

COVID-19 stärkt Nachfrage nach zentralen Lagen

Büroflächenmarkt Schweiz 2021 | Dezember 2020



Nachfrage
Flächenbedarf wird neu kalibriert
Seite 5

Exkurs: Standortpräferenzen
POIs markieren attraktive Lagen
Seite 10

Regionale Büroflächenmärkte
Detailanalyse der Grosszentren
Seite 15



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



Autoren

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



Mitwirkung

Fabian Diergardt
Tomasz Limberger



Redaktionsschluss

30. November 2020



Publikationsreihe

Swiss Issues Immobilien



Besuchen Sie uns auf dem Internet

www.credit-suisse.com/immobilien



Titelbild

Gebäude: Businesscenter Ambassador House, Zürich

Miteigentümer: Credit Suisse Real Estate Fund Interswiss, ein Immobilienfonds von Credit Suisse Asset Management.

Quelle: Credit Suisse AG



Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2020 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten

Inhalt

Management Summary – Büroflächenmarkt Schweiz	4
COVID-19 stützt zentrale Lagen	4
Nachfrage im Schweizer Büroflächenmarkt	5
Flächenbedarf wird neu kalibriert	5
Angebot im Schweizer Büroflächenmarkt	7
Flächenangebot will nicht sinken	7
Schwankende Planungstätigkeit	8
Marktergebnis im Schweizer Büroflächenmarkt	9
Zentrum-Peripherie-Gefälle steigt	9
Exkurs: Standortpräferenzen der Büroflächenmieter	10
POIs markieren attraktive Lagen	10
Regionale Büroflächenmärkte	15
Mittel- und Grosszentren	15
Zürich	16
Genf	18
Bern	20
Basel	22
Lausanne	24

COVID-19 stützt zentrale Lagen

Angesichts der höheren Akzeptanz und des vermehrten Einsatzes von Homeoffices nach COVID-19 dürfte der Büroflächenbedarf abnehmen, was bei der jetzigen Bautätigkeit zu steigenden Leerständen führen wird. Die Kluft zwischen den beliebten zentralen Lagen und den weniger nachgefragten Rändern der Büromärkte wird weiter zunehmen.

Büroflächenbedarf wird neu kalibriert

Für das aktuelle und das kommende Jahr erwarten wir eine Abnahme der Büroflächennachfrage um rund 700'000 m². Viele Unternehmen warten mit Neuanmietungen ab und prüfen, wie sich der Einsatz von Homeoffices auf ihren Büroflächenbedarf auswirken wird. Wir rechnen damit, dass eine stärkere Mischnutzung von Büro und Homeoffice die Büroflächennachfrage in den nächsten zehn Jahren um rund 15% senken könnte. Andere Faktoren wie Wirtschaftswachstum, Digitalisierung und Tertiarisierung der Industrie werden dagegen die Nachfrage erhöhen, sodass insgesamt eine stagnierende Flächennachfrage resultieren dürfte.

Hoher Stellenwert der Umgebungsqualität von Bürostandorten

In der Welt nach COVID-19 werden sich die Unternehmen der Herausforderung gegenübersehen, ihre Mitarbeiter wieder ins Büro zu locken. Eine nicht zu unterschätzende Rolle spielt dabei ein attraktiver Standort, der sich nicht nur durch eine gute Erreichbarkeit, sondern auch eine hohe Umgebungsqualität mit grossem Dienstleistungsangebot auszeichnet. Analysen zeigen, dass Büroimmobilien an Standorten mit wenigen Anziehungspunkten (sogenannten Points of Interest oder POIs) überproportional oft ausgeschrieben werden, da sie weniger nachgefragt werden. Büroimmobilien an Lagen mit einer hohen POI-Dichte generieren dagegen eine grössere Nachfrage, werden vergleichsweise zügig vermietet und erzielen höhere Mieten. Gemäss unseren Regressionsmodellen erhöhen sich die Mieten von Büroimmobilien signifikant, wenn folgende Faktoren gegeben sind: eine kürzere Distanz zum Bahnhof und eine höhere Anzahl an POIs. Wichtiger als eine lediglich hohe Zahl von POIs ist dabei jedoch deren Vielfalt.

Gefälle zwischen Zentrum und Peripherie

Die Präferenz für attraktive zentrale Standorte äussert sich mit Blick auf die Flächenangebote, Leerstände und Preise in einem wachsenden Gefälle zwischen den zentralen Lagen und den Rändern der Büromärkte der Grosszentren. In den inneren und teilweise auch mittleren Büromärkten herrschen überschaubare Angebotsquoten, wogegen die äusseren Büromärkte mit einem Überangebot kämpfen. Die krisenbedingt gedämpfte Nachfrage nach Büroflächen dürfte in naher Zukunft zu einem Anstieg der angebotenen Büroflächen und einem noch stärkeren Gefälle zwischen Innenstädten und Rändern führen. Damit zerschlagen sich auch die Hoffnungen auf eine substantielle Reduktion der angebotenen Flächen im Zuge der höheren Nachfrage der letzten zwei bis drei Jahre, denn die Angebotsquote der Büroflächen verharrt trotz guter Flächenabsorption in den letzten Jahren gegenwärtig ungefähr auf Vorjahresniveau.

