

## Grüne Revolution am Büroimmobilienmarkt

### Kurz & klar

- Die Corona-Krise schürt die Unsicherheit über Risiken von Immobilieninvestitionen.
- Während Immobilien für institutionelle Investoren – aufgrund des Niedrigzinsniveaus – alternativlos bleiben, zeigt sich ein „Run in Qualität“ mit Ziel Europa.
- Deutsche Büroimmobilien stehen besonders im Fokus internationaler Investoren.
- Vor allem ESG-zertifizierte Büroimmobilien in den Top-7 werden immer stärker nachgefragt. Mit einem Anteil von 60% an allen Green Buildings spielt das Bürosegment eine wichtige Rolle bei der Erreichung der Klimaziele.

### Wirtschaftsaufschwung stabilisiert europäischen Büroimmobilienmarkt

► 2020: Starker wirtschaftlicher Abschwung belastet Gewerbeimmobilienmarkt.

Die Corona-Pandemie hat den Euro-Raum im Jahr 2020 in eine schwere Rezession gestürzt. Im Jahr 2020 schrumpfte die europäische Wirtschaft um 6,6%. Damit war der Einbruch deutlich stärker als etwa in China oder den USA. Dem konnte sich, in Verbindung mit der anhaltend hohen Unsicherheit über die Dauer der Corona-Pandemie, auch der europäische Immobilienmarkt nicht entziehen. So sank das Transaktionsvolumen in europäische Gewerbeimmobilien laut RCA im Jahr 2020 um 27% auf rund 255 Milliarden Euro. Nichtsdestotrotz bleiben Immobilien aufgrund des globalen Niedrigzinsniveaus grundsätzlich für Investoren alternativlos.

► 2021: Gewerbliches Transaktionsvolumen nur noch leicht unter Vorjahreswert

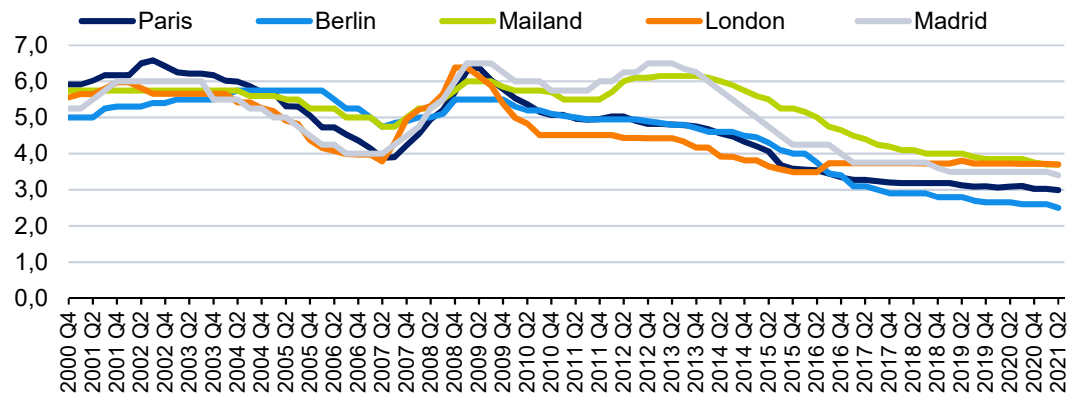
Nach dem anfänglichen Schock stabilisierte sich daher der europäische Investmentmarkt bereits in der zweiten Jahreshälfte 2020. Die erfolgreiche Impfkampagne – in Europa verfügen mittlerweile 63,5% der gesamten Bevölkerung über den vollen Impfschutz – und der wirtschaftliche Aufschwung mit einem von uns erwarteten realen BIP-Plus von 4,9% leisten der positiven Entwicklung Vorschub. So beträgt das europäische Transaktionsvolumen mit Gewerbeimmobilien in der ersten Jahreshälfte 2021 laut RCA 124 Milliarden Euro. Dies entspricht nur mehr einem leichten Minus von 8% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Weiterhin hoch ist dabei die Nachfrage nach Gewerbeobjekten in Deutschland und Frankreich. Überraschend deutlich fällt die Erholung in Großbritannien aus. Nach Jahren mit deutlich sinkendem Transaktionsvolumen betrug das Transaktionsvolumen in Gewerbeimmobilien im 1. Halbjahr 2021 laut RCA 30,9 Milliarden Euro und lag damit um 32% über dem Vorjahr. Damit eroberte das Land die Spitzenposition von Deutschland zurück, welches im gleichen Zeitraum ein Volumen von 30,7 Milliarden Euro verbuchte.

