that had the mark, or the name of the beast, or the number of his name. **[18]** Here is wisdom. Let him that hath understanding count the number of the beast: for it is the number of a man; and his number is Six hundred threescore and six.

For more on the latest research concerning tokenization, digital IDs, the control grid rollout and pre-crime surveillance state rapidly being built around the world, please consider following my work on winepressnews.com and on Substack for more in-depth reports such as this.

[7] Who goeth a warfare any time at his own charges? who planteth a vineyard, and eateth not of the fruit thereof? or who feedeth a flock, and eateth not of the milk of the flock? [8] Say I these things as a man? or saith not the law the same also? [9] For it is written in the law of Moses, Thou shalt not muzzle the mouth of the ox that treadeth out the corn. Doth God take care for oxen? [10] Or saith he *it* altogether for our sakes? For our sakes, no doubt, *this* is written: that he that ploweth should plow in hope; and that he that thresheth in hope should be partaker of his hope. **(1 Corinthians 9:7-10).**

The WinePress needs your support! If God has laid it on your heart to want to contribute, please prayerfully consider donating to this ministry. If you cannot gift a monetary donation, then please donate your fervent prayers to keep this ministry going! Thank you and may God bless you.

DONATE

[1](#)

<https://thewinepress.substack.com/p/world-economic-forum-appoints-blackrocks>

[2](#)

<https://www.reuters.com/business/blackrocks-assets-hit-record-1346-trillion-third-quarter-markets-rally-2025-10-14/>

[3](#)

<https://www.slickcharts.com/blackrock>

[4](#)

<https://www.wsj.com/articles/blackrock-ceo-fink-says-trump-listens-to-business-leaders-1492049948>

[5](#)

<https://www.reuters.com/article/idUSTRE74I3V9/>

[6](#)

<https://unlimitedhangout.com/2024/07/investigative-reports/trump-embraces-the-bitcoin-dollar-stablecoins-to-entrench-us-financial-hegemony/?ref=unlimited-hangout>

[7](#)

<https://www.bis.org/cpmi/publ/d225.pdf>

[8](#)

<https://www.bis.org/publ/bisbull72.pdf>

[9](#)

<https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/07/fact-sheet-the-presidents-working-group-on-digital-asset-markets-releases-recommendations-to-strengthen-american-leadership-in-digital-financial-technology/>

[10](#)

<https://www.youtube.com/watch?v=-LPit2bEWAo>

[11](#)

<https://unlimitedhangout.com/2024/02/investigative-reports/tokenized-inc-blackrocks-plan-to-own-the-fractionalized-world/>

[12](#)

<https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-annual-chairmans-letter#from-retirement-to-tokenization>

[13](#)

<https://thewinepress.substack.com/p/tony-blair-calls-for-digital-ids>

[14](#)

<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>

[15](#)

<https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2025/09/finance-changed-risks-didnt-yao-zeng>

[16](#)

<https://thewinepress.substack.com/p/social-credit-score-bank-for-international>

I see it now, they want to get rid of proof of things, paper that says it's your, so if ya put all record of it in the Digital land,(internet), then ya get rid of the paper proof, "its all safe in digiland". Then out goes the power(electricity) and all your proof, paper trail is now none existent: it all goes poof. If ya can't prove it, it's not yours; "you'll own nothing and be happy" ! It is a giant theft of the world by elites (billionaires)!!!

Bottomline, you won't be happy at all RESIST and hinder this

© 2026 The WinePress ·

The Democratization of Investing: Expanding Prosperity in More Places, for More People

Posted by Larry Fink, BlackRock Inc., on

Monday, April 14, 2025

 Comments Off on The Democratization of Investing: Expanding Prosperity in More Places,

for More People  Print  E-Mail

BlackRock, Capital markets, Democratization, investors

More from: Larry Fink, BlackRock

Larry Fink is Founder, Chairman and CEO of BlackRock Inc. This post is based on Mr. Fink's annual letter to investors.

I hear it from nearly every client, nearly every leader—nearly every person—I talk to: They're more anxious about the economy than any time in recent memory. I understand why. But we have lived through moments like this before. And somehow, in the long run, we figure things out.

Humans are smart, resilient creatures, and we build systems that reflect our own image—systems that take the confusion around us, make sense of it, and produce surprisingly good outcomes. Computers handle complex data (and now language) on our behalf. Cities enable millions of people to live side by side, usually peacefully, mostly productively.

But of all the systems we've created, among the most powerful—and uniquely suited to moments like ours—began over 400 years ago. It's the system we invented specifically to overcome contradictions like scarcity amid abundance, and anxiety amid prosperity.

We call this system the capital markets.

When the world's first stock exchange opened in Amsterdam in 1602, investing became a more democratic enterprise. Until then, investing was mostly reserved for wealthy merchants. And indeed, about 90% of the original 1,143 investors at Amsterdam's exchange were wealthy. But the remaining investors were ordinary people. They included 53 artisans, eight shopkeepers, six silk weavers, four soap makers—and at least two maids who each invested 50 guilders, about enough to rent a modest cottage for a year. [1]

Even when the capital markets crossed the channel into England, with its rigid class system, the London Stock Exchange didn't start in a palace. Instead, it began in Jonathan's Coffee House in "Change Alley." Bishops and bookkeepers invested alongside farmers who arrived straight from the cattle market, with mud still on their boots. Some came to speculate, but many were there to invest in new ventures—including an especially promising one: The Bank of England. For the first time, ordinary people didn't just watch the economy grow around them. They owned a share of that growth—a real, tradable share. [2]

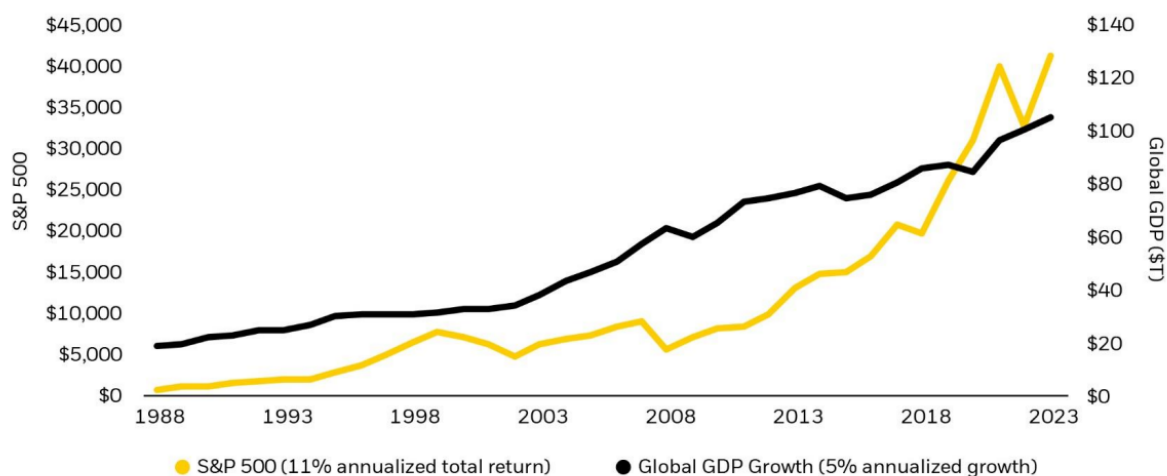
Four centuries on, our markets have dramatically evolved from an alleyway coffee shop. But they fundamentally still work the same way—as a prosperity flywheel: people invest their savings, markets channel those funds into companies and industries, and any success flows back to investors—helping them afford retirement, college, and homes. And the wheel keeps turning.

Market participation has exploded in our lifetimes. During the first half of the 20th century, the percentage of Americans owning stocks crept up from just 1% to 4%. [3] But since 1976, when I showed up for my first Wall Street job—sporting long hair, turquoise jewelry, and the world's ugliest brown suit—investing has become far more fashionable (and, thankfully, so have I). By 1989, just under a third of American families had money in the markets; today, it's roughly 60%. [4]

These investors have benefited from the greatest period of wealth creation in human history. Over the past 40 years, global gross domestic product (GDP) has grown more than in the previous two thousand combined. [5] This extraordinary growth—partly propelled, it must be noted, by historically low interest rates—has driven exceptional long-term returns. But of course, not everyone has shared in this wealth.

Figure 1.1:⁶

S&P 500 and global GDP growth



The performance graph is not necessarily indicative of future investment performance.

This extraordinary era of market expansion has coincided with—and was largely fueled by—globalization. And while a flatter world lifted 1 billion people out of \$1-a-day poverty, it also held back millions in wealthier nations striving for a better life.

Today, many countries have twin, inverted economies: one where wealth builds on wealth; another where hardship builds on hardship. The divide has reshaped our politics, our policies, even our sense of what's possible. Protectionism has returned with force. The unspoken assumption is that capitalism didn't work and it's time to try something new.

But there's another way to look at it: Capitalism did work—just for too few people.

Markets, like everything humans build, aren't perfect. They reflect us—unfinished, sometimes flawed, but always improvable. The solution isn't to abandon markets; it's to expand them, to finish the market democratization that began 400 years ago and let more people own a meaningful stake in the growth happening around them.

In the pages (or pixels) ahead, I'll offer some thoughts on how we can further democratize investing in two broad ways:

1. by helping current investors access parts of the market they've previously been restricted from
2. by enabling more people to become investors in the first place

I'll begin with BlackRock's work, but both of these efforts extend beyond asset management, touching broader issues like retirement policy, energy, and tokenization.

More investment. More investors. That's the answer.

Given that BlackRock is a fiduciary and the largest asset manager in the world, some readers might contend I'm talking my own book. Fair enough. But it's also the book we intentionally chose—long before it was a bestseller. From the start, we believed that when people can invest better, they can live better—and that's exactly why we built BlackRock.

