

Digitalisierung in der Immobilienwirtschaft

Rechenzentren bringen attraktive Renditen

Bis vor Kurzem galten Rechenzentren als unattraktive Anlageobjekte. Die Dot-com-Blase führte zu massiven Überkapazitäten. Doch diese Zeiten sind nun mehr als vorbei. Bis 2020 soll das Datenvolumen etwa um das Fünzigfache steigen. Aus technischen Gründen, aber auch aufgrund von Gesetzen und Sicherheitsbestimmungen werden sich Unternehmen zukünftig noch viel stärker auf externe Rechenzentren stützen müssen. Wegen der umfangreichen Datenkontrollen in den USA gewinnen Center mit deutschen Betreibern, welche unter die hiesige Rechtsprechung fallen, rapide an Bedeutung. Mittlerweile kann sich die Rendite durchaus sehen lassen. Wenn nur die Immobilie bereitgestellt wird, dann entsprechen die Renditen mit 5,5 bis 6,5 Prozent in etwa denen von Logistikhallen. In den vergangenen Jahren hat sich der Colocation-Markt weltweit wie auch in Deutschland durch milliardenschwere Übernahmen neu sortiert. Die größten Colocation-Provider kontrollieren bereits 211 500 Quadratmeter beziehungsweise 42 Prozent des gesamten deutschen Colocation-Marktes.

Red.

In Zeiten der Nullzinspolitik wird es für Anleger immer schwieriger, ihr Kapital gut verzinst zu investieren. Vor allem Versicherungshäuser stellt dies vor große Herausforderungen, da diese ihren Kunden in der Vergangenheit eine garantierte Verzinsung versprochen haben, die häufig deutlich über dem gegenwärtigen Leitzins liegt. Aktuell sorgt die Geldschwemme für einen erhöhten Anlage-Druck auf den gewerblichen Immobilienanlagemärkten, sodass die Renditen für Büro- und Handelsimmobilien – den bevorzugten Assets mit der höchsten Markttransparenz – inzwischen in den

Big-7-Städten auf etwa 3,5 bis 4,5 Prozent gesunken sind und teilweise weiter nachgeben.

Viele Kapitalanleger sind daher auf der Suche nach nachhaltigen Anlageprodukten, die ihnen sowohl die erforderliche Sicherheit als auch eine attraktive Verzinsung bieten. Rechenzentren könnten hier eine Lösung darstellen. Warum dem so ist und worauf bei einem Investment in Rechenzentren zu achten ist, soll in diesem Beitrag skizziert werden.

Noch vor wenigen Jahren waren Anleger kaum bereit, in Rechenzentren zu investieren. Dies wurde in der Regel damit begründet, dass es sich um Betreiberimmobilien handele, die kaum drittverwendungsfähig seien, bei deren Errichtung zu allem Überfluss auch noch das Kostenverhältnis von Rohbau zu Haustechnik (Kühlung, Lüftung, Brandschutz) mit 1:2 reziprok zu dem bei Büro- und Handelsimmobilien stehe. Alles Indikatoren, die bei Investoren üblicherweise keine Begeisterung auslösen.

Dies lag mitunter daran, dass noch kein Markt für Rechenzentren existierte. Im Jahr 2000 entfielen lediglich acht Prozent des Gesamtbestandes in Deutschland auf den Colocation-Markt, also das Marktsegment, in dem sich Unternehmen und Privatleute mit ihren Servern gegen eine Pacht in einem Rechenzentrum einmieten konnten. Datacenter wurden in der Regel im eigenen Haus („inhouse“) vom Militär, der Forschung und Entwicklung, der Energiewirtschaft, dem Finanzwesen, Behörden und multinationalen Konzernen gehalten. Frei zugängliche Rechenkapazitäten gab es

nur an wenigen Universitäten und Forschungsinstituten. Daneben waren die großen Netzbetreiber und die Informations- und Telekommunikationsbranche die wichtigsten Player am Datacentermarkt. Bis zur Dotcom-Krise zählten Start-ups aus der IT-Branche zu den wichtigsten Abnehmern der angebotenen Rechenzentrumskapazitäten.

