

# IMPACT Q1//2026

Exklusiv für  
institutionelle  
Anleger

# GAME CHANGER

Aktuelle Erkenntnisse aus  
der Praxis der Real Asset Investments

## Infrastrukturinvestments

### Windkraft- und Photovoltaikanlagen

Neue Regeln als Spielverderber?  
... S. 3

## Immobilienfonds

### Defense in Immobilien- Spezialfonds

Nachfrage treiber mit strukturellen  
Einschränkungen... S. 4

## Immobilienmärkte

### Hotelimmobilien

Von der Nische zur Strategie?  
... S. 5

## Immobilienmärkte

### Boomsektor Rechenzentren

Ist der Develop-to-Core-Ansatz  
attraktiver als traditionelle Core-  
bzw. Core-Plus-Investments?  
... S.6

# IMPACT Q1//2026

Aktuelle Erkenntnisse aus der Praxis der Real Asset Investments

*Sehr geehrte Leserinnen und Leser,*

„Game Changer“ klingt spektakulär, doch manchmal kommen die wesentlichen Veränderungen ganz unscheinbar daher. In einigen Bereichen der Real-Asset-Märkte erleben wir derzeit ganz unterschiedliche strukturelle Verschiebungen, die gewohnte Annahmen infrage stellen und bestehende Modelle neu kalibrieren.

Ein Beispiel sind die erneuerbaren Energien. Mit dem „Netzpaket“ des Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWE) verändern sich zentrale Rahmenbedingungen: Beim Netzanschluss, bei Beschleunigungsprozessen und bei der Kostenverteilung zwischen Antriebern und angeschlossenen Anlagen. Für Investoren stellt sich damit erneut die Frage, ob und unter welchen Prämissen Wind- und Solarprojekte wirtschaftlich stabil und sinnvoll bleiben.

Im Immobilienbereich entstehen neue Nachfrageimpulse, die man vor wenigen Jahren so nicht erwartet hätte. Die sicherheitspolitische Lage führt zu deutlich wachsender

Aktivität in der Rüstungsindustrie. Das hat direkte Folgen für Light-Industry- und Logistikmärkte: zusätzliche Produktionskapazitäten, Bedarf an Fertigungs- und Vorstufenflächen, höhere Anforderungen an Infrastruktur und Standortprofile. Lässt sich darauf setzen?

Besonders auffällig ist die Entwicklung im Hotelsegment. Während viele klassische Immobilienklassen bei Transaktionen rückläufig sind, verzeichnet die Hotellerie steigende Volumina. Gleichzeitig bleibt die Asset-Klasse anspruchsvoll: Betreiberqualität, Vertragsdesign, Standorttreiber und zyklische Risiken verlangen besonderes Fingerspitzengefühl. Attraktivität entsteht hier nicht aus Trendbewegung, sondern aus Expertise.

Rechenzentren schließlich sind zu einem der meist diskutierten Themen institutioneller Investoren geworden. Die Wachstumsdynamik ist dank der ungebremsten Entwicklung und immer neuen Möglichkeiten des Einsatzes künstlicher Intelligenz immens, doch die

technologische Entwicklungsgeschwindigkeit erhöht auch die Anforderungen an Standort, Energieversorgung, Kühlung und Flächenflexibilität. Investoren stehen vor der Frage, ob reine Core- oder CorePlus-Strategien diesen Herausforderungen gerecht werden, oder ob nicht Develop-to-Core die attraktivere Option darstellt.

Diese Ausgabe widmet sich damit zwar auch „großen“ Zukunftsthemen, vor allem aber den strukturellen Verschiebungen, die ganz konkret zu beobachten sind und die Märkte tatsächlich prägen.

Game Changer sind manchmal spektakulär, manchmal unscheinbar – aber immer sind es die Details, die den Unterschied machen. Dort lohnt es sich hinzusehen.

Herzlichst,

*Michael Bennighoff*

(Chefredakteur dieser Ausgabe)



# Windkraft- und Photovoltaikanlagen

## Neue Regeln als Spielverderber?

Investitionen in Windkraft- und Photovoltaikanlagen sind seit Jahren wegen überwiegend stabiler Cashflows und planbarer Betriebsmodelle zentrale Bausteine nachhaltiger Infrastrukturportfolien.