Unlocking private markets

BlackRock's past 14 months — and the future Economies run on capital. Whether you're assembling 17th-century trading fleets or 21st-century data centers, the money has to come from somewhere. But historically, it hasn't been investors. Despite 400 years of financial innovation, from Amsterdam to Change Alley to the New York Stock Exchange, most financing has come from banks, corporations, and governments—not the capital markets.

Why banks, corporations, and governments? Because that's where people put their money. They parked their savings in bank accounts, drove corporate growth through consumption, and paid taxes that fund public spending.

But when my partners and I founded BlackRock in 1988, we believed the world was changing. The capital markets wouldn't just supplement banks, corporations, and governments—they'd stand alongside them as a coequal source of capital.

The logic was simple: Markets delivered better returns than the other three. Better returns would attract more investors. More investors would deepen markets. And deeper markets meant more capital. Plus, asset managers could accelerate this shift through innovation. For BlackRock, that meant first developing better technology to manage risk, then expanding choice and lowering fees through products like exchange-traded funds (ETFs).

We've been fortunate these past 37 years. Our logic panned out. But what's striking now is how early we still are in the story of market expansion. The real payoff is only just beginning.

As we enter our century's second quarter, there's a growing mismatch between the demand for investment and the capital available from traditional sources.

Governments can't fund infrastructure through deficits. The deficits can't get much higher. Instead, they'll turn to private investors. Meanwhile, companies won't rely solely on banks for credit. Bank lending is constrained. Instead, businesses will go to the markets.

The money is already there. In fact, more capital is sitting idle today than at any point in my career. In the U.S. alone, roughly \$25 trillion is parked in banks and money market funds. [7]

But we're repeating a mistake from the earliest days of finance: Abundant capital. Deployed too narrowly. As one historian wrote, Amsterdam's first stock exchange "could have made a much greater contribution to the economy" if investors had more companies to invest in. The same is true today. [8]

Assets that will define the future—data centers, ports, power grids, the world’s fastest-growing private companies—aren’t available to most investors. They’re in private markets, locked behind high walls, with gates that open only for the wealthiest or largest market participants.

The reason for the exclusivity has always been risk. Illiquidity. Complexity. That’s why only certain investors are allowed in. But nothing in finance is immutable. Private markets don’t have to be as risky. Or opaque. Or out of reach. Not if the investment industry is willing to innovate—and that’s exactly what we’ve spent the past year doing at BlackRock.

BlackRock has always had a foot in private markets. But we’ve been—first and foremost—a traditional asset manager. That’s who we were at the start of 2024. But it’s not who we are anymore.

In the past 14 months, we’ve announced the acquisition of two of the top firms in the fastest-growing areas of private markets: infrastructure and private credit. We bought another firm to get better data and analytics, so we can better measure risk, spot opportunities, and unlock access to private markets.

We’ve transformed our company. The next section details why we did it, how we did it, and why it matters.

The \$68 trillion investment boom: Who will own it?

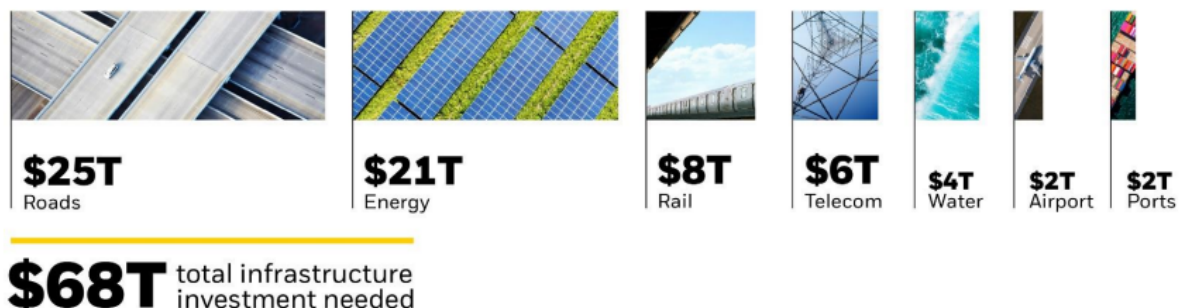
Throughout history, infrastructure has driven a surprising amount of economic growth. Between 1860 and 1890, just building railroads boosted U.S. GDP by roughly 25%. [9] A century later, highways did something similar: By one measure, investments in the interstate system accounted for about a quarter of productivity gains between 1950 and 1989. [10]

Today, we’re standing at the edge of an opportunity so vast it’s almost hard to grasp. By 2040, the global demand for new infrastructure investment is \$68 trillion. [11] To put that price tag in perspective, it’s roughly the equivalent of building the entire Interstate Highway System and the Transcontinental Railroad, start to finish, every six weeks— for the next 15 years. [12]

Figure 2.1:¹³

Total infrastructure investment need

By sector between 2024-2040



Over the past year, I've argued that governments—already weighed down by historic deficits—cannot rely solely on taxpayers to shoulder the staggering costs of new infrastructure without risking a debt spiral. But governments aren't alone in facing constraints. Even the world's largest tech companies, despite their billions in free cash flow, aren't equipped for this scale of investment. A single AI data center can cost between \$40 billion and \$50 billion. [14]

When I talk to tech leaders, they often tell me their companies want to stay focused on what they do best—inventing groundbreaking technology, not on financing the massive infrastructure needed to deploy it.

The markets are eager to step in where governments and corporations are stepping out. Investors are already voting with their dollars—making infrastructure one of the world's fastest-growing market segments. This investment, however, is being throttled because of the way our capital markets are structured.

Private markets are *private*

Most of us associate “markets” with public markets—stocks, bonds, commodities. But you generally cannot buy shares in a new high-speed rail line or a next-generation power grid on the London or New York Stock Exchange. Instead, infrastructure projects are typically investable only through private markets.

Private markets are, as their name suggests, private. For individual investors, they often require higher minimum investments. And even when the minimums are lower, investing is often limited to people with a certain income or net worth.

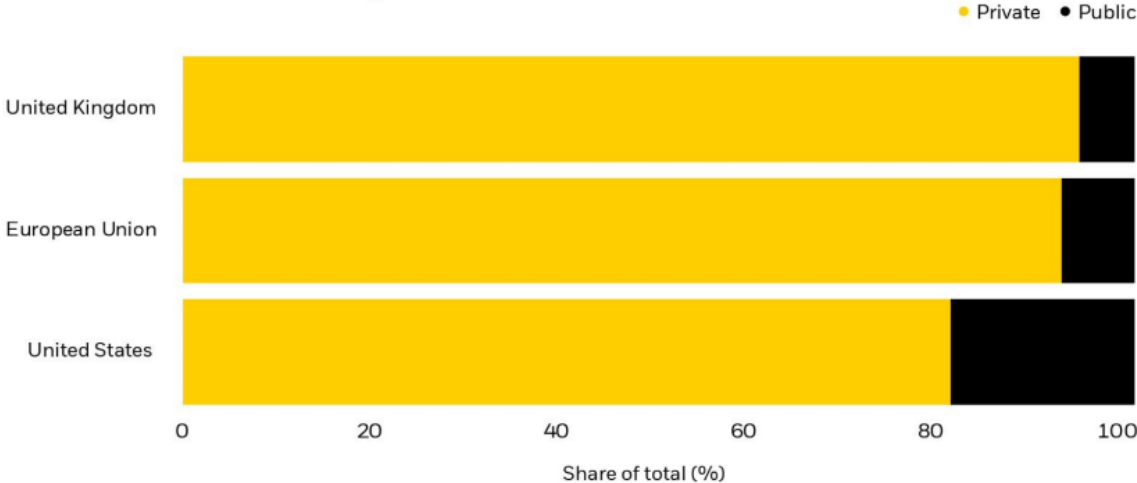
The same hurdles apply to most of the world's companies. Only a tiny fraction are publicly traded, and that fraction is shrinking: The path BlackRock took 25 years ago—raising money through an IPO—is becoming rarer. Instead, 81% of U.S. companies with over \$100 million in revenue are privately held. The percentage is higher in the EU, and even higher in the U.K.

Yet these companies still need money to innovate and grow. For decades, they turned to banks, much like families turn to lenders for home mortgages. But that era is rapidly fading. Today, banks by themselves cannot meet the capital demands of growing companies.

Figure 2.2:¹⁵

Most companies in the U.S., EU, and U.K. are private

Distribution of public vs. private companies with revenue greater than or equal to \$100 million in each region



The private credit industry is stepping in to help fill that gap. In fact, private credit assets are projected to more than double by the end of this decade. [16] Yet, as with infrastructure, many individual investors aren't able to participate in the growth. Even some larger institutional investors have trouble building a portfolio that allocates these assets the way they want.

From 60/40 to 50/30/20

The beauty of investing in private markets isn't about owning a particular bridge, tunnel, or mid-sized company. It's how these assets complement your stocks and bonds—diversification.

Diversification has been called the "only free lunch." It was the motivating idea that led Nobel Prize-winning economists like Harry Markowitz and Bill Sharpe to develop Modern Portfolio Theory, which became the foundation for the standard portfolio of roughly 60% stocks and 40% bonds. Generations of investors have done well following this approach, owning a mix of the entire market rather than individual securities. But as the global financial system continues to evolve, the classic 60/40 portfolio may no longer fully represent true diversification.

The future standard portfolio may look more like 50/30/20—stocks, bonds, and private assets like real estate, infrastructure, and private credit.