Das Ende des New-Economy-Booms bedeutete für viele dieser Nutzer das Aus. Plötzlich hatte der Markt mit einem gewaltigen Kapazitätsüberschuss zu kämpfen. Daher erstaunt es nicht, dass Data-Center-Investments lange Zeit eine Domäne für Netzbetreiber und des Risikokapitals waren.

Die Rahmenbedingungen haben sich seitdem fundamental geändert. Wesentliche Voraussetzungen hierfür waren die rasante Kostendegression für den Datentransfer und die Datenspeicherung, der flächendeckende Ausbau des Breitbandnetzes sowie die ubiquitäre Verbreitung und Verwendung des Internets. Durch die Verbreitung von Smartphones und Tablets kam es in den vergangenen Jahren zu einem exponentiellen Anstieg des Datenvolumens.

Da Rechenzentren – ebenso wie ein hochleistungsfähiges Glasfaserbreitbandnetz und die Existenz von globalen Internet-Knotenpunkten – integrale Bestandteile der IT-Infrastruktur sind, ohne die technischer Fortschritt in der heutigen Zeit nicht mehr möglich ist, wurden die Überkapazitäten aus der Jahrtausendwende zügig abgebaut. Und der eigentliche Boom steht erst noch bevor. Technologien wie beispielsweise das Cloud Computing, Big Data, Industrie 4.0, das Internet der Dinge, Smart Grids stehen für eine stark vernetzte Zukunft in der nicht nur Anwender über das Internet miteinander kommunizieren, sondern auch Maschinen.

Datenvolumen steigt bis 2020 immens an

Prognosen von Emc² gehen davon aus, dass das Datenvolumen in Deutschland bis 2020 auf das Fünffache (1,1 Zetabyte = 1,1 x 10¹⁸ Kilobyte) und weltweit sogar

Die Autoren

Holger Weber

Leiter Research, Art-Invest Real Estate Funds GmbH, Köln



Oliver Menzel

CEO, maincubes one GmbH, Frankfurt am Main



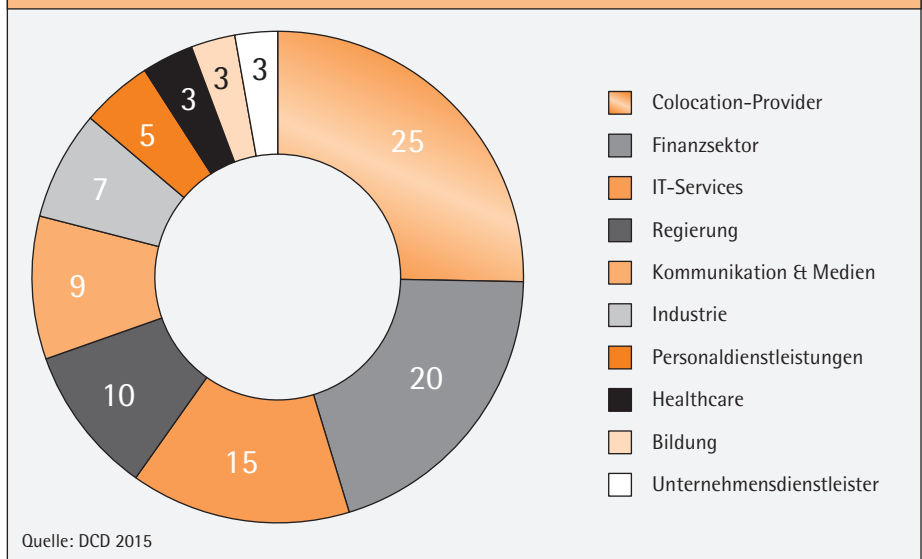
um das fünfzigfache (40 Zetabyte) ansteigt. Dem gegenüber steht hierzulande ein prognostizierter Anstieg der Rechenzentrumsfläche um lediglich 18 Prozent auf 3,14 Millionen Quadratmeter. Die Tatsache, dass die Planung, Genehmigung und der Bau eines Rechenzentrums mindestens zwei Jahre benötigt und sich derzeit nur wenige Objekte im Bau befinden, macht deutlich, dass der Markt auf einen Engpass zusteuert. Dabei wird der freie Colocation-Markt mit einem Anstieg um 78 Prozent auf 880 000 Quadratmeter deutlich schneller wachsen als das Corporate-Segment mit fünf Prozent. Infolge dessen wird sich der Colocation-Anteil am Gesamtbestand von derzeit etwa 20 Prozent auf 28 Prozent erhöhen.

