

Bürogebäude in europäischen Metropolen

Entwicklungsbedarf im Kontext von Energiestandards und Wirtschaftsumfeld

Researchbericht – Januar 2024



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,



Die steigende Nachfrage nach energetisch zertifizierten Büroimmobilien bietet professionellen Entwicklern und Investoren die Möglichkeit, sich als Vorreiter in diesem Bereich zu etablieren. Durch die Modernisierung älterer Gebäude können erhebliche Wertsteigerungen erzielt sowie neue Miet- und Verkaufsoptionen erschlossen werden. Darüber hinaus lässt sich die wachsende Bedeutung der Energieeffizienz als Differenzierungsmerkmal nutzen, um sich auf einem wettbewerbsintensiven Markt zu behaupten.

Aus quantitativer Sicht können übrigens Büroimmobilienmärkte ab einem Flächenbestand von ca. 10 Mio. m² als besonders relevant, liquide und damit primär für institutionelle Investoren interessant und geeignet angesehen werden - neun Standorte in Europa, davon vier in Deutschland, erfüllen diese Voraussetzung.

Europas Büroimmobilienmärkte befinden sich an einem entscheidenden Wendepunkt

Die europäischen Büroimmobilienmärkte sind heterogen, komplex und vielfältig. Demografische und ökonomische Faktoren prägen die Nachfrage, während die Energieeffizienz als zentrales Kriterium von Politik und Gesellschaft immer stärker in den Vordergrund rückt.

Diese Unterschiede bieten sowohl Herausforderungen als auch Chancen für Investoren, Entwickler und Mieter. Potenziale finden sich sowohl in etablierten als auch in dynamischen Märkten, wie unsere aktuelle Studie zu den europäischen Büroimmobilienmärkten zeigt.

Wir sehen große Chancen in diesem sich rasch verändernden Umfeld.

Unsere Studie leistet dazu einen entscheidenden Beitrag, indem sie die spezifischen Bedingungen jedes Landes aufzeigt und geeignete Entwicklungsstrategien identifiziert.

Sprechen Sie uns an, um gemeinsam zu evaluieren, welche Opportunitäten der Investmentmarkt für Büroimmobilien im aktuellen Umfeld bietet.

Mit besten Grüßen

Lahcen Knapp

Gründer und Präsident des Verwaltungsrates der Empira Group

Bürogebäude in europäischen Metropolen

Entwicklungsbedarf im Kontext von Energiestandards und Wirtschaftsumfeld

Trotz einer sich stetig wandelnden Arbeitswelt, aktuell besonders geprägt von Themen der Digitalisierung und der Automatisierung bis hin zur künstlichen Intelligenz, werden die bisher ganze Stadtviertel prägenden Büroimmobilien keinesfalls obsolet. Gerade in europäischen Metropolen kommt ihnen weiterhin eine Schlüsselrolle in der Gestaltung der vielfältigen Arbeits- und Lebensräume zu. Gleichwohl findet in diesem klassischen Immobilienprodukt eine Neuorientierung statt.

Die Anforderungen an moderne Bürogebäude sind nicht nur funktionaler oder ästhetischer Natur, sondern beziehen sich immer mehr auf die Aspekte der Nachhaltigkeit und der Energieeffizienz. Im Kontext der europäischen Ziele und der Bedürfnisse der Nutzer sind sowohl der Neubau als auch die Sanierung von Büroimmobilien notwendig. Hierdurch wird dazu beigetragen, die Anforderungen an Energieeffizienz und Arbeitsqualität zu erfüllen und somit bei Klimaschutz sowie Ressourcenschonung zu unterstützen.

Markt- und investitionsbezogen führen diese qualitativen Ziele zu konkreten Kapital- und Mengenthemen. Aus der Tatsache, dass einerseits die Nachfrage bezüglich nachhaltiger sowie energieeffizienter Büroimmobilien steigt und andererseits das aktuelle Angebot nur in Teilen nachhaltig ist, entstehen entsprechende Anpassungsbedarfe. Hierfür wäre in den nächsten Jahren umfassend Kapital bereitzustellen. Weiterhin werden bestehende Investments an Wert einbüßen, sofern sie in nicht nachhaltigen Objekten gebunden sind.

Weitreichende Verschiebungen innerhalb der Marktstrukturen sind somit zu erwarten.

Der folgende Bericht kennzeichnet Entwicklungen und Herausforderungen der Büroimmobilienmärkte in europäischen Metropolen, insbesondere durch Verknüpfung mit Indikatoren aus Wirtschaft, Demografie und Regulierung. Beginnend mit einer Betrachtung der Größe und der Struktur der Büroimmobilien wird auf die ökonomischen sowie die demografischen Treiber der quantitativen Nachfrage eingegangen. Einen besonderen An Schub erhält die Nachfrage aus dem Thema Energieeffizienz. Für alle Investoren bzw. Anbieter von Büroimmobilien ist dieser Aspekt mit einer Abschätzung des Sanierungsbedarfs verbunden. Jener ist sowohl aus technischer als auch aus wirtschaftlicher Perspektive zu diskutieren. Hieraus ist ein Ausblick auf künftige Entwicklungen abzuleiten.

Fest steht Folgendes: Die Bürogebäude in europäischen Zentren spiegeln nicht nur die wirtschaftliche Dynamik und Bedeutung ihrer jeweiligen Städte wider, sondern sind auch Zeugnis für das Streben nach einem nachhaltigen Wirtschaften, Arbeiten und Leben in Europa. Es ist daher essenziell, diese Immobilien unter den genannten Gesichtspunkten zu analysieren und Schlussfolgerungen für Investoren, Entwickler sowie Stakeholder zu ziehen.

Prof. Dr. Steffen Metzner, Head of Research, Empira Group

Inhalt

01	Größe und Strukturen der Büroimmobilien europäischer Zentren	6
	Kriterium Flächenbestand	6
	Kriterium Transaktionsvolumen	6
02	Ökonomie und Demografie als Treiber der quantitativen Nachfrage	9
	Einwohner und Wirtschaft	9
	Niveau und Dynamik	11
03	Energieeffizienz als Treiber der qualitativen Nachfrage	12
	Energy Performance of Buildings Directive	13
	Berücksichtigung klimatischer Unterschiede	14
04	Effizienz des Gebäudebestands	16
	Anteil ineffizienter Gebäude am Gesamtbestand	16
	Energieeffizienzklassen von Bürogebäuden	17
	Unzureichende Erneuerung des Bestands trotz hoher Neubautätigkeit	18
05	Abschätzung des Sanierungsbedarfs	19
	Differenzierung des Markts anhand von Baualtersklassen	19
	Nicht zertifizierte Büroimmobilien mit fraglicher Qualität	20
	Quantifizierung gefährdeter Investitionen nach Mieterlös und Marktwert	21
06	Fazit	23

1. Größe und Strukturen der Büroimmobilien europäischer Zentren

Europas Büroimmobilienlandschaft ist ein Spiegelbild der vielfältigen wirtschaftlichen und kulturellen Zentren. Ob in Berlin oder Paris, London oder Stockholm – die Büroflächen dieser Städte sind mehr als reine Arbeitsräume, sie sind auch Barometer für wirtschaftliche Dynamik, gesellschaftspolitische Entwicklungen und kulturelle Relevanz. Die großen Bürozentren bilden dabei nicht nur physische Strukturen, sondern sind ebenso Symbole für Wachstum, Fortschritt und Innovation. Um die Qualität sowie das Potenzial der jeweiligen Büroimmobilienmärkte zu erfassen, muss man tiefer in den Flächenbestand und dessen Strukturen eintauchen.

Kriterium Flächenbestand

Europa, mit seinen weltweit anerkannten Metropolen, beherbergt eine beeindruckende Vielfalt von Büromärkten. Insbesondere Städte wie Berlin und Paris, die als Hauptstädte großer europäischer Volkswirtschaften fungieren, stehen im Mittelpunkt dieser dynamischen Landschaft. Paris, als wirtschaftliches Herzstück Frankreichs, nimmt eine dominante Position ein, während Städte wie Lyon, trotz ihrer Bedeutung, nur einen Bruchteil der Pariser Bürofläche aufweisen.

Deutschland bietet eine facettenreiche Büroimmobilienlandschaft. Neben Berlin sind München, Hamburg und Frankfurt a. M. prominente Akteure in den Top 10 der europäischen Büromärkte. Andere Hauptstädte, wie Brüssel, Stockholm, Wien und Oslo, sind ebenfalls bedeutende Knotenpunkte, nicht zuletzt aufgrund ihrer Rolle als Standorte für internationale Organisationen, wie EU, NATO und OSZE.

London, die britische Hauptstadt, stellt mit seiner einzigartigen Struktur eine Besonderheit dar. Es teilt sich in drei Hauptbürogebiete – London City, London West End und die London Docklands. Mit einem Gesamtbüroflächenvolumen von 26,2 Mio. m² nimmt London eine führende Position in Europa ein. Ähnlich wie in Frankreich spielen andere Standorte im Vereinigten Königreich, wie Manchester, eine untergeordnete Rolle.

Eine interessante Frage ist die Beziehung zwischen der Größe des Büromarkts und der Bevölkerungszahl, was sich nicht direkt voneinander ableiten lässt. Beispielsweise verfügen die skandinavischen Hauptstädte Stockholm, Oslo und Helsinki über größere Büromärkte

als einige ihrer bevölkerungsreicheren Pendants, wie Rom, Warschau und Barcelona. Die europäischen Büroimmobilienmärkte sind heterogen, komplex sowie vielfältig.

Aus quantitativer Sicht können Büroimmobilienmärkte ab etwa 10 Mio. m² Flächenbestand als besonders relevant, liquide und damit für institutionelle Investoren primär interessant sowie geeignet gelten. Qualitativ spielen jedoch ebenso andere Merkmale eine Rolle, etwa die Stellung als führendes Wirtschaftszentrum bzw. als Hauptstadt (z. B. Amsterdam, Kopenhagen). Teils sind große Standorte auch in Submärkte zu unterteilen, wie es beispielsweise für London häufig erfolgt. Eine Übersicht über die größeren europäischen Büromärkte zeigt Abbildung 1.

Kriterium Transaktionsvolumen

Das Transaktionsvolumen ist ein zentrales Element in immobilienökonomischen Marktberichten und spielt eine entscheidende Rolle bei Analyse und Bewertung von Büroimmobilienmärkten. Es dient als direkter Indikator für Marktaktivität sowie Dynamik, wobei ein hohes Volumen auf eine starke Nachfrage und ein großes Interesse von Investoren hindeutet. Darüber hinaus ist das Transaktionsvolumen ein Maßstab für die Marktliquidität, was insbesondere für institutionelle Investoren von Bedeutung ist, die Wert auf Flexibilität in ihren Investitionsentscheidungen legen. Ein stetiges Transaktionsvolumen kann als Zeichen für einen stabilen Markt gesehen werden und hilft bei der Risikobewertung, während Schwankungen potenzielle Marktunsicherheiten signalisieren können. Zudem beeinflusst das Volumen die Preisbildung auf dem Markt und ermöglicht ein effektives Benchmarking mit reduziertem Einfluss von Einmaleffekten.

