



Shape the future
with confidence

Real Estate Trends

Ausgabe 94 | Dezember 2024

Mehr Dynamik inmitten der Transformation

Die Schockstarre der Immobilienwirtschaft scheint überwunden. Die Liste der Herausforderungen ist zwar unvermindert lang, bekannte wie neue Akteure finden aber zusehends Antworten auf die komplexen Fragestellungen.

Die Zeichen stehen für die Immobilienbranche weiterhin auf Transformation. Digitalisierung, Dekarbonisierung und Restrukturierung sind nur einige Schlagworte. Die Auswirkungen sind in vielen Bereichen zu spüren - die 94. EY Real Estate Trends beleuchten einige davon. Themen dieser Ausgabe sind unter anderem:

- ▶ KI in der Immobilienbranche
- ▶ Assetklasse Data Center
- ▶ Corporate Real Estate Management
- ▶ Integrierte Projektabwicklung



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.

3

Interview mit Dr. Christopher Stief, CEO Data Center Partners

“

KI ist ein
enormer
Beschleuniger
für den Data-
Center-Markt

DR. CHRISTOPHER STIEF

EY: Starten wir mit einem allgemeinen Blick auf die Assetklasse Data Center: Wie hat sie sich entwickelt und wo steht sie in der Asset-Allokation?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Zum einen muss man festhalten, dass Data Center nach wie vor ein noch relativ junges, aber stark wachsendes Segment innerhalb der Immobilienlandschaft sind. Zum anderen sind sie nicht klar definiert. Das sieht man beispielsweise an den Diskussionen mit Investoren, ob sie dem Bereich Infrastruktur oder Real Estate zuzuordnen sind. Ich meine, sie sind beides.

Historisch betrachtet sind sie in der Dotcom-Ära ins Interesse der Investoren gerückt - mit dem Platzen der Blase folgte unmittelbar ein Dämpfer. Eine zweite Welle der Nachfrage gab es dann vor gut zehn Jahren, als das Thema Cloud-Technologie in Europa aufkam. Seitdem ist das Wachstum exponentiell. Die dritte Welle folgte mit der Zinserhöhung vor zwei Jahren, als viele andere Assetklassen auf einen Schlag an Attraktivität verloren. Da haben viele Investoren überlegt, was sie angesichts der Wertkorrekturen mit ihrem Grundstück noch machen können - und Data Center rückten als Alternative ins Visier von Eigentümern und Projektentwicklern.

EY: Wie schätzen Sie den Bedarf in den nächsten Jahren ein - auch angesichts des Hypes um Künstliche Intelligenz (KI)?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Die zuletzt ohnehin schon hohe Nachfrage - befeuert vom Wachstum bei Cloud-Technologien, unter anderem auch durch den höheren Rechenleistungsbedarf in der Corona-Pandemie -, erfährt durch Künstliche Intelligenz noch einmal eine enorme Beschleunigung. Die Nachfrage ist dabei keineswegs nur mehr auf die Top-Standorte begrenzt. Insbesondere Kunden aus dem KI-Bereich fragen Standorte in B- und C-Lagen nach, die bisher eher uninteressant waren, weil manche KI-Applikationen latenzunkritisch sind - sprich, die Übertragungsgeschwindigkeit der Daten ist weniger relevant. Die Vorteile dieser Standorte sind primär die Flächen- und Stromverfügbarkeit. Dadurch rücken bisher uninteressante Standorte plötzlich in den Vordergrund, und es ergeben sich marktseitig ganz neue Chancen. Andererseits gibt es durch KI aber auch eine signifikante Abkehr vom Bisherigen, weil wir komplett neue Technologien in den Rechenzentren umsetzen müssen, unter anderem die Kühltechnologie muss neu gedacht werden.