► Stabile Spitzenrenditen in den europäischen Bürohochburgen

Insgesamt zeigt sich eine grundsätzliche Fokussierung auf Core-Büroobjekte in zentraler Lage der europäischen Metropolen. Während generell eine erhöhte Unsicherheit bei Büroimmobilien aufgrund der kontrovers diskutierten Auswirkungen des Trends zum mobilen Arbeiten auf die zukünftige Flächennachfrage herrscht, zeigen sich die Bürorenditen in Core-Lagen der europäischen Metropolen bisher äußerst stabil.

Stabile Spitzenrenditen in den europäischen Metropolen

Spitzenrenditen (Market Yields), in %



Quelle: PMA, BayernLB Research

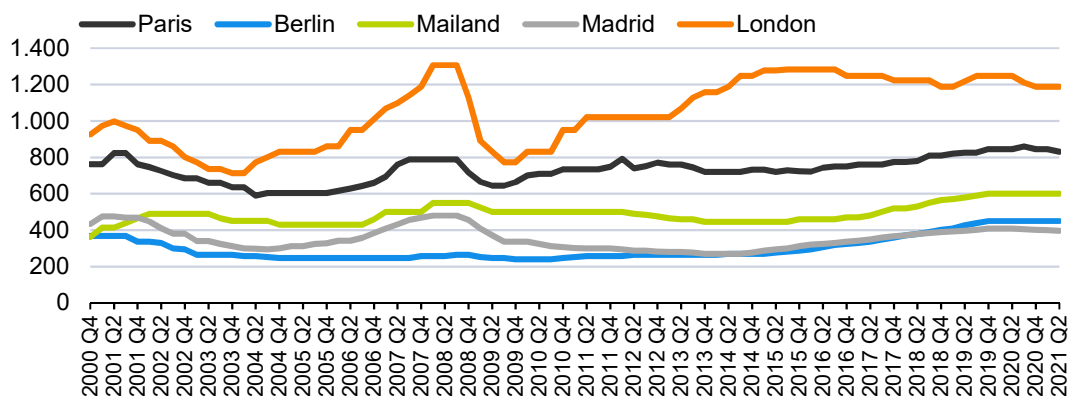
So blieben die Bürospitzenrenditen laut PMA in London und Mailand in Q2 2021 im Vergleich zum Vorquartal unverändert. In Paris, Berlin und Madrid ist sogar ein leichter Rückgang im Vergleich zum Vorquartal zu beobachten. Die höchste Nachfrage und damit die geringste Rendite weist Berlin auf. So rentieren Core-Büroobjekte in zentraler Berliner Lage in Q2 2021 bei 2,5%.

- Weitgehend stabile Mietniveaus, moderate Rückgänge in London

Die hohe Investoren-Nachfrage erklärt sich aus den weiterhin stabilen Cashflows aus der Vermietung von Bürogebäuden in zentraler Lage der Metropolen. So liegen die Spitzenmieten in Berlin und Mailand in Q2 2021 laut PMA mit 450 Euro pro Jahr und Quadratmeter bzw. mit 600 Euro in Mailand exakt auf dem Niveau der Vor-Corona-Zeit. In Paris (Central) und Madrid zeigten sich im selben Zeitraum nur leichte Mieterückgänge von 2% bzw. 3%. Einzig in London (Central) gingen die Spitzenmieten seit Ausbruch der Corona-Krise in Q1 2020 um 5% zurück.