Das durchschnittliche Transaktionsvolumen über die fünf Jahre von 2018 bis 2022 liegt in Deutschland mit etwa 27 Mrd. EUR innerhalb Europas vorn. Dicht gefolgt wird dieser Markt von dem Vereinigten Königreich und Frankreich, die mit Transaktionsvolumina von ca. 21,8 Mrd. EUR bzw. rund 20,6 Mrd. EUR ebenfalls zu den gefragtesten Märkten zählen.

Jenseits dieser Kernmärkte zeigt sich jedoch eine signifikante Diskrepanz. Die Niederlande und Schweden, obwohl sie mit jeweils ca. 6 Mrd. EUR beachtliche

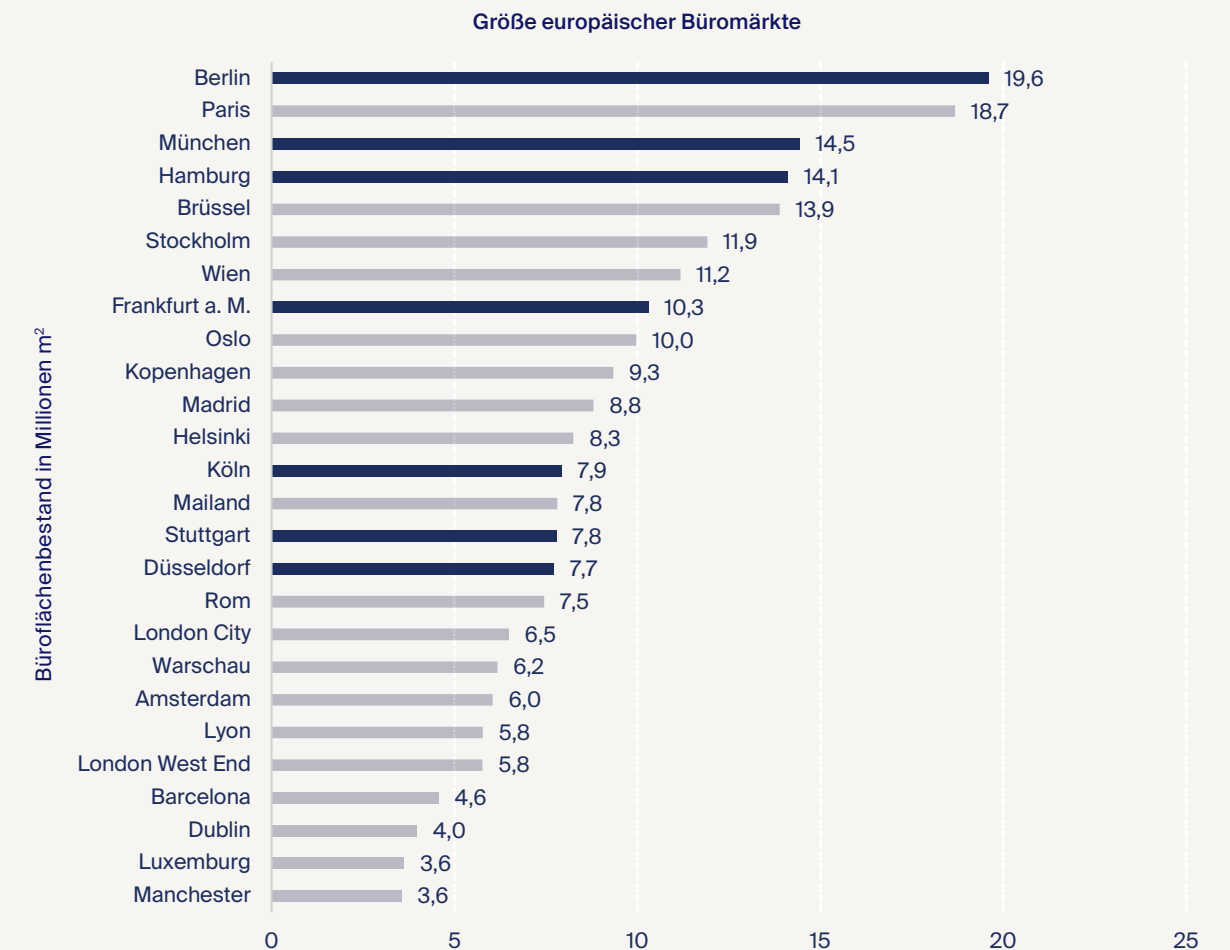


Abbildung 1: Größe europäischer Büromärkte nach Bürofläche 2022, deutsche Standorte hervorgehoben; eigene Darstellung, basierend auf Catella

Volumina vorweisen, markieren den Beginn einer erst mit Abstand folgenden Gruppe. Bevölkerungsreiche Nationen, wie Italien, Spanien und Polen, erreichen – trotz ihrer hohen Bevölkerungszahlen – nur Volumina von ca. 4,2 Mrd. EUR, etwa 3,6 Mrd. EUR bzw. rund 3,2 Mrd. EUR.

Das Gesamtbild (Abbildung 2) vermittelt, dass die Bevölkerungsgröße nicht zwangsläufig mit dem Transaktionsvolumen korreliert und einige Büromärkte trotz ihrer demografischen Größe in der europäischen Hierarchie weiter unten angesiedelt sind.

Büroflächentransaktionen durchschnittlich 2018–2022 in EUR

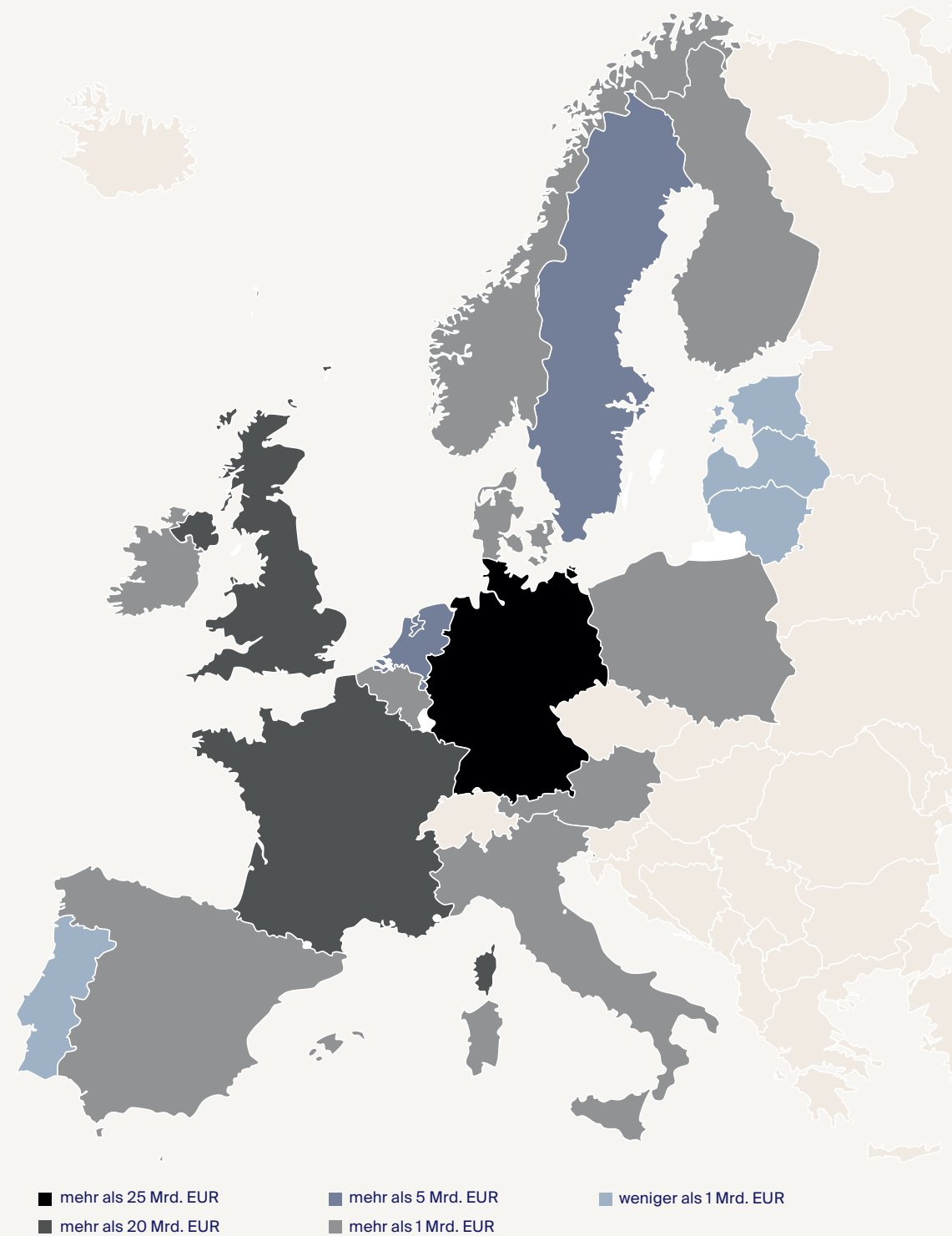


Abbildung 2: Volumen der Büroflächentransaktionen (5-Jahres-Durchschnitt 2018 bis 2022); eigene Darstellung, basierend auf Catella, Karte erstellt mithilfe von mapchart.net

2. Ökonomie und Demografie als Treiber der quantitativen Nachfrage

Die Büroimmobilienlandschaft ist ein Spiegelbild der wirtschaftlichen und der demografischen Entwicklung einer Region. Ökonomie sowie Demografie sind zwei entscheidende Treiber, die die quantitative Nachfrage nach Büroimmobilienflächen maßgeblich beeinflussen. Während die ökonomische Dimension die Wirtschaftskraft, das Branchenwachstum und die Investitionstätigkeit einer Region widerspiegelt, gibt die demografische Entwicklung Aufschluss über Bevölkerungszahl, -struktur und -dynamik. Beide Faktoren sind eng miteinander verknüpft: Eine florierende Wirtschaft zieht einerseits oft eine wachsende Bevölkerung an, andererseits kann eine dynamische Bevölkerung wiederum das wirtschaftliche Wachstum fördern.

Einwohner und Wirtschaft

Einwohnerzahl sowie Wirtschaftskraft sind grundsätzliche Indikatoren, um Größe und Bedeutung einer Stadt bzw. Region einzuordnen. Auf den ersten Blick könnte man annehmen, dass Städte mit einer höheren Bevölkerungszahl zwangsläufig ebenso eine stärkere Wirtschaftskraft aufweisen würden. Tatsächlich ist das Einwohnerprimat im Kontext der jeweiligen Büroimmobilienbedarfe aber nicht zwingend gegeben. Bevölkerungszahlen einer Region korrelieren folglich nur in bestimmten Segmenten auch mit den verfügbaren Büroflächen und dem Transaktionsvolumen.