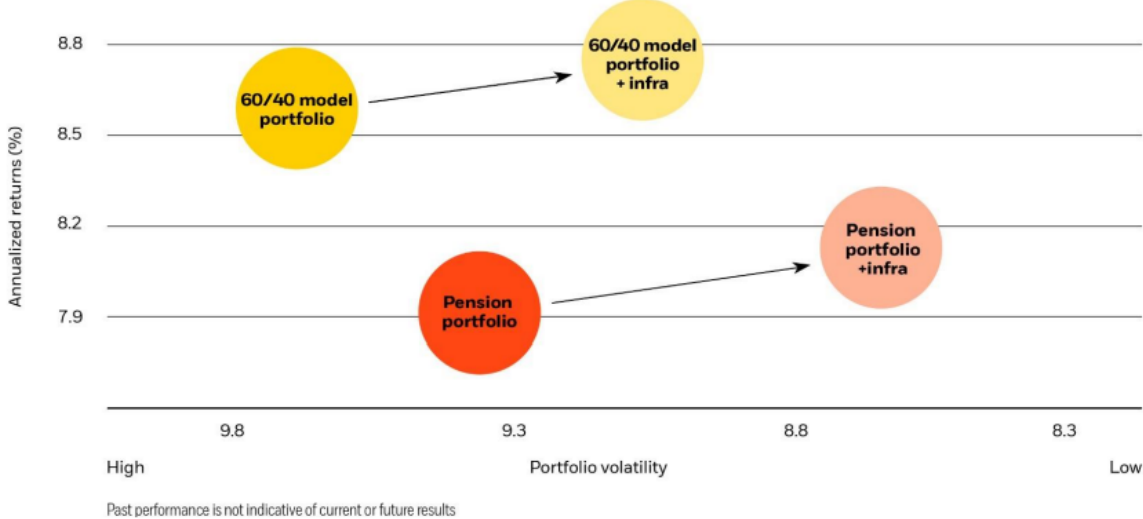
The appeal is clear. While these private assets may carry greater risk, they also provide great benefits. For example, infrastructure offers:

- 1. **Inflation protection**—The revenue infrastructure generates—such as tolls and utility payments—typically rises along with inflation.
- 2. **Stability**—Unlike public markets, infrastructure returns tend to be far less volatile. [17]
- 3. **Returns**—Historically, even allocating just 10% of a portfolio to infrastructure boosts overall returns. [18]

Figure 2.3:¹⁹

The infrastructure bump

Allocating infrastructure to a portfolio has meant less volatility and enhanced returns



But the challenge is this: The industry isn't structured for a 50/30/20 world. It's largely split between traditional asset managers focused strictly on the 50/30 (stocks and bonds) and specialized private market firms dominating the 20 (private assets).

Bridging the divide between the 50/30 and the 20 is almost impossible for most individuals. Even those who can afford it face another diversification problem within that 20%. Often, they barely have enough capital to meet the minimum for just one private fund—and having 20% of your portfolio locked up in a single fund isn't really diversified.

We can help investors get to a better outcome. The divide between public and private markets is a tough problem—but it's solvable. In fact, BlackRock has solved market challenges like this before.

Before public vs. private, there was index vs. active

In 2009, BlackRock acquired Barclays Global Investors (BGI). They had created iShares, the leading ETF business in the world. [20] Back then, most people thought our acquisition was just a bet on ETFs. But it was actually much bigger than that.

At the time, the investment world was split in a different way:

1. On one side were index funds, like the ETFs that BGI offered—low-cost, rules-based portfolios simply tracking indices like the S&P 500.
2. On the other side were active investments, managed by portfolio managers trying to beat the market.

The industry acted as if you had to pick a side—as though these two approaches were mutually exclusive. Our BGI acquisition was rooted in a belief that they weren't.

We realized every investing decision is active, even if you're just picking an index fund. After all, there's an index for large cap value, large cap growth, total stock market, emerging markets, energy stocks, financials, small cap Brazilian stocks—and everything in between. Choosing among them requires making important decisions—like the right mix of investments, the amount of risk you're comfortable taking, and how you manage that risk.

When we combined active and index strategies under one roof, we gave investors something they'd never had before: the freedom to blend strategies seamlessly. ETFs stopped being purely passive. Instead, they became essential building blocks for creating any type of portfolio—active, index, or a combination of both. Diversification became easier. Fees got lower. In fact, since 2015, our ETFs have saved our clients \$642 million in fees. [21] Most importantly, investors finally had more control over their money—whether they were individuals saving for retirement or big institutions managing billions.

Now, we see an opportunity to do for the public-private market divide what we did for index vs. active. In October, BlackRock completed the first of three acquisitions—Global Infrastructure Partners (GIP)—to erase the boundary holding investment back.

GIP and the infrastructure opportunity

GIP owns some of the world's most important infrastructure assets on behalf of our clients—London's Gatwick Airport, key energy pipelines, and over 40 global data centers. They're experts at finding the world's most attractive infrastructure investments, and channeling capital to build or improve them. GIP, put another way, is itself a pipeline—connecting BlackRock's clients directly to the world's \$68 trillion infrastructure boom, including data centers.

As Nvidia CEO Jensen Huang recently emphasized, “Right now, we are \$150 billion of AI infrastructure into trillions of dollars we have to go build—and so we have partnerships with BlackRock.” [22] That partnership also includes xAI, Microsoft, MGX—and most importantly, BlackRock's clients. [23] It's their capital that will fuel the rise of this century's defining technology—and reap its returns. All of that is made possible through GIP.

So was our landmark ports announcement this month. The agreement in principle covers a network of 43 ports across 23 countries. One in every 20 shipping containers moving around the world passes through these ports each year. [24]

Our partners include one of the world's leaders in shipping and logistics—Mediterranean Shipping Company (MSC)—and one of the world's largest global container terminal operators—Terminal Investment Limited (TiL). Upon closing of this deal, our consortium will have a portfolio of approximately 100 ports around the world. Together, we know how to invest in, own, and operate these assets. In fact, GIP is an expert at making infrastructure more efficient. When they bought Gatwick Airport, they managed to cut security screening times by more than half—partly through simple solutions like oversized luggage trays. This gave travelers more time to shop and eat, boosting the airport's profitability. In other words, we're not just giving our clients access to more infrastructure, but good infrastructure that we make better. [25]

HPS, Preqin, and why private markets don't have to be opaque markets

At the same time we were finalizing the GIP deal, BlackRock was also busy with two other significant acquisitions. We began the summer of 2024 by announcing our planned purchase of Preqin, one of the world's leading data firms in private markets. Then, we ended the year by announcing our planned acquisition of HPS Investment Partners, a premier manager of private credit.

These acquisitions will give our clients more direct access to private markets—the kind that finance global businesses and keep consumer economies running. But there's also deeper, long-term strategic thinking at play.

For decades, private markets have been among the most opaque corners of finance. Investors know these assets hold long-term value—but exactly how much value? That's not always easy to determine.

A good analogy is real estate. If you're buying a home, you want to know if you're paying a fair price, and there are ways to do that. You can check neighborhood benchmarks, recent sales, or historical appreciation trends; companies like Zillow have made this simple. But today, investing in private markets feels a bit like buying a house in an unfamiliar neighborhood before Zillow existed, where finding accurate prices was difficult or impossible. This lack of transparency discourages investment.

Our acquisitions are designed to change that. For instance, Preqin provides the industry's most comprehensive private markets data set. The company tracks over 190,000 funds and 60,000 managers. This rich data set provides clarity on performance across managers and funds, and it also offers comparable valuations for the assets they own. In other words, Preqin effectively does for private markets what Zillow did for housing. Or, if you prefer a financial sector comparison, what Bloomberg terminals did for stocks and bonds.

But the vision goes even further.

With clearer, more timely data, it becomes possible to index private markets just like we do now with the S&P 500. Once that happens, private markets will be accessible, simple markets. Easy to buy. Easy to track. And that means capital will flow more freely throughout the economy. The prosperity flywheel will spin faster, generating more growth—not just for the global economy or large institutional investors, but for investors of all sizes around the world.

A new era for investing

In some ways, this moment feels like a bookend to how BlackRock started. Back in 1988, our first employee—the late and dearly missed Charles Hallac—bought a single computer. It cost \$25,000 and was roughly the size of a washing machine. Charlie wedged it between our refrigerator and the coffee maker, and on that one machine started to build Aladdin. The software gave investors something they'd never had before: a clear, unified view of portfolio risk. It fundamentally changed the way investing worked.

Looking back over 37 years, BlackRock's founding didn't just launch a company; it transformed an entire industry. Decades from now, we might reflect on 2025 as another pivotal moment, when the financial landscape shifted once again.

But this future won't be shaped by asset managers alone. Markets never exist in isolation. The economic rules we choose, the investment policies we adopt, and the ways countries attract and deploy capital will determine who benefits—and how broadly prosperity spreads.

That's the challenge I'll tackle next. And the best place to start is where most of us hope to finish: with a comfortable, financially secure retirement.

From retirement to tokenization

How all of us can democratize investing

On September 30, 1933, during the depths of the Great Depression, a small California newspaper, The Long Beach Telegram, published a letter from Francis Townsend. He was a local doctor who'd written his letter in a burst of anger after witnessing elderly women scavenging for food in the street. His proposal—\$200 per month for every American over 60—touched off the movement that led to Social Security in the U.S. [26]

According to the U.S. Census Bureau, Social Security keeps nearly 30 million Americans from sliding into poverty each year—an extraordinary achievement. [27] And yet, projections show Social Security's retirement and disability funds will run out by 2035. After that, people would

get only 83% of their promised benefits, and that percentage will drop over



time. [28]

But even if we shore up Social Security, it's not enough. The system was designed to do exactly what Francis Townsend had in mind: keep older people out of poverty. But escaping poverty doesn't equal financial security. That's why today, even with the promise of Social Security, more than half of Americans still fear outliving their savings more than death itself. [29]

A good retirement system provides a safety net to catch people when they fall. But a great system also offers a ladder—a way to grow savings, compounding wealth year after year. That's where the U.S. falls short. Right now, the country focuses heavily on preventing people from hitting the floor, as we should. But the U.S. needs to put just as much effort into helping people climb to the ceiling—through investing.