Unternehmen werden in Zukunft aus technischen Gründen, aber auch wegen Gesetzen und Sicherheitsbestimmungen, noch viel mehr auf externe Rechenzentren setzen müssen. Auch aus finanzieller Sicht machte es für Unternehmen immer Sinn externe Rechenzentren zu nutzen. So wird die hohe Kapitalbindung beim Bau eigener Kapazitäten vermieden und gleichzeitig sind sie durch die Anmietung der erforderlichen Kapazitäten in Colocation-Rechenzentren wesentlich flexibler. Hinzu kommt, dass teure Datencenterflächen und IT-Personal so nicht vorgehalten werden müssen, sondern nach Bedarf hinzugemietet werden können. Hierdurch werden finanzielle Ressourcen für das Kerngeschäft freigesetzt. Es ist daher davon auszugehen, dass die Zahl der Sale-and-Lease-Back-Transaktionen am Markt für Rechenzentren zunehmen wird. Bedenkt man die Tatsache, dass in Deutschland bislang gerade einmal 13 Prozent aller Unternehmen gegenüber 20 Prozent in Europa ihre IT ausgelagert haben, wird deutlich, welche Potenziale noch in diesem Markt schlummern.

Dynamischer Markt für Colocation-Rechenzentren

Seit dem NSA-Skandal im vergangenen Jahr widmen viele Unternehmen dem Thema Datensicherheit erhöhte Aufmerksamkeit. Da amerikanische Behörden von Rechenzentrumsbetreibern mit Konzernsitz in den USA, wie beispielsweise Microsoft, Google oder Amazon, Einblick in die Daten aus deren weltweiten Rechenzentren fordern können, gewinnen Datacenter mit deutschen Betreibern, welche unter die hiesige Rechtsprechung fallen, zügig an Bedeutung. Laut einer Studie der DWX (Developer Week) nutzen beispielsweise lediglich 16,7 Prozent der

Abbildung 1: Data-Center-Investments Deutschland 2014 (Angaben in Prozent)



befragten Programmierer die Cloud, da ihnen Sicherheit und der unbedingte Speicherort in Deutschland sehr wichtig sind. Dabei stellen nur etwas mehr als 21 Prozent die Kostenfrage vor die Standortfrage. Data Center Dynamics geht davon aus, dass allein aufgrund des NSA-Skandals amerikanischen Cloud Providern ein Schaden von bis zu 35 Milliarden US-Dollar entstehen könnte.

Hier von profitiert insbesondere der Standort Deutschland, welcher mit gegenwärtig 500 000 Quadratmeter Colocation-Fläche und dem weltweit größten und schnellsten Internet-Knotenpunkt DE-CIX in Frankfurt, nach den USA und Großbritannien der drittgrößte Colocation-Markt weltweit ist. Rechenzentren in Deutschland sind derzeit überproportional gefragt. Die extrem gute Anbindung an das weltweite Internet, die si-

chere geologische Lage, die stabile Wirtschaft verknüpft mit „Made in Germany“ und der rechtlichen Sicherheit sind nur einige Argumente für deutsche Betreiber. Was viele Unternehmen jetzt benötigen, sind leistungsfähige Colocation-Rechenzentren kombiniert mit der lokalen Sicherheit eines deutschen Anbieters.

