

# IMPACT Q2//2026

Exklusiv für  
institutionelle  
Anleger

# Unter der Oberfläche

Aktuelle Erkenntnisse aus  
der Praxis der Real Asset Investments

Infrastrukturinvestments

## Self Storage

Attraktive Assetklasse, aber  
schwierig investierbar ... S. 3

Immobilienfonds

## Negativer Leverage

Wenn Refinanzierung die Aus-  
schüttung auffrisst ... S. 4

Immobilienmärkte

## BESS-Investments

Game Changer oder Renditefalle?  
... S. 5

Immobilienmärkte

## Kapitalallokation unter Unsicherheit

Dieselbe Zukunft, unterschiedli-  
che Risikomodelle ... S.6

# IMPACT Q2//2026

Aktuelle Erkenntnisse aus der Praxis der Real Asset Investments

*Sehr geehrte Leserinnen und Leser,*

die wirklich entscheidenden Fragen stellen sich selten an der Oberfläche.

Wer Real-Asset-Märkte professionell beurteilt, schaut nicht nur auf Mietrendite, Einstrahlung oder Wachstumsfantasie – sondern auf die Ebene darunter: auf Finanzierungsstrukturen, auf Flexibilität, auf die Belastbarkeit von Annahmen.

Die vier Themen dieser Ausgabe machen das deutlich. Im Immobilienbereich verschiebt sich die eigentliche Risikodimension von der Immobilie zu ihrer Refinanzierung. Objekte, die operativ vollkommen intakt sind – vermietet, mit stabilen Cashflows – geraten unter Druck, weil Darlehen aus der Niedrigzinsphase auslaufen und auf ein Zinsniveau von 4 bis 4,5 % treffen. **Negativer Leverage** ist kein theoretisches Konstrukt, sondern frisst sich konkret in die Ausschüttung.

Auch eine junge Assetklasse zeigt, wie sehr es auf die zweite Ebene ankommt: **Self Storage** verspricht hohe Einkommensrenditen und antizyklische Stabilität – doch attraktives Rendite-Risiko-Profil und praktische Investierbarkeit sind zweierlei. Begrenztes Ankaufsangebot, kleinteilige Volumina und wenige spezialisierte Manager machen den Portfolioaufbau zur eigentlichen Herausforderung.

Bei **Batteriespeichern (BESS)** ist die Erzählung verlockend: Arbitrage zwischen Mittags- und Abendstunden, weniger Abregelung, neue Erlösquellen. Doch der Wert eines Speichers entsteht selten aus einer einzelnen Quelle, sondern aus der Kombination mehrerer Effekte – und nur dort, wo er ein konkretes Problem löst. Ein Speicher macht einen schlechten Standort nicht gut.

