

# Schweizer Büromarkt mit zwei Gesichtern

Büroflächenmarkt Schweiz 2020 | Dezember 2019



Nachfrage  
**Nachfrage verliert an Dynamik**  
Seite 5

Angebot  
**Zentrum-Peripherie-Gefälle**  
Seite 7

Grosszentren  
**Detailanalyse der Grosszentren**  
Seite 12



## Herausgeber: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products

Nannette Hechler-Fayd'herbe  
Head of Global Economics & Research  
+41 44 333 17 06  
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Fredy Hasenmaile  
Head Real Estate Economics  
+41 44 333 89 17  
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com



## Authors

Fredy Hasenmaile | +41 44 333 89 17 | fredy.hasenmaile@credit-suisse.com  
Alexander Lohse | +41 44 333 73 14 | alexander.lohse@credit-suisse.com  
Miriam M. Kappeler | +41 44 334 34 97 | miriam.kappeler@credit-suisse.com



## Mitwirkung

Fabian Diergardt  
Christine Mumenthaler  
Karolina Marszalkowska  
Ewelina Krankowska-Kedziora



## Redaktionsschluss

11. November 2019



## Publikationsreihe

Swiss Issues Immobilien



## Besuchen Sie uns auf dem Internet

[www.credit-suisse.com/immobilien](http://www.credit-suisse.com/immobilien)



## Titelbild

Gebäude: Lindbergh, Glattpark (Opfikon) mit dem Flexible-Office-Angebot Spoom

Eigentümer Liegenschaft: Credit Suisse 1a Immo PK, ein Immobilienfonds von Credit Suisse Asset Management

Quelle: Credit Suisse AG



## Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.  
Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten

# Inhalt

---

<b>Management Summary – Büroflächenmarkt Schweiz</b>	<b>4</b>
Büromarkt mit zwei Gesichtern	4
<b>Nachfrage im Schweizer Büroflächenmarkt</b>	<b>5</b>
Nachfrage verliert an Dynamik	5
<b>Angebot im Schweizer Büroflächenmarkt</b>	<b>7</b>
Zentrum-Peripherie-Gefälle	7
Drosselung der Bautätigkeit	9
<b>Marktergebnis im Schweizer Büroflächenmarkt</b>	<b>10</b>
Kehrtwende bei Leerständen	10
<b>Detailanalyse der Grosszentren</b>	<b>12</b>
Zürich	12
Genf	14
Bern	16
Basel	18
Lausanne	20

# Büromarkt mit zwei Gesichtern

**Der Schweizer Büromarkt zeigt gegenwärtig zwei Gesichter. Während in den Innenstädten Büroflächen knapp werden und die Mietpreise wieder steigen, prägen hohe Angebotsquoten und eine schwierige Vermarktung die äusseren Büromärkte. Das Preis- und Leerstandsgefälle zwischen Zentrum und Peripherie dürfte sich daher künftig noch mehr akzentuieren.**

## **Nachfrage verliert an Dynamik**

Die starke Konjunktur 2018 hat massgeblich zur Erholung der Büroflächenmärkte in der Schweiz beigetragen. Mit der gegenwärtigen Abschwächung der Konjunktur wird allerdings auch die Zusatznachfrage nach Büroflächen inskünftig geringer ausfallen. Die Erholung des Büroflächenmarktes dürfte daher ins Stocken geraten. Das dürfte insbesondere für die äusseren Büromärkte der Grosszentren den Absatz der leer stehenden Flächen erschweren.

## **Gute Flächenabsorption in den Innenstädten**

Die bisherige Belegung der Büroflächennachfrage hat insbesondere in den Innenstädten zu einer guten Absorption der verfügbaren Büroflächen geführt. Die Unternehmen mieten verstärkt Büroflächen an guten Lagen, da sie im Wettbewerb um Fachkräfte gefordert sind, ihren Mitarbeitenden attraktive Arbeitsplätze zur Verfügung zu stellen. Mit Ausnahme von Genf, das nach wie vor unter dem Strukturwandel des Bankensektors leidet, sind in allen Grosszentren die angebotenen Flächen in der Innenstadt gesunken. In Zürich, wo die Erholung des Büromarktes am weitesten fortgeschritten ist, müssen sich die Mieter in der Innenstadt bereits beeilen, wenn sie noch Flächen an guten Lagen anmieten wollen.

## **Koexistenz von Knappheit und Überangebot**

In den äusseren Büromärkten herrscht dagegen zumeist ein anderer Zustand. Die Nachfrage präsentiert sich wenig dynamisch, weshalb die Vermietung der verfügbaren Flächen stockt. Etliche Flächen sind seit Jahren auf dem Markt ohne erkenntlichen Fortschritt in der Vermarktung. Neue Flächen entstehen zumeist an sehr gut erschlossenen Lagen – vielfach im mittleren Büromarkt, d.h. näher am Zentrum gelegen. Das setzt die Flächen an den Rändern unter Druck, worauf diese mit Preissenkungen reagieren. Das billige Geld hat überdies bewirkt, dass diverse Entwicklungsvorhaben ebenfalls um die Gunst der Flächennachfrager buhlen. Vor allem in Genf und Lausanne ist eine erhöhte Planungs- und Bauaktivität festzustellen, die das Flächenangebot zusätzlich aufbläht. Insgesamt hat daher das Flächenangebot in der Schweiz leicht auf 5.2% zugenommen.

## **Kehrtwende bei den Leerständen**

Die vorhandene, aber limitierte Nachfrage wird nicht für alle Projekte reichen. Daher verschwinden einige Bauvorhaben wieder sang- und klanglos oder werden auf andere Nutzungen umgeplant. Umnutzungen von Bestandsflächen lassen sich vor allem in Bern beobachten, wo die Flächennachfrage von allen Grosszentren am geringsten ist. Die offiziell gemessenen Leerstände, die insbesondere die inneren und mittleren Büromärkte der Grosszentren abdecken, haben 2019 um rund 10% abgenommen und widerspiegeln damit die gute Entwicklung an den zentraleren Lagen. Vor allem in Zürich und in Bern haben die Leerstände signifikant abgenommen. In Zürich sind sie auf ein Niveau gesunken, das letztmals vor 17 Jahren zu beobachten war. Die fortgesetzte Gesundung der Büromärkte kommt auch in einem Wiederanstieg des Mietpreiswachstums zum Ausdruck. Mit Ausnahme der beiden grossen Westschweizer Märkte Lausanne und Genf haben die Mietpreise überall wieder etwas zugelegt.

## **Bautätigkeit wird bald nachlassen, ...**

In den letzten Jahren konnte auf dem Büroflächenmarkt trotz den Überangebotstendenzen eine erstaunlich hohe Bau- und Planungsaktivität festgestellt werden. Dies dürfte ein Grund gewesen sein, weshalb die Erholung auf dem Büroflächenmarkt noch nicht alle Geschäftsviertel gleichermaßen erreicht hat. Am aktuellen Rand lässt sich nun aber ein markanter Rückgang der Bauvorhaben erkennen.

## **... was eine Fortsetzung der Erholung sicherstellen dürfte**

Das in den letzten 12 Monaten bewilligte Investitionsvolumen in Büroflächen ist auf den tiefsten Stand seit 19 Jahren gesunken. Es liegt schweizweit um knapp 22% unter dem langfristigen Mittelwert, in den Grosszentren sogar knapp 41% darunter. Mittelfristig dürfte damit eine schwächere Flächenproduktion eine Fortsetzung der Erholung auf dem Büromarkt gewährleisten.

# Nachfrage verliert an Dynamik

**Der Schweizer Konjunkturboom hat sich 2019 bereits wieder normalisiert. Die Arbeitsmarktlage bleibt zwar robust, dennoch haben das Beschäftigungswachstum und damit auch die Zusatznachfrage nach Büroflächen nachgelassen.**

## Konjunkturboom hat sich 2019 deutlich abgeschwächt

Die starke Konjunktur 2018 hat sich wieder normalisiert. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) lag im 2. Quartal 2019 nur geringfügig (0.2%) über seinem Vorjahresstand, während es per 2. Quartal 2018 noch um 3.6% gewachsen war (Abb. 1). Die konjunkturelle Abschwächung hat vor allem im Industrie- und nicht im Dienstleistungssektor stattgefunden.

## Konjunkturausblick für 2020 eingetrübt, aber keine Rezession in Sicht

Der Ausblick für die Industrie ist auch für das Jahr 2020 eingetrübt. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie liegt seit April 2019 unterhalb der Wachstumsschwelle (Abb. 1). Der PMI des Dienstleistungssektors hat zwar auch abgenommen, liegt aber weiterhin im Wachstumsbereich. Insbesondere der solide private Konsum sorgt dafür, dass trotz der Schwäche in zahlreichen Industriebranchen eine ausgewachsene Rezession unwahrscheinlich bleibt. Sollte sich die globale Konjunktur nicht weiter verschlechtern, dürfte das Schweizer BIP in diesem und im kommenden Jahr mit einem Wert in der Nähe von 1% wachsen.

## Beschäftigungswachstum bleibt positiv, hat aber an Dynamik eingebüsst

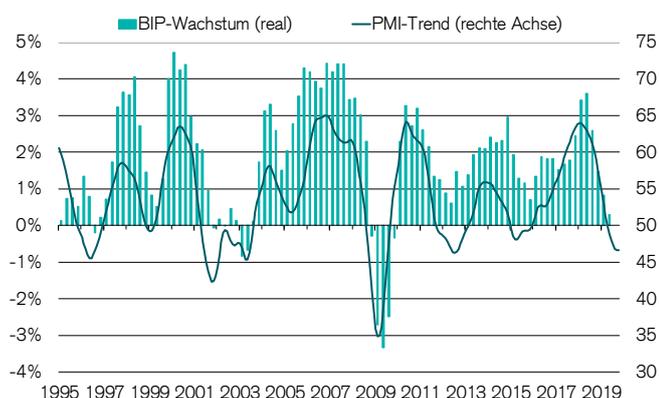
Aufgrund der kräftigen Konjunktur 2018 ist die Arbeitsmarktlage derzeit vergleichsweise robust. Die Arbeitslosenquote ist so tief wie seit mehr als zehn Jahren nicht mehr. Allerdings haben sich die hohen Wachstumsraten des Schweizer Beschäftigungswachstums in den letzten Quartalen normalisiert. Während die Beschäftigung im 4. Quartal 2018 im Vorjahresvergleich um 2% wuchs, betrug das Jahreswachstum im 2. Quartal 2019 nur noch 1.2% (Abb. 2). Es bleibt aber im positiven Bereich und liegt noch immer über dem Mittelwert der letzten fünf Jahre (0.87%). Verantwortlich dafür ist das überdurchschnittliche Beschäftigungswachstum im Sekundärsektor (Abb. 3). Der Tertiärsektor hat innert Jahresfrist dagegen weniger Stellen geschaffen als im 5-Jahres-Durchschnitt. Insgesamt gibt es trotzdem mehr neue Stellen im Tertiär- als im Sekundärsektor.

## Wachstumseinbruch vor allem bei den Temporärstellen

Die Unternehmensdienstleistungen tragen nach wie vor den grössten Teil des Wachstums bei, auch wenn das Jahreswachstum der Branche von 3.4% im 1. Quartal 2019 auf 1.5% im 2. Quartal abgenommen hat. Der Rückgang ist in erster Linie auf einen Beschäftigungsabbau bei den Temporärstellen zurückzuführen. Typischerweise leiden diese zuerst unter einer konjunkturellen Abschwächung. Einen beachtlichen Teil zum Beschäftigungswachstum steuert nach wie vor das Gesundheits- und Sozialwesen bei. Ein deutlich geringeres Wachstum im Vergleich zum Vorjahr weisen dagegen die Informatikbranche und das Gastgewerbe auf. Im Unterrichtswesen wurden sogar vermehrt Stellen gestrichen. Angespannt bleibt die Situation auch im Grosshandel, wo das steigende Onlineeinkaufsvolumen Beschäftigungsreduktionen erzwingt.

Abb. 1: BIP-Wachstum und Vorlaufindikator

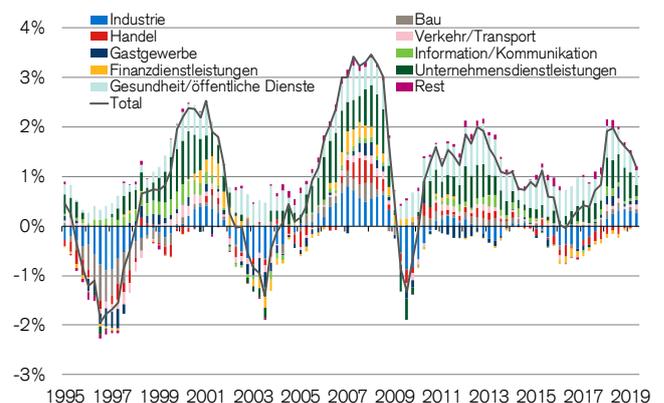
Jahreswachstumsraten BIP und Trendwachstum des Einkaufsmanagerindex (PMI)



Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft SECO, procure.ch, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 10.2019

Abb. 2: Gesamtbeschäftigung nach Wirtschaftszweigen

Jährliche Veränderung der Anzahl Beschäftigten auf Vollzeitbasis, in %



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q. 2019

## Weniger trübe Situation bei Banken, Versicherungen und in der Telekombranche

Bei den letztjährigen Problembranchen Banken, Versicherungen und Telekommunikation hat sich der negative Beschäftigungstrend dagegen nicht weiter fortgesetzt (Abb. 3). Im Bankensektor, der seit Jahren unter sinkenden Margen, steigenden Regulierungskosten und neuer digitaler Konkurrenz leidet, wurde die Beschäftigung in den letzten zwölf Monaten nur minimal reduziert. In den vier Jahren davor wurden im Durchschnitt 3470 Stellen jährlich gestrichen. In der Versicherungsbranche, wo die Beschäftigung in den letzten fünf Jahren im Schnitt leicht geschrumpft ist, gab es wieder einen deutlichen Aufwind mit einer Erhöhung der Beschäftigtenzahl um 667 Stellen. Auch die Telekommunikationsbranche ist wieder zu einem Beschäftigungswachstum zurückgekehrt.

## Immer mehr Menschen arbeiten im Büro, ...

Für die Büroflächennachfrage ist weniger die allgemeine Beschäftigung als vielmehr die Entwicklung der Bürobeschäftigung von Bedeutung. In fast allen Branchen nimmt der Anteil der Bürorelativ zu den Industrieangestellten zu. Einer der Treiber für diese Entwicklung ist die Digitalisierung. Sie ersetzt Routinearbeiten und schafft dabei neue Berufsbilder, die sehr oft einen Büroarbeitsplatz bedingen. So verkaufen beispielsweise Industriebetriebe nicht mehr nur ihre Maschinen und Anlagen, sondern vermehrt auch dazugehörige Dienstleistungen wie Apps und Online-Services. Gemäss unseren Berechnungen ist der Anteil der Büroarbeitsplätze in der Industrie zwischen 2010 und 2018 von 38% auf 44% gestiegen. Auch im Bereich Information und Kommunikation beispielsweise erhöhte sich der Anteil von Beschäftigten im Büro im gleichen Zeitraum von bereits hohen 84% auf 88% oder im Baugewerbe von 14% auf 18%.