Grosses Überangebot in Genf

Die Angebotssituation unterscheidet sich in den einzelnen Grosszentren relativ stark. Vor allem Genf sticht immer noch mit einer hohen Angebotsquote von 11.5% hervor. Die Nachfrage in der Calvinstadt ist zu wenig dynamisch, um das von vielen Entwicklungsprojekten verstärkte Überangebot zum Verschwinden zu bringen. Die zweithöchste Angebotsquote der Grosszentren weist Lausanne auf (7.9%), wo das Angebot dank der robusten Nachfrage seit dem letzten Jahr gesunken ist. In Basel (7.7%) werden aktuell viele Flächen freigesetzt, was die Angebotsquote steigen lässt. In den Innenstädten von Zürich (7.0%) und Bern (5.7%) sind die Flächenangebote knapp, während an den Rändern dieser Büromärkte viele Flächen auf Mieter warten.

Sinkende Mieten erwartet

Die Leerstände notieren auf einem ähnlichen Niveau wie 2019. Die leer stehenden Flächen sind im letzten Jahr insbesondere in der Stadt Zürich (-23%) und im Kanton Waadt (-19%) gesunken. Zudem entwickelte sich der Kanton Basel-Landschaft mit einem Rückgang von 19% besser als Basel-Stadt mit einem Plus von 24%. Deutliche, von tiefen Niveaus ausgehende Anstiege der Büroleerstände mussten auch der Kanton Neuenburg (+74%) und die Stadt Bern (+78%) verbuchen. Die in den meisten Büromärkten mehr oder weniger synchron erfolgten Mietpreisanstiege seit 2018/2019 sind mittlerweile infolge von COVID-19 ins Stocken geraten. Sie dürften in einen sinkenden Trend übergehen, denn infolge der aktuell schwachen Nachfrage führt eine Bautätigkeit im Bereich des langfristigen Durchschnitts unweigerlich zu noch grösseren Überkapazitäten und zu Druck auf die Mieten.

Flächenbedarf wird neu kalibriert

Die Schweizer Wirtschaft befindet sich nach dem massiven Einbruch, den die COVID-19-Pandemie im 1. Halbjahr 2020 auslöste, nun wieder auf Erholungskurs. Trotzdem bleibt die Nachfrage nach Büroflächen tief, da Unternehmen mit Anmietungen zuwarten und erst einmal prüfen, inwiefern sie mittels Homeoffices langfristig Büroflächen einsparen können.

Beispielloser Wirtschaftseinbruch im 1. Halbjahr 2020

Das Jahr 2020 war praktisch gänzlich von der COVID-19-Pandemie geprägt. Der Lockdown von Mitte März bis Ende April führte im 2. Quartal zu einem bisher beispiellosen Einbruch des Schweizer Bruttoinlandprodukts (BIP) von 7.8% im Vorjahresvergleich (Abb. 1). Der Rückgang war mehr als zweimal so stark wie in der Finanzkrise der Jahre 2008/2009. Auf den Einbruch folgte im Sommer im Zuge der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen eine rasche Erholung, die auch darin zum Ausdruck kam, dass der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Schweizer Industrie im August wieder über die Wachstumsschwelle von 50 zulegte (Abb. 1). Allerdings geriet die Erholung im Herbst angesichts der steigenden Fallzahlen wieder ins Stocken.

Impfstoff dürfte Weg zu früherer Wirtschaftsleistung ebnen

Grosse Hoffnungen liegen für das Jahr 2021 auf den Coronavirus-Impfstoffen. Dennoch rechnen wir vorerst nur mit einer schleppenden Erholung, zumal die weitflächige Verfügbarkeit eines Impfstoffs noch ein paar Monate auf sich warten lassen dürfte. Wir gehen davon aus, dass die Erholung 2021 nicht kräftig genug sein wird, um das BIP vor Jahresende 2021 wieder auf das Vorkrisenniveau anzuheben. Entsprechend rechnen wir für 2020 mit einem BIP-Einbruch von 4.0% und prognostizieren für 2021 ein Wachstum von 3.5%.