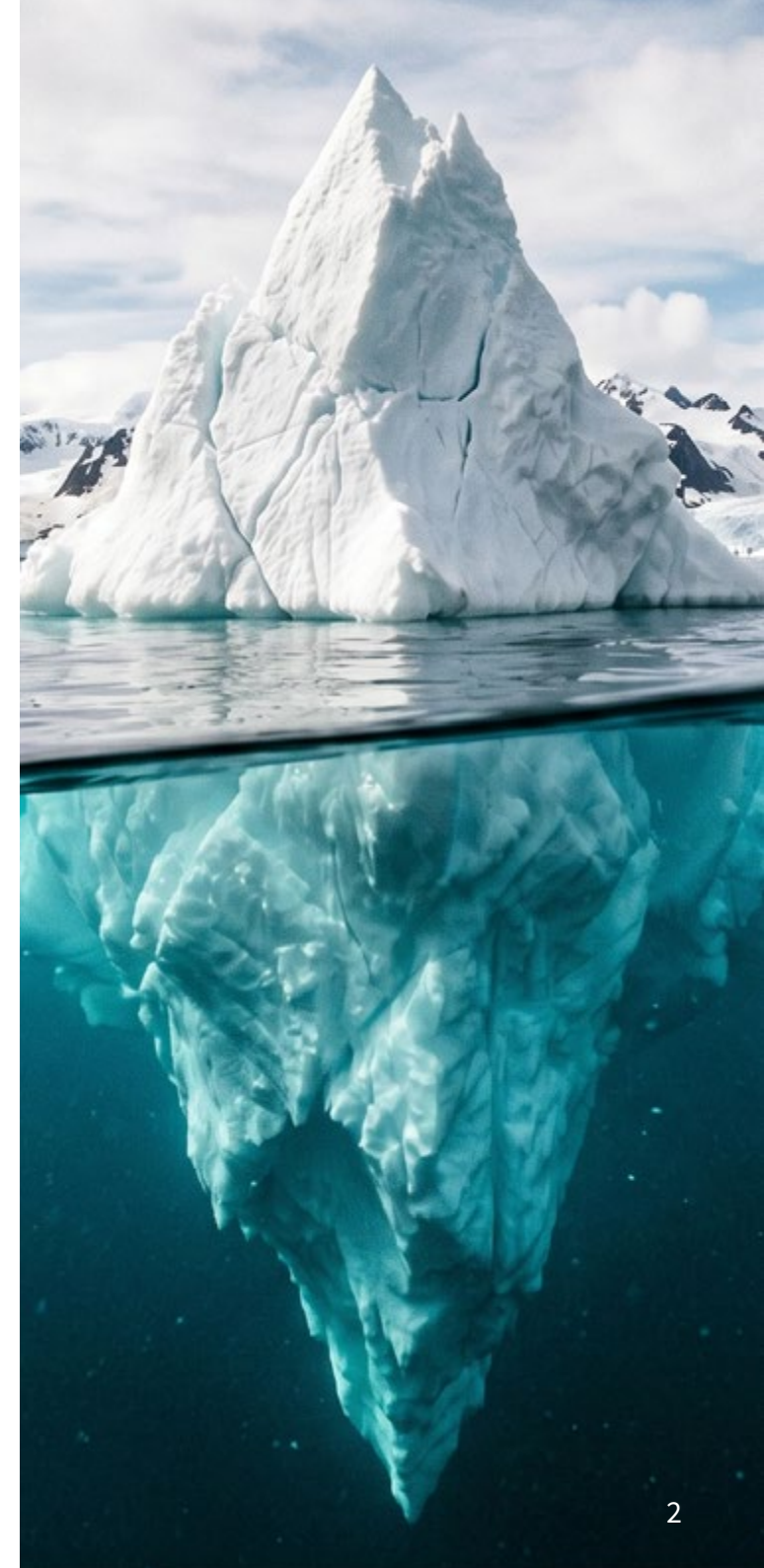
Und schließlich die wohl größte Erzählung unserer Zeit: **künstliche Intelligenz und Rechenzentren**. EZB und Wall Street blicken auf dieselbe Zukunft – und kommen zu unterschiedlichen Risikomodellen. Die eigentliche Herausforderung besteht nicht darin, die Richtung zu erkennen, sondern **Kapital für eine Zukunft zu allokalieren, deren wirtschaftliche Konturen noch unscharf sind**.

Vier Themen, ein gemeinsamer Nenner: Die Richtung der Märkte ist oft klar erkennbar. Über Erfolg oder Misserfolg entscheidet jedoch das, was darunter liegt – Strukturen, Annahmen, Details. Genau dort lohnt es sich hinzusehen.

Herzlichst,

*Michael Bennighoff*

(Chefredakteur dieser Ausgabe)



## Negativer Leverage

Wenn Refinanzierung die Ausschüttung auffrisst

Die Debatte im Immobilienmarkt wird weiterhin stark von Mietertrag, Standortqualität und ESG geprägt. Doch unter der Oberfläche verschiebt sich die eigentliche Risikodimension: Nicht die Immobilie selbst, sondern ihre Refinanzierung wird zunehmend zum entscheidenden Faktor für Stabilität und Performance.

### Refinanzierung als unterschätztes Risiko in Immobilienportfolios

Viele Portfolios tragen noch die Finanzierungsstruktur der Niedrigzinsphase. Immobilien wurden vor der Zinswende häufig zu 1,0 bis 1,5 % finanziert. Diese Darlehen laufen nun sukzessive aus – und treffen auf ein Zinsniveau von rund 4 bis 4,5 %. Damit verschiebt sich die wirtschaftliche Logik fundamental: Was zuvor tragfähig war, wird plötzlich zur Belastung.

Das eigentliche Spannungsfeld: Die Immobilien sind eigentlich operativ intakt. Sie sind vermietet, generieren stabile Cashflows und erfüllen ihren Zweck im Portfolio. Dennoch geraten sie unter Druck, weil die Finanzierungskosten die Erträge überholen.