Kein Einbruch der Spitzenmieten in europäischen Metropolen beobachtbar

Büro-Spitzenmieten in Euro pro Quadratmeter pro Jahr



Quelle: PMA, BayernLB Research

- Niedrige Leerstände in Berlin; deutliche Anstiege in einigen Pariser Stadtteilen und in London

Neben dem weitgehend stabilen Mietniveau zeigt sich die Nachfrage der Unternehmen auch am Leerstand in den europäischen Metropolen. Spitzenreiter ist hier Berlin mit einer Leerstandsquote in Q2 2021 laut PMA von gerade einmal 3,6%. Auch in Mailand und Madrid stieg der Leerstand seit dem Ausbruch der Corona-Krise jeweils nur um rund 1% an. Eine deutliche Zunahme des Leerstands zeigt sich allerdings in Paris und dabei im Besonderen im Stadtteil La Defense. Hier standen zur Jahresmitte 2021 laut PMA 12,8% der Büroflächen leer. Vor der Krise betrug der Leerstand hier gerade einmal 5,3%. Auch in London ist ein deutlicher Anstieg der Leerstände zu beobachten. Damit besteht in diesen beiden Städten ein erhöhter Abwärtsdruck auf die Mietpreisentwicklung.

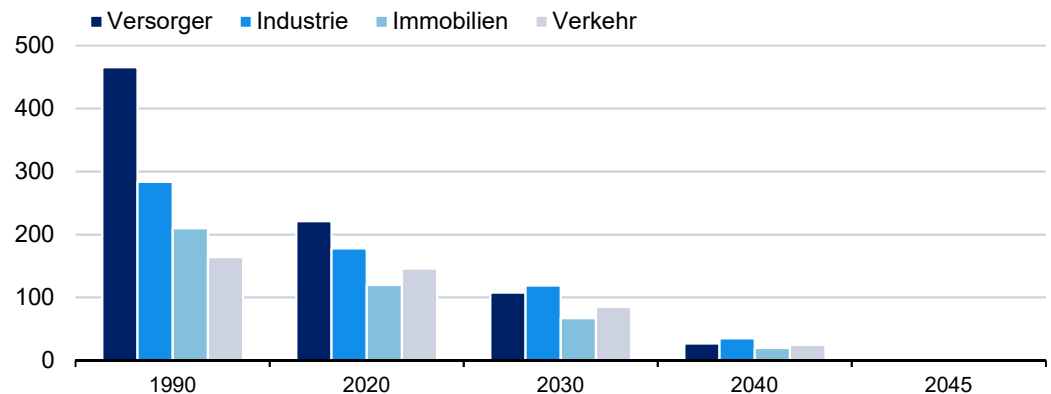
Allerdings zeigt sich auch hier, dass die absoluten Topstandorte deutlich moderater von Leerstand betroffen sind.

## Die Erreichung der Klimaziele stellt die Immobilienwirtschaft vor große Herausforderungen

- Treibhausgas-Reduktion im Gebäudesektor integraler Bestandteil der nationalen Klimapläne

Trotz der wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2021 und der stabilisierten Lage am europäischen Büroimmobilienmarkt, werden bisherige Gewissheiten vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie und der Klimakrise von den Investoren zunehmend in Frage gestellt. Dementsprechend müssen Investitionsentscheidungen neben den angesprochenen Faktoren wie Rendite, Miet-Cashflow und Leerstand auch an diese neuen Gegebenheiten angepasst werden. Dabei zeigt sich, dass die Herausforderungen gerade für die deutsche Immobilienwirtschaft gewaltig sind. Nach der aktuellen nationalen Gesetzeslage soll Deutschland bereits im Jahr 2045 klimaneutral sein. Ein wichtiger Beitrag zur Erreichung dieser Ziele wird vom Gebäudesektor erwartet. Dieser war im Jahr 2019 für den Ausstoß von 122 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> bzw. 15% aller Treibhausgase verantwortlich. Davon emittierten die 2,7 Millionen Nicht-Wohngebäude rund ein Drittel der Gesamtmenge.

Der geplante Pfad zur Klimaneutralität Deutschlands  
Realisierter und zukünftig geplanter CO<sub>2</sub>-Ausstoß nach Sektoren, in Mio. t CO<sub>2</sub>



Quelle: BMU, BayernLB Research

Die Verschärfung der Klimaziele, welche eine CO<sub>2</sub>-Reduktion bis 2030 um 65% im Vergleich zu 1990 vorsieht, sowie das Ziel der Klimaneutralität (-100%) bis 2045 stellen dementsprechend auch eine große Herausforderung für den Gewerbeimmobilienmarkt dar. Im Jahr 2030 darf der gesamte Gebäudesektor maximal noch 67 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> ausstoßen (-45% zu 2019).