Kurzarbeit federt Arbeitsmarkteinbruch ab

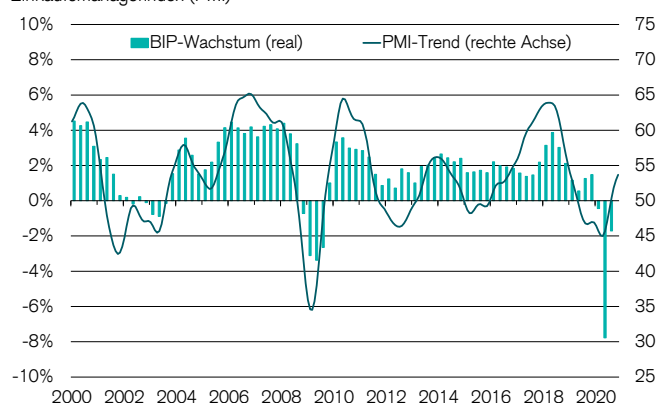
Dank COVID-19-Überbrückungskrediten und Kurzarbeitsentschädigungen hat der Wirtschaftseinbruch nicht im gleichen Ausmass auf den Arbeitsmarkt durchgeschlagen. Per Ende des 3. Quartals 2020 sank die Beschäftigung im Vorjahresvergleich um 0.06%. Zum Vergleich: In den letzten fünf Jahren wurde ein durchschnittliches Beschäftigungswachstum von 0.84% pro Jahr verzeichnet. Die Arbeitsmarktlage dürfte noch bis weit in das kommende Jahr angespannt bleiben. Trotz Kurzarbeit wird die Arbeitslosenquote laut unserer Prognose von 3.3% im Oktober 2020 auf rund 4.0% bis Mitte 2021 steigen. Danach dürfte auch auf dem Arbeitsmarkt eine Erholung einsetzen.

Gastgewerbe schrumpft, Informatik gedeiht

Die einzelnen Wirtschaftssektoren sind sehr unterschiedlich von der Pandemie betroffen (Abb. 2). Den stärksten Beschäftigungseinbruch erlitt wegen der Corona-Beschränkungen das Gastgewerbe. Innert zwölf Monaten sank die Beschäftigung per Ende des 3. Quartals 2020 um 9.3% bzw. rund 18'300 Stellen. Zudem kam es in der Telekommunikation (-5.4% bzw. -1400 Stellen) und im Transport- und Logistiksektor (-0.8% bzw. -1700 Stellen) zu Entlassungen. Demgegenüber profitierte die Informatikbranche vom Digitalisierungsschub und verzeichnete mit einem Plus von 4.3% (+4400 Stellen) das stärkste Beschäftigungswachstum aller Sektoren.

Abb. 1: BIP-Wachstum und Vorlaufindikator PMI

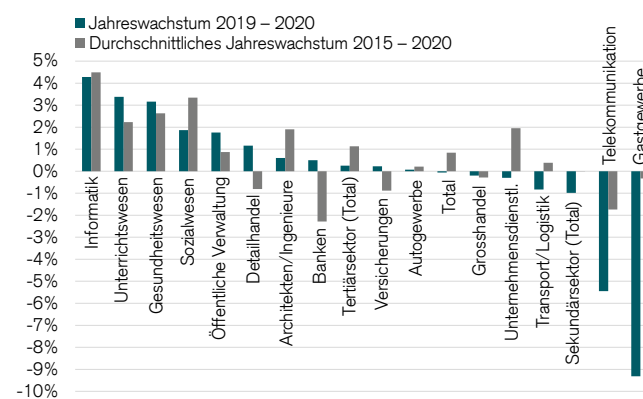
Jahreswachstumsraten BIP und Trendwachstum des Industrie-Einkaufsmanagerindex (PMI)



Quelle: Bundesamt für Statistik, procure.ch, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: Okt. 2020

Abb. 2: Beschäftigungswachstum nach Branchen

Jahreswachstum (per Ende 3. Quartal) ausgewählter Dienstleister auf Vollzeitbasis



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 3. Quartal 2020

Nachfrage nach Büroflächen zurzeit sehr tief

Die COVID-19-Pandemie drückt auch auf die Büroflächennachfrage. Wir erwarten, dass die Nachfrage im laufenden Jahr um rund 290'000 m² und im kommenden Jahr um rund 410'000 m² abnehmen wird (Abb. 3). Insgesamt ergibt sich somit für beide Jahre ein Rückgang von rund 700'000 m². Dieser Rückgang liegt zum kleineren Teil daran, dass die Zahl der (Büro-) Beschäftigten krisenbedingt reduziert wird und folglich weniger Büroflächen benötigt werden. Hauptursache ist der Umstand, dass bei den Unternehmen seit Ausbruch der Krise Kosteneinsparungen statt Wachstum im Vordergrund stehen. Für viele Firmen sind Neuanmietungen von Büroflächen daher zurzeit kein Thema oder werden zumindest aufgeschoben. Vor allem die grossen Dienstleister prüfen erst einmal, wie sich der vermehrte Einsatz von Homeoffices auf den eigenen Büroflächenbedarf auswirken wird.