**Ein Beispiel:** Bei einer Mietrendite von 3,5 % führt die Refinanzierung von ursprünglich 1% auf 4 % Finanzierungskosten zu einem Rückgang der Ausschüttung um rund 44 % – ein erheblicher Einschnitt, obwohl das Asset operativ stabil bleibt. Das bedeutet: Fremdkapital wirkt nicht mehr wertsteigernd, sondern reduziert die Rendite – mit direkten Auswirkungen auf Ausschüttungen.

Für Investoren ergibt sich daraus eine strategische Frage: Welche Assets tragen ihre Kapitalstruktur noch – und welche nicht?

### Negativer Leverage als Handlungsdruck?

In den meisten Bestandsfonds ist kein freies Eigenkapital verfügbar, um Finanzierungen bei Ablauf abzulösen. Neues Eigenkapital in einen Bestandsfonds einzuwerben wird im aktuellen Marktumfeld schwierig und ist eventuell auch nicht gewünscht, es sei denn, es kommt von den Bestandsanlegern.

Es gibt dennoch Handlungsoptionen. Eine mögliche, wenn auch unbequeme Lösung kann sein, selektiv Objekte zu veräußern, um den Verschuldungsgrad zu reduzieren. Die Verkaufsentscheid-

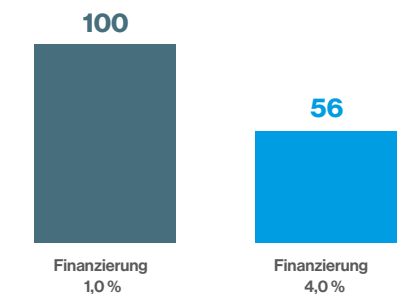
ung sollte jedoch nicht isoliert betrachtet werden, sondern im Einklang mit immobilienwirtschaftlichen Themen stehen. Zukünftige ESG-Risiken, begrenztes Mietwachstums- bzw. Wertschöpfungspotenzial relativ zu den anderen Immobilien im Portfolio gesehen, könnten hier ausschlaggebend sein, einen Verkauf einzelner Immobilien in Betracht zu ziehen.

Gleichzeitig erfordert der Markt Realitätssinn in der Umsetzung: Verkaufsprozesse brauchen Vorlauf, und die Nachfrage ist je nach Sektor unterschiedlich. Während Wohnimmobilien weiterhin vergleichsweise gut platzierbar sind, zeigt sich die Nachfrage etwa in Büro oder Einzelhandel deutlich selektiver.

**Fazit:** Negativer Leverage ist kein theoretisches Risiko, sondern konkrete Realität in vielen Portfolios. Umso wichtiger ist es, diese Entwicklung frühzeitig im Anlegerkreis zu adressieren, Handlungsoptionen offen zu diskutieren und strategische Anpassungen mit ausreichendem zeitlichem Vorlauf umzusetzen.

### Ausschüttung im Vergleich

Mietrendite 3,5 % · Refinanzierung 1,0 % → 4,0 %



**-44 %**

Rückgang der Ausschüttung bei operativ stabilem Asset

## Self Storage

Attraktive Assetklasse, aber schwierig investierbar

Nischensegmente wie Self Storage haben in den letzten Jahren am Immobilienmarkt an Bedeutung gewonnen. Der Bestand an Self-Storage-Flächen, in denen Privatpersonen und Unternehmen Gegenstände in abgeschlossenen Mieteinheiten selbst sicher einlagern können, hat sich in Kontinentaleuropa laut der Federation of European Self Storage Associations (FEDESSA) seit dem Jahr 2013 mehr als verdreifacht. Das jährliche Investmentvolumen ist in Europa von rund 280 Mio. € im Jahr 2019 auf über 1,2 Mrd. € im Jahr 2024 angestiegen. Der Gesamtbestand in Europa wird mittlerweile auf rund 11.000 Immobilien bzw. rund 18 Mio. m<sup>2</sup> Fläche geschätzt.