Es verdichten sich jedoch die Anzeichen, dass sich die Rahmenbedingungen - insbesondere in Deutschland, wo der Anteil der Erneuerbare-Energien-Anlagen (EE-Anlagen) an der Bruttostromerzeugung ca. 56 % beträgt - verändern könnten. In einem Referentenentwurf des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWE) für ein sogenanntes „Netzpaket“ sind Gesetzesänderungen skizziert, die signifikant in den Projektierungs- bzw. Anlageerfolg von EE-Anlagen eingreifen könnten.

In bestehenden sowie neu aufgelegten Fondsprodukten sind EE-Anlagen nach wie vor auf der Investitionsagenda und viele Anleger fragen sich: Sind Investitionen derzeit (noch) sinnvoll?

Das Netzpaket reagiert auf massive strukturelle Herausforderungen im Stromnetz und soll den Anlagenbau erstmals systematisch mit dem Netzausbau synchronisieren. Zum Beispiel: EE-Anlagen genießen derzeit Vorrang beim Netzanschluss. Die

Verteil- und Übertragungsnetzbetreiber sollen laut dem Entwurf in „kapazitätslimitierten Netzgebieten“, in denen im Vorjahr mehr als 3 % der potenziell erzeugbaren Strommenge aus erneuerbaren Energien wegen Netzengpässen abgeregelt werden mussten, neuen EE-Anlagen diesen Anschlussvorrang verwehren können. EE-Anlagenbetreiber dürfen jedoch auf einen prioritären Netzanschluss bestehen, wenn sie im Gegenzug für 10 Jahre auf Entschädigungszahlungen im Abregelungsfall verzichten (sog. „Redispatch-Vorbehalt“).

Das Risiko für die Anlagenbetreiber: Die Einstufung als kapazitätslimitiertes Netzgebiet basiert auf den Abregelungen des Vorjahres und folglich kann sich diese von Jahr zu Jahr verändern. Anleger in EE-Anlagen stehen daher vor der Entscheidung: Risiko bezüglich des Zeitpunktes des Netzanschlusses oder Risiko bezüglich des Ausfalls von Entschädigungszahlungen im Falle einer Abregelung.

Angesichts der im Raum stehenden Netzregelungen gewinnen Power Purchase Agreements (PPAs) zwischen Anlagenbetreiber und Stromabnehmer zur Preisabsicherung in einem zunehmend volatilen Strommarkt an Bedeutung. Sie ermöglichen Projekt-

entwicklungen außerhalb regulierter Vergütungsmechanismen und können die Fremdfinanzierbarkeit verbessern.

Sofern es gelingt, z.B. durch die Kombination aus festen und variablen Strompreiselementen über Zeiträume von ca. 7 bis ca. 12 Jahren PPAs zu vereinbaren, ist eine gewisse Absicherung vor stark schwankenden Großhandelsstrompreisen gegeben. Während im Day-Ahead-Markt die Preise +/- 500 EUR/MWh z.B. wegen Dunkelflautenereignissen schwanken können, liegt der durchschnittliche PPA-Preis für Photovoltaik-Anlagen in einer planbaren Spanne zwischen 55-65 €/MWh. PPA-Preise liegen im Mittel zwar oft über dem kurzfristigen Spotmarktpreis, aber dieser Aufpreis reflektiert die Prämie für Stabilität und Risikoreduktion.

**Grundsätzlich bleiben Wind- und Photovoltaikanlagen attraktive Zukunftsinvestitionen, dies jedoch unter möglicherweise veränderten Spielregeln. Für Anlagenbetreiber bzw. investierte Anleger wird es entscheidend sein, die regulatorischen Entwicklungen eng zu verfolgen, Standorte sorgfältig auszuwählen und Projekte durch PPAs robust aufzustellen.**



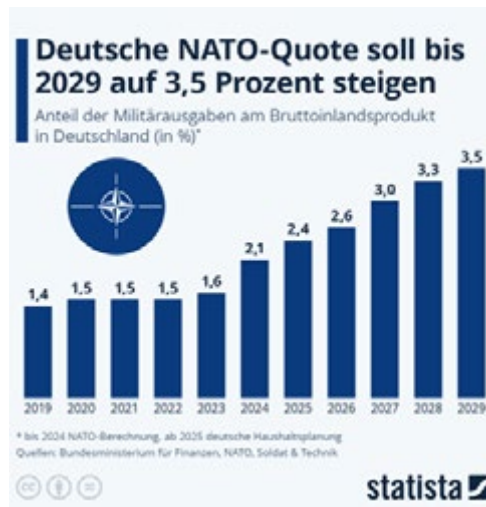
## Defense in Immobilien-Spezialfonds

Nachfragetreiber mit strukturellen Einschränkungen

Steigende Verteidigungsausgaben lenken den Blick institutioneller Investoren zunehmend auf Industrie- und Logistikimmobilien mit Defense-Bezug. Immobilien-Spezialfonds werden opportunistisch geprüft, erste Allokationen diskutiert. Dabei geht es weniger um klassische Produktionsstätten der Rüstungsindustrie als vielmehr um defensive Immobiliensegmente.