Anfänglich mehr Produktivität zu Hause, ...

Beim Entscheid, welche Arbeitspensen die Mitarbeiter im Homeoffice erbringen sollen, spielt die Frage nach der Produktivität der Mitarbeiter eine grosse Rolle. Zahlreiche Umfragen haben gezeigt, dass die Produktivität während der Heimarbeitsphase im ersten Lockdown zunahm. Dieses Resultat wird auch durch eine wissenschaftliche Studie¹ von Stanford-Professor Nicholas Bloom gestützt, gemäss der die Produktivität bei Heimarbeit aufgrund von Mehrarbeit und weniger Ablenkung um 13% gestiegen ist.

... dafür mehr Innovationen durch Austausch vor Ort

Gewisse Zweifel gibt es indessen bezüglich der Frage, ob die Produktivität im Homeoffice auch langfristig hoch gehalten werden kann. Neben fehlender sozialer Kontrolle und eventuell schwindender Motivation dürften in vielen Schweizer Unternehmen auch ausbleibende Produktivitätssteigerungen infolge von Innovationen ins Gewicht fallen. Hier zeigen sich die Nachteile von Homeoffices. Diverse Auswertungen wie jene von Tammy D. Allen (2015)¹ zeigen, dass das Homeoffice zu Isolation und einem reduzierten Wissensaustausch führen kann. Denn Ideen entstehen häufig durch die spontane Interaktion zwischen Spezialisten aus verschiedenen Fachbereichen. Zur Förderung der Kreativität und Innovation haben sich deshalb Firmen wie IBM und Yahoo, die früh Homeoffices einführten, wieder von diesem Modell verabschiedet.

Mischformen aus Büro und Homeoffice

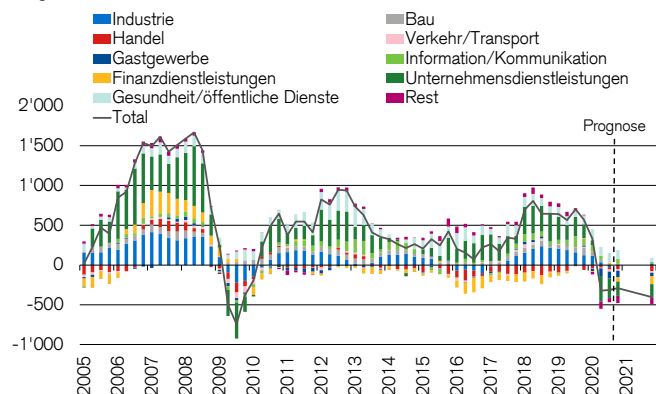
Angesichts der Argumente für und gegen das Homeoffice werden sich unseres Erachtens vermehrt Mischformen aus Büro und Homeoffice durchsetzen. Die daraus resultierende langfristig geringere Büroflächennachfrage (ceteris paribus) in den nächsten zehn Jahren veranschlagen wir in unserem Hauptszenario auf -15% (Abb. 4). Andere Entwicklungen wie Wirtschaftswachstum, Digitalisierung und Tertiärisierung der Industrie werden dem jedoch entgegenwirken, sodass wir langfristig mit einer insgesamt stagnierenden Flächennachfrage rechnen.

Nach COVID-19: Attraktivität des Arbeitsorts gewinnt an Bedeutung

In der Post-COVID-19-Welt werden sich die Unternehmen der Herausforderung gegenübersehen, ihren Mitarbeitern nach der Zeit im Homeoffice das Büro wieder schmackhaft zu machen. Dies dürfte mit attraktiven Büroräumlichkeiten, die den Austausch unter den Mitarbeitern fördern, sowie mit zentralen Arbeitsorten besser gelingen. Letztere bieten den Mitarbeitern dank eines vielfältigen Dienstleistungsangebots mehr Auswahl für private Erledigungen sowie für vielfältige Freizeitaktivitäten nach der Arbeit. Entsprechend rechnen wir mit einer stärkeren Fokussierung der Büroflächennachfrage auf zentrale Standorte. In unserem Exkurs ab Seite 10 erläutern wir, wie wichtig die Angebotsdichte von Dienstleistungen am Arbeitsort für die Flächennachfrage ist.