Die Expansion ging nicht nur mit einer gestiegenen Mieternachfrage, sondern auch mit einem erhöhten Interesse von Immobilieninvestoren einher. Für institutionelle Anleger ist diese Assetklasse attraktiv, da sie mit Spitzenanfangsrenditen von 5 % aufwärts im Vergleich zu den traditionellen Immobiliensektoren relativ hohe Einkommensrenditen verspricht. Zudem gilt Self Storage als antizyklisches Investment, weil sowohl private Haushalte als auch Unternehmen in wirtschaftlich schwierigen Zeiten gerne auf Self-Storage-Einheiten zur (Zwischen-) Lagerung von Gütern zurückgreifen. Die Anlageklasse kann daher

zuweilen auch in schwierigen Phasen signifikante Mietzuwächse verzeichnen. FEDESSA wies in seinem letzten Report aus dem Jahr 2025 für Europa einen jährlichen Anstieg des durchschnittlichen Mietpreises um 5,4 % auf 312,6 € pro m<sup>2</sup> aus. Europas Markt für Self Storage-Flächen wird im Vergleich zu den USA als unterversorgt eingeschätzt, bietet also langfristig Wachstumspotenzial.

Die Assetklasse gilt zudem als wenig kapital- und betreuungsintensiv, da sie viele Ansatzpunkte für den Einsatz intelligenter Technologien bietet, etwa im Hinblick auf die Überwachung des Zugangs zu den Lagereinheiten oder die Vermarktung über Online-Services. Die Immobilien werden von den Betreibern oftmals aus der Ferne gemanagt, so dass Personal nur für Routineinspektionen und die Instandhaltung vor Ort sein muss (der Anteil der aus der Ferne verwalteten Self-Storage-Immobilien beträgt in Deutschland laut FEDESSA über 40 %).

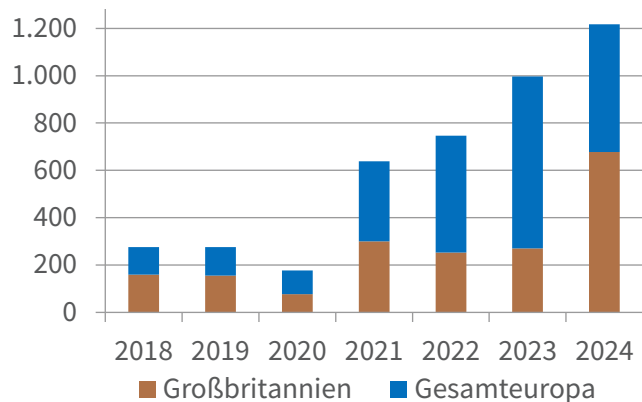
Interessierte Anleger sehen sich in der Assetklasse Self Storage jedoch mit diversen Markteintrittshemmnissen konfrontiert: Neben der überschaubaren Zahl an Managern mit Expertise in diesem Immobiliensegment ist diesbezüglich insbesondere das beschränkte An-

kaufsangebot in Kombination mit den geringen durchschnittlichen Investmentvolumina pro Einzelobjekt zu nennen. Der Aufbau eines Portfolios in signifikantem Umfang wird dadurch erschwert; die bei gegebenem Zielanlagevolumen im Vergleich zu anderen Sektoren breite Objektdiversifikation lässt sich in der Praxis allenfalls langfristig oder über Portfoliokäufe erreichen.

Die Anlageklasse Self Storage stand daher in den letzten Jahren trotz ihrer Vorzüge weniger im Fokus von Core-Investoren, sondern vielmehr im Blick von Fonds sowie Anlegern mit Private-Equity- bzw. Value-Add-Ausrichtung: Diese setzen auf die Aggregation von größeren Portfolios aus Self-Storage-Immobilien, teils auch unter Inkaufnahme von Projektentwicklungsrisiken und verbunden mit dem Aufbau spezialisierter Betreiber-Brands, um diese dann zu einer signifikanten Prämie am Markt zu platzieren, sei es im Rahmen eines Portfolioverkaufs oder gar eines Börsengangs.

Die junge Assetklasse Self Storage weist somit für institutionelle Investoren – nicht zuletzt aufgrund der relativ hohen Einkommensrendite – ein attraktives Rendite-Risiko-Profil aus, ist aber in der Realität überwiegend nur als Beimischung von Value-Add-Fonds oder über spezialisierte REITs investierbar.

Self Storage:  
Investmentvolumen in Europa in Mio. €



## BESS-Investments

### Game Changer oder Renditefalle?

Ein konkretes Beispiel macht die Investmentlogik deutlich: Ein institutioneller Investor prüft den Erwerb eines Solarparks mit 100 MWp Leistung in einer Region mit hoher PV-Dichte. Die Einstrahlung ist attraktiv, der Netzanschluss gesichert – zugleich drohen Abregelungen und niedrige oder negative Strompreise zur Mittagszeit.