Ein Blick auf verschiedene europäische Standorte, deren Wirtschaftskraft und deren Dynamik verdeutlicht dieses Phänomen. Das absolute Bruttoinlandsprodukt (BIP) einer Region repräsentiert dabei das Gesamtvolumen der Wirtschaftsleistung, während das relative BIP pro Kopf Aufschluss über den Wohlstand der Bevölkerung gibt und die Veränderungsrate des BIP die Dynamik kennzeichnet.

Die Daten für das Jahr 2020 zeigen, dass in einigen Städten, wie Paris, Madrid und Mailand, ein BIP von über 100 Mrd. EUR erwirtschaftet wird. Dieser Befund ist nicht überraschend, da es sich um einige der größten Städte Europas handelt. Ein genauerer Blick auf das BIP pro Kopf offenbart jedoch Unterschiede in der Produktivität.

Während Städte wie Paris und Dublin ein BIP pro Kopf von über 80.000 EUR aufweisen, liegt dieses in Madrid und Barcelona unter 40.000 EUR.

Der Zusammenhang zwischen Einwohnerzahl und BIP einer Region kann als Indikator für die wirtschaftliche Produktivität sowie den Wohlstand ihrer Bewohner dienen. Ein erhöhtes BIP in Kombination mit einer nicht im gleichen Maße gestiegenen Einwohnerzahl ergibt rechnerisch eine hohe Wirtschaftsleistung pro Kopf, was wiederum auf eine starke wirtschaftliche Produktivität sowie einen hohen Lebensstandard hindeutet. Es folgen einige Beispiele: Paris hat 2,1 Mio. Einwohner und ein BIP von 226,0 Mrd. EUR, was einem BIP pro Kopf von 105.000 EUR entspricht. Paris zeigt somit sowohl eine hohe Gesamtwirtschaftsleistung als auch eine hohe Wirtschaftsleistung pro Einwohner.

Einige weitere Fälle: Madrid hat mit 218,5 Mrd. EUR ein ähnliches Gesamt-BIP wie Paris, aber durch seine 3,2 Mio. Einwohner ein deutlich niedrigeres BIP pro Kopf von nur 32.300 EUR. Dublin hat lediglich 1,5 Mio. Einwohner bei einem BIP von 157,2 Mrd. EUR – und damit ein überaus großes BIP pro Kopf von 110.700 EUR. Bukarest, mit einer ähnlichen Einwohnerzahl wie Dublin, erwirtschaftet insgesamt bloß 54,9 Mrd. EUR und damit relativ ein BIP pro Kopf von nur 30.000 EUR (Auswirkung der geringen Produktivität auf das relative BIP).

Erklärungen liefern regionale Unterschiede bei Bildung und Qualifikation der Bevölkerung sowie bei Wirtschaftspolitik und Infrastruktur. Entscheidend sind die jeweils dominierenden Wirtschaftszweige. Sie lassen auch einen Ausblick auf die künftige Entwicklungsrichtung zu. Im Erhebungsschema „NUTS3-Region“ werden die Kernstädte zusammen mit den umliegenden Gemeinden betrachtet (verfügbar für EU-Mitgliedstaaten, nicht für Vereinigtes Königreich und Schweiz). Schwächen bei der Wirtschaftskraft (Niveau und Dynamik) sind oft weniger produktive und dynamische Bereiche, etwa tourismusbedingt (Abbildung 3). Es ist somit essenziell, die dominierenden Branchen im Wachstumspotenzial einer Region zu berücksichtigen.

Standort (inklusive NUTS3-Region)	Einwohner in Mio.	BIP absolut 2020 in Mrd. EUR	BIP je Einwohner 2020 in EUR	Wachstum 2015–2020	Bedeutende Wirtschaftszweige
Paris	2,1	226,0	105.000	+5,4 %	Finanzdienstleistungen, Mode, Tourismus
Madrid	6,8	218,5	32.300	+7,0 %	Finanzdienstleistungen, Industrie, Tourismus
Mailand	3,2	172,3	53.000	+4,8 %	Automobilindustrie, Mode, chemische Industrie
Barcelona	5,6	159,8	28.400	+6,1 %	Bildung, Handel, Tourismus
Dublin	1,4	157,2	110.700	+62,4 %	IT, Pharma, Finanzdienstleistungen
Berlin	3,7	156,0	42.600	+24,9 %	Biotechnologie, Kreativwirtschaft, Tourismus
Stockholm	2,4	154,0	82.100	+5,8 %	E-Commerce, Telekommunikation, Finanzdienstleistungen
Rom	4,2	153,5	36.200	–0,1 %	Tourismus, Textilindustrie
München	1,5	122,1	82.100	+15,5 %	Automobilindustrie, Finanzdienstleistungen
Hamburg	1,9	118,9	64.300	+9,9 %	Logistik, maritime Wirtschaft, Konsumgüter
Amsterdam	1,4	118,8	85.200	+17,0 %	Finanzdienstleistungen, Tourismus, Elektronik
Wien	1,9	95,4	49.800	+9,3 %	Finanzdienstleistungen, Elektronik,
Helsinki	1,7	94,2	55.500	+14,2 %	Finanzdienstleistungen, IT, maritime Wirtschaft
Lyon	1,9	88,6	46.600	+11,1 %	Finanzdienstleistungen, Pharma, Biotechnik
Brüssel	1,2	83,2	67.900	+5,5 %	Finanzdienstleistungen, Lebensmittel
Warschau	1,8	72,8	40.600	+29,1 %	Finanzdienstleistungen, Medien, Tourismus
Frankfurt a. M.	0,8	70,8	92.700	+6,8 %	Finanzdienstleistungen, Logistik, IT
Luxemburg	0,6	64,8	102.600	+19,6 %	Finanzdienstleistungen, Medien, IT
Köln	1,1	63,4	42.300	+3,5 %	chemische Industrie, Lebensmittelindustrie, Verlagsgewerbe
Kopenhagen	0,8	59,2	84.100	+12,0 %	Lebensmittelindustrie, maritime Wirtschaft, Pharma
Prag	1,3	58,9	44.300	+30,4 %	Lebensmittelindustrie, Tourismus, Elektro/Optik
Bukarest	1,7	54,9	30.000	+37,8 %	Finanzdienstleistungen, Maschinenbau, Elektro
Stuttgart	0,6	53,9	51.900	+2,8 %	Automobilindustrie, Finanzdienstleistungen, Bau
Düsseldorf	0,6	51,6	83.100	+11,7 %	Medien, Werbung, Kommunikation
Budapest	1,7	51,0	29.400	+26,5 %	Finanzdienstleistungen, Immobilien, Handel

Abbildung 3: Einwohnerzahl, Wirtschaftskraft und dominierende Branchen in NUTS3-Regionen; eigene Darstellung und Berechnung, basierend auf Eurostat

Niveau und Dynamik

Im Büroimmobilieninvestment sind das wirtschaftliche Niveau sowie die Dynamik entscheidende Faktoren für die Attraktivität und das Potenzial eines Standorts. Ein hohes wirtschaftliches Niveau kann auf eine etablierte, robuste Wirtschaft hindeuten, die eine solide Grundlage für Investitionen bietet. Die Dynamik hingegen zeigt, in welche Richtung sich eine Region entwickelt – ob sie wächst, stagniert oder schrumpft. Für Investoren, Entwickler und Mieter auf dem Büroimmobilienmarkt ist es entscheidend, beide Aspekte zu berücksichtigen, um fundierte Entscheidungen zu treffen und langfristigen Erfolg zu sichern.

Bei der Dynamik sticht Dublin mit einem beeindruckenden BIP-Wachstum von 62,4 % in der zweiten Hälfte der 2010er-Jahre hervor. Das rasante Wachstum kann durch die starke Präsenz von Europazentralen US-amerikanischer IT-Konzerne erklärt werden. Mit einem BIP pro Kopf von 110.700 EUR zeigt Dublin auch ein hohes wirtschaftliches Niveau.

Interessanterweise weisen Städte wie Bukarest, Prag, Warschau, Budapest und Berlin hohe Wachstumsraten von über 20 % auf. Diese Städte starteten von einem niedrigeren wirtschaftlichen Niveau und ihr beeindruckendes Wachstum kann durch Aufholeffekte erklärt werden. Diese Dynamik kann auch Potenzial für die Büro-

immobilienmärkte in diesen Regionen mit sich bringen, wenn sich diese weiterentwickeln und modernisiert werden.

Im Gegensatz dazu wuchsen Mailand, Köln, Stuttgart und Rom mit Raten von weniger als 5 % relativ langsam. Besonders auffällig ist der leichte Rückgang in Rom. Während die wirtschaftlichen Herausforderungen in Italien die Performance von Mailand und Rom beeinflussen könnten, deuten die niedrigen Wachstumsraten in Köln und Stuttgart darauf hin, dass die dort ansässigen Branchen in den zurückliegenden Jahren weniger dynamisch waren.

Beim Niveau folgen auf Dublin die Standorte Paris und Luxemburg als führende Finanzzentren in Europa. Während Paris eine breite wirtschaftliche Basis mit Branchen wie Mode und Tourismus hat, hat sich Luxemburg erfolgreich als internationaler Finanzplatz spezialisiert.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die europäischen Bürostandorte eine beeindruckende Vielfalt in Bezug auf Wirtschaftskraft, Größe und Transaktionsvolumen aufweisen. Diese Unterschiede bieten sowohl Herausforderungen als auch Chancen für Investoren, Entwickler und Mieter auf dem Büroimmobilienmarkt. Potenziale sind sowohl auf etablierten als auch auf dynamischen Märkten zu finden. Das Spektrum verdeutlicht Abbildung 4.