Im Fokus stehen Logistik-, Lager- und Instandhaltungsflächen, häufig in projektbezogenen Strukturen und teilweise mit langfristigen Mietverträgen, vereinzelt auch mit staatlichen Nutzern. Auf den ersten Blick sprechen stabile Cashflows und lange Laufzeiten für diese Nutzungsart. Der zugrunde liegende Flächenbedarf entsteht überwiegend in vorgelagerten Wertschöpfungsstufen und sicherheitsrelevanten Logistikfunktionen – nicht in der Endproduktion.

Der makroökonomische Rückenwind ist erheblich. Einer Analyse von Savills zufolge könnten steigende Verteidigungsausgaben und neue NATO-Verpflichtungen bis 2033 einen zusätzlichen Bedarf von bis zu 37 Mio. m<sup>2</sup> Industrie- und Logistikflächen in Europa und dem Vereinigten Königreich auslösen, davon rund 6 Mio. m<sup>2</sup> in Deutschland.



Aus Investorensicht bleibt jedoch entscheidend: Flächenbedarf allein ist noch kein Fondsprodukt. Defense-Immobilien sind hochspezialisiert, sicherheitsrelevant und häufig standortgebunden. Ein wesentlicher Teil der Nachfrage entfällt auf Eigennutzer; der institutionell investierbare Anteil bleibt begrenzt. Insbesondere bei staatlichen Nutzern in peripheren Lagen wird die Anschluss- und Drittverwertungslogik zum zentralen Bewertungskriterium.

Auch lange Mietverträge ersetzen keine tragfähige Exit-Logik. Bei Build-to-Suit-

Objekten ist das CAPEX-Risiko häufig im Kaufpreis vorgezogen; bei sehr langen Laufzeiten verlagert es sich in den Lebenszyklus des Assets. Anpassungen, Modernisierungen und technologische Erneuerungen werden damit zu zentralen Fragen des Asset Managements.

Entsprechend vorsichtig erfolgt die Integration in bestehende Fondsstrategien. Defense taucht bislang vor allem als begrenzte Beimischung in Industrial- oder Infrastrukturstrategien auf. Zwar schließt der regulatorische Rahmen Investitionen in den Verteidigungssektor nicht grundsätzlich aus, die Anlegerakzeptanz bleibt jedoch heterogen. Insbesondere wertebasierte Investoren lehnen entsprechende Engagements weiterhin kategorisch ab.

**Defense ist derzeit kein eigenständiges Immobiliensegment mit standardisiertem Fondsprofil. Der Themenkomplex eignet sich vor allem als dosierte Beimischung innerhalb breiter Strategien. Für die Investierbarkeit sind eine belastbare Exit-Logik, klare Anlegerkommunikation und spezifische Asset-Management-Expertise entscheidender als der reine Nachfragerückenwind.**





## Hotelimmobilien

### Von der Nische zur Strategie?

Die Transaktionsvolumina in Deutschland bewegen sich auf niedrigem Niveau, nicht zuletzt aufgrund eines volatilen Marktumfelds. Hotelimmobilien entwickeln sich dabei zum Strukturwandel-Gewinner, da andere Nutzungen wie Büro (-14 %) und Einzelhandel (-11 %) weiter unter Druck stehen. Im Vergleich dazu weist CBRE für 2025 ein um 38 % höheres Transaktionsvolumen für Hotelimmobilien zum Vorjahr aus. Selbst die „Investorenlieblinge“ Logistik (-14 %) und Wohnen (-4 %) haben relative Umsatzrückgänge vorzuweisen.

#### Entwickeln sich Hotels von einer „Specialty Asset Class“ zu einer strategischen Allokationskomponente im Portfolio?

Aus Investorensicht sprechen mehrere Gründe für die Assetklasse:

So sind sie im Vergleich zu Büro oder Handel ein Gewinner des strukturellen Wandels. Trotz schwacher Konsumentenstimmung steigen die Hotelpreise laut einer Studie von MRP in Deutschland (+2,8 %) und Österreich (+4,3 %) schneller als die Inflation. Die Reisebereitschaft bleibt hoch. Leisure und Business Travel stabilisieren sich.