More than half the money BlackRock manages is retirement money. [30] It's our core business, which makes sense: For most people, retirement accounts are their first—and often their only—experience with investing. So, if we really want to democratize investing, retirement is where the conversation has to start.

While BlackRock helps people invest for retirement all over the world, I want to focus on the U.S. in this section. Because the situation is dire. Public pensions are facing huge shortfalls. Nationwide, the data shows they're only about 80% funded—and that's probably an overly optimistic number. [31] Meanwhile, a third of the country has no retirement savings at all. No pensions, no 401(k)—nothing. [32]

As money runs shorter, lives are getting longer. Today, if you're married and both of you reach 65, there's a 50/50 chance at least one of you lives until 90. [33] And with biomedical breakthroughs like GLP-1 drugs, many more chronic diseases might soon become curable.

That's an incredible blessing—but it also underscores something frustrating: We're great at extending people's lives, yet we hardly spend any effort helping them afford those extra years.

It's the problems we don't talk about that should worry us most. And, by that measure, I'm less worried about the U.S. retirement crisis than I was a month ago.

In March, BlackRock hosted a retirement summit in Washington, D.C., bringing together Republicans and Democrats, asset managers and pension funds, small business owners, firefighters, teachers, union members, and farmers. It was an eclectic group, and that was the point. Good ideas can come from unexpected places. After all, the most important retirement program in U.S. history started as an op-ed from an unknown doctor in a tiny newspaper.

That same dynamic played out at the summit: We saw consensus around practical ideas to help more Americans start investing, grow their savings to hit their retirement goals, and confidently spend down what they've earned—so that Americans don't have to fear running out of money, certainly not more than death itself.

Where do we start?

At the summit, one panel featured a firefighter who recalled how, as a rookie, he'd enrolled in a pension without even knowing it. A veteran fireman gave him a form—and an order: "Just sign it. You'll thank me in 25 years." And he did.

Every American deserves to start investing that easily. But for millions, investing still isn't even an option.

There are three ways we can start addressing this.

First, expand emergency savings. No one invests for retirement if they're worried about paying for a flat tire or ER visit tomorrow. Yet that's the reality for one-third of U.S. voters who say they couldn't handle an unexpected \$500 expense. [34]

What's a solution? BlackRock's philanthropic foundation has worked with a group of nonprofits to establish an Emergency Savings Initiative, helping mostly low-income Americans put away \$2 billion in "emergency savings accounts." [35] We've found that people with these dedicated rainy-day funds are much more likely to invest for retirement—70% more likely according to one study. [36]

Congress scaled this idea nationwide in 2022 with the SECURE 2.0 Act. The law allows workers to save up to \$2,500 in emergency accounts linked to retirement plans, including employer matching and easy withdrawals. [37] But it's just a start. We can simplify the rules further, raise contribution limits, and enable automatic enrollment in standalone emergency accounts.

Second, close the small business 401(k) gap. Half of Americans work for small businesses, yet nearly half those businesses offer no retirement plan. [38] This is fixable. States experimenting with incentives have driven up 401(k) adoption and employee savings. Policymakers can lean in more here, helping small businesses offer plans and auto-enroll workers.

Third, help people start investing earlier. At our retirement summit, Senators Cory Booker (D-NJ) and Todd Young (R-IN) talked about a market-based spin on “baby bonds.” The idea would be to open an investment account for every American child on the day they’re born. Senator Booker mentioned it could be seeded by redirecting a fraction of existing tax breaks that mostly benefit the wealthy. It’s an interesting concept. Even a small amount could compound into a very large portfolio over a lifetime.

Many state and federal policymakers have proposed versions of this plan over the years. And I think it’s an idea worth revisiting. The real payoff isn’t just financial—it’s foundational. When people own a piece of the economy, they don’t just benefit from growth; they believe in it. Ownership creates connection. It turns passive observers into participants.

Imagine a child born today whose personal wealth grows in step with America’s. That’s what an economic democracy could look like: a country where everybody has a new avenue—investing—to pursue happiness and financial freedom.

How do you reach \$2,089,000?

Once people start investing for retirement, the goal is simple: make their money grow— as much as possible, as fast as possible.

In January, BlackRock surveyed Americans, asking how much money they’d need to retire comfortably. When we took the average of those responses, it was just over \$2 million— \$2,089,000, to be exact. That’s a lot. More than I was expecting. And almost no one is close. Even Gen-Xers, the oldest of whom will start retiring in five years, are falling short. In fact, 62% have saved less than \$150,000. [39]

We’re going to need better ways to boost portfolios. As I wrote earlier, private assets like real estate and infrastructure can lift returns and protect investors during market downturns. Pension funds have invested in these assets for decades, but 401(k)s haven’t. It’s one reason why pensions typically outperform 401(k)s by about 0.5% each year. [40]

Half a percent doesn’t sound huge, but it adds up over time. BlackRock estimates that over 40 years, an extra 0.5% in annual returns results in 14.5% more money in your 401(k). It’s enough to fund nine more years of retirement, helping you stop working on your own terms. Or, put another way, private assets just bought you nine extra years hanging out with your grandkids. [41]

If private assets perform so well, why aren’t they in your 401(k)? One major reason is that it’s unfamiliar territory for the 401(k) providers who select the investments offered in your plan.

When you invest in private assets—like a bridge, for example—the values of those assets aren't updated daily, and you can't withdraw your money whenever you want. It's a bridge, after all—not a stock. While BlackRock, as I've previously written, is working to make the markets for these assets more price-transparent and liquid, many 401(k) providers haven't yet adapted to this evolving financial landscape. Indeed, including assets like real estate or infrastructure in a 401(k) has become practical only within the past five to ten years.

This is complex stuff. It requires clarification. Asset managers, private-market specialists, consultants, and advisors all play a role in guiding 401(k) providers. That's part of the reason I'm writing this letter—to cut through the fog. We need to make it clear: Private assets are legal in retirement accounts. They're beneficial. And they're becoming increasingly transparent.

Target date funds are a great place to start. People love their simplicity: You just pick the year you plan to retire—2040, 2055, 2060—and let the fund do the rest. That simplicity makes target date funds ideal for introducing private assets. The usual barriers for 401(k) providers—like daily valuations or immediate liquidity—matter far less when you're investing over several decades.

How can we help people spend what they've saved?

Building a nest egg is only half the challenge. The other half—especially for 401(k) savers— is knowing how to spend it.

Most pension holders don't worry about this. Their income arrives each month, like a steady paycheck. But a 401(k) doesn't come with instructions. When you retire, you're handed a lump sum and asked to make it last for the rest of your life—without knowing how long that will be.

The result? Even retirees who've saved well often spend too little, gripped by fear that they'll run out. They downsize dreams and delay joy. The economist Bill Sharpe called this problem the “nastiest, hardest problem in finance.” Hard, but solvable.

Last year, BlackRock introduced LifePath Paycheck® to tackle this fear. It gives people the option to convert 401(k) retirement savings into a steady, reliable monthly income. In just 12 months, LifePath Paycheck® has already attracted six plan sponsor clients representing 200,000 individual retirement savers.

But no one is declaring victory. The problem will only get harder and nastier as the oldest Gen-Xers start to retire. They're the first generation primarily dependent on 401(k)s. And the 401(k) trend is growing with Millennials and Gen Z. Their employers need to offer solutions that turn their savings into predictable income. This way, every American can retire with confidence.

We can't democratize investing if it takes 13 years to build a power line.

In the U.S., retirement investing accounts for about 30% of the money flowing through the stock market. [42] It's the biggest opportunity we have to help more people grow alongside the wider economy. But just as retirement isn't the whole market, it's not the whole solution.

For example, giving retirement investors access to infrastructure matters less if the infrastructure never gets built. That's often the case today.

In both the U.S. and the EU, it usually takes longer to permit infrastructure projects than to construct them. A high-voltage power line can take 13 years to get approved— something China does in a quarter of the time. [43]

Ezra Klein and Derek Thompson expertly illustrate this permitting nightmare in their new book, *Abundance*. One particularly vivid passage places California's stalled bullet train project in historical context:

"California... built all but a few hundred miles of the western portion of the Transcontinental Railroad in the 1860s. The project spanned nearly 1,800 miles. It took just six years to finish. These days, six years is roughly the amount of time it takes California to realize that its bullet train needs to be pushed back by another decade. In the time California has spent failing to complete its 500-mile high-speed rail system, China has built more than 23,000 miles of high-speed rail."

But it's delays in energy infrastructure, they write, that "could be chaotic at best, and catastrophic at worst." [44]

Global electricity demand is surging, driven in part by the rise of AI. A single data center can draw 1 gigawatt of electricity. That's enough to power the entire city of Honolulu on the hottest day of the year. [45] In Utah, Ohio, and Texas, utilities have already warned that AI-driven electricity demand will push their grids past capacity. Even Silicon Valley Power has stopped accepting new data center requests. [46]

Without massive investments in energy generation and transmission—and the electricians and engineers to build them—we're going to face an unacceptable tradeoff: Who gets the electricity—people or machines? And a society that chooses to cool its servers while its citizens swelter—or freeze—has fundamentally misplaced its priorities.

We need energy pragmatism. That starts with fixing the slow, broken permitting processes in the U.S. and Europe. But it also means being clear-eyed about our energy mix.

Most new infrastructure investments have been flowing into renewables. But without major breakthroughs in storage, wind and solar alone can't reliably keep the lights on. In the near term, more than half the electricity powering data centers must come from dispatchable sources. Otherwise, the air conditioning will shut off, the servers will overheat, and the data centers will shut down. [47]

Where does dispatchable power come from? One source is nuclear. But it's increasingly rare. Over the past 55 years, the United States has shut down more nuclear plants than it's built.