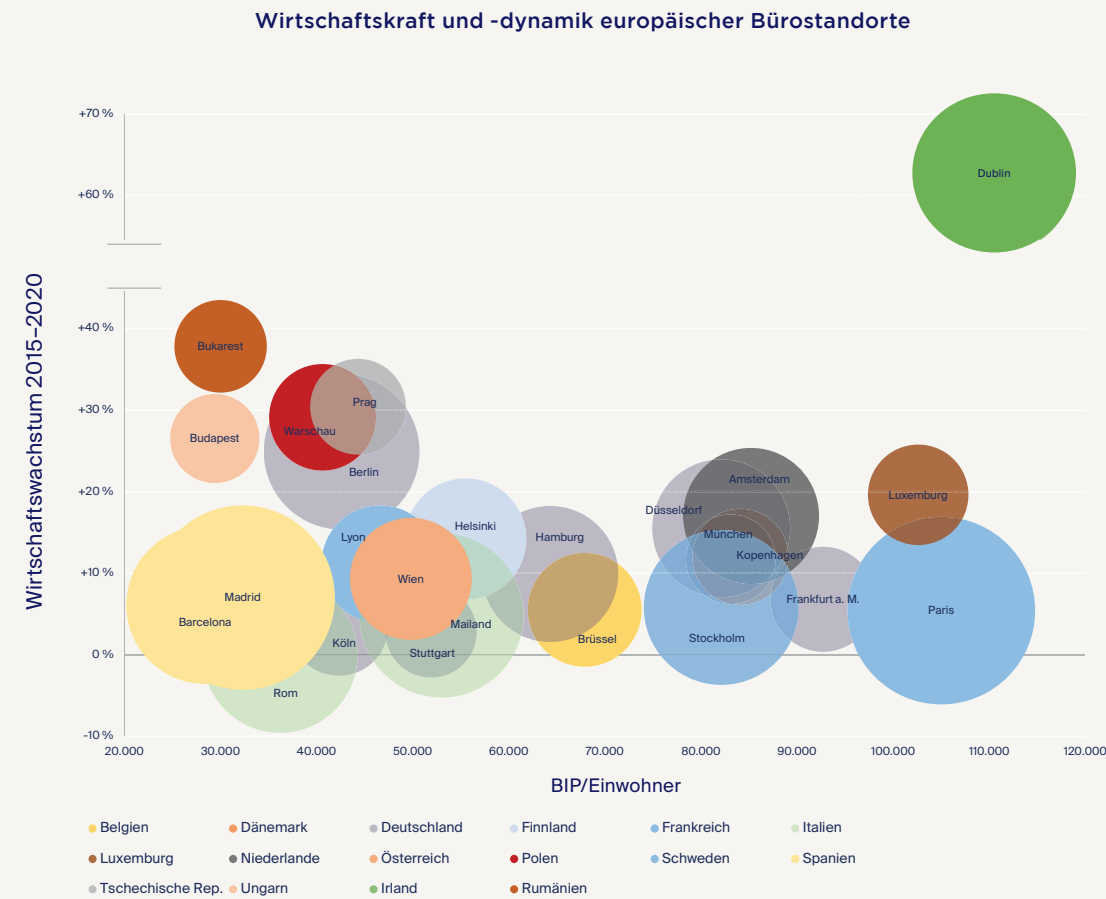


Abbildung 4: BIP je Einwohner 2020, Wirtschaftswachstum 2015-2020 und Wirtschaftskraft 2020 (Blasengröße) der ausgewählten Standorte ohne Dublin und Bukarest; eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von Eurostat

3. Energieeffizienz als Treiber der qualitativen Nachfrage

In der heutigen Zeit rücken die Themen Umwelt und Klimaschutz immer stärker in den Fokus von Politik und Gesellschaft. Die wachsende Bedeutung dieser Themen spiegelt sich in einer Vielzahl internationaler und nationaler Regelungen und Initiativen wider.

Auf europäischer Ebene wurden insbesondere die ESG-Standards (Environmental, Social and Governance) als Maßstab für Nachhaltigkeit etabliert. Diese Standards sind nicht nur für Finanzprodukte von Bedeutung, bei

denen der ökologische Beitrag neben der finanziellen Rendite immer mehr in den Vordergrund tritt, sondern sie betreffen auch den Immobiliensektor direkt. Mit einem Anteil von etwa 40 % am Gesamtenergieverbrauch der EU und rund 36 % der CO₂-Emissionen, die vom Bausektor ausgehen, steht der Immobiliensektor besonders im Blickpunkt. Die EU hat sich daher das ambitionierte Ziel gesetzt, die Emissionen und den Energiebedarf dieses Sektors bis zum Beginn der 2030er-Jahre erheblich zu reduzieren.

In Deutschland wurden diese europäischen Vorgaben durch verschiedene nationale Regelungen konkretisiert. Ein jüngstes Beispiel hierfür ist das Gebäudeenergiegesetz, welches unter anderem vorschreibt, dass neue Heizungsanlagen zu mindestens 65 % mit erneuerbaren Energien betrieben werden müssen. Zudem werden die Kriterien für die Vergabe öffentlicher Fördergelder, wie die der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) und deren Effizienzhausstandards, stetig an die steigenden ökologischen Anforderungen angepasst.

Für den Immobiliensektor insgesamt bedeutet diese Konstellation Folgendes: Ein hoher Sanierungsbedarf steht bevor, da aktuell drei Viertel aller Gebäude in der EU als energetisch ineffizient gelten. Dieser Umstand hat auch direkte Auswirkungen auf den Markt für Büroimmobilien. Energieeffizienz wird zu einem zentralen Kriterium bei der Auswahl von Büroflächen und beeinflusst somit maßgeblich die qualitativen Anforderungen der Nachfrager.

Energy Performance of Buildings Directive

Die europäischen und nationalen Initiativen im Bereich CO₂- und Energie-Einsparung erweisen sich als sehr dynamisch. Im Jahr 2023 wurde beispielsweise die „Energy Performance of Buildings Directive“ (EPBD) stark diskutiert. Nach der letzten Vorlage (Stand Dezember 2023) verzichtete man zwar vorerst auf die strenge Wirkung von energetischen Effizienzklassen zugunsten einer Gesamtbetrachtung von Bau, Betrieb und Rückbau. Gleichwohl dominieren Energiekennwerte weiterhin die politische Diskussion. Die entsprechenden Ansätze können damit nicht als erledigt betrachtet werden. Der im Folgenden beschriebene Ansatz stellt somit eine bisher intensiv besprochene Variante dar und dient - unabhängig von der letztendlichen Umsetzung - zur Erläuterung der grundsätzlichen Denkmodelle der Politik in diesem Bereich.

Die EPBD, oft auch als EU-Gebäuderichtlinie bezeichnet, basiert auf einer Initiative der Europäischen Kommission, den Immobiliensektor durch Regulierung nachhaltiger und umweltfreundlicher zu gestalten. Ab dem Jahr 2028 wurde nach den Entwürfen von Neubauten erwartet, dass sie nicht nur emissionsfrei sind, sondern beispielsweise auch mit Photovoltaikanlagen ausgestattet werden, was den europäischen Grundsätzen folgt, erneuerbare Ener-

gien und Energieeffizienz vor allem auch über den volkswirtschaftlich bedeutenden Bausektor umzusetzen.

Um den Fortschritt in diesem Bereich zu messen und zu kategorisieren, wurde eine Energieeffizienzkala eingeführt. Diese gibt nicht nur Aufschluss darüber, wie energieeffizient ein Gebäude ist, sondern legt auch fest, welche wirtschaftlichen und organisatorischen Maßnahmen für Gebäudeeigentümer anstehen könnten. Bürogebäude, die oft als Arbeitsstätten für viele Menschen dienen, stehen hierbei besonders im Fokus. Sie müssen bis 2027 die Anforderungen der Energieeffizienzklasse E und bis 2030 die der Klasse D erfüllen. Im Vergleich dazu haben Wohngebäude etwas mehr Spielraum, da ihre Vorgaben jeweils drei Jahre später in Kraft treten.

Die Klassifizierung basiert auf einer relativen Skala, die in jedem EU-Land etwas anders aussehen kann. Während in einem Land die 15 % der energetisch ineffizientesten Gebäude die Klasse G bilden, könnte diese Konstellation in einem anderen Land ganz anders aussehen. Ein interessanter Punkt hierbei ist, dass die Spitzenklasse A+ dem bekannten Passivhausstandard entspricht, der in Deutschland auch als KfW-Effizienzhausstandard 40 bekannt ist.

Doch warum gibt es diese Unterschiede zwischen den Ländern? Die Antwort liegt in den regionalen klimatischen Bedingungen und der bisherigen Bauweise. In Mitteleuropa, wo kalte Winter vorherrschen, wurden Gebäude oft schon mit einem hohen energetischen Standard gebaut. Im Gegensatz dazu stand in südeuropäischen Ländern, wie Spanien und Italien, die Energieeffizienz aufgrund milderer Winter weniger im Fokus. Diese Konstellation würde zu unterschiedlichen Herausforderungen in der Umsetzung der EPBD-Richtlinie führen. Ein Gebäude, das in Italien als energieeffizient gilt, könnte in Ländern wie Deutschland oder Schweden als deutlich weniger effizient angesehen werden.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Umsetzung der EPBD oder davon künftig abgeleiteter Richtlinien und Gesetze starke Umbrüche am europäischen Immobiliensektor initiiert. Die unterschiedlichen Standards und Anforderungen zwischen den Ländern werden sicherlich auch zu maßgeblichen Verschiebungen im Verhalten von Investoren und Nutzern führen, sofern diese überregional agieren können.

Zur weiteren Einordnung der bisherigen EPBD-Vorhaben zeigt Abbildung 5 den jeweils oberen Grenzwert des Gebäudeenergiebedarfs der entsprechenden Klasse.

Der Gebäudeenergiebedarf wird in Kilowattstunden (kWh) je Quadratmeter (m²) und Jahr (a) gemessen.

	A+/(A++)	A Ziel 2050	B	C	D Pflicht ab 2030 (?)	E Pflicht ab 2027 (?)	F
Deutschland	25	50	80	100	130	190	240
Dänemark	30	50	70	110	150	190	240
Frankreich	-	50	85	150	230	330	450
Italien	80	100	120	150	200	250	350
Niederlande	70	105	115	130	145	160	175
Spanien	-	35	55	85	110	135	170
Vereinigtes Königreich	-	30	70	100	135	170	200

Abbildung 5: Grenzen der Energieeffizienzklassen nach Staat in kWh/(m²a); eigene Darstellung auf Basis von European DataWarehouse

Berücksichtigung klimatischer Unterschiede

Die Bewertung des Gebäudeenergiebedarfs in europäischen Ländern variiert stark (Abbildung 5). Deutschland, mit einem Grenzwert von 130 kWh/m²a für die Energieeffizienzklasse D ab 2030, hat nach Spanien den zweitstrengsten Wert, was überrascht, da Spaniens höhere Temperaturen normalerweise einen geringeren Energiebedarf vermuten lassen. Dabei beeinflussen Spaniens geografische Lage und das subtropische Klima der Iberischen Halbinsel den Energiebedarf positiv, unterstützt durch jüngere Bausubstanz.

Im Gegensatz dazu haben Frankreich und Italien mit 230 bzw. 200 kWh/m²a höhere Grenzwerte für Klasse D, was in Deutschland der Klasse F entspricht, was auf einen Sanierungsbedarf und einen schlechteren energetischen Zustand ihrer Gebäude hinweist. Die Niederlande und Dänemark, klimatisch Deutschland ähnlich, zeigen ver-

gleichbare Grenzwerte. Das Vereinigte Königreich, trotz nördlicherer Lage, hat ähnliche Werte wie Deutschland.

