

# Neue Assetklasse rückt ins Rampenlicht

Bei Datacentern sind Renditen über 20 Prozent drin

**Börsen-Zeitung, 16.3.2024**  
Bei Frankfurt – Infrastrukturfonds haben im Zuge der scharfen Zinswende ihren Renditevorsprung gegenüber anderen Assetklassen mit geringem Risikoprofil eingebüßt. Stattdessen sind bei digitalen Infrastruktur-Assets wie Glasfaser nicht nur die Renditen durch steigende Zinsen gefallen, sondern auch die Risiken gestiegen. Daher ist in diesem Bereich bei den Investoren Ernüchterung eingetreten. Stattdessen ist bei einer in Europa noch neuen Klasse digitaler Assets der Goldrausch allerdings in vollem Gange. Vor wenigen Wochen hat das Real Estate Investment Management von Hauck Aufhäuser Lampe den Ankauf eines Rechenzentrums im Rahmen eines Share Deals für den Spezialfonds „HAL Digitale Infrastruktur Deutschland 1“ verkündet. Der Fonds richtet sich an institutionelle Investoren, die über das Vehikel in die digitale Infrastruktur investieren können.

Der Nachholbedarf der Region beim Bau von Datacentern lenkt den Blick der Anleger auf diesen Teil der Infrastruktur, der „starkes Wachstum verbunden mit attraktiven Margen und langfristig verlässlichen Cashflows bieten kann“, wie David Pecher, Senior Investment Manager im Bereich Infrastructure Equity bei der Meag, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung erklärt. Als zentraler Wachstumsindikator gilt die globale Nachfrage nach Rechenkapazitäten in der Cloud, „die zuletzt global bei 600 Mrd. Euro lag, mit einer Wachstumsrate von 20%“, unterstreicht der Manager. Die Gesellschaft investiert aktuell aus dem Meag European Infrastructure One mit 800 Mill. Euro Zielvolumen.

Deutschland sei nach Großbritannien mit einer Cloudnachfrage von 25 Mrd. Euro der zweitgrößte Einzelmarkt in Europa. Dabei glaubt Pecher an eine flächendeckende Ausbreitung dieser digitalen Infrastruktur. „Künftige Anwendungsfälle werden Edge Computing benötigen, deshalb wird am Ende jede Stadt ihr Datacenter für lokale Datenverarbeitung

brauchen“, so der Experte. Er rechnet mittelfristig mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum (CAGR) von 13% auf der Angebotsseite, also beim Zubau von Datacentern. Indes „dürfte die Nachfrage nach Rechenleistung mit +16% durchschnittlich noch stärker steigen“, glaubt Pecher. Dabei sind KI-gestützte Anwendungen ein wichtiger Treiber: Die Rechenleistung einer Anfrage bei sogenannten Large-Language-Modellen wie ChatGPT übersteigt die einer klassischen Google-Anfrage um ein Vielfaches.

Durch die Knappheit sei von weiter steigenden Preisen in kommenden Jahren auszugehen. Die Meag selbst hat Pecher zufolge über ein Direktmandat gerade sechs Rechenzentren in Deutschland und Großbritannien gekauft, allesamt mit einem niedrigen Risikoprofil, wie es die Münchener-Rück-Tochter bevorzugt. Das Risikoprofil wird insbesondere beschrieben durch das Stadium des Projekts. „Wir investieren üblicherweise nicht in Datacenter, die sich noch im Stadium der Planung befinden, ohne nötige Genehmigungen erhalten zu haben, wie dies andere Investoren tun. Bei den genannten Objekten haben wir bereits eine Auslastung von 99%“, erläutert der Manager. Die Meag geht bei solchen „Illiquids“ in der Regel von einer Haltedauer von 20 Jahren aus, so Pecher. Dabei seien „Renditen von 15% bis 20%“ zu erwarten. Bei Objekten mit höherem Risiko, zum Beispiel geplante oder erst jüngst eröffnete, noch unterausgelastete Datacenter, lägen die Renditen über 20%.

Grundsätzlich sei ein Einstieg in Datacenter als Assetklasse aber auch deshalb attraktiv, weil es für die Betreiber angesichts der rasanten Nachfrage derzeit möglich sei, die Kostenanstiege bei Bau und Betrieb, wo die Zinswende und gestiegene Energiekosten voll durchzuschlagen, an die Kunden weiterzureichen. „Wenn die Zinsen absehbar sinken, kann sich bei den Cashflows ein schönes Upside bieten“, erklärt der Experte. Diese Perspektiven treiben aktuell die Bewertungen.