

BESS Investment Readiness in Germany

Ein Framework für institutionelles Pre-Underwriting von BESS-Projekten

HardtRock Capital Partners GmbH

Public Paper · Juli 2026

Andreas Hardt FRICS · Founder & Managing Director

hardtrock.com

1. Investment These: Wachstum ist nicht Investierbarkeit

Der deutsche BESS-Markt zieht Projektentwickler, strategische Partner und institutionelles Kapital an. Eine wachsende Pipeline ist jedoch noch keine investierbare Pipeline. Institutionelle Investoren underwrite nicht nur Technologie und Marktpotenzial, sondern belastbare Rechte, dokumentierte Annahmen, klare Risikoallokation, Governance und einen ausführbaren Transaktionspfad.

Die entscheidende Lücke liegt deshalb häufig zwischen Projektentwicklung und Kapitalmarktfähigkeit. Netzanschluss, Standort, Genehmigung und technische Machbarkeit sind notwendig. Für ein Investment Committee müssen sie aber mit einem prüffähigen Revenue Stack, einem belastbaren Finanzmodell, einer diligence-fähigen SPV- und Dokumentationsstruktur sowie einem klaren Investor Fit zusammengeführt werden.

Das HardtRock BESS Investment Readiness Framework schafft dafür eine gemeinsame Pre-Underwriting-Logik. Es ist ein strukturierter Arbeitsrahmen von HardtRock – kein selbst gesetzter Marktstandard. Sein Zweck ist, Blocker, heilbare Lücken und investortypenspezifische Strukturierungsfragen sichtbar zu machen, bevor ein institutioneller Outreach beginnt.

2. Zweck und Abgrenzung

Der öffentliche Scope umfasst Stand-alone- und Co-Location-BESS-Projekte in Deutschland sowie Eigenkapital- und Joint-Venture-Strukturen auf Projekt- oder Plattformebene. Das Framework ordnet Evidenz, Reifegrad, Investor Fit und Execution Timing; es veröffentlicht bewusst keine Gewichtungen, Schwellenwerte oder Formeln.

Investment Readiness ersetzt keine rechtliche, technische, kommerzielle, finanzielle oder steuerliche Due Diligence, keine Bewertung und keine Investmententscheidung. Sie ist der vorgelagerte institutionelle Filter und das Übergabemodell für die nachfolgenden Prüfungs- und Transaktionsschritte.

3. Drei Prinzipien

Gates before Scores. Binäre Investierbarkeitsfragen werden vor qualitativer Projektqualität geprüft. Eine attraktive Story kann fehlende Standortrechte, einen unzureichend belastbaren Netzanschluss oder eine unklare SPV-Struktur nicht kompensieren.

Evidence before Narrative. Jede wesentliche Aussage wird einem Dokument, einer Annahme, einem Verantwortlichen und einem Aktualitätsstand zugeordnet. Unbelegte Aussagen bleiben Findings – auch wenn sie plausibel erscheinen.

Investor Fit before Outreach. Projekte werden nicht pauschal als „investor-ready“ bezeichnet. Risikotoleranz, Reifegrad, Ticketgröße, Governance, Revenue-Profil und gewünschte Kontrollrechte müssen zur jeweiligen Kapitalquelle passen.

Asset Readiness und Process Readiness werden getrennt betrachtet. Asset Readiness betrifft die Investierbarkeit des Projekts. Process Readiness betrifft Mandat und Exklusivität, Workstream-Verantwortung, Datenraum, Q&A-Protokoll, Freigaben und Transaktionszeitplan. Vertriebliche Prozessfragen sind damit keine Asset-Gates.

4. Sieben Review-Felder

Netz und Standort – Rechts- und Zeitstatus des Netzanschlusses, technische Parameter, Standortkontrolle, Wegerechte und Schnittstellen.

Genehmigung und rechtliche Struktur – Genehmigungspfad, Auflagen, SPV, Eigentum, Verträge und übertragbare Rechte.

Kommerzielles Modell und Revenue Stack – Markt- und Vertragslogik, Dispatch-Annahmen, Kannibalisierung, Degradation, Kosten und Downside Cases.

Technische Lieferung und Betrieb – Technologieauswahl, EPC, Garantien, Performance, O&M, Versicherung, Verfügbarkeit und Ersatzteilstrategie.

Governance und Dokumentation – Datenraum, Version Control, Entscheidungsrechte, Reporting, Konsistenz der Unterlagen und offene Nachweise.

Investor Fit – Passung von Risiko, Rendite, Ticket, Haltedauer, Governance und Struktur zu einer konkreten Kapitalstrategie.

Regulatorisches Timing – Financial Close, COD, regulatorische Übergänge, Netz- und Genehmigungsfristen sowie ausreichender Zeitpuffer.

Der externe Output ist kein öffentlicher Gesamtscore. Er besteht aus einer Readiness-Einordnung je Review-Feld, dem Evidenzstatus, der Finding-Kategorie und einem priorisierten Arbeitsprogramm.

5. Vom Finding zum Arbeitsprogramm

Struktureller Blocker – Eine zentrale Voraussetzung fehlt oder ist nicht belastbar. Vor institutionellem Outreach ist eine Lösung oder eine ausdrücklich akzeptierte Alternativstruktur erforderlich.

Heilbare Lücke – Die Voraussetzung ist grundsätzlich erreichbar, aber Dokument, Modellierung, Entscheidung oder Nachweis fehlt. Das Finding erhält Owner, Termin und erwartete Evidenz.