Ein wichtiger Aspekt ist die Anzahl der Heizgradtage, die das Heizbedürfnis eines Landes widerspiegelt. Skandinavische und baltische Staaten haben über 3.000 Heizgradtage, während südeuropäische Länder, wie Spanien und Italien, deutlich weniger aufweisen. Deutschland liegt mit 2.736 Heizgradtagen im mittleren Bereich.

Fazit: Die möglicherweise in dieser oder ähnlicher Form kommende EPBD-Richtlinie wirkt sich je nach Land unterschiedlich aus. Deutschland steht vor besonderen Herausforderungen – aufgrund seiner klimatischen Bedingungen und seiner strengen Energieanforderungen. Die Anpassung des Immobilienmarkts an diese Anforderungen und die Effektivität der EPBD bleibt abzuwarten.

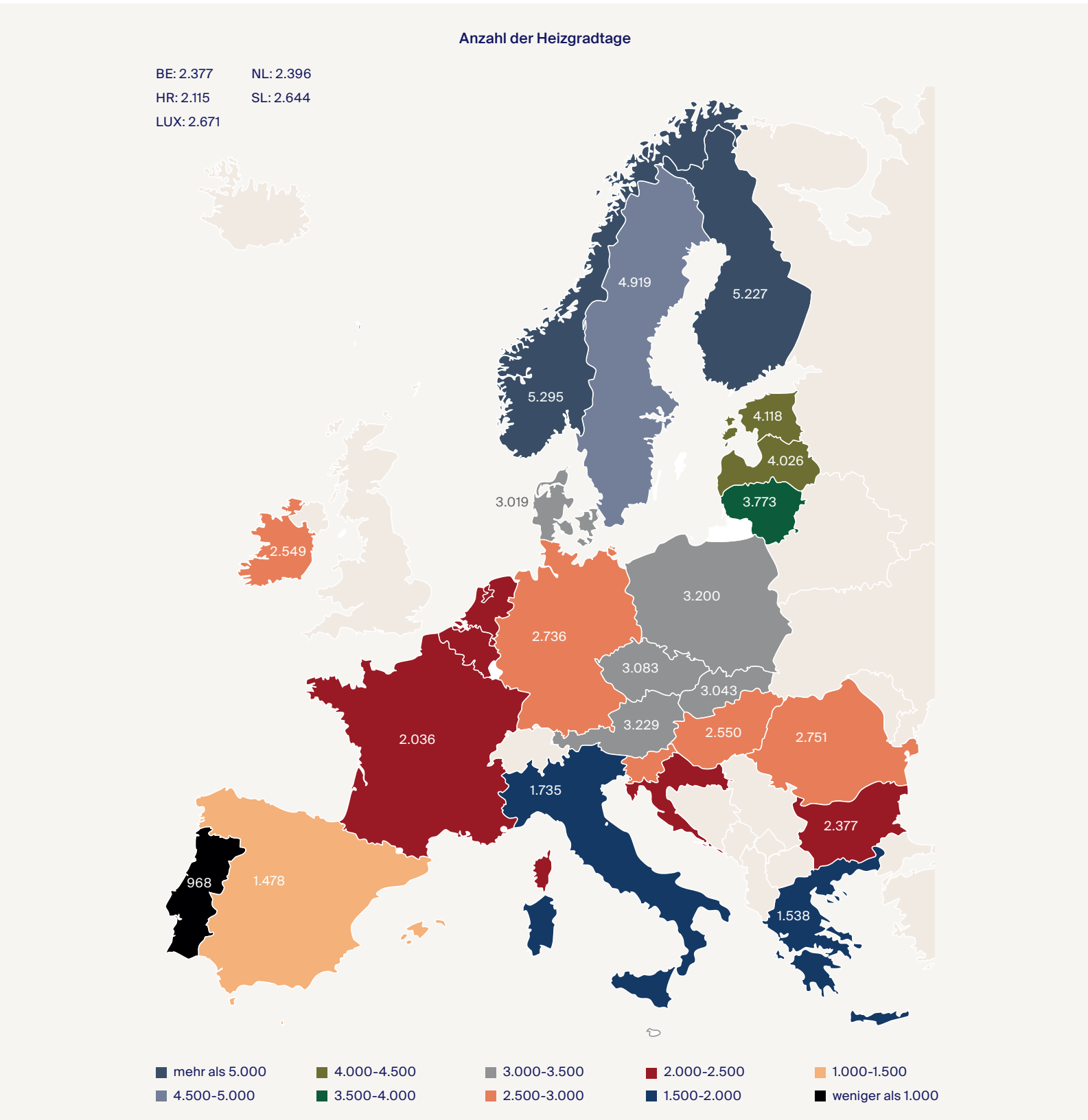


Abbildung 6: Anzahl der Heizgradtage in ausgewählten Ländern 2022; eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von Eurostat, Karte erstellt mithilfe von mapchart.net

4. Effizienz des Gebäudebestands

Die energetische Bewertung des Gebäudebestands in Europa zeigt unterschiedliche Entwicklungsstufen. Während einige Länder Fortschritte in der energetischen Sanierung erzielen, stehen andere vor großen Herausforderungen. Deutschland, ein wichtiger Immobilienmarkt in Europa, sieht sich speziellen Anforderungen gegenüber. Eine umfassende Analyse ist erforderlich, um die spezifischen Bedingungen jedes Landes zu verstehen und passende Entwicklungsstrategien zu identifizieren.

Anteil ineffizienter Gebäude am Gesamtbestand

In den europäischen Ländern differiert der Anteil der Gebäude, die nicht den Anforderungen der Effizienzklasse D oder höher entsprechen, erheblich. Länderübergreifende Daten, publiziert von der Europäischen Kommission, liegen leider nicht spezifisch für Nutzungsarten, sondern nur übergreifend vor (Abbildung 7). Während in England und Wales nur etwa 23 % dieser „ungünstigen“ Gebäude existieren, sind es in Spanien extreme 83 %. Mit einem Anteil von 58 % liegt Deutschland im europäischen Durchschnitt. Gemäß der EPBD-Richtlinie müssen diese Gebäude bis spätestens 2030 oder 2033 saniert werden, um mindestens der Effizienzklasse D zu entsprechen, was bedeutet, dass in

Deutschland fast 60 % aller Gebäude bis zum Ende dieses Jahrzehnts saniert werden müssten. Länder wie das Vereinigte Königreich, die Niederlande und Dänemark zeigen trotz ähnlicher Effizienzgrenzwerte einen geringeren Anteil ineffizienter Gebäude, möglicherweise aufgrund eines jüngeren Gebäudebestands oder bereits umgesetzter energetischer Standards. Im Gegensatz dazu müssten in Ländern wie Italien und Spanien, wo über 70 % der Gebäude energetisch saniert werden müssen, erhebliche Herausforderungen bewältigt werden, was in Spanien an strengen Grenzwerten und in Italien an veralteten oder qualitativ einfacheren Gebäudebeständen liegen könnte.

Ein weiteres Problem ist der Weg zur Erreichung der EU-Ziele für 2050, alle Gebäude zu Null-Emissions-Gebäuden (Effizienzklasse A) zu machen. 2017 erfüllten nur 3 % der EU-Gebäude diesen Standard. Jährlich werden etwa 0,7 % des Gebäudebestands neu gebaut, meist gemäß Klasse A. Bis 2050 wird in diesem Sinne ein Viertel aller Gebäude „Neubauten“ sein, während den Großteil immer noch die bisherigen Bestandsgebäude ausmachen. Die Situation erfordert differenzierte Lösungen sowie erhebliche Investitionen. Eine genaue Analyse der spezifischen Bedingungen und Anforderungen jedes Landes ist für eine passende Strategieentwicklung entscheidend.

Anteil der Gebäude am Gesamtgebäudebestand mit Energieeffizienzklasse E und schlechter

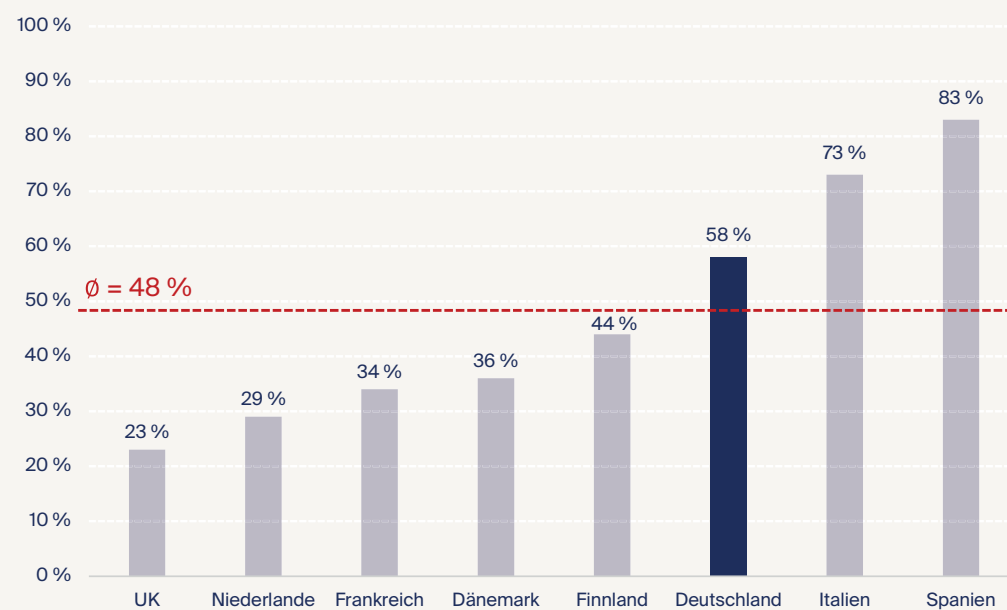


Abbildung 7: Anteil der Gebäude am Gesamtgebäudebestand mit Energieeffizienzklasse E und schlechter; eigene Darstellung auf Basis der Europäischen Kommission

Energieeffizienzklassen von Bürogebäuden

Nur für ausgewählte Länder liegen Daten auch spezifisch für Bürogebäude vor (Abbildung 8).

In den Niederlanden entspricht fast die Hälfte aller Büroflächen mindestens der Energieeffizienzklasse B, was auf einen hohen Anteil von Bürogebäuden mit einem ausgezeichneten energetischen Standard hinweist. Viele dieser Gebäude sind entweder moderne Neubauten, die aktuellen energetischen Standards genügen, oder ältere Gebäude, die durch umfassende Sanierungen modernisiert wurden. Trotzdem existiert ein signifikanter Anteil von Bürogebäuden, die in die niedrigere Energieeffizienzklasse F oder G fallen oder noch nicht zertifiziert sind. Gemäß den EPBD-Richtlinien müssen diese bis spätestens 2027 mindestens der Klasse E zugeordnet sein, wodurch der niederländische Büromarkt vor bedeutende Herausforderungen gestellt wird.