## ... aber die benötigte Bürofläche pro Mitarbeiter nimmt ab

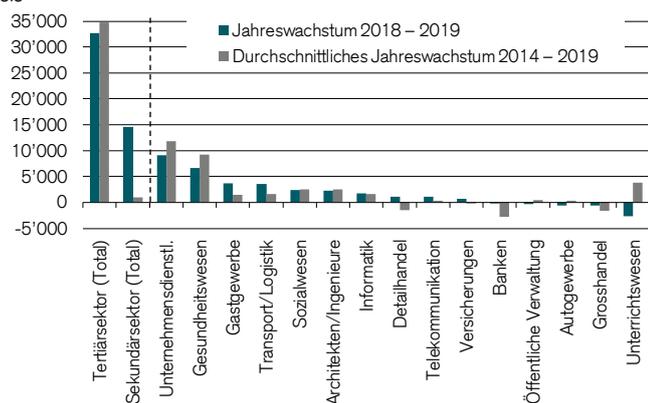
Andererseits nimmt der Flächenbedarf pro Mitarbeiter stetig ab. Verschiedene Trends wie das ortsungebundene Arbeiten, flexible Arbeitszeiten und flächensparende Arbeitsplatzmodelle gestalten die Ausnutzung von Büroflächen deutlich effizienter. Insbesondere das Desk-Sharing-Modell sowie der Einsatz von flexiblen Raumstrukturen – womit die Arbeitsinfrastruktur einfach an die gerade notwendigen Arbeitsprozesse angepasst werden kann – ermöglichen eine höhere Arbeitsplatzauslastung. Der klassische Arbeitsplatz wird dabei tendenziell verkleinert, und die individuellen Freiräume wandern in Gemeinschafts- oder Mittelzonen, die dafür aufgewertet werden.

## Die Zusatznachfrage nach Büroflächen dürfte weiter schrumpfen

Der starke Anstieg der Bürobeschäftigung hat 2018 vorübergehend zu einer sehr dynamischen Zusatznachfrage nach Büroflächen geführt. Der höchste Anstieg der Nachfrage wurde im 2. Quartal 2018 mit einer Zusatznachfrage nach Büroflächen von 775'000 m<sup>2</sup> im Vorjahresvergleich erreicht. Seitdem nimmt die Zusatznachfrage aufgrund des gedrosselten Beschäftigungswachstums wieder ab. Für das laufende Jahr prognostizieren wir eine noch recht hohe Zusatznachfrage von 486'000 m<sup>2</sup>. 2020 sollte sich das Beschäftigungswachstum dann weiter abschwächen, aber im positiven Bereich bleiben. Wir rechnen deshalb mit einer Stabilisierung der Zusatznachfrage auf einem tieferen Niveau von 253'000 m<sup>2</sup>.

Abb. 3: Beschäftigungswachstum nach Branchen

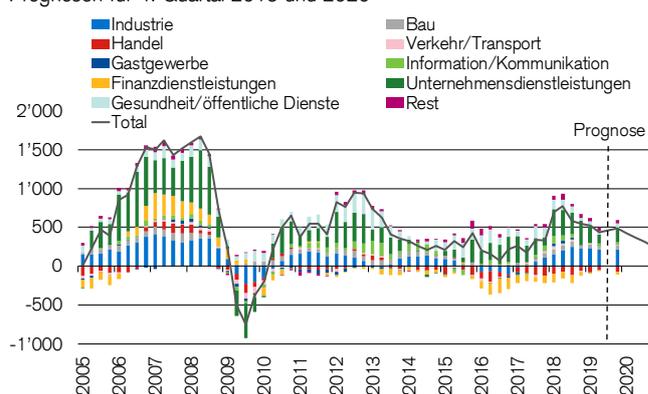
Jahreswachstum (per 2. Quartal) ausgewählter Dienstleister auf Vollzeitbasis



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q. 2019

Abb. 4: Zusatznachfrage nach Büroflächen

Geschätzte Zusatznachfrage im Vergleich zum Vorjahresquartal in 1000 m<sup>2</sup>; Prognosen für 4. Quartal 2019 und 2020



Quelle: Credit Suisse, Bundesamt für Statistik; letzter Datenpunkt: 2.Q. 2019

# Zentrum-Peripherie-Gefälle

**Trotz einer lebhafteren Nachfrage nach Büroflächen hat sich das Total der ausgeschriebenen Angebotsflächen erneut leicht erhöht. Der Büromarkt zeigt dabei zwei Gesichter: Während in den inneren Märkten Büroflächen stellenweise knapp werden, nehmen an den Rändern die Flächenangebote weiter zu.**

## Leichter Anstieg der schweizweiten Angebotsquote

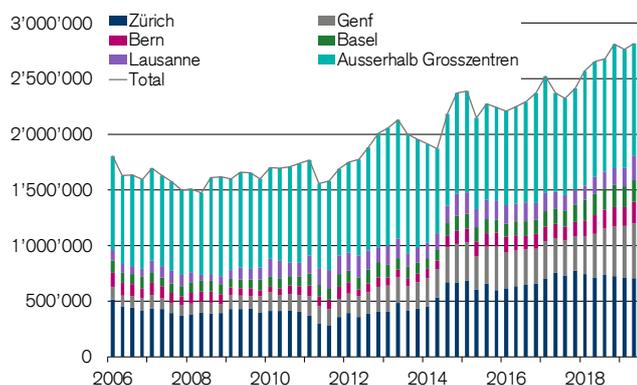
Die Summe der schweizweit online ausgeschriebenen Büroflächen hat sich im 2. Quartal 2019 im Vergleich zum Vorjahresquartal um 163'000 m<sup>2</sup> auf Total 2'814'000 m<sup>2</sup> erhöht (Abb. 5). Die Angebotsquote, welche die Verfügbarkeit von Flächen im Verhältnis zum gesamten Flächenbestand beschreibt, ist damit auf 5.2% angestiegen. Dieses Ergebnis mag nicht so recht zur deutlichen Erholung der Büroflächenmärkte passen, die sich im Gleichschritt mit dem Konjunkturaufschwung seit Ende 2017 eingestellt hat. Unsere Erhebung, die nicht nur die Angebote auf den bekannten Immobilienplattformen berücksichtigt, sondern auch die auf anderen Kanälen beworbenen Flächen umfasst (individuelle Internetseiten, Immobilienmakler, Wirtschaftsförderer usw.), offenbart ein sehr deutliches Zentrum-Peripherie-Gefälle. Während in den Innenstädten viele Flächen absorbiert werden und sich aufgrund schwacher Bautätigkeit stellenweise bereits Knappheit bemerkbar macht, ist das Überangebot in den äusseren Büromärkten weiter angestiegen. Flächen, die schon länger leer stehen, werden dort nur noch teilweise auf den einschlägigen Onlineplattformen beworben. Sie stehen aber weiterhin im Angebot. Hinzu kommt, dass das billige Geld Neubauvorhaben begünstigt, die ebenfalls um Büromieter buhlen. Da wir alle angebotenen Flächen – unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit – in unserer Aggregation berücksichtigen, erhöht sich die Angebotsquote.

## Koexistenz von Flächenknappheit und Überangebot

Der Schweizer Büromarkt offenbart aktuell daher zwei Gesichter. In den inneren Büromärkten ist das Flächenangebot leicht gesunken. Insbesondere in Zürich und in Bern sind die Angebotsquoten in den Innenstädten auf sehr tiefe Niveaus gefallen. In Basel und Lausanne sind sie mehr oder weniger unverändert geblieben, und nur in Genf haben sie sich leicht erhöht. Im Gegensatz dazu hat das Flächenangebot im äusseren Büromarkt aller Grosszentren weiter zugenommen (Abb. 6) – am stärksten in Genf und Lausanne. Die bessere Absorption von zentral gelegenen Büroflächen ist in erster Linie der Mieternachfrage geschuldet. Im Wettbewerb um Fachkräfte sind die Unternehmen gefordert, ihren Mitarbeitern attraktive Arbeitsorte zur Verfügung zu stellen, sowohl was deren Lage, aber auch deren Layout und Nutzungsflexibilität beziehungsweise -attraktivität betrifft. Weil die Unternehmen bei der Anmietung von modernen Flächen zudem Effizienzgewinne erzielen, kann der Fokus auf die guten Lagen auch halbwegs kostenneutral umgesetzt werden. Weil hingegen Neubauten vor allem in den mittleren und äusseren Teilen der grossen Büromärkte entstehen, trägt auch die Angebotsseite zum wachsenden Zentrum-Peripherie-Gefälle bei.

**Abb. 5: Büroflächenangebot steigt auf 2.81 Mio. m<sup>2</sup>**

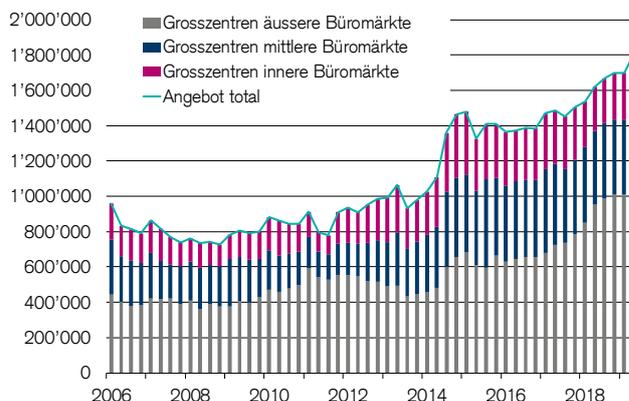
Summe der quartalsweise (im Internet) ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q 2019

**Abb. 6: Büroflächenangebot steigt in den äusseren Büromärkten**

Summe der quartalsweise (im Internet) ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q 2019

Wir rechnen damit, dass die Unterschiede in den Mietpreisen zwischen sehr zentralen und eher peripheren Lagen der Grosszentren in Zukunft weiter zunehmen dürften. Ausserhalb der Grosszentren ist das Flächenangebot in den letzten Jahren dagegen relativ stabil geblieben (Abb. 5).

### **Höhere Bautätigkeit bläht die Angebotsquoten in der Westschweiz auf**

Interessant ist, dass sich die einzelnen Büromärkte der fünf Grosszentren abgesehen von einem ähnlichen Zentrum-Peripherie-Gefälle insgesamt sehr unterschiedlich entwickeln. Während das Total der ausgeschriebenen Flächen in Zürich und Basel und teilweise auch in Bern im Vergleich zum Vorjahr praktisch unverändert geblieben ist, stechen Genf und Lausanne mit stark steigenden Flächenangeboten hervor. Die beiden Westschweizer Büromärkte weisen inzwischen auch die höchsten Angebotsquoten auf. In Lausanne ist sie seit dem Vorjahr von 5.8% auf 8.2% und in Genf sogar von 9.5% auf 11.9% gestiegen (Abb. 8). Während in Lausanne die Nachfrage relativ intakt ist und insbesondere eine kräftige Bau- und Planungstätigkeit zum erhöhten Flächenangebot beiträgt, ist es in Genf eher eine flauere Nachfrage, die ungünstig mit diversen Entwicklungsprojekten zusammenfällt. Auslöser dieser Entwicklungen in Genf, die teilweise eine Neuordnung der Standortqualitäten mit sich bringen, ist die Eröffnung der neuen Bahnlinie Léman Express. Den Deutschschweizer Zentren gemeinsam ist, dass deren geplante Investitionen in Büroflächen schon seit längerem rückläufig sind. Erst seit Kurzem gilt das auch für Genf. Mittelfristig muss daher trotz weniger positivem Konjunkturbild mit keiner weiteren Erhöhung des Flächenangebotes gerechnet werden, so dass sich die Erholung in den Grosszentren fortsetzen dürfte – wenn auch langsamer als in den letzten Quartalen.

### **Mittelzentren weisen mehrheitlich niedrige Angebotsquoten auf**

In den Mittelzentren wie auch in der Peripherie ist die Büroflächennachfrage weniger dynamisch und lässt sich nur schwer prognostizieren. Aus diesem Grund werden Bauprojekte für Büroimmobilien ohne Ankermieter oder hohe Vermietungsquoten nur selten begonnen. Die Mehrheit der Mittelzentren hat daher vergleichsweise geringe Angebotsquoten (Abb. 8). Die nicht übermässig hohen erwarteten Ausweitungen in vielen Mittelzentren (abgesehen von Neuenburg und Olten) werden daran so schnell auch nichts ändern. Die einzigen Mittelzentren mit einer Angebotsquote von über 5% sind Baden (5.4%), Lugano (5.7%) und Zug (7.4%). Während in Baden mit der Überbauung «Duplex» und in Zug beziehungsweise Baar mit dem «Quadrolith» die Angebotsquote durch individuelle Büroflächenprojekte in die Höhe getrieben wurde, steht in Lugano eine Vielzahl von kleinen Büroflächen von weniger als 1000 m<sup>2</sup> im Angebot. Diese machen mehr als 95% des gesamten Flächenangebots im Büromarkt Lugano aus. Die Absorption von Büroflächen scheint in Lugano generell ins Stocken geraten zu sein. Anders sieht es in Zug aus. Hier hat der Markt die neuen Büroflächen in den letzten Jahren sehr gut aufgenommen. Das erste von zwei Geschäftshäusern der Überbauung «Quadrolith» ist mit Mietern wie dem Biotech-Unternehmen Biogen auch bereits vermietet.

# Drosselung der Bautätigkeit

**Die Bautätigkeit ist in der Mehrheit der Gross- und Mittelzentren rückläufig. Das dürfte trotz schwächerer Nachfrage eine Fortsetzung der Büromarkterholung gewährleisten.**

**Baubewilligungsvolumen so niedrig wie seit 2000 nicht mehr**

Das Investitionsvolumen der Baubewilligungen fiel in den letzten Jahren nur selten unter das Niveau des langfristigen Durchschnittswerts. Die Bautätigkeit von Büroimmobilien war dementsprechend vergleichsweise hoch, vor allem angesichts der seit 2013 angestiegenen Leerstände. Ausschlaggebend dafür waren das anhaltende Tiefzinsumfeld, geringe Finanzierungskosten und beschränkte Investitionsalternativen. In den letzten Monaten haben die Baubewilligungen allerdings spürbar abgenommen (Abb. 7). Das jährliche Investitionsvolumen der Neubaubewilligungen lag jüngst bei CHF 1505 Mio. und damit 22% unter dem langjährigen Mittelwert. Seit 2000 waren die Neubaubewilligungen nicht mehr auf einem derart tiefen Niveau. Dies widerspiegelt die vorsichtigere Haltung der Investoren, die insbesondere auf die hohen Leerstände in den äusseren und peripheren Büroflächenmärkten reagieren.