Zudem gewinnen in einem volatilen Zinsumfeld planbare Cashflows an Attraktivität. Hotels mit guter Betrei-

berbonität bieten diese Sicherheit aufgrund langjähriger Pachtverträge. Damit kann man gut auf jährliche Ausschüttungen von 5 %+ kommen.

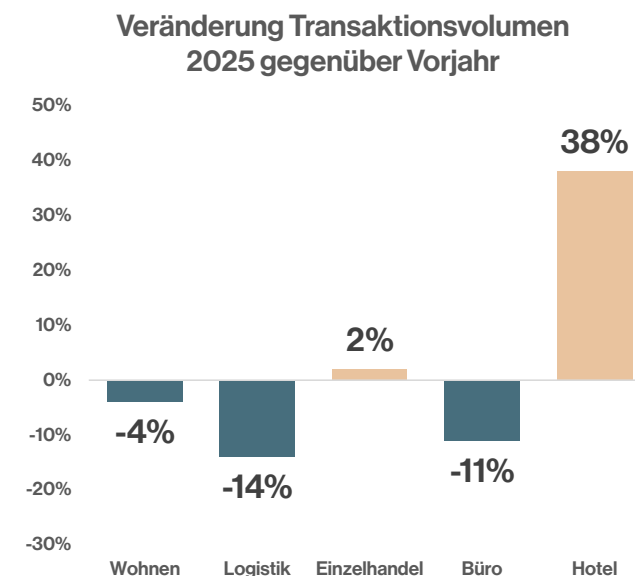
#### Hotelinvestments sind attraktiv – aber hochgradig anspruchsvoll

Hotelimmobilien sind keine klassischen „Brick and Mortar“-Investments. Sie leben von einem funktionierenden Betrieb. Insolvenzen wie jene der REVO Hospitality Group oder Restrukturierungen wie bei Lindner zeigen: Bonität schlägt Marke. Die Betreiberwahl wird zunehmend zur zentralen Werttreiberentscheidung.

Daneben ist Effizienz entscheidend: MRP geht bis 2030 von einer Marktberreinigung von 10–20 % der Betreiber aus. Personalkosten sind daher ein zentraler Steuerungsfaktor und Digitalisierung ein entscheidender Effizienzhebel.

Hotels sind nicht überall gleich resilient. Gewinner scheinen eher Hotels im Economy und Luxussegment zu sein, Verlierer sind die „farblosen“ Midscale Hotels. Auch hinsichtlich des Standorts gibt es große Unterschiede: Städte mit zu einseitiger Nachfrage durch Abhängigkeit von Events, Messen oder Airlines sind zu meiden.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass Hotelimmobilien zukünftig eine größere Rolle im Anlegerportfolio spielen können, mangels Alternativen oder bewusst als strategischer Baustein für diversifizierte Immobilienportfolios. Allerdings ist ohne professionelles, spezialisiertes Asset Management ein Hotelinvestment kaum risikoadäquat steuerbar.





## Boomsektor Rechenzentren

Ist der Develop-to-Core-Ansatz attraktiver als traditionelle Core- bzw. Core-Plus-Investments?

Die Assetklasse Rechenzentren gilt aktuell als DAS Boom-Segment in der Immobilienwirtschaft: Der Sektor führt in der jüngsten Untersuchung „Emerging Trends in Real Estate Europe 2026“ die Liste der attraktivsten Segmente sowohl auf der Investment- als auch auf der Projektentwicklungsseite an, nicht zuletzt in Erwartung eines durchschnittlichen Mietwachstums von 6 % pro Jahr in Europa bis zum Jahr 2030 (Quelle: JLL). Viele institutionelle Investoren stellen sich daher die strategische Frage, welcher Investmentstil bei Kapitalanlagen in Rechenzentren am geeignetsten ist.

Die Durchführung von einkommensbasierten Core- und Core-Plus-Investments wird schon allein dadurch erschwert, dass das Investmentangebot an geeigneten Bestandsobjekten in Europa eingeschränkt ist. Nach Informationen von MSCI machten die Anlageinvestments in diesem dynamischen Segment in den letzten Jahren nur einen Bruchteil des Marktwerts der neu fertiggestellten Bauprojekte aus.