EY: Welche relevanten Player sind im Markt unterwegs? Und wie agieren sie?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Wichtig ist natürlich die Investorensseite. Wir realisieren generell sehr kapitalintensive Projekte - vom Edge-Rechenzentrum mit Investitionskosten von etwa 20 bis 30 Millionen bis hin zum Hyperscale-Data-Center mit 300 Millionen Euro aufwärts. Voraussetzung sind passende Grundstücke, woraus sich Eigentümer als weiterer wichtiger Faktor ergeben.

Typen von Data Centern

Grundsätzlich lassen sich die folgenden fünf Hauptarten von Rechenzentren unterscheiden:

Enterprise Rechenzentrum: Dieser Typus des unternehmenseigenen Rechenzentrums, meist in unmittelbarer Nachbarschaft bzw. auf dem Areal des jeweiligen Standorts gelegen, prägte bis vor ca. zehn Jahren die Data-Center-Landschaft in Deutschland.

Edge-Rechenzentrum: Diese kleineren Rechenzentren befinden sich näher am Endnutzer und damit an dezentralen Standorten, um flächendeckend Rechenleistung zu gewährleisten. Üblicherweise sind dafür Grundstücke mit maximal 1.000 bis 2.000 Quadratmetern erforderlich.

Colocation-Rechenzentrum: Hier bringen Unternehmen ihre eigenen Server und IT-Infrastruktur in externen Räumen von Rechenzentrumsbetreibern unter. Es handelt sich also in der Regel um Multi-Tenant-Objekte.

Hyperscale-Rechenzentrum: Diese Art wählen zumeist Cloud-Anbieter, die deutlich mehr Rechenkapazität benötigen. Nach oben sind hier keine Grenzen gesetzt. Mittlerweile werden teilweise komplette Rechenzentrums-Campus mit mehreren hundert Megawatt entwickelt.

KI-Rechenzentrum: Da KI enorme Kapazitäten verbraucht, tritt diese neue Form von Rechenzentren auf den Plan. Durch teilweise ein Zehnfaches oder mehr an Leistung stellen sich insbesondere andere Anforderungen an die Kühlung: Luftkühlung genügt in der Regel nicht mehr - es muss beispielsweise auf Wasserkühlung umgestellt werden. Das bedeutet in der Konsequenz, dass die gesamte Infrastruktur neu gedacht werden muss.

EY: Wie stellt sich das Rendite-Risiko-Profil von Rechenzentren dar?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Auch hier ist zu unterscheiden - je nach Investorengruppe bzw. -fokus gibt es verschiedene Produkte und damit unterschiedliche Rendite-Risiko-Profile: Bei sogenannten Stabilized Assets sind hohe einstellige Renditen realistisch, bei Blue Chip Companies und im Bereich Cloud-Technologien auch niedrige einstellige Renditen. Je früher Investoren in die Wertschöpfung einsteigen, desto mehr Potenziale können sie realisieren. Dieses Vorgehen ermöglicht im Development durchaus Renditen Richtung zwanzig Prozent oder mehr.

EY: Welchen Bedarf gibt es in Deutschland bzw. in welcher Größenordnung können Investoren von diesem Potenzial profitieren?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Man kann es ganz gut an Investitionszusagen und Commitments führender Player ablesen: Allein in Nordrhein-Westfalen gab es Anfang 2024 ein Announcement eines großen Hyperscalers, in den nächsten

Jahren mehr als drei Milliarden Euro in Rechenzentren zu investieren. Das ist in dieser Größenordnung ein Novum für Deutschland und Europa. Und das ist nur ein Player unter vielen!

EY: Wie stellen sich die Operating Costs dar, Stichworte Energieverbrauch und Versicherungen?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Ja, die Energiekosten sind enorm: Vor allem für die Kühlung wird viel Strom verbraucht. Diese Kosten machen im Betrieb mehr als die Hälfte aus, insbesondere in Deutschland ist das ein Kostentreiber. Dann kommen noch Ausgaben für die Sicherstellung des Betriebs, Versicherungen und für die Bereitstellung von Dienstleistungen dazu. Das unterscheidet sich je nach Art und Effizienz des Rechenzentrums.