**Geringe Bautätigkeit in den Grosszentren zu erwarten – ausser in Lausanne**

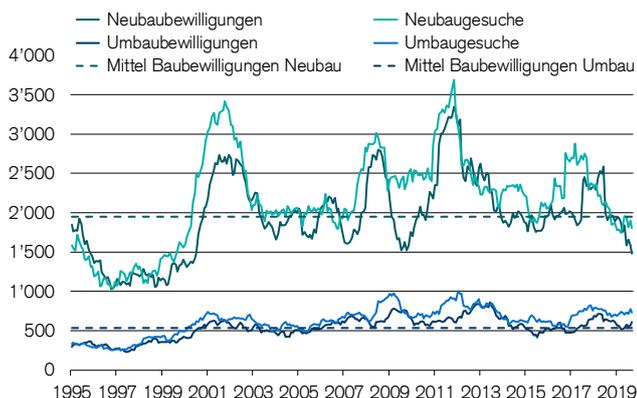
Die einzelnen Büromärkte der Mittel- und Grosszentren sind in Abbildung 8 dargestellt. Die vertikale Achse illustriert die künftig erwartete Flächenausweitung, wobei die Prozentwerte angeben, um wie viel Prozent die Baubewilligungen der letzten zwei Jahre über oder unter dem langfristigen Durchschnitt liegen. Insbesondere Lausanne springt mit einer hohen Büroflächenausweitung ins Auge, weil hier im Westen (z. B. in Bussigny) grosse Arealentwicklungen mit integrierten Büroflächen geplant sind. Auch Basel stach bis vor Kurzem mit überdurchschnittlichen Investitionen in Büroflächen hervor. Erst jüngst sind die Baubewilligungen unter das Langfristmittel gefallen. Sobald die sich in Ausführung befindlichen Bauprojekte (wie z. B. der «Roche-Turm 2») fertiggestellt sind, dürfte sich die Bautätigkeit in Basel beruhigen. Das gleiche gilt für Genf, wo das Volumen der Baubewilligungen auch erst jüngst unter den langfristigen Durchschnitt gesunken ist. In Zürich und Bern dagegen ist die Projektierungstätigkeit von neuen Büroflächen bereits seit einigen Jahren relativ schwach.

**Auch in den meisten Mittelzentren wird künftig wenig investiert**

Ebenfalls schon länger auf unterdurchschnittlichem Niveau befinden sich die Büroinvestitionen in den meisten Mittelzentren. Ausnahmen bilden Neuenburg und Olten, wo die Baubewilligungen der letzten zwei Jahre mehr als 50% über deren langfristigen Mittelwerten notieren. In Neuenburg liegt die Projektierungstätigkeit aufgrund eines neuen Büro- und Gewerbeparks (Baubewilligung im November 2018) auf derart hohem Niveau. In Olten wurden im Dezember 2018 ein neues Bürogebäude auf dem Usego-Areal und im Mai 2019 eine Erweiterung des Busdepots mit Aufstockung des Verwaltungsgebäudes in Wangen bei Olten bewilligt. Dagegen ist die Bautätigkeit in Aarau und in Baden in den letzten Jahren stark gesunken. Die Baubewilligungen der letzten zwei Jahre befinden sich in beiden Mittelzentren rund 80% unter dem langfristigen Mittelwert.

**Abb. 7: Geplante Ausweitung von Büroflächen**

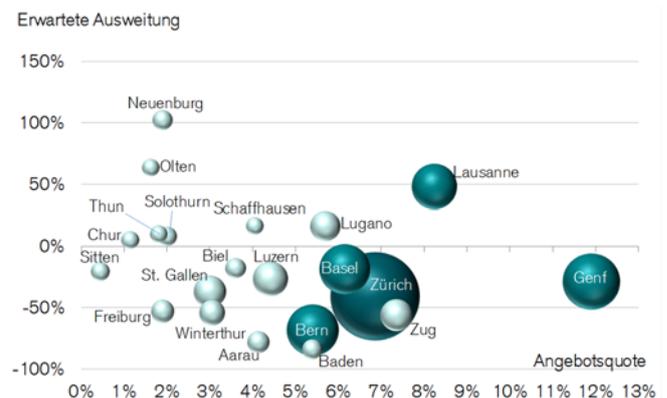
Baubewilligungen und -gesuche, gleitende 12-Monats-Summe, in CHF Mio.



Quelle: Baublatt, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 09.2019

**Abb. 8: Höhere Angebotsquoten in den Grosszentren**

Kreisumfang: Büroflächenbestand; Ausweitung: Baubewilligungen 2018/2019 im Vergleich zum langfristigen Mittel; Angebotsquote in % des Bestands 2019



Quelle: Credit Suisse, Meta-Sys AG, Baublatt; letzter Datenpunkt: 09.2019

# Kehrtwende bei Leerständen

**Aufgrund der lebhaften Büroflächennachfrage in den letzten Quartalen sind die Büro-leerstände in den meisten Regionen gesunken. Eine Trendwende zeichnet sich auch bei den Mietpreisen ab, die sich mehrheitlich wieder positiv entwickeln.**

## Mehrheitlich sinkende Büro-leerstände

Es bedurfte eines starken Konjunkturwachstums 2018 und einer damit einhergehenden hohen Büroflächennachfrage, um eine Kehrtwende bei den leer stehenden Büroflächen herbeizuführen. Diesmal dürfte die Trendwende Bestand haben. In mehreren Kantonen hat die gute Konjunktur-entwicklung zu einer Verbesserung der Leerstandssituation bei den Büroflächen geführt (Abb. 9). Die aktuelle Abkühlung auf der Nachfrageseite dürfte daran nichts ändern, weil die gleichzeitig geringere erwartete Flächenausweitung allfälligen Ungleichgewichten vorbeugen sollte. Vergleicht man die Leerstände vom Juni 2019 mit den Vorjahreswerten, so zeigen sich die stärksten Rückgänge im Kanton Neuenburg (–68%), in der Stadt Bern (–39%) und der Stadt Zürich (–22%). In Neuenburg kam es zu diesem grossen Rückgang, weil der Wert des Jahres 2018 gegen oben ausschlug. Nichtsdestotrotz liegen die aktuellen Leerstände 7% unter dem Wert des Jahres 2017. In Bern sind sie zum dritten Mal in Folge gefallen von insgesamt 75'000 m<sup>2</sup> (2016) auf 37'000 m<sup>2</sup> (2019). Auch in der Stadt Zürich ist seit einigen Jahren ein kontinuierlicher Abwärtstrend bei den Büro-leerständen zu erkennen. Sie haben sich seit 2014 von 215'000 m<sup>2</sup> auf aktuell 109'000 m<sup>2</sup> fast halbiert. Des Weiteren sind die Leerstände im Kanton Basel-Landschaft um 6% gesunken, wodurch der seit 2015 stetige Anstieg gebrochen werden konnte.

## Steigende Leerstände dagegen in Genf, Waadt und Basel-Stadt

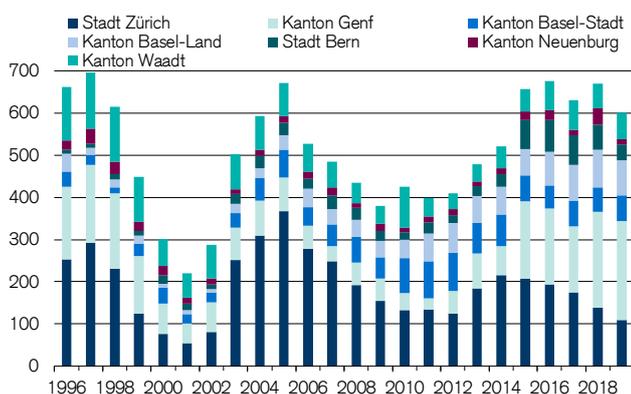
Eine Eintrübung der Leerstandssituation ist dagegen in den Kantonen Genf, Waadt und Basel-Stadt zu erkennen. Nachdem die Leerstände in Genf im letzten Jahr bereits um 44% gestiegen sind, folgte dieses Jahr nochmals ein kleiner Anstieg von 3% auf 234'000 m<sup>2</sup>. Basel-Stadt konnte die Reduktion der Leerstände vom letzten Jahr nicht fortsetzen und verzeichnete jüngst einen Anstieg von 6%. In der Waadt betrug der Anstieg sogar 9%. Dieser ist vor allem auf grössere Leerflächen in den Bezirken Nyon und Morges zurückzuführen. In der Region Lausanne sind die Leerstände dagegen aufgrund eines deutlichen Rückgangs in Ouest lausannois (–25%) um 5% gefallen.

## Mietpreise erholen sich

Die höhere Büroflächennachfrage hat sich auch positiv auf die Mietpreise ausgewirkt (Abb. 10). Am stärksten sind die Büromieten innert Jahresfrist (per 2. Quartal 2019) mit 4.3% in der Stadt Zürich gestiegen. Die Regionen Basel (+3.7%) und Bern (+2.9%) verzeichneten nach einer längeren Seitwärtsbewegung ebenfalls wieder Mietpreisanstiege. In der Stadt Genf konnte der Trend der sinkenden Mieten zuletzt zumindest gestoppt werden. Seit 2013 sind die Mieten hier um insgesamt 17% gesunken. Über die letzten zwölf Monate haben sie sich dagegen leicht um 0.2% erhöht. Einzig in der Stadt Lausanne (–3%) ist noch keine Bodenbildung bei den sinkenden Mieten zu erkennen. Da der Büromarkt hier aber eigentlich in einer guten Verfassung ist, dürfte auch dieser Abwärtstrend bald ein Ende finden.

**Abb. 9: Entwicklung der Büro-leerstände**

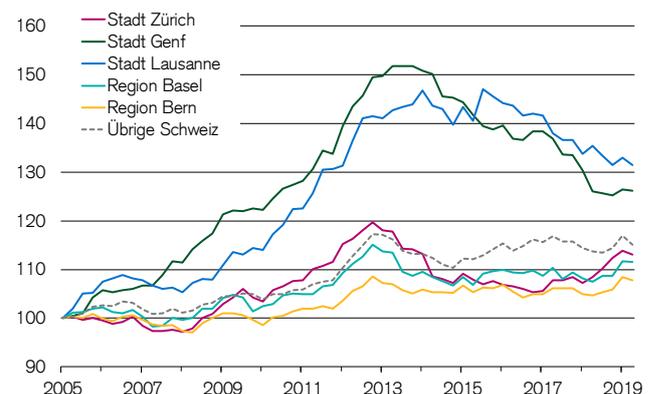
Leer stehende Büroflächen per 1. Juni, in Tausend m<sup>2</sup>



Quelle: Diverse statistische Ämter, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 06.2019

**Abb. 10: Trendwende bei den regionalen Mietpreisen**

Hedonischer Mietpreisindex auf Basis von Vertragsabschlüssen, Index: 2005 = 100



Quelle: Wüest Partner, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q 2019

## Überblick der regionalen Büroflächenmärkte

Abbildung 11 gibt einen Überblick über die wichtigsten Schweizer Büroflächenmärkte. Mehr als 65% des Schweizer Bürobestands entfallen auf diese 21 Büroflächenmärkte. Das Angebot konzentriert sich insbesondere auf die fünf Grosszentren, die im 2. Quartal 2019 rund 64% der auf dem Schweizer Markt angebotenen Büroflächen auf sich vereinen. Zusammen mit den unten aufgeführten grössten Mittelzentren decken sie 80% des Flächenangebots ab. Die Angebotsziffer der gesamten Schweiz ist mit 5.2% des Bestands gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegen. Die künftige Ausweitung ist in der Mehrheit der Gross- und Mittelzentren niedrig, während sie in Lausanne, Neuenburg und Olten an Dynamik gewinnen dürfte.

**Abb. 11: Bestands- und Angebotsflächen der grössten Büroflächenmärkte**

Angebotsflächen (Bestand und Neubau) in m<sup>2</sup> per 2. Quartal 2019; Bestandsfläche per Ende 2017, flächengewichtete Durchschnittsmieten (netto) 2019 in CHF/m<sup>2</sup>; erwartete Ausweitung für 2020

Grosszentren	Büroflächenbestand	Angebotsfläche	Angebotsquote	Erwartete Ausweitung	Durchschn. Miete
Zürich	10'331'739	708'500	6.9%	↘	270
Genf	4'151'059	493'774	11.9%	↘	360
Bern	3'487'543	188'867	5.4%	↘	205
Basel	3'224'008	197'918	6.1%	↘	198
Lausanne	2'660'770	219'243	8.2%	↗	220
<b>Mittelzentren</b>					
Luzern	1'551'091	68'445	4.4%	↘	209
Zug	1'343'577	98'948	7.4%	↘	222
St. Gallen	1'329'527	40'174	3.0%	↘	183
Lugano	1'142'865	65'092	5.7%	↗	227
Winterthur	847'174	25'819	3.0%	↘	209
Freiburg	660'207	12'638	1.9%	↘	189
Aarau	600'256	24'923	4.2%	↘	200
Biel	521'790	18'752	3.6%	↘	154
Baden	503'508	27'226	5.4%	↘	181
Neuenburg	497'019	9'469	1.9%	↗	195
Solothurn	448'927	9'026	2.0%	→	163
Sitten	426'588	1'873	0.4%	↘	149
Chur	393'256	4'516	1.1%	→	178
Schaffhausen	380'110	15'453	4.1%	↗	166
Olten	378'858	6'129	1.6%	↗	156
Thun	374'817	6'827	1.8%	→	181
<b>Schweiz</b>	<b>54'136'813</b>	<b>2'814'054</b>	<b>5.2%</b>	<b>↘</b>	<b>238</b>