Abb. 3: Zusatznachfrage nach Büroflächen

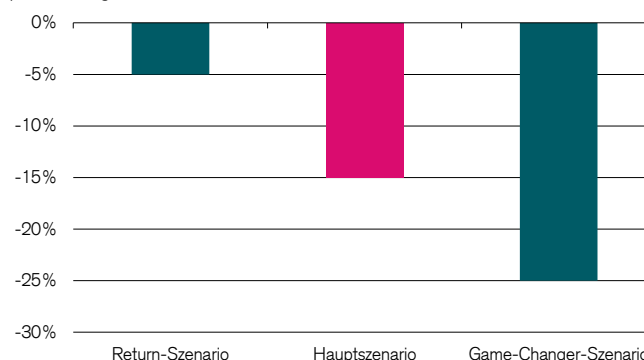
Geschätzte Zusatznachfrage im Vergleich zum Vorjahresquartal in 1000 m²; Prognosen für 4. Quartal 2020 und für 2021



Quelle: Credit Suisse, Bundesamt für Statistik. Letzter Datenpunkt: 3. Quartal 2020

Abb. 4: Einfluss von Homeoffice auf langfristige Flächennachfrage

Szenarien zur langfristigen Veränderung der Nachfrage nach Büroflächen (ceteris paribus) aufgrund von Homeoffice (10-Jahres-Horizont)



Quelle: Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: November 2020

¹ Bloom, N. (2015): «Does Working from Home Work?» und Allen, T. D. (2015): «How Effective Is Telecommuting?»

Flächenangebot will nicht sinken

Trotz guter Flächenabsorption in den letzten Jahren verharrt die Angebotsquote der Büroflächen ungefähr auf Vorjahresniveau. Während in den (Innen-)Städten das Angebot gesunken ist, müssen sich die äusseren Büromärkte mit viel überschüssiger Fläche den Folgen der Corona-Krise stellen.

Gefälle zwischen Zentrum und Peripherie

Die gedämpfte Nachfrage nach Büroflächen wird in den nächsten Quartalen zu einem Anstieg des Angebots führen. Damit zerschlagen sich die Hoffnungen auf eine substantielle Reduktion der angebotenen Flächen im Zuge der höheren Nachfrage der letzten zwei bis drei Jahre. Berücksichtigt man auch Flächen, die zum Teil schon länger im Angebot stehen und hauptsächlich über Makler oder individuelle Webseiten vermarktet werden, summieren sich die schweizweit ausgeschriebenen Büroflächen auf insgesamt 3'043'000 m² – ein ähnliches Niveau wie im Sommer 2019 (Abb. 5). Die Angebotsquote, welche die Verfügbarkeit von Flächen im Verhältnis zum gesamten Flächenbestand beschreibt, beträgt damit 5.5%. Dank einer guten Flächenaufnahme in den Zentren haben sich die Unterschiede verstärkt. Insbesondere in den fünf Grosszentren herrscht ein deutliches Gefälle zwischen den Innenstadtlagen und den Rändern der Büromärkte. Die grössere Nachfrage nach zentralen Büroflächen an attraktiven Lagen zeigt sich an den tieferen Angebotsquoten in den inneren und teilweise auch mittleren Büromärkten (vor allem in Zürich, Genf und Lausanne), wohingegen die äusseren Büromärkte aller Grosszentren mit einem Überangebot zu kämpfen haben (Abb. 6). Diese Schere dürfte sich künftig weiter öffnen.

Genf weist mit Abstand höchste Angebotsquote auf

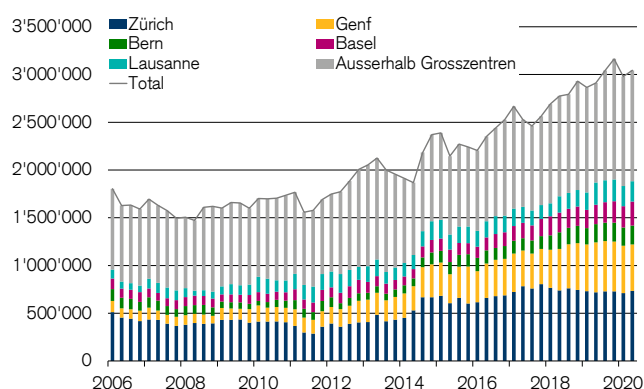
Zwischen den einzelnen Gross- und Mittelzentren existieren ebenfalls deutliche Unterschiede. Vor allem Genf sticht mit einer sehr hohen Angebotsquote von 11.5% hervor (Abb. 8). Die Nachfrage in der Calvinstadt ist zu wenig dynamisch, um das Überangebot zum Verschwinden zu bringen. Dennoch hat sich die Situation seit dem letzten Jahr, als die Angebotsquote noch bei 11.9% lag, leicht verbessert. Die zweithöchste Angebotsquote der Grosszentren weist Lausanne auf (7.9%) – hauptsächlich, weil viele neue Flächen entwickelt werden. In Basel (7.7%) werden aktuell viele Flächen freigesetzt, was die Angebotsquote steigen lässt, wogegen die Angebote in Zürich (7.0%) und Bern (5.7%) vor allem in der Innenstadt knapp sind, während dort an den Rändern viele Flächen auf Mieter warten.