In Italien befindet sich fast ein Drittel des Bürogebäudebestands in einem energetisch schlechten Zustand und muss bis 2027 entweder zertifiziert werden oder umfassende Sanierungsmaßnahmen durchlaufen. Nur etwa

14 % der Bürogebäude erfüllen die hohen Energiestandards der Klasse A oder B. Die Mehrheit der italienischen Bürogebäude ist der Klasse C, D oder E zugeordnet, was bis 2030 als akzeptabel angesehen wird und auf einen moderaten Sanierungsbedarf in den kommenden Jahren hinweist.

Frankreich und das Vereinigte Königreich besitzen ähnliche energetische Profile für ihre Bürogebäude. In beiden Ländern sind etwa 70 % der Bürogebäude den Energieeffizienzklassen C bis E zuzuordnen. Mehr als 20 % der Bürogebäude in diesen Ländern erfüllen jedoch einen sehr hohen energetischen Standard. Darüber hinaus ist der Anteil der Bürogebäude mit sehr niedriger Energieeffizienz oder ohne Zertifizierung in beiden Ländern minimal, was darauf hindeutet, dass der kurzfristige Handlungsbedarf in diesen Ländern vergleichsweise gering ist.

Verteilung der Energieeffizienzklassen von Bürogebäuden in ausgewählten Ländern

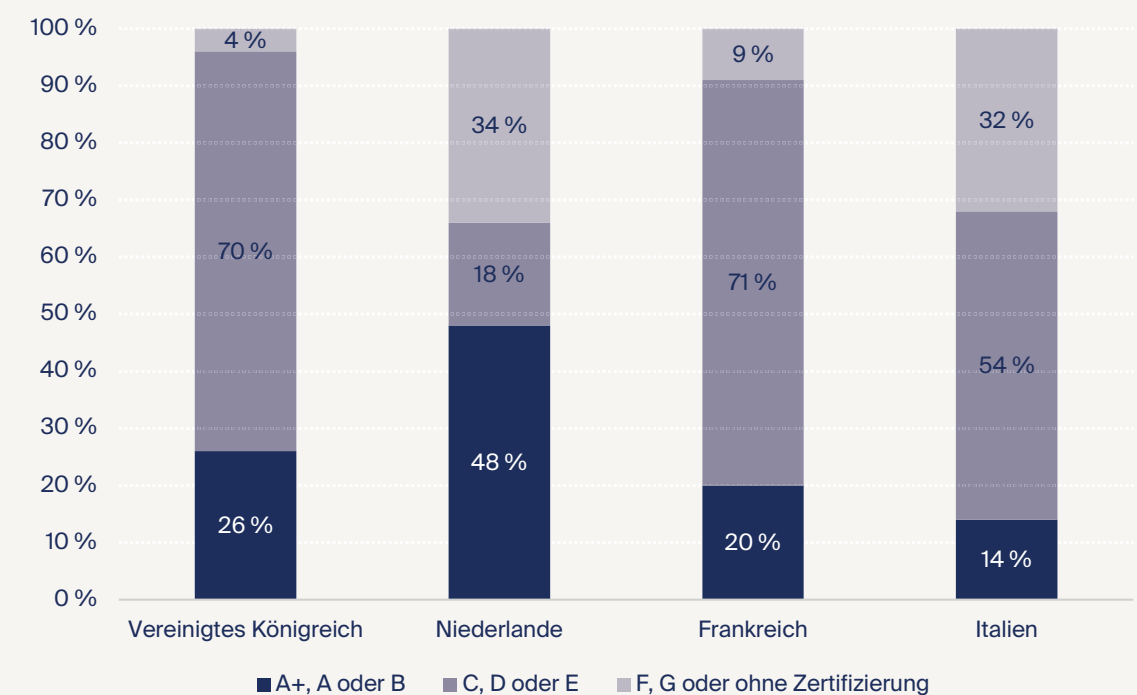


Abbildung 8: Verteilung der Energieeffizienzklassen von Bürogebäuden in ausgewählten Ländern; eigene Berechnung und Darstellung auf Basis von Savills

Unzureichende Erneuerung des Bestands trotz hoher Neubautätigkeit

Um festzustellen, ob der als ineffizient klassifizierte Bestand überhaupt durch Bautätigkeit abgearbeitet ist, müssen die jeweiligen Neubauzahlen betrachtet werden. Faktisch kann nur durch Abriss und Neubau die jeweilige Quote deutlich abgeschmolzen werden. Die umfassende Sanierung eines älteren Bestandsobjekts ist dem gleichzusetzen. Bei einem reinen Zubau bleiben die älteren Bestände vorerst erhalten. Deren Quote geht daher langsamer zurück, da sich allenfalls die größere Gesamtfläche im Nenner auswirkt.

In der zurückliegenden, dynamisch verlaufenden Marktphase gab es in den sieben größten Bürostandorten Deutschlands, besonders in Berlin, eine starke Zunahme neuer Büroflächen. Noch bis 2014 waren in Berlin jährlich weniger als 200.000 m² neue Büroflächen erstellt worden, in den Jahren 2021 und 2022 waren es jeweils über 500.000 m². Auch der relative Anteil stieg damit an. Hatte diese Quote von Neubau zu Gesamtbestand 2012 noch bei etwa 0,7 % gelegen, so wuchs diese in den folgenden Jahren auf 2,5 % an und erreichte 2021 sogar 3,1 %. Damit ließe sich rechnerisch in zehn Jahren der energetisch optimale Neubauanteil um 25 Prozentpunkte steigern, würden im gleichen Maße ältere Objekte vom Markt genommen, was jedoch nur bedingt der Fall ist. Die Veränderung des Büroflächenbestands betrug im Zeitraum 2013 bis 2022 plus 12,0 %, sodass aus dem Neubau überwiegend ein Bestandszuwachs resultierte. Der Anteil der Büroflächen mit Baujahr bis 1994 beträgt immer noch rund 61 %.

Da die Neubauquoten mit der einsetzenden Rezession keinesfalls steigen und die weiteren deutschen Städte deutlich hinter Berlin zurückfallen, ist zu schlussfolgern, dass rein aus der Büroneubautätigkeit eine durchgängige Bestandserneuerung mittelfristig nicht realistisch ist. Energetisch hochwertige Objekte bleiben damit insgesamt knapp. Die höhere Prognose für Berlin dürften auf dem Abarbeiten einer bestehenden Projektpipeline beruhen und ist vermutlich wenig nachhaltig.

Bei Neubauquoten von nur etwas mehr als 1 % altern die Bürobestände in den deutschen Top 7 tendenziell immer weiter. In München sind 62,1 % und in Hamburg sogar 67,6 % der Büroflächen älter als 30 Jahre (Baujahre vor 1994). Viele dieser älteren Flächen sind energetisch nicht effizient und müssen wahrscheinlich mittelfristig saniert oder ersetzt werden. In Frankfurt a. M. ist der Anteil jüngerer Büros höher, was weniger durch intensiven Neubau als durch den Rückgang des Gesamtbürobestands um etwa 210.000 m² im Zeitraum 2013 bis 2022 erklärbar ist.

Die europäischen Vergleichsstädte Paris, London und Amsterdam liegen in ihrer relativen Neubautätigkeit oberhalb der deutschen Metropolen (ohne Berlin). Des Weiteren sind die Büroflächenbestände gerade in Amsterdam und London tendenziell schon jünger als in den deutschen Zentren (außer Frankfurt a. M.). Anzunehmen ist daher ein vergleichsweise hoher Investitionsbedarf zur Erneuerung des deutschen Bestands, vor allem, da in anderen Ländern, insbesondere Frankreich, die energetischen Standards deutlich einfacher einzuhalten sind. Nochmalige Verschärfungen der energetischen Anforderungen können zu einer kritischen Situation mit fehlenden Beständen noch zulässiger bzw. noch nachgefragter Qualität führen.

Stadt	Anteil der Büroflächen mit Baujahr bis 1994	Jährlicher Flächenneuzugang als Anteil am Gesamtbestand (Durchschnitt 2013–2022)	Veränderung Büroflächenbestand 2013–2022	Prognostizierter jährlicher Flächenneuzugang 2023 und 2024 (Durchschnitt)
Berlin	60,9 %	1,5 %	+12,0 %	2,9 %
Hamburg	67,6 %	1,0 %	+2,9 %	2,0 %
München	62,1 %	1,1 %	+6,1 %	1,6 %
Köln	66,3 %	1,0 %	+5,7 %	1,0 %
Frankfurt a. M.	53,8 %	1,2 %	–2,0 %	1,3 %
Stuttgart	67,1 %	1,4 %	+8,8 %	1,0 %
Düsseldorf	59,1 %	1,5 %	+2,8 %	1,5 %
Paris	61,0 %	2,2 %	n. V.	2,2 %
London	58,0 %	1,8 %	n. V.	1,8 %
Amsterdam	57,0 %	1,9 %	n. V.	1,9 %

Abbildung 9: Anteil der Büroflächen mit Baujahr bis 1994, jährlicher Flächenneuzugang am Gesamtbestand (Durchschnitt 2013–2022), Veränderung des Büroflächenbestands 2013 vs. 2022 und prognostizierter jährlicher Flächenneuzugang 2023 und 2024 (Durchschnitt); eigene Berechnung und Darstellung auf Basis von RIWIS und Cushman & Wakefield

5. Abschätzung des Sanierungsbedarfs

Die Immobilienbranche steht vor der Herausforderung, die benötigten Bürogebäude zukunftsfähig zu gestalten, was eine Abwägung zwischen dem Alter und den technischen Standards der Gebäude einerseits sowie den Investitionen und den Werten andererseits erfordert. Baujahrspezifische Materialien und Technologien setzen Möglichkeiten und Grenzen für Modernisierungen, wobei regionale Besonderheiten sowie typische Nutzeranforderungen zu beachten sind. Ein wichtiger Aspekt ist der Einfluss technisch notwendiger bzw. rechtlich vorgeschriebener Sanierungen auf den Marktwert und die Mietpreise. Investoren müssen den Zustand und den Sanierungsbedarf der Immobilien genau analysieren, um ihre Wettbewerbsfähigkeit sowie die Zukunftssicherheit zu gewährleisten und fundierte Entscheidungen zu treffen. Eine Abschätzung des Sanierungsbedarfs und gefährdeter Investments, aggregiert im Gesamtmarkt, soll nachfolgend überschlägig erfolgen.

Differenzierung des Marktes anhand von Baualtersklassen

Bei der energetischen Effizienz von Bürogebäuden spielt deren Alter – für den Gesamtmarkt mithin auch dessen Altersstruktur – eine entscheidende Rolle. Das Alter einer Immobilie korreliert oft mit ihrem Energieverbrauch. Grundsätzlich geht ein zunehmendes Alter mit einer sinkenden Energieeffizienz einher. Eine Studie der DENA aus dem Jahr 2017 verdeutlicht diesen Umstand. Bürogebäude, die vor 1989 erbaut wurden, weisen beispielsweise Energieverbrauchskennwerte auf, die sie in die Effizienzklasse E einordnen würden. Für diese Gebäude würden schon zeitnah umfangreiche energetische Sanierungen notwendig werden.