Der Sektor ist zudem durch einen starken technologischen Wandel gekennzeichnet, nicht zuletzt aufgrund von Fortschritten in der Künstlichen Intelligenz. So weist die neueste Chip-Generation, etwa NVIDIAS Blackwell-Superchips, eine stark erhöhte Leistungsdichte pro Rack auf mit der Folge veränderter Anforderungen an die Kühltechnologie der Rechenzentren (z.B.

direkte Chipkühlung oder Immersionskühlung). Zudem hat sich der Energiebedarf bestehender Rechenzentren in Folge der Leistungsverdichtung erhöht, ohne dass im Energienetz erhöhte Kapazitäten bereitgestellt werden können. Einem Teil der bestehenden Rechenzentren droht daher langfristig das Risiko einer technologischen Veralterung mit der Folge von Wertverlusten oder Leerstand.

Der Develop-to-Core-Ansatz stellt daher im Rechenzentrensegment möglicherweise die attraktivere Investmentalternative dar als der traditionelle, ausschüttungsorientierte Buy-and-Hold-Ansatz: Zum einen umgeht dieser Ansatz die Knappheit an geeigneten Bestandsobjekten, weil die Investmentnachfrage sich in diesem Fall ihr eigenes Angebot schafft. Zum anderen stellt der Neubauansatz sicher, dass die Immobilien den aktuellen technischen Anforderungen entsprechen („State of the art“); und zum Dritten wird durch den frühzeitigen Exit nach der Wertschöpfung das Risiko einer Objektveralterung umgangen.

Projektentwicklungen sind aber bekanntlich mit signifikanten Risiken verbunden. Es ist daher zu erwägen, erst dann in konkrete Projekte einzusteigen, wenn kritische Themen wie der Erwerb eines geeigneten Grundstücks, die Sicherstellung der Energieversorgung für die Rechenzentren und Baugenehmigung abgearbeitet

sind. Risiken auf der Vermietungsseite sollten dagegen in Europa mittelfristig handelbar sein angesichts der ausgeprägten Flächenknappheit, soweit der Investmentstandort wesentliche Grundanforderungen erfüllt und der Development-Partner die erforderliche Expertise bei Rechenzentren aufweist. Das Rendite-Risiko-Profil erscheint unter diesen Voraussetzungen beim Develop-to-Core-Ansatz attraktiver als bei traditionellen Core- bzw. Core-Plus-Investments.

### Sektoraussichten in 2026

Rank	Sector
1	Data centres
2	New energy infrastructure
3	Student housing
4	Services apartments
5	Healthcare
6	Other storage facilities
7	Education-related real estate
8	Retirement/assisted living
9	Co-living
10	Affordable housing

Quelle: PwC and the Urban Land Institute, Emerging Trends in Real Estate Europe 2026.



Sie haben Fragen?  
Sie wollen unsere Themen  
vertiefen?

---

**Ihr Ansprechpartner bei uns:**

Tobias Moroni  
Managing Director

tobias.moroni@2ig.de  
Phone: +49 (0) 69 484 485 552  
Mobile: +49 (0) 176 567 158 01

Real Impact in  
Real Asset Investments.

Herausgeberin

Institutional Investment Group GmbH

Brüsseler Straße 1-3  
60327 Frankfurt am Main

[www.2ig.de](http://www.2ig.de)

Chefredakteur:

Michael Benninghoff (V.i.S.d.P.)

Redaktion:

Sandra Ludwig, Tobias Moroni,  
Dr. Andreas Peppel, Dr. Oliver Voß

Bildnachweis:

Gemini (KI), AdobeStock, Ana Lanza / Unsplash

Haftungsausschluss

Dieses Dokument wurde von der Institutional Investment Group GmbH (im Folgenden „2IG“) erstellt. Es enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Obwohl das Dokument mit Sorgfalt erstellt wurde, ist es nicht auszuschließen, dass es unvollständig ist oder Fehler enthält. 2IG, deren Geschäftsführer, Aufsichtsräte, leitende Angestellte oder Mitarbeiter haften nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen.

Das Dokument darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Die in dem Dokument gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Dokument und etwaige, darin enthaltene Aussagen zu rechtlichen und steuerlichen Sachverhalten, sind weder als Rechts- noch als Steuerberatung anzusehen. Darüber hinaus weist 2IG darauf hin, dass das Dokument allein für institutionelle Anleger bestimmt ist.