As Klein and Thompson write, “That is not a failure of the private market to responsibly bear risk but of the federal government to properly weigh risk.” [48]

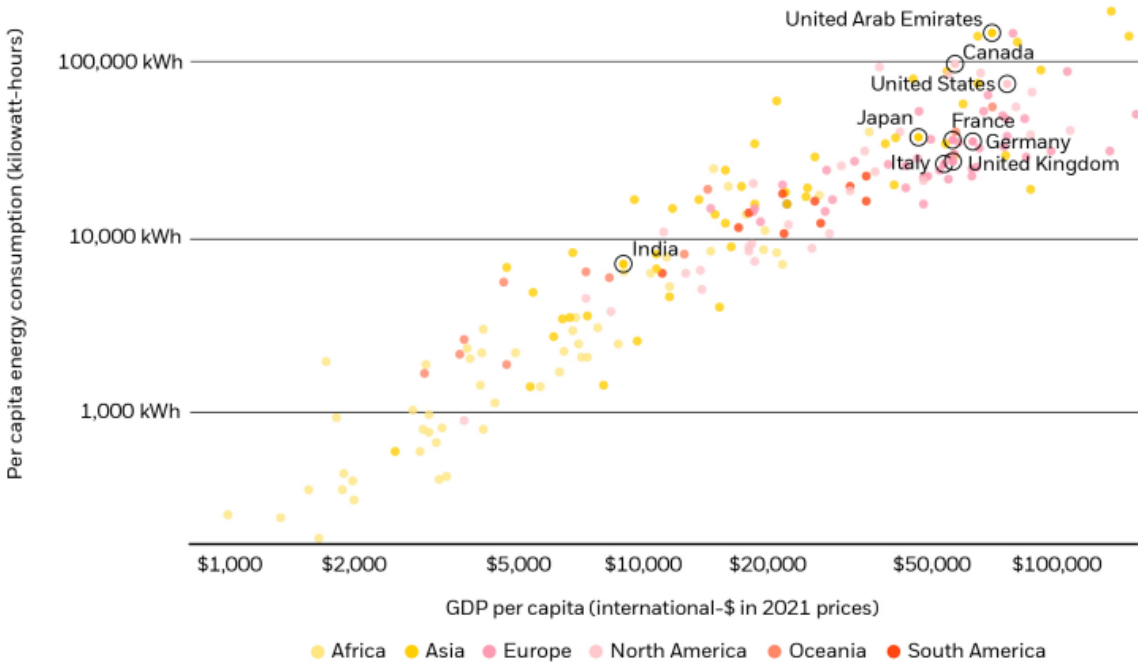
After all, today’s nuclear isn’t the old model of massive plants with the ominous cooling towers. Small modular reactors (SMRs) are everything old nuclear wasn’t—cheaper to build, safer to run, and you can build them anywhere.

China isn’t waiting. They’re building 100 gigawatts of nuclear, which—when completed— will mean they supply half the planet’s nuclear power. Why is China so bullish on nuclear? They see decarbonization as a way to own the future of industry. [49]

Consider BYD. The Chinese automaker sells more electric vehicles (EVs) than any other company in the world. Next year, they plan to add full autonomous capabilities to their cars— at the same price as last year’s models. [50] They already sell EVs for just \$10,000—a price no U.S. or European automaker can match. Within five years, China may have completely phased out internal combustion engines—not just for environmental reasons, but also to corner the global market on driverless, battery-powered vehicles—cars that don’t require gas and cost a third as much as their foreign competitors.

Figure 3.1:⁵¹

Energy use per person vs. GDP per capita



There’s a fascinating relationship between a country’s wealth and its energy consumption. The correlation is nearly perfect: more energy, more wealth. At some point, though, this relationship is supposed to break down.

As economies grow richer, they typically keep growing with less incremental energy, thanks to efficiency gains. But you could argue that’s not the case anymore. Even in the richest

nations, prosperity is once again defined by our ability—and our willingness—to produce and consume more energy.

Should we be bullish about Europe again?

BlackRock was born in America, and our first clients were in Japan—but it was Europe that made us truly global.

Our 2006 acquisition of Merrill Lynch’s asset management business, anchored in London, set us on the path to becoming the largest asset manager in the world. Today, we manage \$2.7 trillion for our European clients, including approximately 500 pension schemes supporting millions of people.

For the past decade, Europe’s economic outlook has been persistently pessimistic. Slow growth, stagnant markets, and cumbersome regulation have dominated the headlines. Mario Draghi, former Italian Prime Minister and head of the European Central Bank, recently pointed out that Europe has lowered trade barriers with countries outside the continent—but it hasn’t done the same internally among EU nations. Draghi highlighted an analysis by the International Monetary Fund (IMF), which paints a striking picture: For a German company, it may now be more attractive to do business in China than in neighboring France. [52]

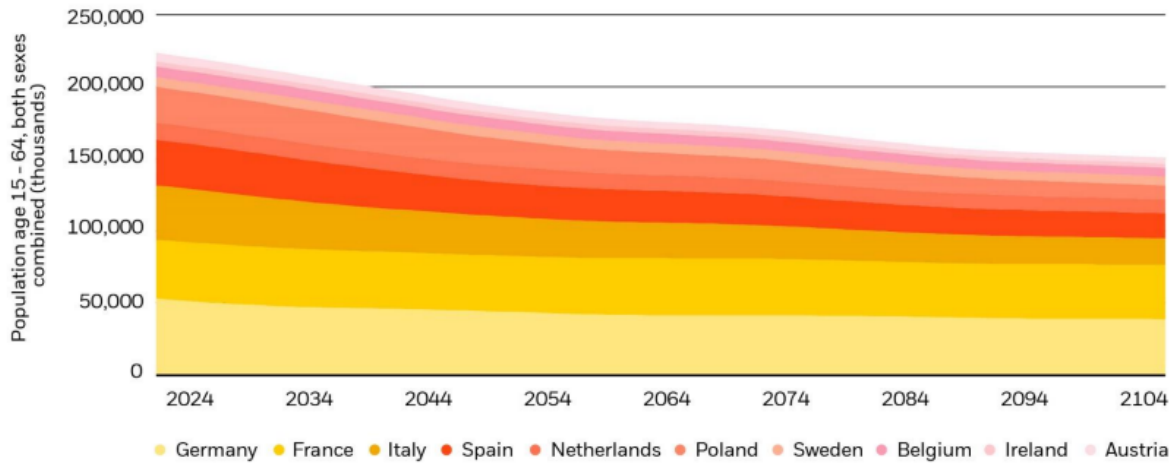
But I think Europe is waking up. The policymakers I talk to—and I talk to a lot—now see that the regulatory roadblocks aren’t going to remove themselves. They need to be addressed. And the upside is enormous. According to the IMF, reducing intra-EU trade barriers to the level between U.S. states could boost productivity by nearly 7%, adding an astounding \$1.3 trillion to its economy—the equivalent of creating another Ireland and Sweden. [53]

Even better, artificial intelligence may be able to defuse Europe’s demographic time bomb.

The continent’s biggest looming economic challenge is its aging workforce. In 22 of the 27 EU member states, the working-age population is already shrinking. [54] And because economic growth depends heavily on the size of a country’s labor force, Europe faces the risk of prolonged economic decline. The European Commission itself recently sounded the alarm: Sustained growth is only possible if Europe’s workforce either expands, becomes more productive, or both. [55]

Figure 3.2.⁵⁶

Working-age population: The EU's top 10 economies



This is precisely where AI might play a crucial role. In economies heavily dependent on manufacturing and manual labor, AI has less impact. But in service-based economies, where AI can effectively automate tasks, productivity gains can be substantial.

There's a worry that AI might eliminate jobs. It's a valid concern. But in aging, wealthy societies facing inevitable labor shortages, AI may be less a threat than a lifeline.

Can Bitcoin eat away at the U.S. dollar's reserve status?

The U.S. has benefited from the dollar serving as the world's reserve currency for decades. But that's not guaranteed to last forever.

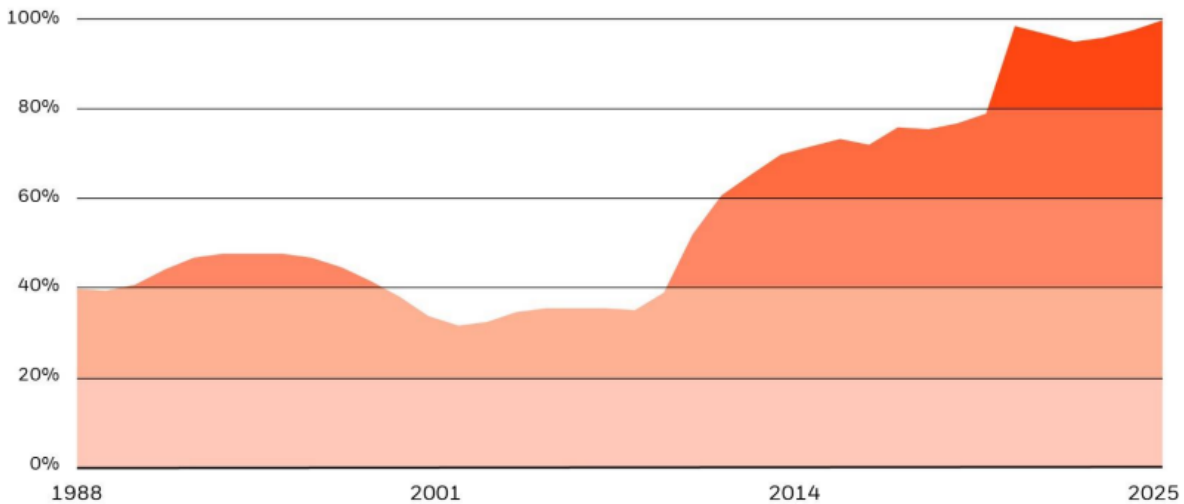
The national debt has grown at three times the pace of GDP since Times Square's debt clock started ticking in 1989. [57] This year, interest payments will surpass \$952 billion—exceeding defense spending. By 2030, mandatory government spending and debt service will consume all federal revenue, creating a permanent deficit. [58]

If the U.S. doesn't get its debt under control, if deficits keep ballooning, America risks losing that position to digital assets like Bitcoin.