Nicht alle europäischen Bürostandorte sind jedoch gleich. Während einige Städte einen überwiegend jungen Gebäudebestand aufweisen, sind andere von älteren Gebäuden geprägt (Abbildung 10).

Ein interessantes Beispiel hierfür sind die Hauptstädte Ungarns, der Tschechischen Republik und Polens. Dort entstand der Großteil der Büroflächen nach der politischen Wende 1990, was sie zu einigen der jüngsten Büromärkte Europas macht. Berlin, das nach der Wiedervereinigung einen rasanten Aufschwung erlebte, und spanische Städte wie Barcelona und Madrid, die von einem Immobilienboom in den 2000er-Jahren profitierten, folgen diesem Trend. Diese jungen Bürozentren weisen in der Regel auch einen höheren energetischen Standard auf, was bedeutet, dass der Sanierungsbedarf hier in der nahen Zukunft geringer sein dürfte.

Anders stellt sich die Situation in Städten wie Mailand und Schweden dar, die bereits in den 1950er-Jahren als wichtige Zentren galten und einen überwiegend älteren Gebäudebestand haben. Mehr als 70 % ihrer Büroflächen sind älter als 30 Jahre. Ähnliche Tendenzen zeigen sich in Metropolen wie Paris, London, Amsterdam und Brüssel. In diesen Städten, die sich früh etablierten und stetig wuchsen, mischen sich alte Gebäude mit neuen, was zu einem vergleichsweise durchschnittlichen Alter des Gebäudebestands führt.

Deutsche Städte wie München, Frankfurt a. M. und Berlin liegen im europäischen Vergleich im Mittelfeld. Für mindestens 30 % des Bestands, der der Altersklasse über 30 Jahre zuzuordnen ist, wird in den kommenden Jahren die energetische Sanierung zu einer zentralen Herausforderung werden.

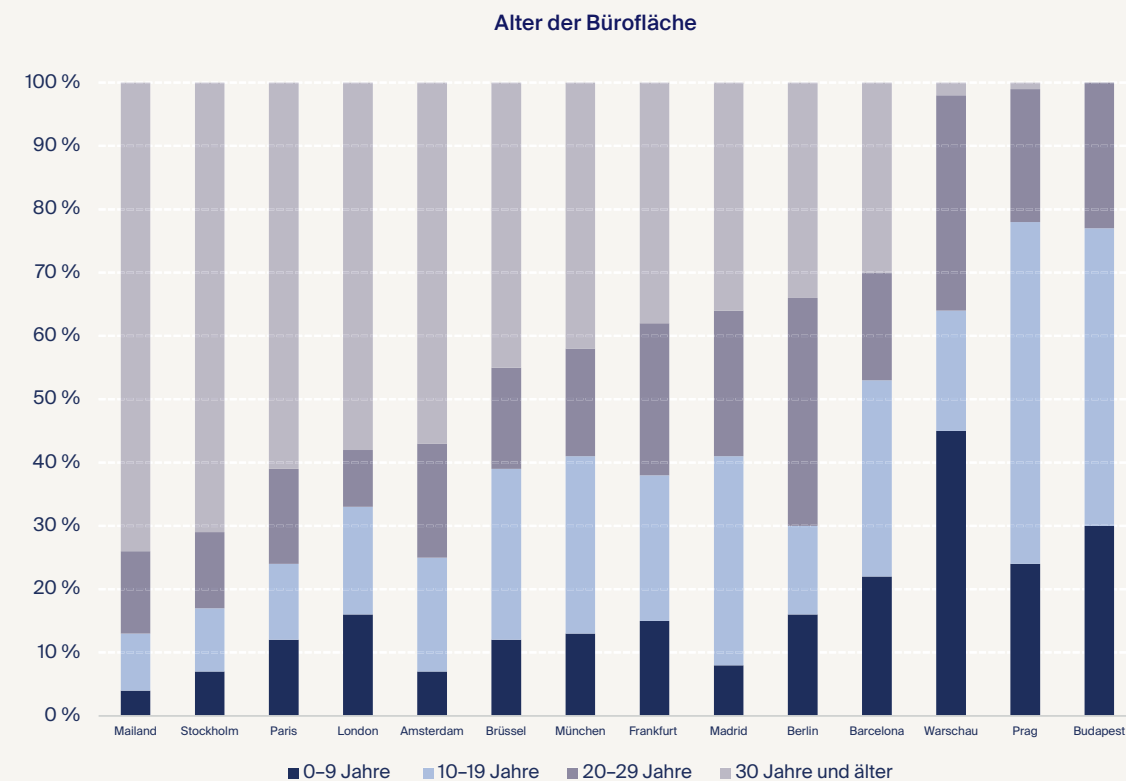


Abbildung 10: Verteilung der Baualtersklassen von Büroflächen an ausgewählten europäischen Standorten; eigene Darstellung und Berechnung, basierend auf Cushman & Wakefield

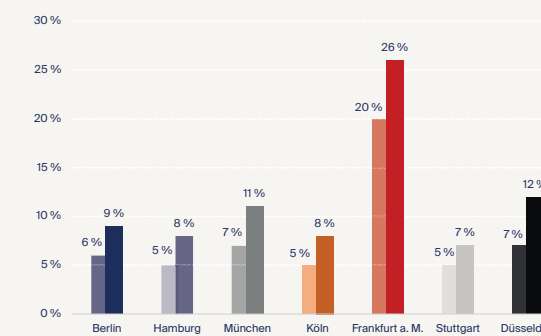
Nicht zertifizierte Büroimmobilien mit fraglicher Qualität

Die von der EU und den Staaten zu erwartenden Energieeffizienzvorgaben für Bürogebäude und andere Immobilien führen zu einer hohen Relevanz der energetischen Zertifizierung. Derzeit ist in den deutschen Top-7-Metropolen nur ein kleiner Teil der Büroimmobilien zertifiziert – zwischen 7 % in Stuttgart und 26 % in Frankfurt a. M., wie in Abbildung 11 links dargestellt ist. Dieser Befund lässt darauf schließen, dass die meisten Bürogebäude, insbesondere in Städten mit geringer Zertifizierungsrate, wahrscheinlich eine schlechtere Energieeffizienz aufweisen.

Bis 2027 müssen in diesen Städten enorme 86,5 Mio. m² Bürofläche zertifiziert werden (Abbildung 10 rechts). Davon umfasst sind etwa 20 Mio. m² in Berlin und München, rund 14 Mio. m² in Hamburg sowie zwischen 7 und 9 Mio. m² in den anderen Top-7-Städten.

Die bisherige Zertifizierungspraxis deutet darauf hin, dass vor allem energieeffiziente Gebäude zertifiziert wurden, um deren Wert zu steigern. Bei weniger effizienten Gebäuden wurde eine Zertifizierung oft vermieden, was auf hohe Kosten im Vergleich zum Nutzen hinweist. Daher ist zu erwarten, dass viele der noch zu zertifizierenden Gebäude umfangreiche energetische Sanierungen benötigen werden. Angesichts der Größe dieser Aufgabe und der begrenzten Zeit steht die Branche vor einer bedeutenden Herausforderung.

Entwicklung der energetischen Zertifizierungen des Büroflächenbestands (2018 vs. 2023)



Unzertifizierter Büroflächenbestand

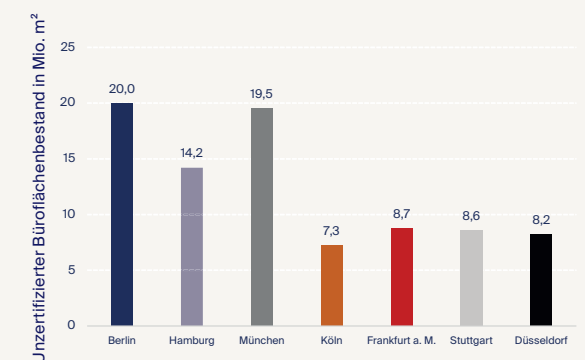


Abbildung 11: Anteil der energetisch sanierten Büroflächen in den deutschen Top-7-Agglomerationen 2018 und 2023 sowie Büroflächen ohne energetische Zertifizierung an den deutschen Top-7-Agglomerationen 2023; eigene Darstellung und Berechnungen, basierend auf JLL

Quantifizierung gefährdeter Investitionen nach Mieterlös und Marktwert

In der dynamischen Immobilienbranche wird die energetische Qualität zunehmend wichtiger für den Wert und die Attraktivität von Immobilien, besonders im Bereich der Büroimmobilien. Die noch nicht finalisierte EPBD-Richtlinie (Stand Herbst 2023) wirft Fragen auf, vor allem bezüglich möglicher Sanktionen bei Nichteinhaltung der Sanierungsvorschriften.

Energetische Sanierungen sind sowohl aus Umwelt- als auch aus Wirtschaftlichkeitsgründen relevant. Kurze Umsetzungsfristen, begrenzte Baukapazitäten und steigende Materialkosten stellen Immobilieneigentümer vor große Herausforderungen. Bürogebäude, die nicht den neuen Standards entsprechen, könnten erhebliche Wertverluste erleiden.

Neben dem Marktwert ist auch die Vermietbarkeit solcher Objekte betroffen. Potenzielle Mieter oder Investoren berücksichtigen die energetische Qualität in ihren Entscheidungen. Die Auswirkungen variieren und beinhalten sowohl Kosten- als auch Imageaspekte. Studien aus den USA zeigen beispielsweise Mietpreisprämien von etwa 6 % für zertifizierte Bürogebäude. Regulatorische Maßnahmen, wie Nutzungsverbote, könnten das Angebot an Büroflächen verknappt und zu Preissteigerungen führen.

Die Ertragswertberechnung von Büroimmobilien wird durch viele Faktoren beeinflusst, insbesondere im Vergleich zwischen veralteten, ineffizienten Objekten und modernen Neubauten. Ineffiziente Gebäude haben tendenziell niedrigere Mieten und Bruttoerträge, höhere Bewirtschaftungskosten und Investitionsbedarf für Re-

paraturen oder Energiekosten, was zu einem geringeren Nettoertrag führt. Zudem haben weniger nachhaltige Gebäude eine kürzere Restnutzungsdauer und höhere Risiken, was niedrigere Multiplikatoren zur Folge hat und den Ertragswert negativ beeinflusst.

Die volkswirtschaftliche Bedeutung dieser Thematik wird durch eine Überschlagsrechnung für die deutschen Top-7-Standorte deutlich. Der Gesamtbestand an Büroflächen in diesen Städten beträgt etwa 82 Mio. m², mit einer heterogenen Qualität in technischer und energetischer Hinsicht. Die energetische Qualität ist in Deutschland nicht durchgängig erfasst, im Gegensatz zu Ländern wie Frankreich und den Niederlanden.