Investitionen sind nachhaltig

Am Bedarf zusätzlicher Rechenzentrumskapazitäten besteht kein Zweifel. Sind Investitionen in Datacenter deswegen auch wirklich nachhaltig? Auch diese Frage kann klar mit einem „Ja“ beantwortet werden. Hierzu muss man vor allem um die Besonderheiten des Anlageprodukts Rechenzentrum wissen. Viele Anleger befürchten, dass es sich

Abbildung 2: Entwicklung des deutschen Data-Center-Flächenbestandes

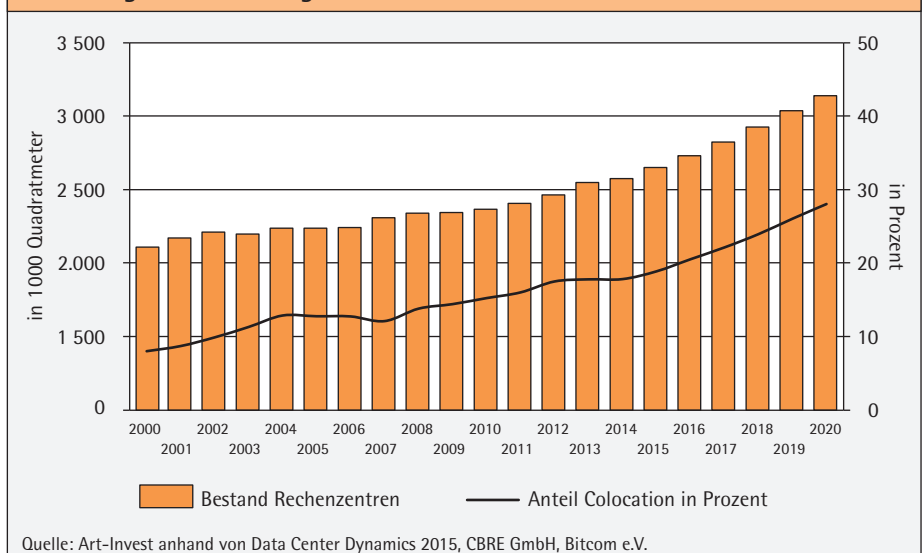
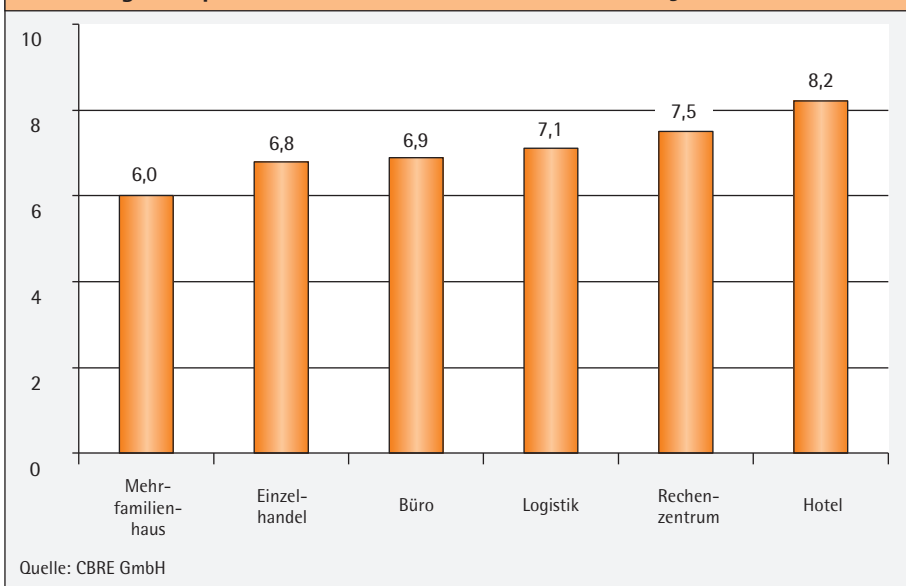


Abbildung 3: Cap Rates nach Assetklassen in den USA (Angaben in Prozent)



bei Datacentern um Hightech-Produkte handelt, die erfahrungsgemäß nur eine kurze „Halbwertszeit“ aufweisen und wegen des rasanten technologischen Fortschritts schon bald Folgekosten nach sich ziehen. Diese Befürchtung ist nicht ganz berechtigt, da der Betreiber nur für die Betriebssicherheit, vereinfacht ausgedrückt das reibungslose Funktionieren der Kühl-, Lüftungs- und Sicherheitstechnik verantwortlich zeichnet, nicht aber für die IT und deren Wartung zuständig ist. Für die ist ausschließlich der Endnutzer verantwortlich.