Quelle: Credit Suisse, Meta-Sys AG, Baublatt

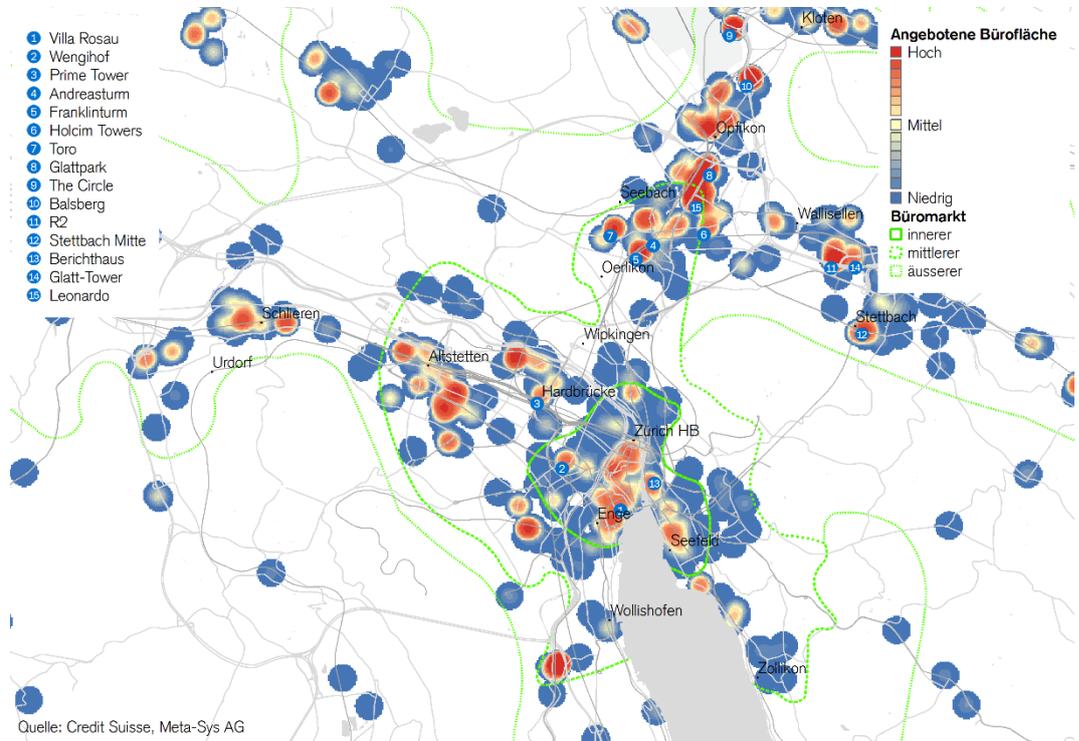
### Erläuterung zur Angebotsfläche und -quote:

Als Angebotsquote definieren wir die Summe aller in einem Quartal zur Vermietung ausgeschriebenen, für die Nutzung als Büro eindeutig geeigneten sowie klar bezifferten Flächen, geteilt durch den Bestand an Büroflächen. Dabei ist für uns unerheblich, ab wann die Flächen zur Verfügung stehen, da allein das Angebot an Flächen den Markt beeinflusst. Bei der Erhebung stützen wir uns auf alle über das Internet zugänglichen Angebote, die in einem bestimmten Quartal öffentlich waren. Diese Angebote beschränken sich nicht nur auf Immobilienportale, sondern beziehen auch anderweitige öffentlich zugängliche Quellen (zum Beispiel auf individuellen Webseiten) mit ein. Räumlich beziehen sich die Angebotsquoten jeweils auf den ganzen Büroflächenmarkt eines Gross- oder Mittelzentrums. Die Kartendarstellungen der Grosszentren auf den nächsten Seiten geben Auskunft über die jeweiligen Ausdehnungen, die wir auf Hektarstarebene abgrenzen.

# Zürich

Abb. 12: Angebotsdichte von Büroflächen

Im Internet angebotene Büroflächen (Bestand und Neubau) in m<sup>2</sup> pro Hektare, per 2. Quartal 2019



## Flächenangebot sinkt – aber nur in der Stadt Zürich

Der Zürcher Büroflächenmarkt erholt sich weiter. Zwar ist die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen – unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit – umfasst, im Gesamtmarkt nur geringfügig von 7.0% auf 6.9% im Vorjahresvergleich zurückgegangen, doch dahinter verbergen sich stark unterschiedliche Entwicklungen in den Teilregionen. Im inneren und auch im mittleren Büromarkt, der vor allem Geschäftsviertel mit S-Bahn-Anschluss auf Stadtgebiet umfasst, sind die angebotenen Flächen substanziell gesunken. Dagegen ist das Flächenangebot im äusseren Büromarkt, der die Büroflächen im Limmat- und Glattal sowie in den stadtnahen Seegemeinden zusammenfasst, weiter angestiegen.

## Innerer Büromarkt: Flächen werden knapp

In der Zürcher Innenstadt hat sich das Flächenangebot seit dem Höhepunkt im Jahr 2017 halbiert. Das Angebot wäre noch weiter gesunken, wenn nicht Büroflächen, die kurz vor Fertigstellung sind («Villa Rosau») oder von der Sanierung auf den Markt zurückkehren («Wengihof», historisches Berichthaus an der Münsterergasse) das Angebot zusätzlich erweitert hätten. Bei Redaktionschluss sind im inneren Büromarkt insgesamt nur etwa ein halbes Dutzend Flächen über 2000 m<sup>2</sup> im Angebot. Mietinteressenten, die in den letzten Jahren aufgrund der erhöhten Leerstände eine gute Verhandlungsposition besaßen, müssen sich beeilen, denn das Angebot dünnt sich aus und die Insertionsdauer sinkt.

## Mittlerer Büromarkt: Abbau des Flächenangebots

Im mittleren Büromarkt setzt sich der Abbau des Flächenangebotes ebenfalls fort. Das Tempo ist allerdings weniger hoch, weshalb das Angebot das Niveau der Jahre vor 2014 noch nicht wieder erreicht hat. Weiterhin gut präsentiert sich die Situation an den gut frequentierten Lagen mit S-Bahn-Anschluss. Obwohl derzeit aufgrund der Standortkonzentration der Zürcher Kantonalbank (ZKB) vorübergehend auch im «Prime Tower» freie Mietflächen zu haben sind, erfreuen sich Flächen rund um den Bahnhof Hardbrücke einer guten Absorption. Der Neubau auf dem Welti-Furrer-Areal, der im Sommer 2020 bezogen wird, ist mittlerweile vollvermietet. Gut absorbiert werden frei gewordene Flächen auch in den Stadtkreisen 3 und 4. Gross war noch bis vor Kurzem das Angebot am Bahnhof Oerlikon. Doch der «Andreasturm» mit dem Hauptmieter Amstein + Walthert ist bis auf eine kleine Retailfläche im Erdgeschoss vollvermietet. In den gleich nebenan gelegenen alten Hauptsitz von Amstein + Walthert ist die FIFA eingezogen, die vermehrt Funktionen intern abdecken will. Die erfolgreiche Vermarktung von direkt beim Bahnhof gelegenen Flä-

chen dürfte auch der Grund gewesen sein, weshalb die SBB trotz tiefem Vermarktungsstand den Bau des «Franklinturms» in Angriff genommen haben. Schwierig dürfe damit die Situation für frei gewordene Flächen ausserhalb Fussdistanz von den Bahnhöfen bleiben. Standortverlagerungen oder Personalreduktionen haben grosse freie Flächen wie z. B. die «Holcim Towers» oder das Geschäftshaus Toro (früher von ABB genutzt) hinterlassen, die nicht so rasch wieder gefüllt werden können. Vereinzelte Bauprojekte wie das ehemals geplante Bürohochhaus «ps» an der Hagenholzstrasse kommen daher erst gar nicht über die Planungsphase hinaus und werden zu Wohnnutzungen umgeplant. Das reduziert wiederum die zur Vermarktung angebotenen Flächen.

### Äusserer Büromarkt: Weiter steigendes Flächenangebot

Trotz eines fortgesetzten Wachstums des Flächenangebots im äusseren Büromarkt kann auch in den Teilmärkten ausserhalb der Stadt von einer Belebung gesprochen werden. Sogar in Glattbrugg und Opfikon, wo während einer Weile kaum noch Flächen Abnehmer fanden, sinken die Leerstände. Die Gebäude «Lightcube», «Lilienthal» und «Portikon» im Glattpark sind wieder vollvermietet. Beim «The Circle» am Flughafen liegt der Vermietungsstand bei knapp zwei Dritteln. Die Gründe, weshalb das Flächenangebot im äusseren Büromarkt dennoch weiter zugenommen hat, sind rückläufige Ansiedlungen von ausländischen Unternehmen, der Fokus der Flächennachfrage auf zentrumsnahe Standorte (Coworking), die Rückkehr von sanierten Gebäuden an den Markt («Glatt Tower») sowie vereinzelte Neubauten (z. B. Aufstockung Balsberg, Bürohochhaus «R2» in Wallisellen, «Businesspark Rüschtikon», «Stettbach Mitte»). In der Summe übersteigt daher das Flächenangebot an den Rändern des Zürcher Büroflächenmarktes nach wie vor die Nachfrage.

### Leerstände auf Stadtgebiet auf tiefstem Stand seit 17 Jahren

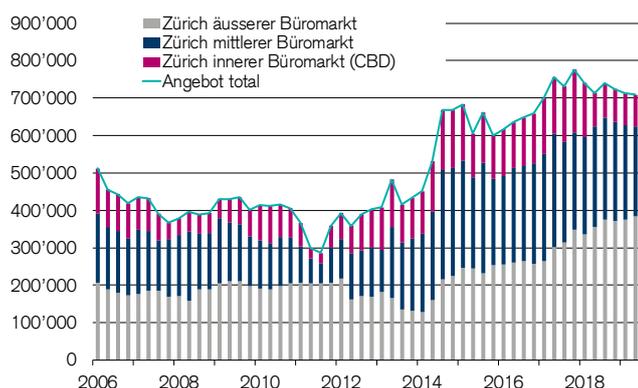
Auf Stadtgebiet hat die spürbar höhere Nachfrage hingegen die offiziellen Leerstände um rund 30'000 m<sup>2</sup> auf den tiefsten Stand seit 2002 schrumpfen lassen. Insgesamt stehen noch 109'373 m<sup>2</sup> Büroflächen leer, was bloss noch 1.7% des Bestandes entspricht. 2018 betrug die Leerflächenziffer noch 2.1% und 2015 sogar 3.2%. Der stärkste Rückgang fand in der Innenstadt statt. Im Kreis 1 haben sich die Leerstände mehr als halbiert und liegen nun bei 1.3%. Auch in den Kreisen 2 bis 6 sowie 9 haben die Leerstände deutlich abgenommen. Angespant bleibt die Leerstandsituation mit 4.1% nach wie vor im Kreis 11 (Affoltern, Oerlikon und Seebach). Zudem sind im Kreis 8 die Leerstände mit 2.4% deutlich höher als noch im letzten Jahr (1.5%). Die Erholung des Zürcher Büroflächenmarktes zeigt sich auch an den Büromieten anhand von Vertragsabschlüssen. Gemäss Wüest Partner sind die Mieten seit Anfang 2017 um 7% gestiegen.

### Geringe künftige Ausweitung

Auch wenn die Zusatznachfrage nach Büroflächen künftig aufgrund der schwächeren Konjunktursituation abnimmt, dürfte der Rückgang des Flächenangebotes auf dem ganzen Büromarkt und die Reduktion der Leerstände eine Fortsetzung erfahren. Dafür wird die tiefe Bautätigkeit sorgen. Das Volumen der Baubewilligungen ist seit 2013 stetig gesunken und lag Anfang 2019 auf dem niedrigsten Wert seit 2007 (Abb. 14). Seit März ist wieder eine leichte Erhöhung zu erkennen, weil zwei Ersatzneubauten mit Wohnungen sowie Gewerbe- und Büroflächen im Kreis 9 in der Nähe vom Stadion Letzigrund bewilligt wurden. Dennoch liegt die aktuelle 12-Monats-Summe mit CHF 207 Mio. noch weit unter dem langfristigen jährlichen Mittelwert (CHF 333 Mio.). Somit wird eine abnehmende Zusatznachfrage auf ein nur noch geringes Zusatzangebot treffen, weshalb der Zürcher Büroflächenmarkt insgesamt im Gleichgewicht bleiben dürfte und sogar graduell ein fortgesetzter Abbau der Überangebote möglich sein sollte. Immer stärker dürfte sich jedoch ein wachsendes Gefälle zwischen Zentrum und Peripherie, was Flächenangebot, Leerstände und Mietpreisentwicklung betrifft, bemerkbar machen.

Abb. 13: Büroflächenangebot

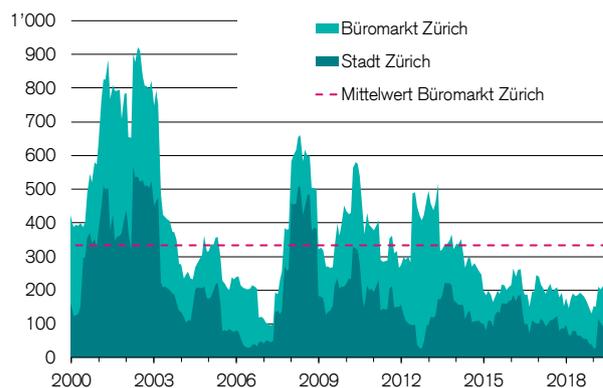
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q.2019

Abb. 14: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

12-Monats-Summe und langjähriges Mittel auf dem Markt Zürich, in CHF Mio.

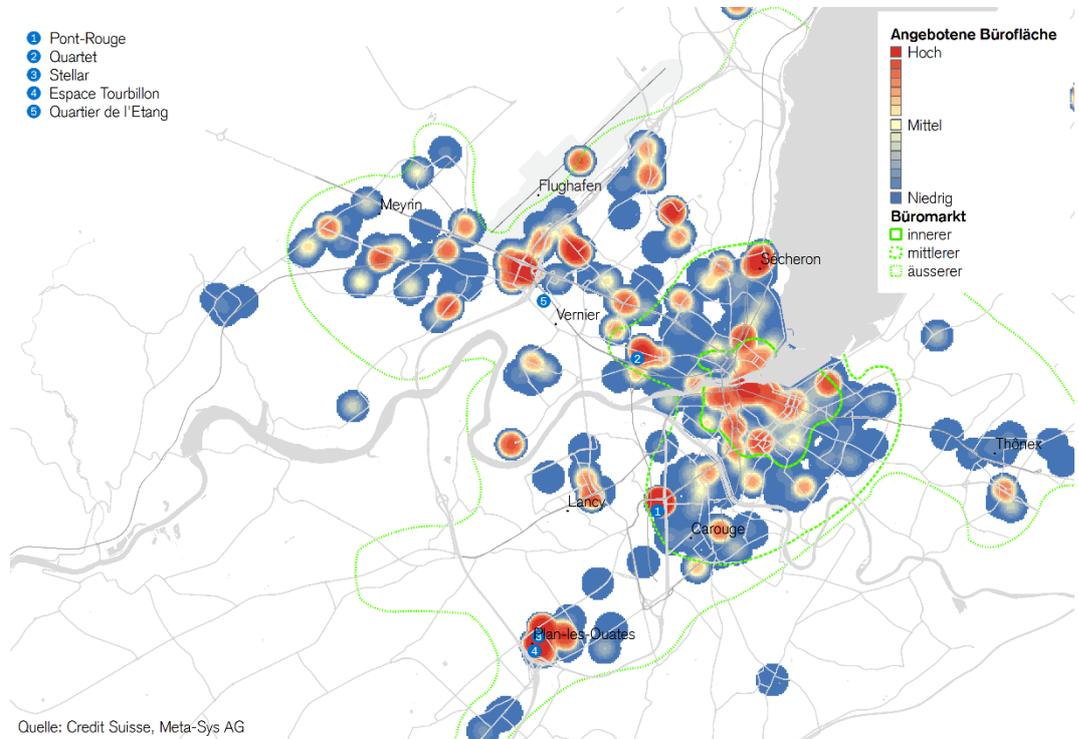


Quelle: Baublatt, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 09.2019

# Genf

Abb. 15: Angebotsdichte von Büroflächen

Im Internet angebotene Büroflächen (Bestand und Neubau) in m<sup>2</sup> pro Hektare, per 2. Quartal 2019



## Ungebremster Anstieg des Flächenangebots

Das Flächenangebot auf dem Genfer Büromarkt steigt weiter ungebremst an. Die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen – unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit – umfasst, hat mittlerweile die 10%-Schwelle überschritten und notiert bei 11.9%. Das höhere Beschäftigungswachstum, das im Kanton Genf erst spät im Jahr 2018 einsetzte, hat den Büroflächenmarkt offensichtlich noch kaum erreicht. Viele Angebote, die bereits vor einem Jahr ausgeschrieben waren, stehen unverändert mit derselben Quadratmeterzahl im Angebot. Vor allem im äusseren Büromarkt verlief die Absorption von Flächen sehr harzig. Die Leerstände haben daher weiter zugenommen. Das ausgeschriebene Angebot von insgesamt über 490'000 m<sup>2</sup> (Abb. 16) wird zusätzlich von entweder im Bau befindlichen oder geplanten Flächen aufgebläht. Im Unterschied zu anderen Märkten findet in Genf zudem kaum eine Transformation von leeren Gewerbeflächen zu Wohnungen statt. Die Hauptgründe dafür sind eine zu starke Regulierung wie auch das hohe Angebot an für Wohnungen ungeeigneten grossen Büroflächen ausserhalb der Innenstadt.