Zentrale Kriterien für Data-Center-Investments

Für erfolgreiche Rechenzentrumsprojekte müssen vor allen Dingen diese Bedingungen erfüllt sein:

Lage, Lage, Lage: Wie bei anderen Immobilienarten ist auch hier der Standort entscheidend. Insbesondere Frankfurt und Berlin sind Flaggschiffe und generell sind alle A-Citys hinsichtlich der Größe grundsätzlich attraktiv. Hier gibt es eine große Customerbase, also große Enterprise-Kunden und Cloudnutzer, die die Rechenleistung nachfragen.

Stromverfügbarkeit: Ohne Strom geht nichts. Der Verfügbarkeit kommt also große Bedeutung bei. Zu prüfen ist auch, ob die Infrastruktur, etwa Stromkabel für den Anschluss des Rechenzentrums an das Stromnetzwerk, schon gegeben ist oder Genehmigungen eingeholt werden müssen. Das wirkt sich naturgemäß auf Kosten und Realisierungszeit des Projekts aus.

Glasfaserinfrastruktur: Es gibt theoretisch diverse Anbieter, aber nur wenig interessante für Hyperscaler. Vorhandene Strom- und Glasfaseranbindung vor Ort ist ein klarer Standortvorteil.

Baurecht: Wie bei anderen Assetklassen stellt sich natürlich die Frage, ob sich ein Projekt in der angedachten Weise umsetzen lässt - und mit welchem zeitlichen Aufwand. Je weniger Hürden, desto besser.

Risiko- und Umfeldanalyse: Diese ist wichtiger als bei den meisten anderen Nutzungsarten. Gibt es Risikofaktoren wie Gefahrenbetriebe in der Nähe oder ist die Region (potenziell) von Starkregen, gar Überschwemmungen betroffen? Gerade wenn wir über kritische digitale Infrastruktur sprechen, ist das problematisch.

Grundstücksgröße: Für ein Edge-Rechenzentrum sind je nach Größe bis zu ca. 2.000 Quadratmeter erforderlich. Beim Hyperscaler sind der Größe grundsätzlich keine Grenzen gesetzt. Sinnvoll sind rechteckige oder quadratische Grundstückszuschnitte, weil die Design- und Planungsvorstellungen der meisten Kunden schlichtweg dahin gehen.

EY: Rechenzentren sind in Bezug auf ESG in Ratings eher schwieriger darzustellen. Städtebaulich sind sie in den Augen vieler nicht unbedingt eine Bereicherung. Wie sehen Sie das?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Das sehe ich tatsächlich etwas anders. Ja, früher ähnelten Rechenzentren oft dunklen Industriegebäuden. Aber beim Design hat sich viel getan über die letzten Jahre. Man denke an ansprechende Glasflächen für Büroräumlichkeiten oder begrünte Fassaden. Zum Thema Energie: Es gibt inzwischen auch sehr energieeffiziente Varianten. Wir nutzen in all unseren Rechenzentren Wärmerückgewinnung. Mit der Abwärme eines 30- oder 40-Megawatt-Rechenzentrums können wir mehrere tausend Apartments beheizen. Sie lässt sich etwa über Nah- und Fernwärmenetze transportieren, zum Beispiel auch zur Beheizung öffentlicher Schwimmbäder. An dieser Stelle kommen wir auch zum sozialen Aspekt: Wir können die Abwärme auch für sozial geförderte Wohnungen in der Umgebung zur Verfügung stellen.

EY: Haben Sie darüber hinaus ein konkretes Beispiel für ein nachhaltiges Rechenzentrum?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Aus ESG-Sicht sehr attraktiv und auch innovativ ist eines unserer entwickelten Rechenzentren in Heidelberg. Dort nutzen wir Fernkälte, die wir von den Stadtwerken beziehen. Somit können wir signifikante Einsparungen bei der Kühlleistung vornehmen und damit große Mengen Strom einsparen.