Gerade die Kühltechnik hat in den vergangenen Jahren sehr große Fortschritte gemacht, sodass rein physikalisch kaum noch Leistungssteigerungen möglich sind, weshalb Ersatzinvestitionen in dieses Segment bei einer neuen Anlage so bald nicht zu erwarten sind. Das eigentliche Pachtverhältnis besteht zwischen dem Eigentümer des Rechenzentrums und dessen Betreiber, wobei üblicherweise der Eigentümer für die Immobilie verantwortlich ist und der Betreiber für die Haustechnik. Darüber hinaus kümmert sich der Betreiber um die Verpachtung der Kapazitäten an den Endkunden.

Bleibe noch die Frage zu beantworten, was passiert, wenn der Betreiber insolvent gehen sollte. In den vergangenen Jahren hat sich der Colocation-Markt weltweit wie auch in Deutschland durch milliardenschwere Übernahmen neu sortiert. Die weltweit größten Colocation-Provider kontrollieren bereits 211 500 Quadratmeter beziehungsweise 42 Prozent des gesamten deutschen Colocation-Marktes. Weitere vier Pro-

zent entfallen auf die T-Systems-Tochter Itenos. Im April dieses Jahres hat auch der letzte hierzulande noch nicht vertretene Colocation-Betreiber, der US REIT Digital Realty Trust, seinen Markteintritt in den deutschen Markt durch den Kauf eines geeigneten Grundstücks für den Bau eines 32 000 Quadratmeter großen Rechenzentrums perfekt gemacht. Dennoch bleibt immer noch genügend Luft für deutsche Anbieter. Da die Nachfrage nach Rechenzentrumskapazitäten in Deutschland derzeit schneller wächst als das Angebot, sichern sich viele der Global Player bei deutschen Providern Datacenterfläche. Ginge einer dieser Betreiber insolvent, so wären sie nur zu gern bereit, dessen Geschäft weiterzuführen.

Aber wie steht es mit dem Risiko? 2014 flossen acht Milliarden Euro in deutsche Rechenzentren, gut 90 Prozent hiervon in IT-Servicedienstleistungen. In die tatsächliche Infrastruktur, also den Neubau beziehungsweise die Modernisierung bestehender Datacenter, floss ein Volumen von 800 Millionen Euro. Klassische Kapitalanleger spielen bisher am deutschen Data-Center-Investmentmarkt noch eine untergeordnete Rolle. Gut 60 Prozent aller Investments entfallen zurzeit auf Colocation-Provider, die Informations- und Telekommunikationsbranche und den Finanzsektor, der Rest auf die übrigen Nutzer von Rechenzentren.

Um einen Ausblick zu erhalten, lohnt sich daher ein Blick auf den bereits im Reifestadium befindlichen amerikanischen Data-Center-Investmentmarkt. Hier existieren bereits diverse REITs,

die sich ausschließlich auf dieses Segment spezialisiert haben. Der größte hierunter ist der US REIT Digital Realty. Vergleicht man dessen durchschnittlichen Total Return mit der durchschnittlichen Performance aller im MSCI US REIT Index enthaltenen REITs sowie des S & P 500 Composite Index, so übertrifft der Digital Realty Trust deren Performance, mit Ausnahme des dreijährigen Total Returns, in allen übrigen Zeiträumen deutlich.

Datencenter performen somit besser als US REITs generell und sogar besser als der Index für die wichtigsten 500 in den USA gelisteten Aktiengesellschaften. Auch verdeutlicht die Total-Return-Analyse, dass sich die Total Returns für Data-Center-Investments zunehmend denen anderer Assetklassen annähern. Angaben von CBRE zu Folge liegen die Cap Rates für Rechenzentren in den USA mit 7,5 Prozent nur knapp über denen von Logistikimmobilien mit 7,1 Prozent, aber bereits deutlich unter denen von Hotels mit 8,2 Prozent. Der Renditeabstand zu Büroimmobilien beträgt nur noch knapp 60 Basispunkte. In etablierten Märkten werden Rechenzentren offensichtlich als ein ähnlich solides Investment eingeschätzt, wie der Kauf einer Büroimmobilie.