- Büroimmobilien mit großem CO<sub>2</sub>-Einsparpotenzial

Dabei haben gerade Büroimmobilien häufig einen erhöhten CO<sub>2</sub>-Ausstoß. Angefangen von der CO<sub>2</sub>-Emission bei der Herstellung von Beton und Stahl, über den Bau bis hin zu den Betriebskosten, welche über die gesamte Nutzungsdauer ein Vielfaches der Herstellungsemissionen betragen. Beispielsweise sind häufig alleine Klima- und Lüftungsanlagen in älteren Bürogebäuden für bis zu 50% des gesamten Energieverbrauchs verantwortlich.

Vor dem Hintergrund der sich ständig verschärfenden gesetzlichen Vorgaben zum Klimaschutz bevorzugen Investoren im Ankauf zunehmend ESG-zertifizierte und möglichst neue Büroimmobilien, welche ein – dem aktuellen Stand der Technik entsprechendes – energetisches Konzept aufweisen. Beim üblichen mehrjährigen Anlagehorizont besteht die Gefahr, dass angekaufte Büroflächen – trotz stabiler Cashflows – ansonsten in Zukunft auf eine reduzierte Nachfrage von Investoren treffen könnten.

## Hohe Investoren-Nachfrage nach ESG-zertifizierten Büroimmobilien

- ▶ Markt für ESG-zertifizierte Bürogebäude mit hohem Wachstum

Um die Nachfrage der Investoren zu bedienen und den hohen gesetzlichen Anforderungen an die Energieeffizienz der Gebäude gerecht zu werden, haben sich diverse Zertifizierungssysteme wie DGNB, LEED und BREEAM am Markt etabliert. Insgesamt lag die Zahl der nach diesen Standards zertifizierten Green Buildings laut BNP Paribas im Jahr 2020 in Deutschland bei 2.400 Gebäuden. Der Großteil mit rund 60% entfällt dabei auf Büroimmobilien. Vor allem in den A-Städten werden Green Buildings bei institutionellen Investoren verstärkt nachgefragt und stellen ein wichtiges Kriterium für den Ankauf dar. So lag das Transaktionsvolumen 2020 in diesem Segment laut BNP Paribas entsprechend bereits bei 8,4 Mrd. Euro, was einem Anteil von 22,4% am gesamten Transaktionsvolumen entspricht. Damit steigt der Anteil der Green Buildings an allen gehandelten Immobilien seit Jahren stetig an. Besonders hoch ist die Nachfrage nach Green Buildings laut BNP Paribas bei Versicherungen, Offenen Immobilienfonds und Pensionskassen. Hier spiegelt sich die Bedeutung eines nachhaltigen Energiekonzepts gerade bei Investments mit einem langfristigen Anlagehorizont am Immobilienmarkt wider.

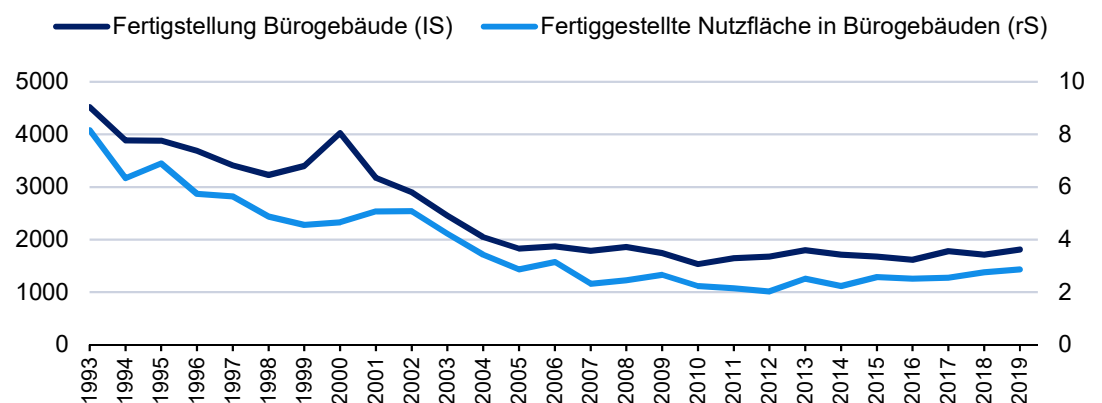
Zudem besteht nicht nur bei Investoren ein erhöhtes Interesse an klimafreundlichen Bürogebäuden. Auch die Mieter selbst legen zunehmend hohe Ansprüche an die Energiebilanz ihrer Mietflächen, um die selbst gesteckten Nachhaltigkeitsziele ihrer Unternehmung erreichen zu können.