Mehrheitlich tiefe Angebotsquoten in den Mittelzentren

In den Mittelzentren sind die Angebotsquoten mehrheitlich tiefer als in den Grosszentren (Abb. 8). Bauprojekte für Büroimmobilien werden dort ohne Ankermieter oder hohe Vorvermietungsquoten nur selten begonnen, da die Flächennachfrage in diesen Büromärkten weniger dynamisch ist. Die einzigen Mittelzentren mit einer Angebotsquote über dem Schweizer Mittelwert von 5.5% sind Schaffhausen (5.6%), Lugano (5.9%) und Zug (7.8%). Sogar in Zug widerspiegeln sich die Folgen der hohen Kapitalverfügbarkeit. Trotz ansprechender Nachfrage wird das Marktgleichgewicht angebotsseitig von diversen Grossprojekten wie etwa dem Suurstoffi-Areal in Rotkreuz dominiert.

Abb. 5: Büroflächenangebot in der Schweiz

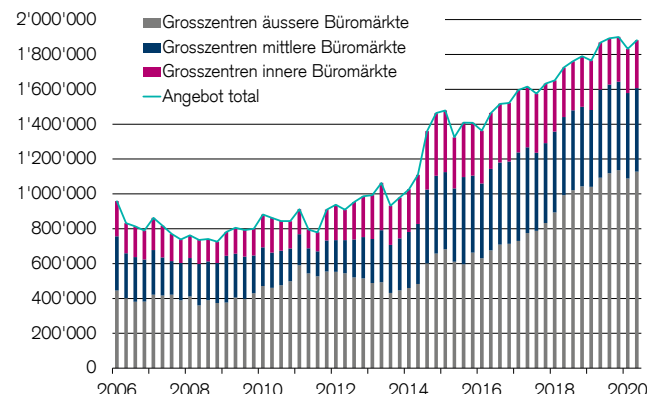
Summe der quartalsweise (im Internet) ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Credit Suisse, Meta-Sys AG. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Abb. 6: Büroflächenangebot in den Grosszentren

Summe der quartalsweise (im Internet) ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Credit Suisse, Meta-Sys AG. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Schwankende Planungstätigkeit

Ausgehend von relativ tiefen Niveaus sind die Baubewilligungen zuletzt wieder gestiegen. Infolge eingetrübter Nachfrageaussichten durch COVID-19 dürften sie jedoch künftig wieder abflauen.

Baubewilligungen entsprechen derzeit dem Langfristmittel

Nachdem die Baubewilligungen für Büroflächen im Jahr 2019 eine Atempause einlegten und auf den tiefsten Stand seit 2000 sanken, nahmen sie in diesem Jahr trotz COVID-19 wieder spürbar zu. Die 12-Monats-Summe lag im September 2020 bei CHF 2'052 Mio. und damit um 6% über dem langjährigen Mittelwert (Abb. 7). Grund für die relativ hohe Projektierungstätigkeit bei vergleichsweise hoher Angebotsquote ist in erster Linie das anhaltende Tiefzinsumfeld, das niedrige Finanzierungskosten und beschränkte Investitionsalternativen zur Folge hat und damit einen starken Investitionsanreiz für Neubauprojekte generiert. Deswegen lagen auch die Baubewilligungen vor 2019 nur selten substantiell unter dem langfristigen Mittel.

Zukünftig wohl tiefere Planungstätigkeit wegen COVID-19

Seit dem Ausbruch von COVID-19, der die Nutzung von Homeoffice fördert, machen sich Investoren und Gebäudeeigentümer vermehrt Sorgen über die künftige Vermietbarkeit neuer Büroobjekte. Die Planungstätigkeit für Büroflächen dürfte daher in Zukunft wieder abflauen. Zudem wird eventuell auch das eine oder andere bereits bewilligte Bürogebäude nicht realisiert. In der aktuellen 12-Monats-Summe der Baubewilligungen befinden sich aber auch einige Grossprojekte der Bundesverwaltung in Bern oder grosser Unternehmen (z.B. Swiss Re und Helvetia), die ihre oftmals verstreuten Mitarbeiter in einem einzigen Gebäudekomplex konzentrieren wollen. Diese Vorhaben werden weiterverfolgt, da dank Eigennutzung keine Leerstände drohen.