2025 gab es in Deutschland ca. 575 Stunden mit negativen Strompreisen. Zugleich lag der durchschnittliche tägliche Spread am Day-Ahead-Markt bei rund 130 €/MWh – ein klares Signal für den steigenden Wert von Flexibilität. Ohne Speicher hängt der Business Case stark davon ab, ob der Strom genau dann vermarktet werden kann, wenn die Anlage produziert.

Wird ein BESS mit beispielsweise 50 MW / 100 MWh ergänzt, verändert sich das Risikoprofil. Ein Teil der Mittagsproduktion kann gespeichert und in höherpreisigen Abendstunden verkauft werden. Bei einem angenommenen Preis-Spread von 60 €/MWh zwischen Lade- und Entladezeitpunkt und 250 Vollzyklen pro Jahr ergibt sich ein Brutto-Arbitragepotenzial von rund 1,5 Mio. € p. a. vor Wirkungsgradverlusten, Betriebskosten, Vermarktungsentgelten und Degradation.

Hinzu kommt der Wert reduzierter Abregelung. Wenn ein Solarpark jährlich zum Beispiel 3 % seiner Produktion nicht einspeisen kann, entspricht das bei einer Jahresproduktion von 100 GWh rund 3,0 GWh verlorener Energie. Kann ein Speicher davon nur die Hälfte wirtschaftlich nutzbar machen, werden 1,5 GWh zusätzliche vermarktete Strommenge geschaffen. Bei 70 €/MWh entspräche das einem zusätzlichen Erlöspotenzial von

rund 105.000 € p. a. Diese Zahl ist nicht spektakulär – aber sie zeigt: Der Wert von BESS entsteht häufig nicht aus einer einzelnen Erlösquelle, sondern aus der Kombination mehrerer Effekte.

**Genau deshalb rücken Batteriespeicher in den Fokus institutioneller Investoren. Mit dem Ausbau von Photovoltaik und Windkraft steigt die Volatilität der Stromerzeugung. Gleichzeitig nehmen Netzengpässe, negative Preise und Redispatch-Kosten zu.**

Die zentrale Frage lautet daher: Wird BESS künftig zum notwendigen Bestandteil investierbarer Erneuerbare-Energien-Projekte – ähnlich wie PPAs heute zur Absicherung von Strompreissrisiken beitragen? Die Antwort ist differenziert: BESS kann ein Game Changer sein. Aber nicht jedes Speicherinvestment ist automatisch ein gutes Infrastrukturinvestment.

Ein BESS kann drei Funktionen übernehmen.

1. Erstens reduziert ein Speicher Abregelungsrisiken: Strom, der bei Netzengpässen nicht eingespeist werden kann, lässt sich zeitversetzt vermarkten.
2. Zweitens ermöglicht BESS Strompreis-Arbitrage: Einspeisung nicht zwingend bei maximaler PV-Produktion, sondern zu Stunden mit besseren Preisen.
3. Drittens schafft ein Speicher Optionalität für Systemdienstleistungen, etwa Regelenergie oder netzdienliche Produkte – soweit technisch und regulatorisch möglich.



Hier liegt die Grenze des Investment Case. Ein BESS ist kein Renditehebel, der unabhängig vom Standort funktioniert. Speicher machen schlechte Standorte nicht gut. Wenn Netzanschluss, Erzeugungsprofil, Vermarktung und Regulierung nicht zusammenpassen, kann ein Batteriespeicher Komplexität und Risiko erhöhen.

Für institutionelle Investoren ist daher entscheidend, BESS nicht isoliert als Technologieinvestment zu betrachten, sondern als Teil eines integrierten Infrastrukturkonzepts. Die relevante Frage lautet nicht: Wie hoch ist die theoretische Arbitrage-Rendite? Sondern: Welche Risiken werden reduziert, welche Erlöse werden robuster – und welche neuen Risiken entstehen?

Damit ähnelt BESS der Rolle von PPAs: Beide sind kein Allheilmittel, sondern Instrumente zur Risikostrukturierung. BESS ersetzt weder Standortanalyse noch konservatives Underwriting, kann aber Cashflows stabilisieren und optimieren.