Schlüsselfaktoren für moderne Rechenzentren

In Deutschland ist das Renditeniveau grundsätzlich etwas geringer als in den USA. Auch muss im Vorfeld geklärt werden, von welcher Rendite die Rede ist. Immerhin besteht sowohl im Hinblick auf die Investitionskosten als auch auf die erzielbare Pacht ein klar erkennbarer Unterschied zwischen den unterschiedlichen Anlagemodellen. Wenn nur die Immobilie bereitgestellt wird, dann entsprechen die Renditen mit 5,5 bis 6,5 Prozent in etwa denen von Logistikhallen. Allerdings fallen auch die Mieteinnahmen mit etwa 8 bis 15 Euro pro Quadratmeter deutlich geringer aus.

Der Hebel ist mit einer Renditespanne von 7,5 bis 9,5 Prozent bereits deutlich größer, wenn neben der Immobilie auch in die Haustechnik investiert wird. Allerdings ist in diesem Fall auch die Pacht mit 60 bis 100 Euro pro Quadratmeter deutlich höher. Tritt der Investor darüber hinaus sogar als Colocation-Betreiber auf, dann lassen sich angesichts Mietabschlüssen zu mehr als 200 Euro pro Quadratmeter mit den Endkunden

noch deutlich höhere Renditen erzielen.

Nun stellt sich noch die Frage, worauf bei dem Erwerb eines Rechenzentrums zu achten ist. Der Schlüssel für ein nachhaltig erfolgreiches Colocation-Rechenzentrum liegt in einer redundanten Infrastruktur mit einer unterbrechungsfreien Stromversorgung (USV), einer flexiblen Stromdichte ab 1,5 kW/m² sowie einem skalierbaren Aufbau, welcher einen Ausbau der Kapazitäten in Abhängigkeit vom Bedarf erlaubt, einer hohen Energieeffizienz, einem geringen Ausfallrisiko oder anders ausgedrückt: einer hohen IT- und physischen Sicherheit des Rechenzentrums. Um wirklich unabhängig von den Glasfasernetzbetreibern (Carrier) zu sein, sollte das Rechenzentrum mindestens an mehrere Carrier angebunden sein und sich darüber hinaus idealerweise in der Nähe eines Internetknotenpunkts befinden.

Da durch den Ausfall der IT Unternehmen Schäden in Millionenhöhe entstehen können, spielt das Thema Betriebssicherheit bei der Auswahl eine zentrale Rolle. Zu diesem Zweck sind idealerweise alle relevanten Systeme und Daten mehrfach vorhanden und gesichert. Als Indikator für die Sicherheit wird oftmals die Tier-Klassifizierung herangezogen, welche die Ausfallwahrscheinlichkeit und Dauer eines Rechenzentrums bestimmt. Moderner Standard sind Tier III Rechenzentren. Im Bestand überwiegen hingegen bislang eher Tier II Rechenzentren.

Die Energieeffizienz eines Datacenters wird anhand des PUE-Werts (Power Usage Effectiveness), dies ist das Verhältnis zwischen dem Gesamtstromverbrauch des Rechenzentrums zum Stromverbrauch der IT, gemessen. Betrachtet man die PUE über ein Jahr erhält man den EUE-Wert, den jährlichen Mittelwert. Ein Wert von 2,0 bedeutet, dass die IT-Systeme ebenso viel Strom verbrauchen wie alle übrigen Komponenten zusammen.

Sparsamere Kühltechnik entscheidend

Die Energieeffizienz lässt sich am besten erhöhen, indem man den Energieverbrauch für die Kühltechnik verringert. Dies hilft laufende Kosten zu reduzieren und erlaubt eine höhere Leistungsdichte im Rechenzentrum. Bei Letzterem handelt es sich um die installierte Stromkapazität je Quadratmeter Mietfläche (kW/m²).