## Innerer Büromarkt: Viele kleinere Flächen sorgen für hohe Angebotsdichte

Im inneren Büromarkt von Genf hat sich das ausgeschriebene Flächenangebot gegenüber dem Vorjahr um 14% auf 103'000 m<sup>2</sup> erhöht. Aufgrund von Flächenreduktionen grösserer Finanzdienstleistungsunternehmen auf der Nachfrageseite wie auch aufgrund einer höheren Zahl von ausgeschrieben Flächen unter 1000 m<sup>2</sup> hat sich das Angebot ausgeweitet. Diese kleinen Flächen dominieren das Flächenangebot des inneren Büromarktes (Abb. 15). Die Angebote mit mehr als 2000 m<sup>2</sup> Bürofläche lassen sich dagegen an zwei Händen abzählen.

## Mittlerer Büromarkt: Im Zeichen einer Neuordnung

Im mittleren Büromarkt ist das Flächenangebot auf über 142'000 m<sup>2</sup> angestiegen, nachdem es während zwei Jahren bei rund 100'000 m<sup>2</sup> verharrte. Vor allem die Ausschreibung künftiger Etappen des Grossprojektes «Pont-Rouge» hat das Flächenangebot ausgeweitet. 26'000 m<sup>2</sup> Büroflächen des Projektes direkt am Bahnhof Lancy-Pont-Rouge, wo ab Mitte Dezember 2019 der Léman Express hält, konnten bereits vermietet werden. Deshalb werden gegenwärtig die Flächen weiterer Etappen – insgesamt über 40'000 m<sup>2</sup> – ausgeschrieben. Auch das Neubauprojekt «Quartet», das derzeit im Stadtteil Charmilles in Etappen realisiert wird, befindet sich unweit des Stadtzentrums. Die Neuordnung des Genfer Büroflächenmarktes, bei der zumeist per Bahn gut erschlossene Flächen ausserhalb des inneren Büromarktes entstehen, beginnt konkrete Auswir-

kungen zu haben. Hoch ist daneben die Angebotsdichte aktuell auch in Sécheron, wo gleich in mehreren Gebäuden Flächen von mehr als 4000 m<sup>2</sup> im Angebot stehen.

### Äusserer Büromarkt: Höchste Angebotsquote mit rund 18%

Das Flächenangebot im äusseren Büromarkt kennt zwei Schwerpunkte: Plan-les-Quates und das Flughafengebiet. Allein ein Drittel der ausgeschriebenen Flächen entfällt auf grosse Flächen in Plan-les-Quates, die demnächst fertiggestellt werden («Stella», «Espace Tourbillon»). Im Flughafengebiet dagegen betrifft das Angebot eher Bestandsbauten. Relativ gut hält sich das Zentrum von Lancy, das die Konkurrenz am Bahnhof Lancy-Pont-Rouge noch wenig spürt. Wie in anderen Büromärkten ist auch in Genf das grösste ausgeschriebene Flächenangebot mit gegen 250'000 m<sup>2</sup> (18.2% des Bestandes) im äusseren Büromarkt zu finden.

### Leerstände sind dagegen nur noch wenig angestiegen

Es sind vor allem geplante neue Flächen oder eben erst fertiggestellte, welche die Angebotsquote weiter steigen liessen. Diese werden erst mit Verzögerung in der Leerstandstatistik sichtbar. Die Leerstände im Kanton Genf haben daher ihren Anstiegstrend 2019 nur noch geringfügig fortgesetzt (+3%), nach einem kräftigen Anstieg 2018 (+44%) im Vergleich zum Vorjahr. Die tatsächlich leeren Büroflächen sind auf 234'500 m<sup>2</sup> gestiegen, was 5.0% des Bestandes entspricht. Dieser Anstieg geschah vor allem im Stadtgebiet von Genf und in Flughafennähe (Meyrin und Vernier). Dagegen konnten starke Rückgänge in Lancy verzeichnet werden. Insgesamt liegen die aktuellen Leerstandflächen im Kanton Genf inzwischen 144% über dem 20-jährigen Mittelwert. Zudem ist die mittlere Leerstanddauer von 16 auf 19 Monate angestiegen. Im Jahr 2012 betrug sie gerade einmal neun Monate. Im Vergleich zum Vorjahr haben vor allem Leerstände in Gebäuden, die vor 1947 erbaut wurden, zugenommen (+13'800 m<sup>2</sup>). Im Gegensatz dazu sind die Leerstände in Gebäuden aus den Jahren zwischen 2001 und 2010 um 19'000 m<sup>2</sup> gesunken. Dies deutet darauf hin, dass Leerstände verstärkt bei Flächen auftreten, die bezüglich Alter und Zustand nicht mehr zeitgemäss sind.

### Mietpreisrückgang ist vorerst zum Halten gekommen

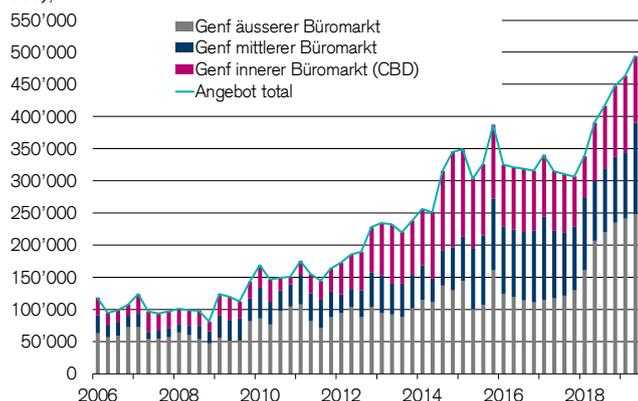
Nach Jahren von deutlichen Mietpreiskorrekturen im Kanton und in der Stadt Genf haben die Abschlussmieten gemäss Daten von Wüest Partner in den letzten vier Quartalen auf einem tieferen Niveau Halt gefunden. Zuvor waren die Mieten in der Stadt Genf seit dem Höhepunkt im Jahr 2013 um 17% und in der Genferseeregion um 9% gesunken. Das Mietniveau zählt damit zwar noch immer zu den höchsten der Schweiz, ist aber für Büroflächenmieter etwas attraktiver geworden. Die Spitzenmieten an den besten Lagen konnten sogar wieder etwas zulegen. Eine Trendwende bei den Mietpreisen erwarten wir für den Gesamtmarkt jedoch nicht. Dazu ist das Flächenangebot zu gross. In Kombination mit den tieferen Mieten schafft das grosse Flächenangebot jedoch gute Bedingungen für Unternehmen, die von den Vorteilen des Standorts Genf angezogen werden und sich ansiedeln wollen.

### Relativ hohe Flächenausweitung in Zukunft

Die 12-Monats-Summe der Baubewilligungen ist zwar aktuell weit unter dem langjährigen Mittel, doch in den letzten Jahren wurden viele Projekte bewilligt, die erst noch auf den Markt kommen werden. Beispielsweise entlang der neuen Bahnstrecke des Léman Express, wo aufgrund der verbesserten Erreichbarkeit neue Büroprojekte entwickelt werden. Zudem wird in Flughafennähe in Vernier das «Quartier de l'Etang» entwickelt, das im April 2018 die Summe der Baubewilligungen in die Höhe hat schiessen lassen. In Unterschied beispielsweise zu Zürich, wo in den letzten Jahren nur wenige Bewilligungen ergangen sind, dürfte die Angebotsituation in Genf aufgrund der hohen Ausweitung in naher Zukunft also weiterhin angespannt bleiben.

Abb. 16: Büroflächenangebot

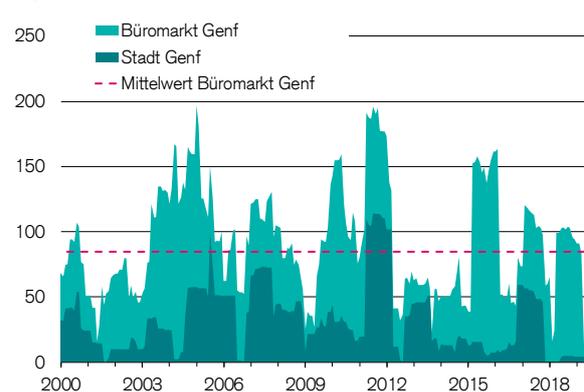
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q 2019

Abb. 17: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

12-Monats-Summe und langjähriges Mittel auf dem Markt Genf, in CHF Mio.

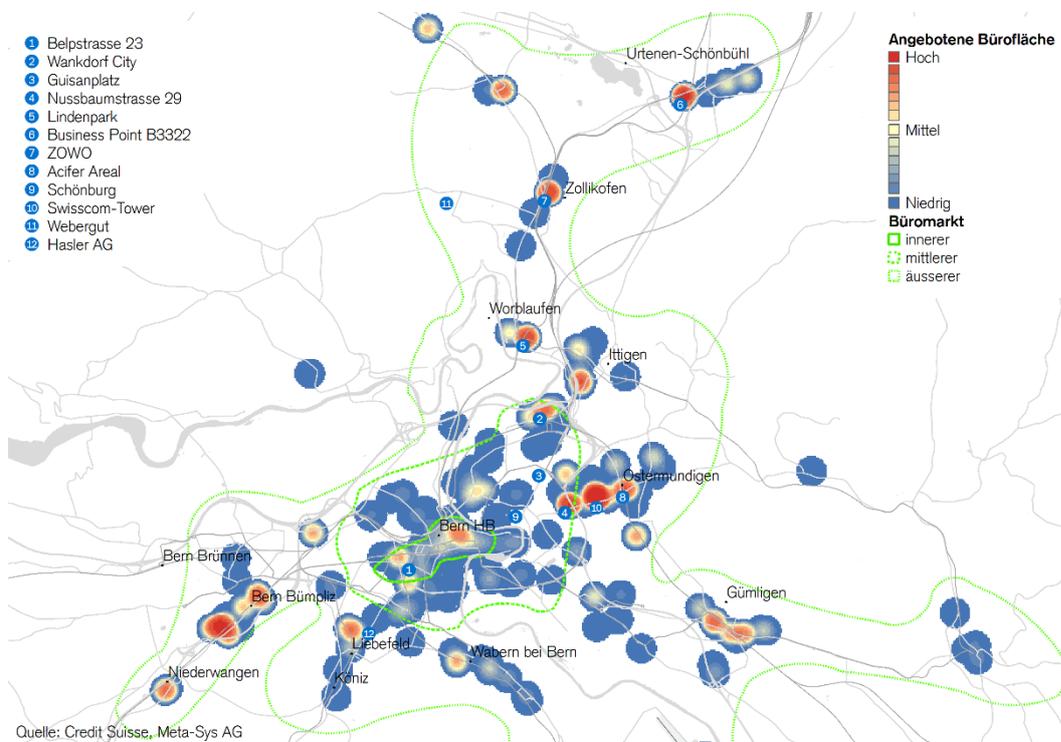


Quelle: Baublatt, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 09.2019

# Bern

Abb. 18: Angebotsdichte von Büroflächen

Im Internet angebotene Büroflächen (Bestand und Neubau) in m<sup>2</sup> pro Hektare, per 2. Quartal 2019



## Kaum freie Flächen im Kern trotz höheren Angebots im Gesamtmarkt

Der Berner Büromarkt hat 2019 einen starken Anstieg der ausgeschriebenen Büroflächen verkraften müssen – ähnlich wie schon im Vorjahr. Damals stieg die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit umfasst, sprunghaft von 3.5% auf 4.8%. 2019 hat sich dieser Anstieg auf 5.4% fortgesetzt, was 188'900 m<sup>2</sup> an angebotener Fläche entspricht (Abb. 19). Während auf dem inneren Büromarkt kaum Flächen verfügbar sind, haben diesmal neue Angebote im mittleren Büromarkt die Angebotsquote erhöht. Wie schon im Vorjahr war aber auch der äussere Büromarkt für die höhere Quote verantwortlich. Ausschlaggebend für die Flächenausweitung ist die Fertigstellung der bundeseigenen Verwaltungsstandorte, die andernorts Leerstände hinterlässt. Da abgesehen davon nur wenige neue Flächen entstehen, lässt der erneute Angebotsanstieg auf eine nur geringe Nachfrage nach grösseren Flächen ausserhalb der Innenstadt schliessen.

## Innerer Büromarkt: Knappheit macht sich bemerkbar

Intakt ist die Nachfrage im inneren Büromarkt, wo das Angebot zunehmend knapper wird. Die verfügbaren Büroflächen sind im Vergleich zum Vorjahr um 43% auf nur noch 12'000 m<sup>2</sup> geschrumpft. Abgesehen von einer einzigen Ausnahme stehen lediglich viele kleinere Flächen von weniger als 700 m<sup>2</sup> im Angebot (Abb. 18). Grössere Flächen zwischen 1000 und 2000 m<sup>2</sup>, die letztes Jahr noch verfügbar waren, wurden inzwischen vermietet. Die Angebotsquote sank deshalb auf 1.3%. Zur angespannten Situation tragen eine geringe Neubautätigkeit bei Büroimmobilien im inneren Büromarkt sowie vereinzelte Umwandlungen von Büroflächen in stark nachgefragte Kleinwohnungen bei – wie beispielsweise an der Belpstrasse 23, wo nach dem Umzug von EY in den «PostParc» nun möblierte kleine Wohneinheiten angeboten werden sollen.