Die Schlussfolgerung: BESS wird für viele Erneuerbare-Energien-Projekte wichtiger, aber nicht automatisch notwendig. Für Anleger gilt: BESS kann ein Game Changer sein, wenn der Speicher ein konkretes Problem löst. Wird er nur als Renditebaustein auf ein fragiles Projektmodell gesetzt, droht die Renditefalle.



## Kapitalallokation unter Unsicherheit

Dieselbe Zukunft, unterschiedliche Risikomodelle

Die Debatte über Rechenzentren und künstliche Intelligenz wird meist als Technologiedebatte geführt. Tatsächlich offenbart sie etwas Grundsätzlicheres: Wie unterschiedlich Institutionen mit Kapitalallokation unter Unsicherheit umgehen – und warum die größte Herausforderung häufig nicht darin besteht, die Zukunft zu erkennen, sondern Kapital für eine Zukunft zu allokalieren, deren wirtschaftliche Konturen noch unscharf sind.

### Die Europäische Zentralbank und die Wall Street liefern hierfür derzeit ein bemerkenswertes Beispiel.

Beide Seiten teilen zunächst dieselbe Grundannahme: Der Bedarf an Rechenleistung wird durch den Einsatz künstlicher Intelligenz erheblich steigen. Die EZB betrachtet die Finanzierung der hierfür erforderlichen Rechenzentren jedoch über eine lange Kette von Annahmen. Aus der erwarteten Nachfrage werden künftige Cashflows der Rechenzentren abgeleitet, daraus wiederum Bewertungen, Kreditvergaben und schließlich mögliche Auswirkungen auf Versicherer, Pensionsfonds und die Finanzstabilität.

Die Sorge der Notenbank richtet sich dabei weniger auf unmittelbare Kreditausfälle einzelner Projekte. Vielmehr verweist sie in einem Stressszenario auf mögliche Bewertungsverluste bei Versicherern und Pensionsfonds von vier bis sechs Prozent ihrer Vermögenswer-

te. Die eigentliche Gefahr sieht die EZB in möglichen Zweitrundeneffekten entlang der Finanzierungskette, falls die erwarteten KI-bezogenen Cashflows hinter den heutigen Erwartungen zurückbleiben.

Die Wall Street betrachtet dieselbe Zukunft aus einer anderen Perspektive. Ihre Kernfrage lautet nicht, wie sich einzelne Cashflows entwickeln werden, sondern ob künftig ausreichend Rechenkapazität bereitgestellt werden kann.

Wird die steigende Nachfrage nach Rechenleistung als gegeben unterstellt, folgt daraus nahezu zwangsläufig ein erheblicher Ausbau der Infrastruktur. Morgan Stanley schätzt den weltweiten Investitionsbedarf für KI-Infrastruktur bis 2028 auf rund 3 Billionen US-Dollar und sieht zugleich eine Finanzierungslücke von etwa 1,5 Billionen US-Dollar.

Beide Sichtweisen können gleichzeitig richtig sein. Die EZB blickt durch die Brille institutioneller Risikomodelle auf eine Kette von Annahmen. Die Wall Street betrachtet dieselbe Zukunft primär als Opportunitäts- und Kapazitätsfrage.

Die Geschichte liefert dafür zahlreiche Beispiele. Eisenbahnen im 19. Jahrhundert, Glasfasernetze Ende der 1990er Jahre oder Mobilfunknetze in den vergangenen

Jahrzehnten veränderten die Wirtschaft nachhaltig. Dennoch erzielten nicht alle Investoren attraktive Renditen. Die technologische Richtung war richtig, einzelne Geschäftsmodelle, Finanzierungen oder Bewertungen waren es teilweise nicht.

Für institutionelle Anleger liegt die Herausforderung daher weniger in der Frage, ob KI die Wirtschaft verändern wird. Wesentlich schwieriger ist die Beurteilung, welche Glieder der Wertschöpfungskette dauerhaft attraktive Renditen erzielen können und welche Annahmen bereits in heutigen Bewertungen enthalten sind.

Fazit: Die größte Herausforderung besteht häufig nicht darin, die Zukunft zu erkennen. Sie besteht darin, Kapital für eine Zukunft zu allokalieren, deren Richtung bekannt ist, deren wirtschaftliche Ausprägung jedoch noch nicht feststeht.

Quellen:

European Central Bank, Financial Stability Review, Mai 2026.

Financial Times, „ECB says private-credit fuelled AI boom could threaten financial stability“, Mai 2026.

Morgan Stanley Research, Global Data Center Outlook, 2025.



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

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.