EY: Außerhalb von Deutschland und Europa - welche Benchmark-Märkte gibt es?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Ganz klar die USA. Die sind uns zwei oder drei Jahre voraus. China ist sehr dynamisch und Indien hat ebenfalls großes Potenzial - das kann man hinsichtlich der Projektgrößen mit Europa gar nicht vergleichen. Dennoch muss sich Deutschland absolut nicht verstecken.



EY: Wie beurteilen Sie die Situation auf der Entwicklerseite?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Es gibt in Deutschland noch vergleichsweise wenige Projektentwickler, weil dieser Bereich viel technisches Know-how erfordert und die Branche noch verhältnismäßig jung ist. Die großen Betreiber entwickeln eher inhouse. Wir von Data Center Partners sind primär Projektentwickler, aber auch Betreiber. Grundsätzlich steigen wir gerne früh in die Wertschöpfung ein; es kommt aber darauf an, was die Mieter und Investoren wünschen.

EY: Können Sie einige Szenarien etwas ausführen?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Wir arbeiten mit diversen Investoren aus den Bereichen Real Estate und Infrastruktur zusammen, etwa auch mit Family Offices und Private-Equity-Partnern. Manchmal endet unsere Beteiligung als Developer nach der Grundstücksentwicklung in einem erfolgreichen gemeinsamen Exit. Andere Investoren wollen ein ganzes Portfolio aufbauen, mit denen wir über längere Zeit oder auch parallel mehrere Projekte realisieren. Wir können alles von A bis Z abbilden - bauen und betreiben aber am liebsten selbst. Beim reinen Entwickler-Case sprechen wir - je nach Projekt - von einer Rendite von rund zwanzig Prozent. Üblicherweise rechnen wir mit dem EBITDA: Der höchste Wert wird im Bereich KI und Cloud-Technologie erzielt. Da ist das 25-Fache durchaus realistisch, mit Ausreißern nach oben.

EY: Wie groß ist der Hebel beim Ankauf von Grundstücken - gerade auch im Wettbewerb mit anderen Assetklassen?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Das kommt stark auf den Markt an; eine Pauschalierung ist schwierig. Oft können wir andere Nutzungen, etwa Logistik, outperformen.

EY: Abschließend die Frage: Was wünschen Sie sich für die noch junge Branche?

DR. CHRISTOPHER STIEF: Wir haben in der Vergangenheit viel Arbeit ins Verständnis für diese komplexe Assetklasse investiert. Oftmals gilt das Data Center leider immer noch als dunkle Industriehalle. Dabei sind wir alle Nutzer dieser Technologie, etwa von Online-Banking oder Streaming bis hin zur Cloud-Nutzung im Büroumfeld. Wenn wir Digitalisierung vorantreiben, schnelles Internet wollen und Deutschland als Standort attraktiv bleiben soll, geht das nicht ohne Rechenzentren. Hier wünsche ich mir mehr Verständnis und Unterstützung seitens der Politik.

EY: Vielen Dank für das Gespräch!

Das Gespräch führte Oliver Roland Schweizer MRICS, Leiter Immobiliensektor bei EY, Partner EY Real Estate.



DR. CHRISTOPHER STIEF ist Gründer und CEO von DATA CENTER PARTNERS („DCP“). Er ist Rechenzentrumsexperte mit über zehn Jahren Erfahrung. Herr Dr. Stief verfügt über nachweisliche Erfolge bei größeren Colocation- und Hyperscale-

Entwicklungen mit einer Gesamtleistung von mehr als 250 Megawatt, hauptsächlich in den Tier-1- und Tier-2-Märkten in der EMEA-Region. DCP deckt in Deutschland, Österreich und der Schweiz die komplette Wertschöpfungskette der Data-Center-Entwicklung ab: von der Grundstücksentwicklung, über den Bau bis hin zu Vermietung, Betrieb und Verkauf.