## Mittlerer Büromarkt: Neubauten sorgen für Leerstände andernorts

Weiterhin sehr überschaubar ist das Flächenangebot im mittleren Büromarkt, wo die Angebotsquote mit 2.6% niedrig ist. Neue Büroflächen wurden in den letzten Jahren insbesondere in der WankdorfCity erstellt. Hier werden im neuen dreiteiligen Gebäudekomplex «TRIO» ab Februar 2020 noch rund 2600 m<sup>2</sup> Büroflächen angeboten. Auch im benachbarten neuen Bürogebäude «Twist Again» waren bis vor Kurzem noch letzte Flächen zu haben. Bemerkbar machen sich zudem die diversen Umgruppierungen des Bundespersonals. Mit dem Abschluss der ersten Bauetappe des Verwaltungszentrums am Guisanplatz hat der gestaffelte Umzug der Bundesangestellten, u.a. des Bundesamts für Polizei, begonnen. Dies sorgt andernorts für Leerstände, wie die Ausschrei-

bung von insgesamt 8700 m<sup>2</sup> Büroflächen an der Nussbaumstrasse 29 belegt. Auch der baldige Umzug der Informatikabteilung der SBB ins neue Bürogebäude «Byte» in der WankdorfCity wirft bereits seine Schatten voraus. Im Lindencity in Worblaufen sind dadurch 7300 m<sup>2</sup> Büroflächen frei geworden, die das Angebot im äusseren Büromarkt aufblähen.

### Äusserer Büromarkt: Flächenangebot nicht mehr so stark wie im Vorjahr gewachsen

Von einer Belebung der Flächennachfrage ist im äusseren Büromarkt von Bern wenig zu spüren. Das Volumen der im Internet ausgeschriebenen Flächen hat weiter auf 150'900 m<sup>2</sup> zugenommen. Die Angebotsquote liegt damit aktuell bei 9.6% und kontrastiert mit den tiefen Quoten im Kern des Berner Büroflächenmarktes. Obwohl der äussere Büromarkt nur ungefähr 45% der gesamten Büroflächen im Berner Büromarkt ausmacht, zeichnet er inzwischen für 80% des gesamten ausgeschriebenen Flächenangebots verantwortlich. Dies liegt einerseits an einigen Neuvorhaben, wie dem geplanten «BusinessPoint B3322» in Urtenen-Schönbühl, dem «ZOWO» im Herzen des Business-Quartiers von Zollikofen oder dem neuen Dienstleistungsgebäude auf dem früheren Acifer-Areal beim Bahnhof Ostermundigen. Letzteres hat mit dem Touring Club Schweiz, der hier seine Verwaltungsstandorte der Deutschschweiz bündeln will, bereits einen Hauptmieter gefunden, sodass ein Grossteil der verfügbaren 18'000 m<sup>2</sup> ab 2021 vermietet ist. Andererseits gibt es weiterhin grosse Bestandsflächen, die auch nach Jahren keine Mieter finden. Hohe Angebotsdichten lassen sich vor allem in Bern-Bümpliz, Gümligen und Ostermundigen identifizieren. Die langen Leerstände zwingen früher oder später zu Umnutzungen. Sowohl die «Schönburg», wo einst die Post zu Hause war, als auch der ehemalige «Swisscom-Tower» an der Stadtgrenze zu Ostermundigen wurden bzw. werden zu Wohnungen umgebaut. Zu diesen Beispielen gehören nach langem Leerstand und aktueller Zwischennutzung auch das «Webergut» in Zollikofen und das ehemalige Bürogebäude der Hasler AG in Liebefeld.

### Leerstände schrumpfen im Stadtgebiet

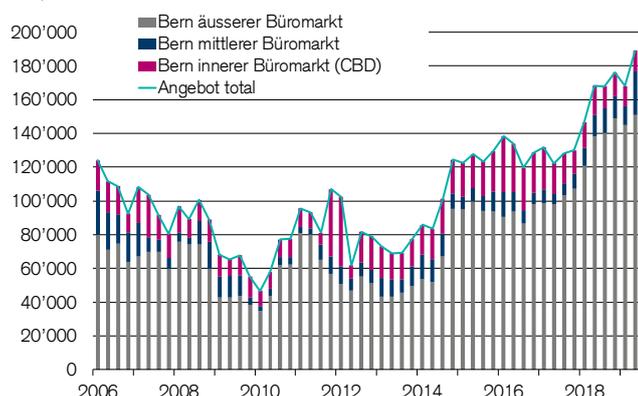
Der stellenweise ausgetrocknete Zustand des inneren und mittleren Büromarkts widerspiegelt sich auch in den offiziellen Leerständen auf Stadtgebiet, die nach einem Höhepunkt im Jahr 2016 zum dritten Mal in Folge gesunken sind. Im Vergleich zum Vorjahr fielen sie von rund 60'500 m<sup>2</sup> auf 36'800 m<sup>2</sup> und halbierten sich damit fast. Die schwierige Situation im äusseren Büromarkt, der bei den Leerständen mehrheitlich nicht erfasst wird, ist indes nicht ersichtlich. Trotzdem sind laut Wüest Partner die Abschlussmieten in der gesamten Region Bern nach einer seit Mitte 2013 andauernden Seitwärtsbewegung tendenziell wieder leicht gestiegen (+3% im letzten Jahr).

### Geringe Ausweitung, aber auch schwache Nachfrage

In den nächsten Jahren ist in Bern mit keiner starken Angebotsausweitung bei Büroflächen zu rechnen. Die 12-Monats-Summe der Baubewilligungen liegt seit 2014 fast durchgehend weit unter dem langfristigen Mittelwert – insbesondere im Stadtgebiet (Abb. 20). Die umfassendste Bautätigkeit wird durch das Unterbringungskonzept 2024 des Bundes verursacht, das die Konzentration von Verwaltungseinheiten an definierten Standorten im Raum Bern vorsieht. Im November 2016 und Juni 2018 kam es deshalb zu einem Anstieg der Baubewilligungen, als neue Verwaltungsgebäude in Ittigen (u. a. für das Bundesamt für Strassen) und Zollikofen (für das Bundesamt für Informatik und Telekommunikation) bewilligt wurden. Diese neuen Gebäude führen zu Leerständen in den vorher genutzten Objekten. Deren Vermarktung dürfte harzig verlaufen, zumal die Ablehnung der Steuerreform Ende 2018 sowie die bekannten Abbauvorhaben der PostFinance und der SBB eine nur schwache Nachfrage nach grösseren Büroflächen in der Bundesstadt erwarten lassen.

Abb. 19: Büroflächenangebot

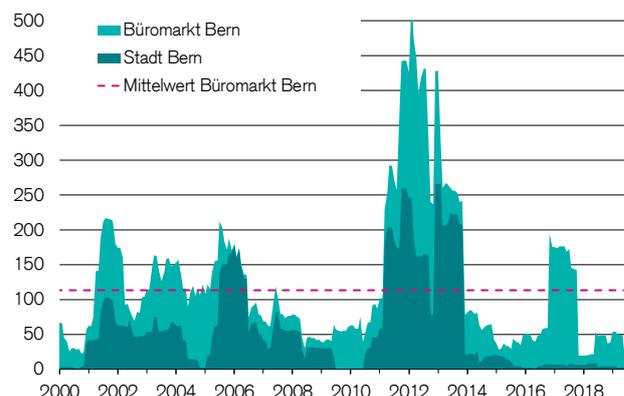
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q.2019

Abb. 20: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

12-Monats-Summe und langjähriges Mittel auf dem Markt Bern, in CHF Mio.

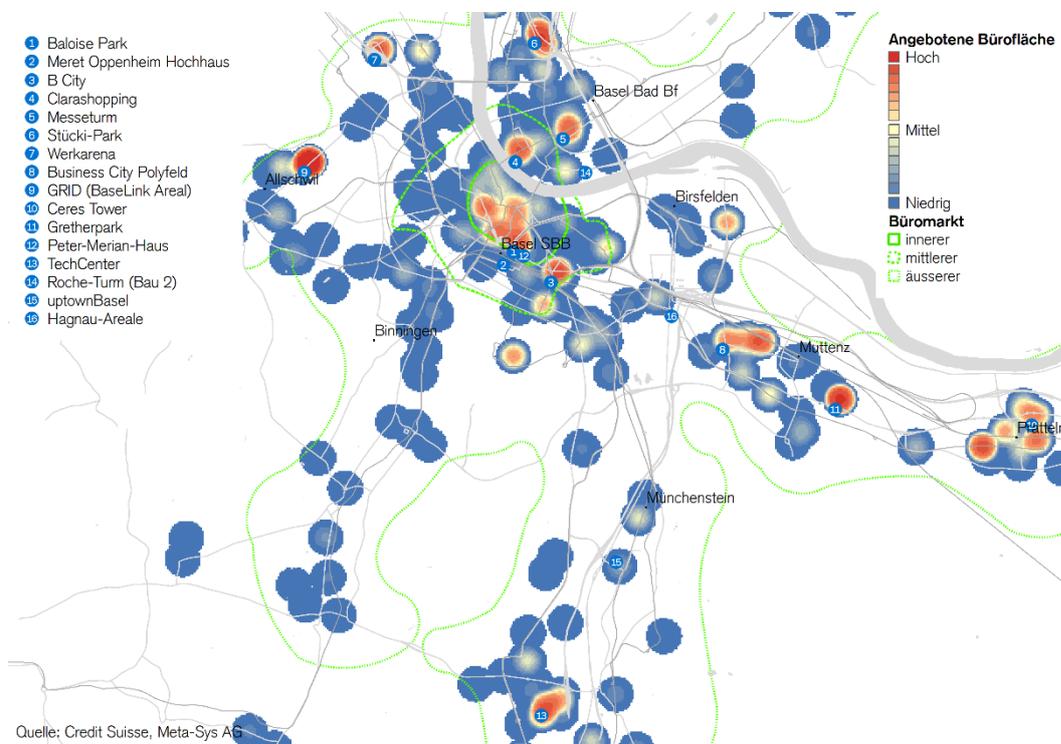


Quelle: Baublatt, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 09.2019

# Basel

Abb. 21: Angebotsdichte von Büroflächen

Im Internet angebotene Büroflächen (Bestand und Neubau) in m<sup>2</sup> pro Hektare, per 2. Quartal 2019



## Knappes Angebot im Kern – Überangebot im äusseren Markt

Die Situation auf dem Basler Büroflächenmarkt hat sich jüngst verbessert, vor allem in dessen Kern. Nachdem die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit umfasst, zwischen 2017 und 2018 von 4.4% auf 6.4% in die Höhe schoss, ist sie 2019 wieder leicht auf 6.1% gesunken. Die Verbesserung hat gleichermassen im inneren und mittleren Büromarkt stattgefunden. Dagegen konnte der Anstieg der Angebotsflächen im äusseren der drei Teilmärkte nicht gestoppt werden. Insgesamt stehen daher über 197'000 m<sup>2</sup> im Angebot (Abb. 22).

## Innerer Büromarkt: Angebotsquote sinkt wieder

Der innere Büromarkt von Basel ist vergleichsweise klein und beheimatet nur 23% der gesamten Büroflächen des Basler Büromarkts. Es verwundert deshalb nicht, dass die Innenstadt jahrelang nur wenig verfügbare Büroflächen im Angebot hatte. 2017 lag die Angebotsquote bei 2.7%. Mit den Neubauten im «Baloise Park», die ab 2020 Büroflächen für Drittmieter von 11'600 m<sup>2</sup> beherbergen, sowie neu ausgeschrieben Flächen in Bestandsbauten ist die Angebotsquote 2018 auf 4.1% gesprungen. Inzwischen sind die Büroflächen im «Baloise Park» zu über 50% vermietet (insbesondere im «Baloise Park West»), und auch andere bestehende Gebäude wie das zentral gelegene «Peter-Merian-Haus» konnten frei gewordene Büroflächen neu vermieten. Die Angebotsquote hat sich deshalb 2019 auf 3.6% reduziert. Das grösste Angebot besteht derzeit in der Gegend zwischen Bahnhof Basel SBB und der Altstadt Grossbasel (Abb. 21). Da die Nachfrage nach Büroflächen an zentralen Lagen mit guter Erreichbarkeit sehr hoch ist, dürften die verfügbaren Flächen im inneren Büromarkt schnell vermietet sein.

## Mittlerer Büromarkt: Gute Absorption von neuen Büroflächen

Der mittlere Büromarkt kann die stärkste Erholung verbuchen. Die ausgeschrieben Büroflächen sind im Vergleich zum Vorjahr um 7.8% auf den tiefsten Stand seit Anfang 2014 gesunken. Die Angebotsquote liegt nun ebenfalls bei 3.6%. Insbesondere Gebiete mit einem guten Anschluss an den öffentlichen Nahverkehr verfügen über eine gute Absorption von freien Büroflächen. Das Quartier Gundeldingen profitiert stark von der Nähe zum Bahnhof Basel SBB, was man beispielsweise anhand der steigenden Vermietungsquote im «Meret Oppenheim Hochhaus» erkennen kann. Grössere Büroflächen über 2000 m<sup>2</sup> stehen nur noch im Bürogebäude «B City» an der Grosspeterstrasse zur Verfügung. Von den insgesamt 6500 m<sup>2</sup> zur Büronutzung wurden aber auch hier bereits erste grössere Flächen vergeben. Eine erhöhte Angebotsdichte findet sich zu-

dem in Kleinbasel, wo beispielsweise Büroflächen im «Clarashopping» und im «Clarahuus» auf einen neuen Mieter warten.

### Äusserer Büromarkt: Anstieg des Flächen- angebots noch nicht beendet

Der äussere Büromarkt macht knapp 60% des Flächenbestands vom gesamten Basler Büromarkt aus und ist damit der grösste Teilmarkt. Zwischen 2014 und 2018 hatte er mit einem stark steigenden Angebot (+247%) zu kämpfen. Dieser Anstiegstrend konnte in den letzten zwölf Monaten zwar nicht gestoppt, aber doch etwas gebremst werden. Drei Viertel aller ausgeschriebenen Büroflächen entfallen mittlerweile auf den äusseren Büromarkt, was einer Angebotsquote von 7.9% entspricht. Wie in den anderen Grosszentren bevorzugen die Interessenten von Büroflächen eine zentrale Lage mit guter Verkehrsanbindung. Über eine gute Absorption neuer Büroflächen verfügt das Rosental-Quartier aufgrund der zentralen Lage und der Nähe zum Badischen Bahnhof Basel, auch wenn hier noch immer ein vergleichsweise hohes Flächenangebot vorherrscht. Die Verlagerung von Roche-Mitarbeitenden nach Kaiseraugst führte zu einem grösseren Angebot im «Messe-turm». Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die ausgeschriebenen Flächen aber mehr als halbiert. Aufgrund des begrenzten Platzangebots in der Innenstadt werden etliche neue Büroprojekte in grösserer Distanz zur Innenstadt entwickelt, wo die Vermarktung tendenziell schwieriger wird. Grössere Büroflächen werden in der Erweiterung des «Stücki Park», in der «Werkarena» im Norden Basels nahe der französischen Grenze, in der «BusinessCity Polyfed» in Muttenz oder ganz neu im «GRID» Innovationskomplex in Allschwil angeboten. Zudem stehen grössere Bestandsflächen im Angebot wie im «Ceres Tower» in Pratteln, im «Gretherpark» in Muttenz oder im «Tech-Center» in Reinach.