Keine übermässige Flächenausweitung in Grosszentren erwartet

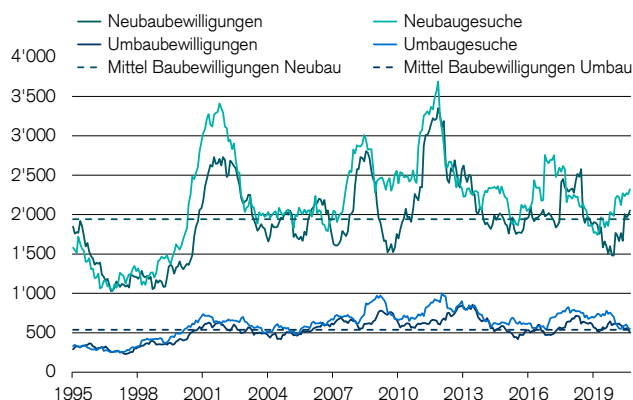
Die einzelnen Büromärkte der Mittel- und Grosszentren sind in Abbildung 8 dargestellt. Die vertikale Achse illustriert die künftig erwartete Flächenausweitung, wobei die Prozentwerte angeben, um wie viel Prozent die Baubewilligungen der letzten zwei Jahre über oder unter dem langfristigen Durchschnitt liegen. Es zeigt sich, dass die erwartete Flächenausweitung in allen fünf Grosszentren unterdurchschnittlich ist, was vor allem mit den tiefen Baubewilligungssummen im Jahr 2019 zusammenhängt. Weitere Details zur Entwicklung der Baubewilligungen in den einzelnen Grosszentren finden sich in der Detailanalyse zu den Grosszentren ab Seite 15.

Geringe Bautätigkeit auch in den meisten Mittelzentren

Die Planungstätigkeit in den meisten Mittelzentren bewegt sich ebenfalls seit Längerem auf tiefen Niveaus. Ausnahmen sind Neuenburg und Olten, wo die erwartete Ausweitung wie bereits im letzten Jahr vergleichsweise hoch ist. Des Weiteren ist sie im Vergleich zum letzten Jahr vor allem in den Büromärkten Winterthur und Zug gestiegen. In Letzterem wurden im 1. Halbjahr 2020 beispielsweise die beiden Geschäftshäuser Suurstoffi 43 und 45 in Rotkreuz sowie das Bürogebäude an der Grabenstrasse in Baar bewilligt. In Winterthur wurde unter anderem der Rieter Campus, der zukünftige Hauptsitz des Textilmaschinenbauers Rieter, bewilligt.

Abb. 7: Geplante Ausweitung von Büroflächen

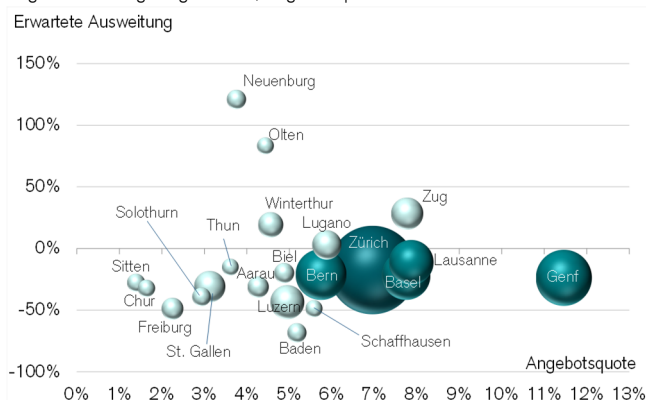
Baubewilligungen und -gesuche, gleitende 12-Monats-Summe, in CHF Mio.



Quelle: Baublatt, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: September 2020

Abb. 8: Ausweitung und Angebot in den Gross- und Mittelzentren

Kreisumfang: Büroflächenbestand; Ausweitung: Baubewilligungen 2019/2020 im Vergleich zum langfristigen Mittel; Angebotsquote in % des Bestands 2020



Quelle: Credit Suisse, Meta-Sys AG, Baublatt. Letzter Datenpunkt: September 2020

Zentrum-Peripherie-Gefälle steigt

Die negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie spiegeln sich noch kaum in den Büroleerständen wider. Die Leerstände befinden sich insgesamt auf dem Niveau vom Vorjahr, dürften aber in den kommenden Quartalen steigen.

Leerstände insgesamt auf Niveau von 2019

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Büroflächenmärkte sind in den Leerständen weitestgehend noch nicht sichtbar. Der Stichtag am 1. Juni lag zwar nach dem Lockdown, in der Regel schlagen die Auswirkungen solcher Krisen aber etwas zeitversetzt auf den Büroflächenmarkt durch. Daher sind dessen Leerstände zurzeit ähnlich hoch wie 2019 (Abb. 9). Indes gab es durchaus unterschiedliche Entwicklungen in den statistisch berücksichtigten Regionen und Städten, und der Kanton Genf veröffentlichte dieses Jahr wegen der schwierigen COVID-19-Situation keine Leerstandsdaten.