Figure 3.3:⁵⁹

U.S. federal debt held by the public

As a % of GDP



To be clear, I'm obviously not anti-digital assets (far from it; see the next section). But two things can be true at the same time: Decentralized finance is an extraordinary innovation. It makes markets faster, cheaper, and more transparent. Yet that same innovation could undermine America's economic advantage if investors begin seeing Bitcoin as a safer bet than the dollar.

Tokenization is democratization

The world's money moves through plumbing built when trading floors still shouted orders and fax machines felt revolutionary.

Take the Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). It's the system that underpins trillions of dollars in global transactions every day, and it works much like a relay race: Banks hand off instructions one by one, meticulously checking details at each step. That relay approach made sense in the 1970s, an analog era when the markets were much smaller and daily transactions were much fewer. But today, relying on SWIFT feels like routing emails through the postal office.

Tokenization changes all that. If SWIFT is the postal service, tokenization is email itself— assets move directly and instantly, sidestepping intermediaries.

What exactly is tokenization? It's turning real-world assets—stocks, bonds, real estate—into digital tokens tradable online. Each token certifies your ownership of a specific asset, much like a digital deed. Unlike traditional paper certificates, these tokens live securely on a blockchain, enabling instant buying, selling, and transferring without cumbersome paperwork or waiting periods.

Every stock, every bond, every fund—every asset—can be tokenized. If they are, it will revolutionize investing. Markets wouldn't need to close. Transactions that currently take days would clear in seconds. And billions of dollars currently immobilized by settlement delays could be reinvested immediately back into the economy, generating more growth.

Perhaps most importantly, tokenization makes investing much more democratic.

It can democratize access. Tokenization allows for fractional ownership. That means assets could be sliced into infinitely small pieces. This lowers one of the barriers to investing in valuable, previously inaccessible assets like private real estate and private equity.

It can democratize shareholder voting. When you own a stock, you have a right to vote on the company's shareholder proposals. Tokenization makes that easier because your ownership and voting rights are digitally tracked, allowing you to vote seamlessly and securely from anywhere.

It can democratize yield. Some investments produce much higher returns than others, but only big investors can get into them. One reason? Friction. Legal, operational, bureaucratic. Tokenization strips that away, allowing more people access to potentially higher returns.

One day, I expect tokenized funds will become as familiar to investors as ETFs—provided we crack one critical problem: identity verification.

Financial transactions demand rigorous identity checks. Apple Pay and credit cards handle identity verification effortlessly, billions of times a day. Trade venues like NYSE and MarketAxess manage to do the same for buying and selling securities. But tokenized assets won't run through those traditional channels, meaning we need a new digital identity verification system. It sounds complex, but India, the world's most populous country, has already done it. Today, over 90% of Indians can securely verify transactions directly from their smartphones. [60]

The takeaway is clear. If we're serious about building an efficient and accessible financial system, championing tokenization alone won't suffice. We must solve digital verification, too.

Something worth expanding

In 1761, about 80 years after Jonathan's Coffee House became the heartbeat of London's financial life, a group of 150 wealthy traders tried to close the gates.

They offered Jonathan's owner £1,200 per year—about 10 years of wages for the average worker—for exclusive use of the space during key trading hours. In essence, they wanted to create a private market.

But London's broader community of investors wasn't having it. They protested, they argued their case in the courts, and after two years, they won. The markets had to remain open. Everybody could invest. [61]

From our vantage point today, the history of finance can look like a long, steady march toward greater democracy—more investors, broader participation, and expanded prosperity. And to a large extent, that’s been the case. But this democratization was never guaranteed. It still isn’t.

Markets don’t naturally evolve to serve everyone equally. They require relentless effort, conscious choices, and constant vigilance—from those coffee-house protests centuries ago to today’s complex debates over retirement policy, tokenization, infrastructure investment, and artificial intelligence.

It’s demanding work, but at BlackRock we’ve been doing it for 37 years as fiduciaries to our clients. And not a single day has passed when it hasn’t felt worth every bit of effort. Because no system human beings have ever devised has done more to generate wealth for more people than the capital markets.

People invest their savings—whether it’s 50 guilders or \$50,000—and those investments become roads and schools, businesses and breakthrough technologies—the things that power our economies, sending wealth rippling back to millions, allowing them to worry less about kitchen-table finances and spend more time simply enjoying life with their families.

I’ve always said investing is an act of hope—that no one invests for the long term unless they believe the future will be better than the present. But that’s not quite right. Investing isn’t just an act of hope; investing is what makes our hopes, our reality.

That’s something worth protecting.

That’s something worth expanding.

That’s something worth democratizing.

BlackRock’s performance

2024-2025

Last fall, we celebrated the 25th anniversary of BlackRock’s initial public offering (IPO). When we went public, we had just 650 employees and our stock was listed at \$14 a share. We managed \$165 billion of primarily fixed income-based assets for our clients, and we had just started selling Aladdin’s technology externally.

Today, we manage \$11.6 trillion for our clients, and Aladdin generates more than \$1.6 billion in annual revenue. Our employee base is now almost 23,000 strong, with offices in more than 30 countries. Our stock ended 2024 at over \$1,000 per share. But even 25 years since our IPO and 37 since our founding, this is in many ways just the beginning of the BlackRock story.

2024 was a milestone year for BlackRock. Clients entrusted us with a record \$641 billion of net inflows. We added \$1.5 trillion to AUM, and delivered record revenue and operating income, alongside a 29% total return for our shareholders.

In a dynamic investing and re-risking environment, clients wanted to step back into the markets more actively. They did it with BlackRock. We closed the year with back-to-back record net inflow quarters, ending the year with \$281 billion of net inflows in the fourth quarter for 7% organic base fee growth. Importantly, that organic growth was broad-based across institutional, wealth, and regions. Clients want to consolidate more of their portfolios with a partner that is with them for the long term as they work toward their own commercial ambitions and portfolio goals. They want portfolios that are seamlessly integrated across public and private markets, that are dynamic, and that are underpinned by data, risk management and technology.

This historic client activity took place as we executed on the most significant acquisitions we've done since BGI more than 15 years ago. Our closings of GIP and Preqin, and planned acquisition of HPS later this year, are expected to scale and enhance our private markets investment and data capabilities.

Clients have always been at the center of our strategy, and we've intentionally invested to serve the full breadth of their needs. We have built a differentiated asset management and fintech platform that is fully integrated across both public and private markets.

Following our planned acquisition of HPS, we expect BlackRock's alternatives platform to become a top five provider for clients, with \$600 billion in client assets and over \$3 billion in annual revenue. That will be integrated with BlackRock's platform that already houses the world's #1 global ETF franchise, \$3 trillion in fixed income, a \$700 billion insurance asset management practice, advisory services, and our proven Aladdin technology.

Aladdin is powering a whole portfolio ecosystem across public and private markets with eFront and our recent acquisition of Preqin. This growing platform changes the complexion of BlackRock – one that we feel delivers for client needs and results in over 20% of our revenue base in long-dated, less market-sensitive products and services. Our revenue mix will continue to shift organically as private markets, technology and customized solutions experience higher secular growth. We believe this will translate to higher and more durable organic growth, greater resilience through market cycles, and long-term value for shareholders.

Clients have embraced our strategy. Our track record of successful acquisitions and integrations is deepening our clients' relationships with BlackRock. Our ETF franchise delivered record net inflows of \$390 billion, which again led the industry. Since our acquisition of iShares, BlackRock has led in expanding the market for ETFs by delivering new asset classes like bonds or cryptocurrencies, alongside innovative investment products like active strategies in a more liquid and transparent vehicle.

Approximately a quarter of our ETF net inflows were into products launched in the last five years. Our active ETFs delivered \$22 billion in net inflows in 2024, while BlackRock's U.S.-based Bitcoin exchange-traded product (ETP) was the largest exchange-traded product launch in history, growing to over \$50 billion of AUM in less than a year. And it was the third-highest asset gatherer in the entire ETF industry, behind only S&P 500 index funds. We're innovating at the product and portfolio level and accelerating our distribution capabilities to deliver differentiated investment solutions.

Client needs are driving industry consolidation, and investors increasingly prefer to work with BlackRock because of our capabilities as a scaled, multi-asset provider. We see this in the wealth channel, where managed model portfolios are the main way in which wealth managers are looking to grow their practices and better serve their clients. BlackRock has a leading models business, backed by our multi-asset, multi-product capabilities. We're also working across our wealth platform to provide increasingly personalized offerings to our financial advisor partners and their clients, including through customized separately managed accounts (SMAs). We offer index SMAs through Aperio, which had its fourth consecutive record year in 2024 with \$14 billion of net inflows. And last year, we acquired SpiderRock Advisors, which offers tax-advantaged option overlay strategies, to grow our suite of customized offerings in the wealth channel.

These clients include the world's largest asset owners, pension plans, and corporates, who are deepening ties to BlackRock. Many of these corporate partners see positive network effects to their core business, and to their own shareholders, by extending their relationships with BlackRock. Last year our clients entrusted us with more than \$120 billion of scaled outsourcing mandates.