### Mieten sind seit Längerem wieder leicht gestiegen

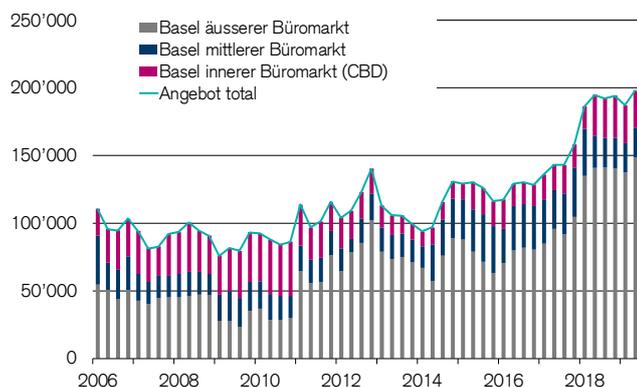
Die Verbesserung der Angebotssituation im inneren und mittleren Büromarkt Basel widerspiegelt sich auch in den Mieten. Seit Mitte 2013 befanden sie sich in einer Seitwärtsbewegung, bevor sie Anfang 2019 leicht zu steigen begannen (+3.7%). Die Leerstände haben sich in den letzten Jahren in Basel uneinheitlich entwickelt. Im Kanton Basel-Stadt ist die Höhe der Leerstände seit 2015 mehr oder weniger unverändert, wobei seit diesem Jahr ein leichter Anstieg (+6%) auf 61'700 m<sup>2</sup> zu verzeichnen ist. Dagegen befanden sich die Leerstände in Basel-Landschaft seit 2015 in einem stetigen Aufwärtstrend, der 2019 gebrochen werden konnte. Die leer stehenden Flächen sind hier um 6% auf 82'800 m<sup>2</sup> geschrumpft, liegen aber trotzdem noch weit über dem langfristigen Mittelwert (seit 1995) von 44'800 m<sup>2</sup>.

### Viele neue periphere Büroflächen in der Realisierung

In den nächsten Jahren kommen viele neue Büroflächen in Basel auf den Markt, da die Projektierungstätigkeit von Büroimmobilien in den letzten Jahren auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau lag. Insbesondere der «Roche-Turm» (Bau 2) hat die 12-Monats-Summe der Baubewilligungen im Juli 2017 in die Höhe getrieben (Abb. 23). Dieses Bürogebäude wird eine Nutzfläche von 80'000 m<sup>2</sup> haben und könnte bei Bezug Mitte 2022 zu leer stehenden Flächen in den bisher von Roche genutzten Bürogebäuden in der Stadt Basel führen. Auch im letzten Jahr lag die 12-Monats-Summe der Baubewilligungen stetig am langfristigen Mittelwert. Die vielen anstehenden Arealentwicklungen lassen also nicht erwarten, dass der Angebotsdruck ausserhalb der Stadt in den kommenden Quartalen spürbar nachlassen wird. Beispielsweise werden in Arlesheim bis Ende 2020 das Projekt «uptownBasel», in Allschwil weitere Projekte auf den «BaseLink»-Parzellen und in Muttenz ein neues Quartier inklusive Büroflächen auf den Hagnau-Arealen realisiert.

Abb. 22: Büroflächenangebot

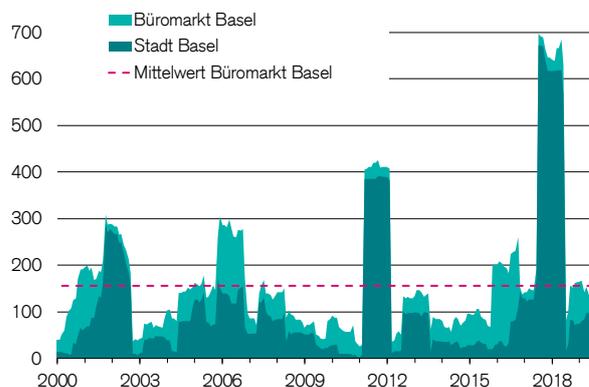
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q 2019

Abb. 23: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

12-Monats-Summe und langjähriges Mittel auf dem Markt Basel, in CHF Mio.

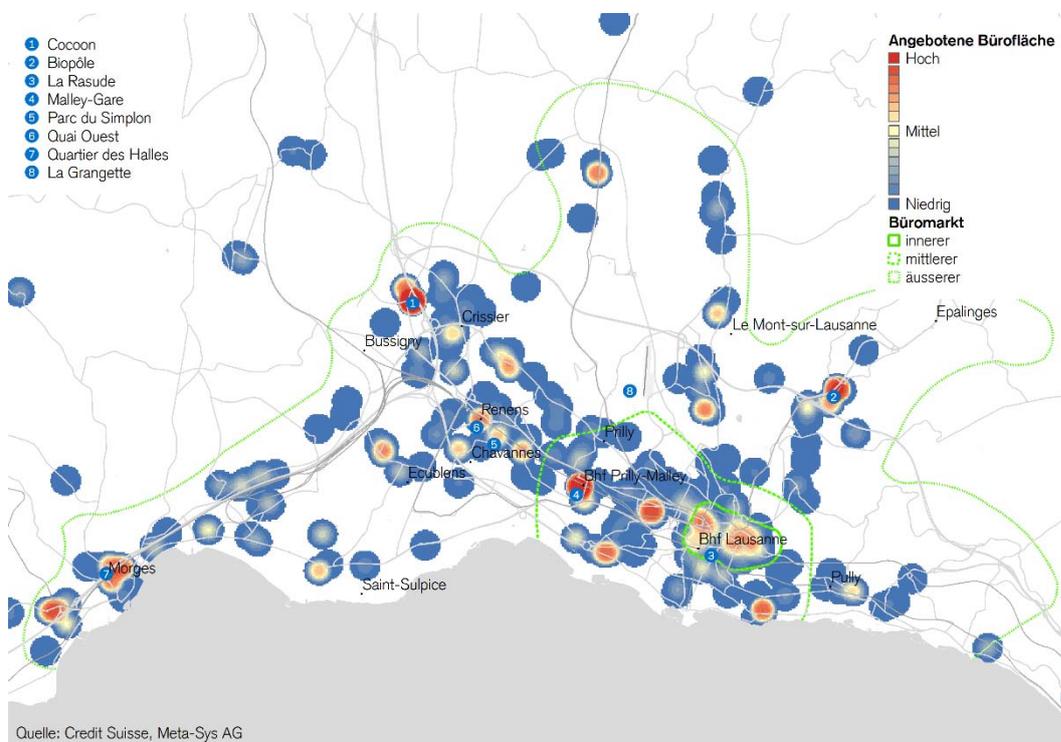


Quelle: Baublatt, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 09.2019

# Lausanne

Abb. 24: Angebotsdichte von Büroflächen

Im Internet angebotene Büroflächen (Bestand und Neubau) in m<sup>2</sup> pro Hektare, per 2. Quartal 2019



## Hohe Bau- und Planungstätigkeit bläht Flächenangebot auf

Eine hohe Bau- und Planungstätigkeit hat im Verlauf des Berichtsjahrs zu einem deutlichen Anstieg des ausgeschriebenen Flächenangebots in Lausanne auf insgesamt 219'000 m<sup>2</sup> geführt (Abb. 25). Entwicklungen ganzer Quartiere in Bahnhofnähe in Morges, Renens und Malley sowie Vorhaben für campusartige Überbauungen in Bussigny (Projekt «Cocoon») oder Weiterentwicklungen in Epalinges (Life-Sciences-Cluster «Biopôle») blähen das Flächenangebot auf (Abb. 24). 2019 ist die Angebotsquote, die sämtliche ausgeschriebenen Flächen umfasst – ungeachtet des Zeitpunkts der Verfügbarkeit – auf 8.2% des Bestands geklettert. Zum Anstieg haben der mittlere und äussere Teilmarkt beigetragen, nicht jedoch der innere Büromarkt, wo nach wie vor wenige Flächen im Angebot stehen.

## Innerer Büromarkt: Unverändert knappes Flächenangebot

Die angebotenen Flächen des inneren Büromarkts machen lediglich 10% des Gesamtangebots im Lausanner Büromarkt aus. In der Innenstadt sind derzeit nur gerade drei Büroflächen über 1000 m<sup>2</sup> ausgeschrieben. Neben einer hohen Nachfrage nach zentralen Flächen sorgen auch Coworking-Betreiber für eine gute Flächenabsorption im Zentrum. Das absolute Flächenangebot für das 2. Quartal 2019 ist daher mit insgesamt 21'500 m<sup>2</sup> verglichen mit dem Vorjahresquartal nahezu unverändert geblieben. Dies entspricht einer tiefen Angebotsquote von 3.5%. Mietinteressenten vor allem für grössere Flächen dürften es aufgrund des raren Angebots schwer haben, etwas Passendes zu finden, und sind gezwungen, auf Objekte ausserhalb des Stadtzentrums auszuweichen. Erst das Projekt «La Rasude» mit einer geplanten Büronutzung von 50'000 m<sup>2</sup> dürfte in einigen Jahren diesen Markt aufmischen. Der Gebäudekomplex wird direkt neben den Gleisen östlich vom Lausanner Bahnhof errichtet und dürfte bei national wie auch international tätigen Unternehmen angesichts des zentralen Standorts auf grosses Interesse stossen.

## Mittlerer Büromarkt: Hoher Anstieg des Flächenangebots

Die im mittleren Büromarkt angebotene Fläche repräsentiert 26.2% des Lausanner Gesamtangebots. In diesem Teilmarkt hat sich 2019 das Flächenangebot sprunghaft auf 57'500 m<sup>2</sup> ausgeweitet. Lag die Angebotsquote vor einem Jahr noch auf ausgesprochen tiefen 2.4%, so ist sie mittlerweile auf 7.2% hochgeklattert. Der Grund dafür ist der Ausschreibungsbeginn der Büroflächen für die erste Phase des Grossprojekts «Malley-Gare», wo rund um den Bahnhof Prilly-Malley ein neues Quartier mit einer Geschossfläche von 280'000 m<sup>2</sup> entstehen wird. In fünf Gebäuden werden aktuell 23'700 m<sup>2</sup> Büroflächen angeboten. Die Flächen dürften allerdings erst ab 2024

bezugsbereit sein. Ohne die Flächen dieses Projekts wäre die Angebotsquote im mittleren Büro- markt von Lausanne bloss auf 4.2% gestiegen.

### Äusserer Büromarkt: Viele bahnhofsnahe Flächen im Angebot

Wie in den anderen Grossstädten konzentriert sich auch in Lausanne mit 64% der Grossteil des ausgeschriebenen Flächenangebots auf den äusseren Büromarkt, wo vor allem Grossprojekte das Bild dominieren. Das Angebotstotal beträgt in diesem Bereich 140'200 m<sup>2</sup>, was einer Angebots- quote von 11.3% entspricht. Fast die Hälfte der ausgeschriebenen Flächen ist dabei im Bau oder noch im Planungsstadium. Investoren für Immobilienprojekte lassen sich aufgrund der aktuellen Kapitalmarktbedingungen einfach finden. Schwieriger ist der Absatz der zusätzlichen Flächen. Dem hohen Vermietungsstand von 88% der Büroflächen im «Parc du Simplon» steht beispielswei- se eine etwas langsamere Vermarktung der Flächen des Projekts «Quai Ouest» am Bahnhof Re- nens sowie der Flächen des Projekts «Quartier des Halles» südlich des Bahnhofs Morges gegen- über. Östlich des Bahnhofs Morges sind zudem überraschenderweise aufgrund der Schliessung des Monsanto-Standortes neu auch noch über 5000 m<sup>2</sup> Bestandsflächen im Angebot. Gute Ver- marktungschancen dürfte das im Bau befindliche Gebäude im Life-Sciences-Park «Biopôle» in Epalinges oberhalb von Lausanne haben. Bis auf wenige Quadratmeter sind die bestehenden 45'000 m<sup>2</sup> des Campus vollvermietet. Das Platzangebot soll künftig bis auf rund 85'000 m<sup>2</sup> ver- grössert werden. Die Vielzahl neuer Projekte insbesondere im Westen von Lausanne treibt dem- nach die Angebotsquote auf höhere Niveaus und dürfte mittelfristig für höhere Leerstände sorgen.

### Tiefere Leerstände in Ouest lausannois

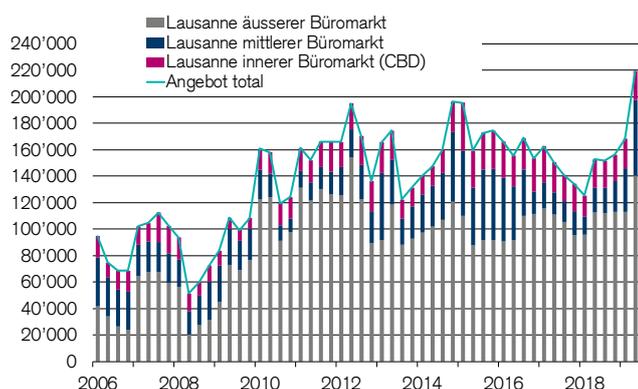
Spezifisch im aufstrebenden Westen (Ouest lausannois) konnten 2019 die offiziell als leer erfass- ten Büroflächen jedoch reduziert werden (-25%). Hier stehen aktuell nur noch 13'200 m<sup>2</sup> leer, nachdem vor zwei Jahren noch 31'000 m<sup>2</sup> gemessen wurden. Im ganzen Kanton Waadt sind die Leerstände dagegen im Vorjahresvergleich um 9% auf 62'600 m<sup>2</sup> angestiegen und liegen damit wieder leicht über dem langfristigen Mittelwert (seit 2005). Dieser Anstieg fand vor allem in den Bezirken Nyon (+56%) und Morges (+45%) und weniger in Lausanne (+16%) statt. Die etwas höheren Leerstände wie auch die vielen Neubauten im Westen von Lausanne dürften dafür ver- antwortlich sein, dass die rückläufige Entwicklung der Mietpreise in der Stadt Lausanne noch nicht zum Halten gekommen ist. Seit deren Höhepunkt 2015 liegen sie insgesamt 11% tiefer. Allein im letzten Jahr sind sie um 3% gesunken.