Eine hohe Energieeffizienz und Leistungsdichte sind essenziell wichtig, bedenkt man die Tatsache, dass ein modernes Rechenzentrum mit einer Leistungsdichte von 2 kW/m² und zirka 4000 Quadratmetern Mietfläche etwa 9 bis 12 MW Stromanschlussleistung benötigt, was in etwa dem jährlichen Strombedarf einer Stadt mit zirka 44000 Einwohnern entspricht. Die Nähe zu einem Umspannwerk oder einem Stromversorger spielen daher bei der Standortwahl ebenfalls eine zentrale Rolle.

Dass Data-Center-Investments auch für in der Immobilienwelt beheimatete Entwickler, Asset Manager und Kapitalanleger attraktiv sein können, beweist gegenwärtig beispielsweise Art-Invest Real Estate mit Maincubes. Gemeinsam mit ihrem deutschen Joint-Venture-Partner Wusys gründete Art-Invest Real Estate 2013 die Firma Maincubes, eine Objekt- und eine Betreibergesellschaft für Rechenzentren.

Neben der Vermietung von Rechenzentrumsfläche bietet Maincubes IT-Dienstleistungen, die über die klassischen Leistungen von Colocation-Rechenzentrumsbetreibern hinausgehen. Ziel von Maincubes ist es, sein Portfolio auf mehrere europäische Standorte auszubauen sowie Kunden länderübergreifend eine neue Qualität an Colocation-Rechenzentrumsdienstleistungen zu bieten. Gespräche für Übernahmen von existierenden Rechenzentren im europäischen Ausland laufen bereits und führten im Juni zum Erwerb eines Rechenzentrums in Amsterdam.

Die erste Maßnahme des Joint-Ventures war die Entwicklung eines Colocation-Rechenzentrums in Offenbach. Das Maincubes One Data Center entsteht auf einem knapp 5600 Quadratmeter großen Grundstück, rund vier Kilometer von Frankfurt entfernt und damit in unmittelbarer Nähe zum Internet-Knotenpunkt DE-CIX. Es wird 4200 Quadratmeter Netto-Rechenzentrumsfläche umfassen. Das in Tier III Qualität ge-

plante Datacenter wird 2017 ans Netz gehen. Noch vor dem ersten Spatenstich konnte das Maincubes Data Center in einer Sale-and-Lease-Back-Transaktion an einen ausländischen Investor veräußert werden.

Auch institutionelle Anleger gewonnen

Auch institutionelle Anleger konnten für die neue Assetklasse gewonnen werden. Nach dem Ankauf eines ersten Bestandsrechenzentrums im ersten Quartal 2016 prüft einer der Immobilienspezialfonds der Art-Invest Real Estate Funds GmbH gegenwärtig den Ankauf eines zweiten Rechenzentrums für den Fonds. Alles in allem verantwortet Maincubes inzwischen bereits zwei Rechenzentren in Frankfurt und eines in Amsterdam als Betreiber.

Als Fazit kann daher festgehalten werden: Der Data-Center-Investmentmarkt ist zwar ein Markt mit hohen Eintrittsbarrieren, aber es dauert einige Zeit, bis man sich in seine Gesetzmäßigkeiten hineingearbeitet hat. Auch gibt es bereits einige starke Player und nicht zuletzt ist der Kapitaleinsatz höher als bei vielen anderen Assets. Dennoch versprechen Rechenzentren aufgrund der hohen Marktdynamik nachhaltige Wertentwicklungsperspektiven.

Im Gegensatz zum amerikanischen Anlagemarkt für Rechenzentren ist der deutsche noch recht jung, sodass eine weitere Renditekompression zu erwarten ist. Aufgrund der hohen Komplexität des Produktes erfordert ein Investment in Datacenter aber zwingend die Zusammenarbeit mit einem kompetenten Partner mit langjähriger Erfahrung auf diesem Gebiet. Dies gilt sowohl für den Ankauf als auch für die Auswahl des Betreibers. Berücksichtigen Anleger allerdings diesen Rat, dann überwiegen die Chancen von Data-Center-Investments aber bei Weitem deren Risiken. ■

Für eilige Anzeigenaufträge

Telefon 069/970833-26 | Fax 069/7078400 (Alexander Schumacher)
E-Mail anzeigen@kreditwesen.de | Internet www.kreditwesen.de



Fritz Knapp Verlag | Aschaffener Straße 19
60599 Frankfurt am Main