The differentiated advice and alpha generation potential of our actively managed strategies continue to resonate with clients, driving more than \$60 billion of active net inflows in 2024. Active flows were led by our LifePath target date franchise, outsourcing mandates, and our tech and data-driven systematic active equity strategies. We're delivering long-term investment performance, and we think active strategies can provide an advantage in an environment that requires a more dynamic approach to allocations.

In fixed income, clients are turning to BlackRock to navigate a transitional rate environment, driving \$164 billion of net inflows last year. We see a significant reallocation opportunity for the record \$10 trillion of cash held on the sidelines, as many investors will need yields beyond the 4% currently earned in a money-market account in order to meet long-term goals like retirement.

Our clients continue to increase their allocations to private markets as a source of diversification and uncorrelated alpha generation potential. Private markets net inflows of \$9 billion included strong demand for infrastructure and private credit strategies. Client feedback surrounding the recent and planned acquisitions of GIP and HPS has exceeded even our own

high expectations, and we expect these to drive significant future net inflows and revenue growth in 2025 and beyond.

We've delivered our Aladdin technology to clients for a little over 25 years now, and it only started following robust internal debate over whether to even offer it externally. It was a good decision for BlackRock and our clients. What we initially pioneered as our own internal risk-management tool is now the most comprehensive, fully integrated operating system in the industry.

We signed some of our most significant mandates in Aladdin's history in 2024, and more than half of Aladdin sales included multiple products. Our acquisition of Preqin, which closed earlier this year, will add private markets data capabilities to our offering, with an aim to enable more transparency, and ultimately greater investability, within private markets.

Our connectivity with clients is driving record results, and we're working across our platform to offer an even more comprehensive experience. Our structural growth businesses – ETFs, Aladdin, whole portfolio outsourcing, fixed income – are our strong foundations to serve clients and deliver on our through-the-cycle 5% organic base fee growth objectives. And in combination with our strategic moves in private markets and data, we've positioned our business ahead of market opportunities that we think will define the future of asset management.

Driving our next phase of growth

As part of our ongoing work to assess our growth strategy, our management team and Board spends time throughout the year assessing what our industry and client opportunities will look like in the future. For example, five years from now, in 2030, what opportunities will drive differentiated growth? How will clients approach allocations and alpha generation in the portfolio of the future?

We think the future of investing will include more integration across asset classes, and increasingly digital enablement. Our clients are already doing this. They're blending public and private investments, active and index, and they're looking to wrap all of that with leading data and analytics to better understand their portfolios. We're expanding our product and technology capability set across the whole portfolio to effectively serve our clients in the new and changing frontiers of asset management.

When we acquired BGI 15 years ago, our move to blend active and index was a first for the industry; today, the combination of broad market exposures with outcome-oriented portfolios is an industry standard. Our inorganic moves last year aim to do the same by connecting public and private investments for our clients. Through GIP and soon, HPS, we'll combine scaled franchises in infrastructure and private credit with the global capabilities of our public markets platform. And the recent closing and integration of Preqin with Aladdin and eFront will better enable clients with more standardized and transparent data on the private markets.

ETFs are a proven technology facilitating investment access, from retail investors making their first foray into the stock market, to the world's largest asset owners. The recent launch of our Bitcoin ETP is only the latest example, offering cryptocurrency exposure alongside the efficiency and price discovery features of an exchange-traded product wrapper. This is also expanding our presence with more investors. More than half of demand for our Bitcoin ETP has been from retail investors, and three-quarters of those investors had never owned an iShares product before. And just this year, we've expanded access to Bitcoin through a convenient exchange-traded wrapper with launches in Canada and Europe.

Similarly, ETFs are facilitating growth of an investing culture in Europe. As first-time investors begin to enter the capital markets, it's often through ETFs, and particularly iShares. Only one-third of European individuals have capital markets investments, compared to more than 60% of Americans. Not only are they not participating in the growth potential offered by the broader capital markets, but they're also often losing out on a real return as low interest rates in bank savings accounts are outpaced by inflation. We're working with established players plus several newer entrants in Europe, including Monzo, N26, Revolut, Scalable Capital, and Trade Republic, to lower the barriers to investing and build financial knowledge in local markets. With our now more than \$1 trillion European ETF platform, which is larger than the next five issuers combined, we see a tremendous opportunity to grow our regional offerings and help more individuals reach their financial goals through the capital markets.

We're also laying the groundwork to enable future growth as countries look to build out their own capital markets. I've spent time in the Middle East and Asia already this year, and the development of more robust and prosperous local capital markets has been central to many of my discussions with local leaders. In Saudi Arabia, we're partnering with the Public Investment Fund to encourage investment and further develop their local capital markets. And in India, our joint venture Jio BlackRock is preparing to launch a digitally enabled asset management and wealth platform.

Total compounded annual total return since BlackRock's IPO through December 31, 2024

As we celebrate 25 years as a public company, we're also proud of the differentiated returns we've delivered for our shareholders. Since our IPO in 1999, we've generated an annualized total return of 21%, compared to 8% for the S&P 500 and 6% for the financials industry. It's our bold strategy and coordinated investments that drive our deep connections with clients, and strong returns for our shareholders.



Source: S&P Global as of December 31, 2024. The performance graph is not necessarily indicative of future investment performance.

Our world-class talent is central to our decades of growth and sustained performance. We regularly evaluate our talent strategy to make sure we are developing well-rounded leaders with a breadth of experience across our business. Earlier this year, we elevated several of our leaders to new roles across the firm.

After 20 years building a number of businesses at BlackRock, Mark Wiedman has decided to pursue the next chapter in his career outside of the firm. Mark has helped shape the BlackRock we know today, including his work leading iShares, Corporate Strategy, and most recently our Global Client Business. Mark is a great friend of mine, and I'm personally thankful to him for his contributions to the firm.

I'm proud of the deep leadership team we've assembled, and our recent and pending acquisitions will bring an influx of top talent to our firm. Across our entire platform, we're positioning our people to deliver value for our clients and power our business into the future.

Our Board of Directors

BlackRock's Board has always been critical to our success and growth. They're also instrumental as we shape our forward strategy and expand into newer markets and businesses.

Every year, we review our Board composition to ensure we have the right breadth of backgrounds and experience to advise on BlackRock's operations, strategy and management. We're happy to have welcomed Bayo Ogunlesi to our Board of Directors last fall following the

closing of the GIP transaction. We're already benefiting from his wealth of experience in private markets as we scale our capabilities in this fast-growing market.

In March of this year, our Board voted unanimously to nominate Gregory Fleming, Chief Executive Officer of Rockefeller Capital Management, and Kathleen Murphy, former President of Personal Investing at Fidelity Investments, to stand for election at our annual meeting. Greg and Kathy bring a tremendous amount of experience in financial services and wealth management, and I believe they'll both provide differentiated perspectives to our Board.

At the same time, we are fortunate to have had Marco Antonio Slim Domit, who will not be standing for re-election this year, as a director of BlackRock. Tony's service was defined by his ability to leverage his experience in investment across regions to offer keen insights that improved the Board's decision making and, ultimately, BlackRock itself. We are grateful for his service, and he will be missed by the entire Board and by the BlackRock leadership team.

BlackRock's Board will continue to guide our company to invest and innovate, all with the aim to better serve our clients, employees, and shareholders.

When we went public, it was with belief in the importance of growth and depth in the capital markets. We wanted to share our success with a broader population of people investing for the future, including our employees. That all still holds today. We entered 2025 at our strongest inflection point, and I see greater opportunities ahead for BlackRock, our clients, and our shareholders than ever before.

My thanks to Dr. Lodewijk Petram, author of *The World's First Stock Exchange* (Columbia University Press, 2014), for his invaluable assistance unpacking the history of early stock markets — including locating the original Dutch text listing the professions of Amsterdam's first investors: *Het oudste aandeelhoudersregister van de Kamer Amsterdam der Oost-Indische Compagnie*, edited by J.G. van Dillen (The Hague: Nijhoff, 1958)([go back](#))

R. C. Michie, *The London Stock Exchange: A History*, (Oxford: Oxford University Press, 1999)([go back](#))

The First Measured Century: An Illustrated Guide to Trends in America, 1900–2000, Chapter 14([go back](#))

The Federal Reserve, *Survey of Consumer Finances, 1989–2022*, (2022). Note: Includes direct and indirect stock ownership([go back](#))

Our World in Data, Data compiled from multiple sources by World Bank (2025); Bold and van Zanden – Maddison Project Database 2023; Maddison Database 2010([go back](#))

Figure 1.1. Source: FactSet, World Bank. Data as of December 31, 2023. S&P 500 return assumes reinvestment of all dividends. The performance graph is not necessarily indicative of future investment performance([go back](#))

Source: ICI and The Federal Reserve. Cash in Money Market Funds and Commercial Bank Deposits, as of March 5, 2025([go back](#))

Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, (Columbia University Press, 2014)([go back](#))

National Bureau of Economic Research, *Railroads, Reallocation, and the Rise of American Manufacturing*, (2019), pg. 2. Note: The study estimates that U.S. aggregate productivity would have been 25% lower in 1890 in the absence of railroads, with an associated annual loss of \$3 billion or 25% of GDP([go back](#))

Federal Reserve Bank of Richmond, *When Interstates Paved the Way*, (2021). Note: According to research by the Federal Highway Administration (FHWA)([go back](#))

Global Infrastructure Hub ([gihub.org](#)), Deloitte. Infrastructure needs defined as new investment, replacement investment and spending on maintenance where the investment will substantially extend the lifetime of an asset but excluding land purchases. Needs determined on the basis that countries match the performance of their best performing peers in terms of the resources they dedicate to infrastructure investment. Investment need calculated from 2024–2040([go back](#))