Das Baualter spielt eine wichtige Rolle. Viele Bestände an den Top-7-Standorten sind älter als 30 Jahre und daher energetisch nicht optimal. In Frankfurt a. M. sind etwa 54 % des Bürobestands davon betroffen, in Hamburg 68 %, mit einem Durchschnitt von über 60 % in den Top 7. Die Quelle Cushman & Wakefield zeigt weniger Altbestände, möglicherweise aufgrund von Modernisierungen (Segment über 30 Jahre in Abbildung 10).

Die EU-Kommission als weitere Quelle gibt an, dass 58 % der Gebäude in Deutschland energetisch ineffizient sind. In Frankreich liegen nur 9 % der Büroflächen unterhalb der Energieklasse E und sind damit weniger dringend sanierungsbedürftig (Abbildung 8).

Es ist somit unklar, wie schnell Baualter und Energieklassen zu Nachteilen führen werden. Im Worst Case könnten 60 % der älteren Gebäude betroffen sein, im Best Case (nach französischem Modell) vielleicht lediglich 9 %. Ein mittleres Szenario könnte ein Drittel der älteren Gebäude betreffen. Multipliziert mit den Beständen resultiert da-

aus ein Volumen kritischer Büroflächen von 51 Mio. m² (Worst Case), 29 Mio. m² (mittleres Szenario) bzw. 8 Mio. m² (Best Case) über die Top-7-Standorte.

In finanzieller Hinsicht ist nun das Vermietungs- bzw. Mietausfallrisiko interessant, sollten die jeweiligen Flächen zu einem künftigen Zeitpunkt durch einbrechende Nachfrage nicht mehr marktfähig sein bzw. harte Vermietungsverbote nach dem Muster des Vereinigten Königreichs und der Niederlande wirksam werden.

Hierfür anzusetzen wäre zumindest die Miete mittlerer und unterer Qualität. In den betrachteten Städten sollten hierfür aktuell im Mittel noch 12 bis 13 EUR monatlich erzielt werden können, selbstverständlich auch hier mit

einer größeren Bandbreite. Kalkulatorisch ergeben sich hieraus Risiken im Bereich von 8,8 Mrd. EUR, 5,0 Mrd. EUR bzw. 1,3 Mrd. EUR Jahresmiete.

Zur Bestimmung der gefährdeten Investmentvermögen lassen sich diese Erträge über einen pauschalierten Ertragswertansatz kapitalisieren. Die hierfür relevanten Yields sind in den vergangenen Monaten durchgängig gesunken. Für die Kategorie qualitativ schlechterer und risikoreicherer Büroimmobilien lassen sich mittlerweile Yields oberhalb von 5 % respektive Multiplikatoren unterhalb von 20 % feststellen. Als überschlägige Kalkulationsgrundlage soll ein Yield von 5,5 % dienen. Daraus folgt ein betroffenes Investmentvermögen von 160 Mrd. EUR, 92 Mrd. EUR bzw. 23 Mrd. EUR.

6. Fazit

Europas Büroimmobilienmärkte befinden sich an einem entscheidenden Wendepunkt. Die Analyse hat deutlich gemacht, dass demografische und ökonomische Faktoren die Nachfrage prägen, während die Energieeffizienz als zentrales Kriterium von Politik und Gesellschaft immer stärker in den Vordergrund rückt.

Die Altersstruktur vieler Bürogebäude in den Metropolen stellt eine signifikante Herausforderung dar, da sie umfangreiche energetische Sanierungen oder moderne Ersatzneubauten erfordert. Dabei erhöhen die EU-Vorgaben zur Energieeffizienz den Druck auf Immobilieneigentümer, ihre Gebäude nicht nur zu zertifizieren, sondern in vielen Fällen auch zu modernisieren, was nicht in allen Fällen möglich oder kosteneffizient ist. Bestandsanalysen und Investitionsentscheidungen müssen diesen Aspekt berücksichtigen.

Je nach Grad der Abwertung und weiteren Nebenbedingungen (z. B. Finanzierungen, Nutzungsverbote) sind „Stranded Assets“, d. h. Investitionen, die vorzeitig und stark an Wert verlieren und/oder kein zukünftiges Einkommen mehr generieren können, im höheren Mrd.-EUR-Bereich möglich. Nicht zwangsläufig bedeutet diese Konstellation auch einen Totalverlust oder einen zwingenden Abriss. Wahrscheinlich sind aber längere Nutzungsunterbrechungen und weitreichende, kapitalintensive Modernisierungsprojekte. Nur für den jeweiligen Einzelfall kann konkret festgestellt werden, ob dieses Vorhaben überhaupt technisch möglich und wirtschaftlich durchführbar ist.

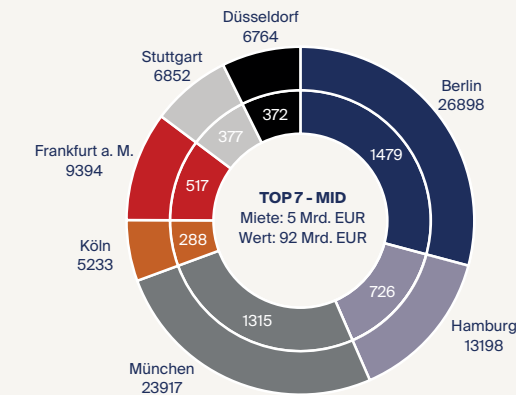
Die tatsächlichen Auswirkungen sind stark von der weiteren politischen Ausrichtung der EU abhängig. Die zwischenzeitlich pausierte, aber nicht grundsätzlich aufgegebene EPBD-Richtlinie ist nach wie vor zu be-

obachten. Eine Verschärfung der vorgesehenen Standards ist ebenfalls nicht ausgeschlossen. Allerdings kann auf dem politischen Verhandlungsweg auch eine Abschwächung erfolgen, was aber keinesfalls zu einer Harmlosigkeit im Sinne von Investoren oder Nutzern führt. Diese Feststellung gilt insbesondere bei der Umsetzung in Landesrecht, die gerade in Deutschland auch zusätzliche Einschränkungen und bürokratische Hürden erwarten lässt. Eine starke Steuerungswirkung entfalten dabei die jeweils definierten Energieklassen (EPC).

Das Spannungsfeld ist klar: Auf der einen Seite steht die Notwendigkeit, energetisch effiziente und umweltfreundliche Gebäude zu schaffen. Auf der anderen Seite befinden sich die wirtschaftlichen Realitäten und Herausforderungen für Immobilieneigentümer. Es handelt sich um einen Balanceakt, bei dem sowohl die Umwelt als auch die Wirtschaftlichkeit inklusive der sozialen Komponente bei den betroffenen Anlegern und ihren langfristigen Zielen (beispielsweise im Rahmen der privaten Altersvorsorge) berücksichtigt werden müssen.

Für professionelle Entwickler und Investoren eröffnen sich jedoch auch immense Chancen in dieser sich wandelnden Landschaft. Die steigende Nachfrage nach energetisch zertifizierten Büroimmobilien bietet die Möglichkeit, sich als Vorreiter in diesem Bereich zu etablieren. Durch die Modernisierung älterer Gebäude können erhebliche Wertsteigerungen erzielt sowie neue Miet- und Verkaufsoptionen erschlossen werden. Darüber hinaus lässt sich die wachsende Bedeutung der Energieeffizienz als Differenzierungsmerkmal nutzen, um sich auf einem wettbewerbsintensiven Markt zu behaupten.

Gefährdete Büroinvestments DE Top 7 (Jahresmiete und Marktwert; Szen. MID in Mio. EUR)

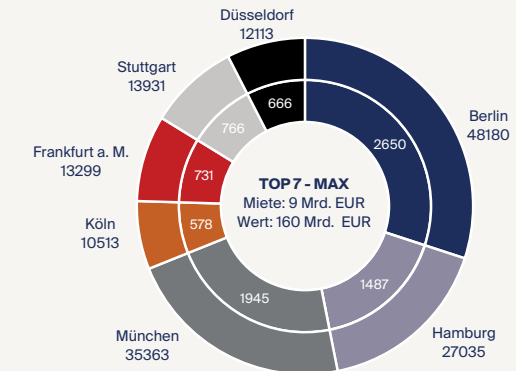


Simulation mit unterschiedlichen Anteilen gefährdeter Büroflächen am Gesamtbestand der deutschen Top 7

Jeweils berechnet mit Annahme Rendite = 5,50 % bzw. Multiplikator = 18,18 (unteres Qualitätssegment)

Standort	Mietannahme
Berlin	18,50 EUR/m²
Hamburg	13,00 EUR/m²
München	18,00 EUR/m²
Köln	9,20 EUR/m²
Frankfurt a. M.	11,00 EUR/m²
Stuttgart	12,20 EUR/m²
Düsseldorf	12,20 EUR/m²

Gefährdete Büroinvestments DE Top 7 (Jahresmiete und Marktwert; Szen. MAX in Mio. EUR)



Gefährdete Büroinvestments DE Top 7 (Jahresmiete und Marktwert; Szen. MIN in Mio. EUR)

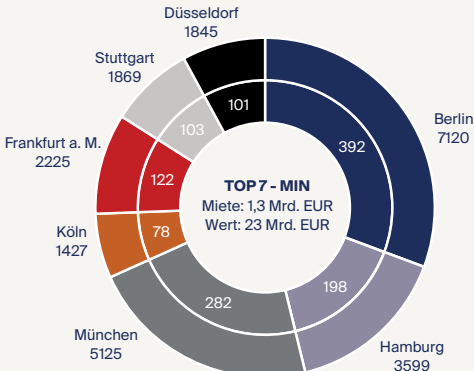


Abbildung 12: Szenarien gefährdeter Büroinvestments in den deutschen Top 7; eigene Darstellung und Berechnungen, basierend auf diversen Einzeldaten von RIWIS, Cushman & Wakefield



Autoren



PROF. DR. STEFFEN METZNER MRICS

Head of Research Empira Group
steffen.metzner@empira-invest.com



PHILIPP NEUBERT

Research Analyst Empira Group
philipp.neubert@empira-invest.com

Kontakt

Empira Group
Gubelstrasse 32
6300 Zug
Schweiz

Tel. +41 41 72875-75

Empira Asset Management GmbH
Martin-Luther-Ring 12
04109 Leipzig
Deutschland

Tel. +49 341 98 97 83-0

info@empira-invest.com / www.empira-invest.com

Stand: Dezember 2023
Haftungsausschluss: Alle Angaben ohne Gewähr. Änderungen bleiben vorbehalten.



Weitere Researchberichte stehen auf der Website der Empira Group unter empira-invest.com zur Verfügung.