- ▶ Neben nachhaltigen Neubauprojekten bleibt die energetischen Bestandssanierung für die Erreichung der Klimaziele entscheidend

Trotz Fortschritten steht den bisherigen energetischen Einsparungen im Bürobereich auch ein Mehrverbrauch durch eine – bis zur Corona-Krise – jahrelang steigende Bürobeschäftigtenquote mit entsprechend steigendem Flächenverbrauch entgegen. Da gewerbliche Projektentwickler nach der neuesten Baugesetzgebung/Einsparverordnung bauen, trägt gerade dieses Segment zur Verbesserung der Umweltbilanz im Gebäudesektor bei. Allerdings stagnieren die Fertigstellungszahlen neuer Büroimmobilien seit Jahren. Eine Ausweitung der Fertigstellungszahlen in den deutschen Metropolen ist aufgrund des seit Jahren zurückgehenden Angebots neuer Baulandflächen, den langfristigen Planungszeiten und den Kapazitätsengpässen am Bau mittel- und langfristig nicht zu erwarten.

### Neubau bei Büroimmobilien stagniert seit Jahren

Anzahl fertiggestellte Bürogebäude (l. Skala); fertiggestellte Büro-Nutzfläche (r. Skala) in Mio. m<sup>2</sup>



Quelle: Bulwiengesa, BayernLB Research

Daher kommt, parallel zur Lage am Wohnimmobilienmarkt, auch im Bürosektor der energetischen Sanierung des Flächenbestandes bei der Erreichung der ambitionierten Klimaziele im Gebäudesektor entscheidende Bedeutung zu. Auch der weitere Ausbau der Bestands-Zertifizierung nach ESG-Gesichtspunkten durch die existierenden Zertifizierungssysteme trägt maßgeblich dazu bei, auch diese Gebäude weiterhin am Markt zu halten und einer nachhaltigen Nutzung zuzuführen.

## Fazit – Grüne Revolution am Büroimmobilienmarkt hat begonnen

- ▶ Neben dem Gesetzgeber setzen nun auch Investoren und Mieter verstärkt auf die Nutzung nachhaltiger Büroobjekte

Nach dem Schock der Corona-Krise hat sich die Lage an den europäischen Büroimmobilienmärkten zuletzt deutlich stabilisiert. Besonders stabil in Hinblick auf Rendite, Miet-Cash-flows und Leerstände zeigen sich dabei die Core-Büroobjekte in zentraler Lage der großen Metropolen. Dabei besteht weiterhin eine hohe Nachfrage der Investoren nach Büroobjekten in der deutschen Hauptstadt Berlin.

Um auch für die Zukunft nachhaltig gut aufgestellt zu sein, setzen internationale Investoren verstärkt auf ESG-zertifizierte Büroobjekte, die modernste Nachhaltigkeitsanforderungen erfüllen. Gerade für langfristig orientierte Anleger wie Pensionskassen und Versicherungen sind die ESG-Zertifizierungen entscheidend, um ein nachhaltiges und auch in Zukunft am Markt wettbewerbsfähiges Immobilienportfolio aufzubauen.

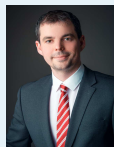
Da – neben dem Gesetzgeber – mittlerweile auch die Mieter verstärkt nach solchen Green Buildings Ausschau halten, um ihre eigenen Klimaziele zu erreichen, scheint die Grüne Revolution auch am Büroimmobilienmarkt begonnen zu haben.

Sebastian Schnejder

## Disclaimer/Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 12.10.2021. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



**Dr. Sebastian Schnejdar**  
Senior Immobilienanalyst

Telefon: +49 89 2171-26386  
sebastian.schnejdar@bayernlb.de

**Redaktion:**  
Bayerische Landesbank  
Unternehmensbereich 5700  
80277 München (=Briefadresse)  
research@bayernlb.de