Pricing- oder Strukturierungsthema – Das Risiko kann nicht vollständig entfernt werden, muss aber transparent modelliert, allokiert und in Preis, Governance oder Vertragsstruktur übersetzt werden.

Alle Findings bleiben in einem fortlaufenden Register, bis sie durch Evidenz geschlossen, als verbleibendes Risiko ausdrücklich akzeptiert oder in die Transaktionsdokumentation überführt sind. So entsteht aus dem Screening ein prüfbarer Workstream statt einer einmaligen Checkliste. KI-gestützte Werkzeuge können Dokumente, Evidenz und Konsistenz vorsortieren; die Beurteilung und Freigabe bleiben menschlich und mandatsbezogen.

6. Investor Fit und Joint-Venture-Strukturen

Strategische oder operative JV-Partner bringen neben Kapital häufig Entwicklungs-, Optimierungs- oder Betriebsfähigkeiten ein. Value-Add-Infrastrukturkapital kann höhere Entwicklungs-, Merchant- und Execution-Risiken übernehmen. Core+-Kapital verlangt typischerweise mehr Genehmigungs-, Bau- und Erlössicherheit. Versicherungs- und Pensionskapital priorisiert geringe Volatilität, robuste Governance und hohe Nähe zu Betrieb oder stabilisierten Cashflows. Family Offices und Private Capital können flexibel und schnell sein, unterscheiden sich aber in Skalierbarkeit und Plattformfähigkeit.

Diese Kategorien sind keine Rangfolge. Relevant sind die konkreten Evidenzstandards, Risikotoleranzen, Reifeanforderungen und Kontrollrechte eines Investors. Investor Fit wird deshalb vor der Ansprache und erneut vor der Shortlist geprüft.

7. Regulatorisches Timing als Underwriting-Variable

Für deutsche BESS-Projekte ist Regulierung ein projektspezifischer Modell- und Terminparameter, kein pauschales Investitionsargument. Nach den Orientierungspunkten der Bundesnetzagentur vom 16. Januar 2026 ist die Netzentgeltbefreiung nach § 118 Abs. 6 EnWG derzeit bis zum 4. August 2029 befristet; zugleich kann die Bundesnetzagentur abweichende Regelungen und Übergangsfristen festlegen. Der im Mai 2026 kommunizierte AgNes-Zwischenstand ist ausdrücklich vorläufig.

Ein belastbares Underwriting dokumentiert daher den Rechtsstand zum Bewertungsstichtag, modelliert Base und Downside Case und definiert einen Update-Mechanismus. Es beantwortet mindestens: Wann sind Financial Close und COD realistisch? Welche Abhängigkeiten liegen auf dem kritischen Pfad? Welcher Puffer besteht gegenüber regulatorischen oder wirtschaftlichen Cut-off-Risiken?

8. Von Investment Readiness bis Closing

Investment Readiness → M&A-/JV-Strukturierung → investorenspezifische Due Diligence → Transaction Management → Closing

Der zentrale Prozessgrundsatz lautet: Kein Finding geht verloren. Evidenz, Annahmen, Entscheidungen und Verantwortlichkeiten werden in einer konsistenten Source of Truth fortgeführt. Readiness garantiert kein Closing; sie reduziert vermeidbare Reibung, macht

verbleibende Risiken entscheidungsfähig und schafft einen klaren Pfad für Investment Committee und Vertragsverhandlung.

9. Externe Zugangslogik

Tier 1 – Dieses öffentliche Paper erläutert Prinzipien, Review-Felder, Prozess und Abgrenzung.

Tier 2 – In qualifizierten Einzelgesprächen können eine redigierte Methodikansicht und anonymisierte Output-Beispiele gezeigt werden.

Tier 3 – Gewichtungen, Schwellenwerte, vollständige Assessment-Logik und das projektspezifische Findings Register bleiben einem bezahlten Mandat vorbehalten.

HardtRock lädt ausgewählte institutionelle Investoren, BESS-Developer sowie technische, rechtliche und kommerzielle Berater zu einer geschlossenen Calibration Round ein. Im Fokus stehen Evidenzstandards, Risikotoleranzen, Reifeanforderungen und wiederkehrende Dokumentationslücken – nicht die Veröffentlichung proprietärer Bewertungslogik.

Über HardtRock Capital Partners

HardtRock ist eine in Berlin ansässige Institutional-Equity- und Joint-Venture-Advisory-Boutique. Für BESS-Mandate verbindet HardtRock Investment Readiness, Strukturierung, investorenbezogene Due Diligence, gezielte Kapitalansprache und Transaction Management bis zum Closing.

Gründer Andreas Hardt FRICS verfügt über 25 Jahre Erfahrung und war an Transaktionen von mehr als €13 Mrd. beteiligt. Frühere Stationen umfassen Head of Germany bei Blackstone PM und Oxford Properties, sowie Director Central Region bei Goldman Sachs.

Kontakt: Andreas Hardt FRICS · andreas@hardtrock.com · hardtrock.com

QUELLEN UND STAND

Stand: 20. Juli 2026. Bundesnetzagentur: Orientierungspunkte Speichernetzentgelte, 16. Januar 2026; Zwischenstand AgNes, 27. Mai 2026. HardtRock: Unternehmens- und Teamprofil. Regulatorische Aussagen sind stichtagsbezogen und projektspezifisch zu verifizieren.