This calculation is based on approximate historical cost estimates adjusted for real terms. The total cost of the U.S. Interstate Highway System is estimated at approximately \$500 billion, according to the American Society of Civil Engineers. The cost of the Transcontinental Railroad, adjusted for today's dollars, is estimated at approximately \$1.2 billion, according to History.com. The combined cost of these two projects, approximately \$501.2 billion, would need to be replicated 135.67 times over the next 15 years to match the estimated global infrastructure investment needs. Given that there are 780 weeks in 15 years, this equates to completing one such project approximately every six weeks. These figures are approximations based on historical data and serve to illustrate the scale of global infrastructure demands rather than precise investment requirements([go back](#))

Figure 2:1. Source: Global Infrastructure Hub, as of 2024([go back](#))

BlackRock Investment Institute, Thunder Said Energy. November 2024. The estimated costs are across three components for data centers. Data center infrastructure relates to the full infrastructure build, excluding the cost of chips and servers. Power supply costs relate to the building of facilities needed to power data center([go back](#))

Figure 2.2. Source: S&P Capital IQ, BlackRock. As of February 24, 2025. Reproduction of any information, data or material, including ratings ("Content") in any form, is prohibited except with the prior written permission of the relevant party. Such party, its affiliates and suppliers

("Content Providers") do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness, timeliness or availability of any Content and are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such Content. In no event shall Content Providers be liable for any damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or lost profit and opportunity costs) in connection with any use of the Content. A reference to a particular investment or security, a rating or any observation concerning an investment that is part of the Content is not a recommendation to buy, sell or hold such investment or security, does not address the suitability of an investment or security and should not be relied on as investment advice. Credit ratings are statements of opinions and are not statements of fact([go back](#))

BlackRock estimates for private credit AUM and BDC AUM based on analysis from Prequin and Cliffwater, as of June 2024([go back](#))

Morningstar & Prequin based on data from 10/2008 to 09/2024. Prequin Index returns data unsmoothed by BlackRock. Past performance is not indicative of current or future returns([go back](#))

Morningstar & Prequin based on data from 10/2008 to 09/2024. Prequin Index returns data unsmoothed by BlackRock. Past performance is not indicative of current or future returns([go back](#))

Morningstar & Prequin based on data from 10/2008 to 09/2024. Prequin Index returns data unsmoothed by BlackRock. Past performance is not indicative of current or future returns([go back](#))

BlackRock, *BlackRock Agrees to Acquire Barclays Global Investors, Including its Market-Leading iShares Business*, (2009)([go back](#))

BlackRock as of December 31, 2024. Cumulative cost-savings figure is calculated by taking the difference between the previous fund expense ratio and the new fund expense ratio from 2015 through December 31, 2024, multiplied by the fund assets under management at the time of the fund reduction. Methodology does not account for compounding savings over time([go back](#))

CNBC Television, *Nvidia CEO Huang: Our Country Should Invest in AI and Apply Regulations Where It Makes Sense*, interview by Jim Cramer, *Mad Money*, CNBC, (2025)([go back](#))

BlackRock, *BlackRock, Global Infrastructure Partners, Microsoft, and MGX welcome NVIDIA and xAI to the AI Infrastructure Partnership to drive investment in data centers and enabling infrastructure*, (2025)([go back](#))

Market share based on gross throughput across all 43 terminals and an estimated global container throughput of 865.4 million TEU. Source: Drewry (2023)([go back](#))

Financial Times, How Abeyayo Ogunlesi's contrarian bet led to \$12.5bn BlackRock tie-up, (2024)([go back](#))

Edwin Amenta, *When Movements Matter: The Townsend Plan and the Rise of Social Security*, (Princeton University Press, 2008)([go back](#))

U.S. Census Bureau, *Poverty in the United States: 2022*, (2023)([go back](#))

Social Security, *The 2024 OASDI Trustees Report*, (2024)([go back](#))

Redefining retirement – it's all of our work, BlackRock 2025 survey([go back](#))

BlackRock Estimates based on AUM as of December 31, 2021, and Cerulli data as of 2020. ETF assets include only qualified assets based on Cerulli data, and assumes 9.5% of institutionally held ETFs are related to pensions or retirement. Institutional estimates include assets defined as “related to retirement” and are based on products and clients with a specific retirement mandate (e.g., LifePath, pensions). Estimates for LatAm based on assets managed for LatAm Pension Fund clients, excluding cash([go back](#))

Equable Institute’s Annual Report, *State of Pensions 2024*, (2024)([go back](#))

Redefining retirement – it's all of our work, BlackRock 2025 survey([go back](#))

Social Security, *When to Start Receiving Retirement Benefits*, (2024), p.2([go back](#))

Redefining retirement – it's all of our work, BlackRock 2025 survey([go back](#))

BlackRock, *Emergency Savings Initiative: Impact and Learnings Report*, (2019–2022), p.2([go back](#))

Commonwealth, *Emergency Savings Features That Work for Employees Earning Low to Moderate Incomes*, (2022), p.7([go back](#))

Bipartisan Policy Center, *Workplace Emergency Savings Policy: Where We Are and What Comes Next*, (2024)([go back](#))

U.S. Small Business Administration Office of Advocacy, *2023 Small Business Economic Profile*, (2023). Note: 61.6 million small business employees, accounting for 45.9% of U.S. employees; Bureau of Labor Statistics, *Employee Benefits in the United States – March 2024*, (2024)([go back](#))

Redefining retirement – it's all of our work, BlackRock 2025 survey([go back](#))

BlackRock, *Alternative investments in target date funds*, (2022)([go back](#))

The “nine additional years” claim is derived using BlackRock’s LifePath spending algorithm, based on the following assumptions: an individual begins saving at age 25, contributes consistently at a rate of 9% of a dynamically increasing salary over a 40-year accumulation period, and invests in a simplified two-asset portfolio (equities and fixed income). By applying an incremental net-of-fee outperformance (alpha) of 50 basis points (0.50%) per annum over this entire period, the portfolio accumulates approximately 14.5% more wealth by retirement age (65), compared to a similar portfolio without this incremental alpha. Using LifePath’s

spending calculation—which assumes a conservative retirement portfolio allocation of 40% equities and 60% fixed income—this increased wealth accumulation translates directly into the capacity for an estimated nine additional years of retirement spending at the individual’s retirement-year salary level, all else equal([go back](#))

New York University School of Law, “*Who’s Left to Tax? US Taxation of Corporations and Their Shareholders,*” Steve Rosenthal and Theo Burke, Urban-Brookings Tax Policy Center, (2020)([go back](#))

Citi Research, *Overcoming Gridlock: Powering Our Future*, (2024), p.32([go back](#))

Ezra Klein and Derek Thompson, *Abundance*, (Avid Reader Press, 2025)([go back](#))

Hawaii Public Utilities Commission, *2023 Adequacy of Supply Report Summary*, (2023)([go back](#))

The Wall Street Journal, ‘*Three New York Cities’ Worth of Power: AI Is Stressing the Grid*, (2024)([go back](#))

Goldman Sachs, *Generational growth: AI, data centers and the coming US power demand surge*, (2024)([go back](#))

Ezra Klein and Derek Thompson, *Abundance*, (Avid Reader Press, 2025)([go back](#))

Forbes, *China To Build The First Small Modular Nuclear Reactor – Of Course*, (2021)([go back](#))

CNN Business, *A Chinese EV giant is now offering free driver assistance tech on cars under \$10,000*, (2025)([go back](#))

Figure 3.1. Source: Our World in Data, U.S. Energy Information Administration (2023), Energy Institute – *Statistical Review of World Energy* (2024), Population based on various sources (2023)([go back](#))

Mario Draghi, *Financial Times*, *Forget the US — Europe has successfully put tariffs on itself*, (2025). Note: As Draghi wrote, “The IMF estimates that Europe’s internal barriers are equivalent to a tariff of 45 per cent for manufacturing and 110 per cent for services. These effectively shrink the market in which European companies operate: trade across EU countries is less than half the level of trade across U.S. states. And as activity shifts more towards services, their overall drag on growth becomes worse”([go back](#))

International Monetary Fund, *Regional Economic Outlook: Europe’s Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies*, (2024), p.8. Note: The IMF estimates that reducing intra-EU trade barriers to the level seen between U.S. states could boost European productivity by nearly 7%. Assuming a 1:1 relationship between productivity gains and GDP growth, a 7% increase applied to the EU’s 2023 GDP of \$18.59 trillion (World Bank) would result in approximately \$1.3 trillion in additional economic output. For context, the combined GDP of Ireland (\$551 billion) and Sweden (\$585 billion) totaled \$1.136 trillion in 2023 (World Bank), making the \$1.3 trillion gain roughly equivalent to adding both economies to the EU([go back](#))

United Nations Department of Economic and Social Affairs, *2024 Revision of World Population Prospects*, (2024)([go back](#))

European Commission, *2024 Ageing Report: Economic & Budgetary Projections for the EU Member States (2022–2070)*, p.4([go back](#))

Figure 3.2. Source: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2024)([go back](#))

U.S. Bureau of Economic Analysis, *Gross Domestic Product*, retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, (2025); U.S. Department of the Treasury, Fiscal Service, *Federal Debt Held by the Public*, retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, (2025)([go back](#))

Congressional Budget Office, *The Budget and Economic Outlook: 2025 to 2035*, (2025)([go back](#))

Figure 3.3. Source: Congressional Budget Office, 2025([go back](#))

Andreessen Horowitz, *Why India Leads in Digital Payments*, (2023)([go back](#))

R. C. Michie, *The London Stock Exchange: A History*, (Oxford University Press, 1999)([go back](#))

[BlackRock](#), [Capital markets](#), [Democratization](#), [investors](#)

More from: [Larry Fink](#), [BlackRock](#)