### Moderater Ausbau der Projektpipeline

In den kommenden Jahren ist mit einer beständigen Ausweitung des Büroflächenbestandes zu rechnen, da in letzter Zeit diverse Grossprojekte Baugenehmigungen erhalten haben. Die 12- Monats-Summen der bewilligten Investitionen in Büroflächen liegen seit 2016 überwiegend ober- halb des langfristigen Mittelwertes (Abb. 26). Insbesondere das Vorhaben «Cocoon» in Bussigny, das voraussichtlich ab 2024 mit einer Tramverbindung erschlossen wird, hat die bewilligten Inves- titionsvolumen im Juni 2018 mit Investitionsabsichten von ungefähr 153 Millionen in die Höhe getrieben. Zuvor hatten im August 2017 zwei Projekte mit geplanten Bauinvestitionen von CHF 99 Millionen die Baubewilligung in der Stadt Lausanne erhalten, darunter das Projekt «La Gran- gette», das sich direkt gegenüber vom Flugplatz Lausanne-Blécherette befindet. Das ECA plant, den bisherigen Standort Pully aufzugeben und stattdessen in besagtes Gebäude zu ziehen. Dafür investiert das Unternehmen CHF 72 Millionen in Büroräumlichkeiten, die voraussichtlich ab An- fang 2021 bezugsbereit sind. Heute ist das Gelände verkehrstechnisch noch schlecht angebon- den, es wird aber künftig an der Metrolinie M3 liegen.

Abb. 25: Büroflächenangebot

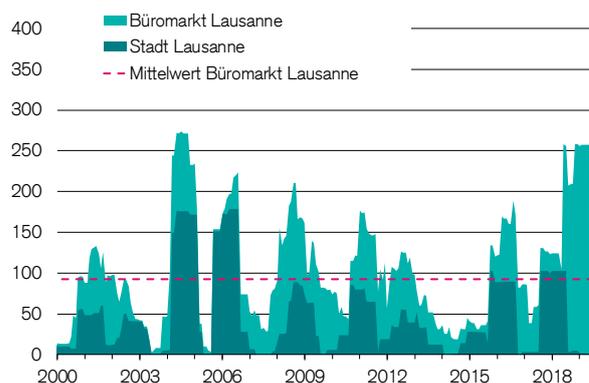
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neu- bau), in m<sup>2</sup>



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 2.Q 2019

Abb. 26: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

12-Monats-Summe und langjähriges Mittel auf dem Markt Lausanne, in CHF Mio.



Quelle: Baublatt, Credit Suisse; letzter Datenpunkt: 09.2019

## Wichtige Informationen

Dieser Bericht bildet die Ansicht des CS Investment Strategy Departments ab und wurde nicht gemäss den rechtlichen Vorgaben erstellt, die die Unabhängigkeit der Investment-Analyse fördern sollen. Es handelt sich nicht um ein Produkt der Research Abteilung von Credit Suisse, auch wenn Bezüge auf veröffentlichte Research-Empfehlungen darin enthalten sind. CS hat Weisungen zur Lösung von Interessenkonflikten eingeführt. Dazu gehören auch Weisungen zum Handel vor der Veröffentlichung von Research-Ergebnissen. Diese Weisungen finden auf die in diesem Bericht enthaltenen Ansichten der Anlagestrategen keine Anwendung.

## Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Dieser Bericht kann Informationen über Anlagen, die mit besonderen Risiken verbunden sind, enthalten. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Zusätzliche Informationen erhalten Sie ausserdem in der Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel», die Sie bei der Schweizerischen Bankiervereinigung erhalten.

**Vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden.**

### Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen. Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden, oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

### Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldnehmern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des Ausfalls solcher Anlagen zu tragen. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die Risiken, die sich aus Anlagen in Schwellenmärkten ergeben, und Ihre Portfolio-Strukturierung zu steuern. Bezüglich der unterschiedlichen Risiken und Faktoren, die es bei Anlagen in Schwellenmärkten zu berücksichtigen gilt, sollten Sie sich von Ihren eigenen Beratern beraten lassen.

### Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinn

ne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können.

Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Risiko, einschliesslich Totalverlust, und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Die Performance dieser Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren ab, etwa Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Transportkapazitäten, politischen Unruhen, saisonalen Schwankungen und starken Einflüssen aufgrund von Fortschreibungen, insbesondere bei Futures und Indizes.

Anleger in Immobilien sind Liquiditäts-, Fremdwährungs- und anderen Risiken ausgesetzt, einschliesslich konjunktureller Risiken, Vermietungsrisiken und solcher, die sich aus den Gegebenheiten des lokalen Marktes, der Umwelt und Änderungen der Gesetzeslage ergeben.

### Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristig. Investitionen in einen PE-Fonds sind in der Regel mit einem hohen finanziellen und/oder geschäftlichen Risiko verbunden. Anlagen in PE-Fonds sind nicht kapitalgeschützt oder garantiert. Die Investoren müssen ihre Kapitalnachsusspflicht über lange Zeiträume erfüllen. Wenn sie dies nicht tun, verfällt möglicherweise ihr gesamtes Kapital oder ein Teil davon, sie verzichten auf künftige Erträge oder Gewinne aus Anlagen, die vor dem Ausfall getätigt wurden, und verlieren unter anderem das Recht, sich an künftigen Investitionen zu beteiligen, oder sind gezwungen, ihre Anlagen zu einem sehr niedrigen Preis zu verkaufen, der deutlich unter den Bewertungen am Sekundärmarkt liegt. Unternehmen oder Fonds können hochverschuldet sein und deshalb anfälliger auf ungünstige geschäftliche und/oder finanzielle Entwicklungen oder Wirtschaftsfaktoren reagieren. Diese Investitionen können einem intensiven Wettbewerb, sich ändernden Geschäfts- bzw. Wirtschaftsbedingungen oder sonstigen Entwicklungen ausgesetzt sein, die ihre Wertentwicklung ungünstig beeinflussen..

### Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab und kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe resultierende Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

## Investment Strategy Department

Im Mandats- und Beratungsgeschäft der CS sind Anlagestrategen für die Formulierung von Multi-Asset-Strategien und deren anschliessende Umsetzung verantwortlich. Sofern Musterportfolios gezeigt werden, dienen sie ausschließlich zur Erläuterung. Ihre eigene Anlageverteilung, Portfoliogewichtung und Wertentwicklung können nach Ihrer persönlichen Situation und Risikotoleranz erheblich davon abweichen. Meinungen und Ansichten der Anlagestrategen können sich von denen anderer CS-Departments unterscheiden. Ansichten der Anlagestrategen können sich jederzeit ohne Ankündigung oder Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen.

Gelegentlich beziehen sich Anlagestrategen auf zuvor veröffentlichte Research-Artikel, einschl. Empfehlungen und Rating-Änderungen, die in Listenform zusammengestellt werden. Die darin enthaltenen Empfehlungen sind Auszüge und/oder Verweise auf zuvor veröffentlichte Empfehlungen von Credit Suisse Research. Bei Aktien bezieht sich dies auf die entsprechende Company Note oder das Company Summary des Emittenten. Empfehlungen für Anleihen sind dem entsprechenden Research Alert (Anleihen) oder dem Institutional Research Flash/Alert – Credit Update Switzerland zu entnehmen. Diese Publikationen sind auf Wunsch erhältlich oder können von <https://investment.credit-suisse.com> heruntergeladen werden. Offenlegungen sind unter [www.credit-suisse.com/disclosure](http://www.credit-suisse.com/disclosure) zu finden.

## Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Der vorliegende Bericht ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nut-

zung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müsste.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG, ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter dem folgenden Link: <https://www.credit-suisse.com>

**KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG:** Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um eine regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die CS, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlageleistungen in Bezug auf die in dieser Publikation aufgeführten Anlagen oder damit verbundene Anlagen oder hat dies in den vergangenen zwölf Monaten getan. Einige hierin aufgeführte Anlagen werden von einem Unternehmen der CS oder einem mit der CS verbundenen Unternehmen angeboten oder die CS ist der einzige Market Maker für diese Anlagen. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem spezialisierter Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEUERUNG:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuersätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites enthalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko. **DATENSCHUTZ:** Ihre Personendaten werden gemäss der Datenschutzerklärung von Credit Suisse

verarbeitet, die Sie von zu Hause aus über die offizielle Homepage von Credit Suisse - <https://www.credit-suisse.com> - abrufen können. Um Sie mit Marketingmaterial zu unseren Produkten und Leistungen zu versorgen, können Credit Suisse Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre wichtigsten Personendaten (d. h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns davon in Kenntnis setzen, dass Sie diese nicht mehr erhalten wollen. Sie können dieses Material jederzeit abbestellen, indem Sie Ihren Kundenberater benachrichtigen.

#### Verbreitende Unternehmen

Wo im Bericht nicht anders vermerkt, wird dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht. **Bahrain:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse AG, Bahrain Branch, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich professionellen Kunden oder qualifizierten Anlegern gemäss Definition der CBB angeboten und sind nicht für andere Personen vorgesehen. Die CBB hat dieses Dokument oder die Vermarktung eines Anlageinstruments, auf das hier Bezug genommen wird, im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt und haftet nicht für die Wertentwicklung eines solchen Anlageinstruments. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, eine Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz befindet sich an folgender Adresse: Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Deutschland:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. **DIFC:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France («französische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die französische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und den beiden französischen Aufsichtsbehörden Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und Autorité des Marchés Financiers. **Guernsey:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse AG Guernsey Branch, einer Zweigstelle der Credit Suisse AG (Kanton Zürich), mit Sitz in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, vertrieben. Credit Suisse AG Guernsey Branch wird zu 100% von der Credit Suisse AG gehalten und von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Exemplare der letzten Abschlüsse werden auf Wunsch bereitgestellt. **Indien:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India als Researchanalyst (Registrierungsnr. INH 00001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnr. INP000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. NZ000248233) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai - 400 018, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, verteilt. **Katar:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (Qatar) L.L.C., die von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) unter der QFC-Lizenz-Nummer 00005 zugelassen ist und reguliert wird. Alle betreffenden Finanzprodukte oder Dienstleistungen werden ausschliesslich Firmenkunden oder Marktkontrahenten (gemäss Definition der QFCRA) angeboten, einschliesslich natürlicher Personen, die sich als Firmenkunden einstufen liessen, mit einem Nettovermögen von mehr als QR 4 Millionen und ausreichenden Finanzkenntnissen, -erfahrungen und dem entsprechenden Verständnis bezüglich solcher Produkte und/oder Dienstleistungen. Daher dürfen andere Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. **Libanon:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL (CSLF), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon (CBL) reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der CBL sowie die Gesetze und Entscheidungen der Capital Markets Authority of Lebanon (CMA). Die CSLF ist eine Tochterge-

sellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Anlagen in Finanzmärkte können mit einem hohen Ausmass an Komplexität und Risiko einhergehen und sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexiko:** Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) and C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt keine Empfehlung, Beratung oder Einladung zur Durchführung einer Transaktion dar und ersetzt nicht die direkte Kommunikation mit Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko vor der Ausführung einer Finanzinvestition. Die Personen, die dieses Dokument ausgearbeitet haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung. Die Prospekte, Angebotsunterlagen, Termsheets, Anlagestrategien, Jahresberichte und periodischen Finanzinformationen enthielten nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente sind kostenlos erhältlich, direkt beim Emittenten von Wertpapieren und bei Anlagefondsmanagern oder auf der Wertpapier- und Börsen-Webseite sowie bei Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko. Die hierin enthaltenen Informationen ersetzen nicht die Kontoauszüge, den INFORME DE OPERACIONES und/oder Bestätigungen, die Sie von der Credit Suisse Mexico gemäss den für Finanzinstitute und andere Personen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, geltenden allgemeinen Regeln erhalten. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein nach dem Securities Market Law («LMV») ordnungsgemäss eingetragener Anlageberater, der bei der National Banking and Securities Commission («CNBV») unter der Foliennummer 30070 registriert ist und daher keine Bank ist, weder zur Entgegennahme von Einlagen noch zur Verwahrung von Wertpapieren berechtigt ist und nicht der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. angehört. Gemäss den Bestimmungen des LMV ist die C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. kein unabhängiger Anlageberater gemäss ihrer Beziehung zur Credit Suisse AG, einem ausländischen Finanzinstitut, und ihrer indirekten Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. Die Personen, die dieses Dokument erstellt haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung. **Niederlande:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Netherlands Branch («niederländische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die niederländische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der niederländischen Aufsichtsbehörde De Nederlandsche Bank (DNB) sowie der niederländischen Marktaufsicht Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Österreich:** Dieser Bericht wird von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die österreichische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-2991 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. **Portugal:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Sucursal em Portugal («portugiesische Zweigniederlassung») veröffentlicht,

die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die portugiesische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörde Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Saudi-Arabien:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse Saudi Arabia (CR Number 1010228645) veröffentlicht, die von der saudi-arabischen Aufsichtsbehörde (Saudi Arabian Capital Market Authority) gemäss der Lizenz Nr. 08104-37 vom 23.03.1429 d. H. bzw. 21.03.2008 n. Chr. ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt ist. Der Sitz der Credit Suisse Saudi Arabia liegt in der King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Saudi-Arabien. Website: <https://www.credit-suisse.com/sa>. **Südafrika:** Die Verteilung dieser Informationen erfolgt über Credit Suisse AG, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 9788 registriert ist, und/oder über Credit Suisse (UK) Limited, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 48779 registriert ist. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem Unternehmen, das bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragen ist, verteilt. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsleistungen für Kunden werden in massgeschneiderter Form von den dazu berechtigten Instituten erbracht, und zwar unter Berücksichtigung der jeweiligen Risiko- und Ertragspräferenzen der Kunden. Die hierin enthaltenen Kommentare und Beratungen sind hingegen allgemeiner Natur. Die Empfehlungen sind daher mit Blick auf Ihre finanzielle Situation oder Ihre Risiko- und Renditepräferenzen möglicherweise nicht geeignet. Eine Anlageentscheidung ausschliesslich auf Basis der hierin enthaltenen Informationen resultiert möglicherweise in Ergebnissen, die nicht Ihren Erwartungen entsprechen. Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, die vom Capital Markets Board of Turkey beaufsichtigt wird und ihren Sitz an der folgenden Adresse hat: Levazim Mahallesi, Koru Sokak No. 2 Zorlu Center Teraselver No. 61 34340 Besiktas/ Istanbul, Türkei. Vereinigtes Königreich: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Wird dieser Bericht im Vereinigten Königreich von einem ausländischen Unternehmen vertrieben, das im Rahmen des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 keiner Ausnahme unterliegt, gilt Folgendes: Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz von Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise ausgerichtet werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft ändern.

**USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN. (IM SINNE DER REGULIERUNG S DES US SECURITIES ACT VON 1933, IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).**

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

19C013A\_IS