Grosser Rückgang der Leerstände in Zürich, Lausanne und Basel-Landschaft

Die leer stehenden Flächen sind im letzten Jahr insbesondere in der Stadt Zürich (-23%) und im Kanton Waadt (-19%) gesunken, wo die Markterholung aus den Zeiten vor COVID-19 deutlich zu erkennen ist. In Zürich resultierte der sechste Rückgang in Folge seit 2014 (mit einem Minus von insgesamt 61%). An den zentralen Lagen gingen die Leerstände im letzten Jahr in der Regel sogar noch stärker zurück. Im Central Business District (CBD) von Zürich sanken sie um 40% und im Bezirk Lausanne um 27%. Derweil entwickelte sich der Kanton Basel-Landschaft mit einem Rückgang von 19% besser als Basel-Stadt (+24%). Deutliche Anstiege der Büroleerstände mussten auch der Kanton Neuenburg (+74%) und die Stadt Bern (+78%) verbuchen. Allerdings sind die Leerstände dort ausgehend von relativ tiefen Niveaus in die Höhe geschneit, nachdem beide Gebiete zwischen 2018 und 2019 mit einem kräftigen Leerstandsabbau glänzten.

Mietanstiege bereits wieder beendet

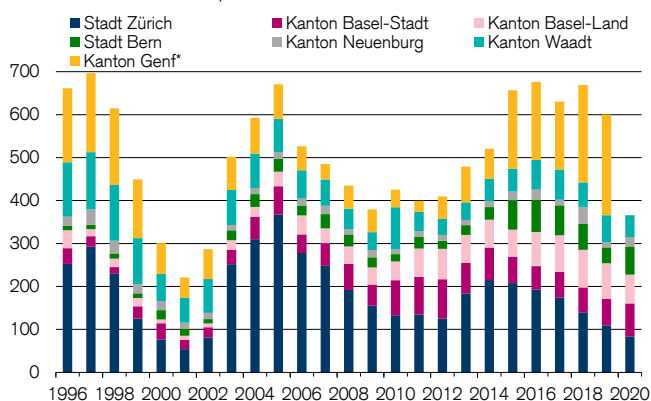
Die Mieten haben sich in den betrachteten Büromärkten in den letzten Jahren relativ synchron entwickelt. Nach Seitwärtsbewegungen nahmen die Mietpreise vor allem in der 2. Jahreshälfte 2019 stark zu (Abb. 10), was durch die Erholung der Büroflächennachfrage in den Vorjahren bedingt war. Zwischen dem 2. und 4. Quartal 2019 verzeichnete die Stadt Genf den stärksten Anstieg (+6.3%), während das schwächste Wachstum in der Stadt Lausanne resultierte (+4.1%). 2020 gerieten diese Aufwärtsbewegungen jedoch infolge des COVID-19-Ausbruchs ins Stocken.

Wegen COVID-19 dürften Leerstände steigen und Mieten sinken

Im kommenden Jahr dürfte sich die abnehmende Büroflächennachfrage vermehrt in steigenden Leerständen und sinkenden Mieten niederschlagen, denn bei schwacher Nachfrage führt eine Bautätigkeit ungefähr auf dem Niveau des langfristigen Durchschnitts zu Überkapazitäten. Vor allem an den dezentralen Lagen in den äusseren Büromärkten der Grosszentren wird sich die bereits heute schwierige Situation noch verschärfen. An den zentralen Lagen erwarten wir deutlich weniger schwere Auswirkungen. Damit wird sich das bereits heute grösser gewordene Gefälle zwischen den Zentren und den Rändern der Büromärkte in Bezug auf Flächenangebote, Leerstände und Mietpreise in den nächsten Jahren weiter akzentuieren.

Abb. 9: Büroleerstände

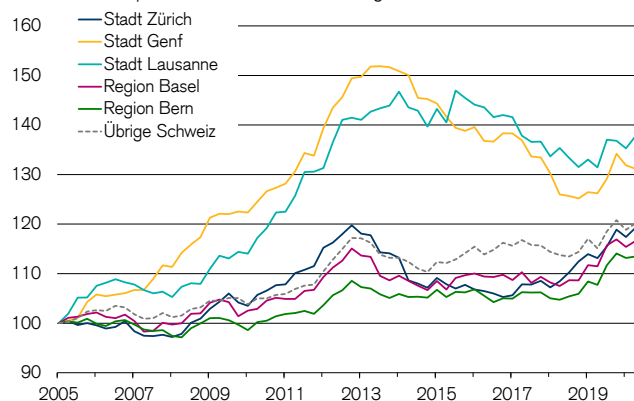
Leer stehende Büroflächen per 1. Juni, in Tausend m²



* Der Kanton Genf veröffentlicht 2020 wegen COVID-19 keine Leerstandsdaten.
Quelle: Diverse statistische Ämter, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: Juni 2020

Abb. 10: Regionale Büromietpreise

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



Quelle: Wüest Partner, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

POIs markieren attraktive Lagen

Bei der Standortwahl durch Büroflächenmieter spielt neben der guten Erreichbarkeit die Umgebungsqualität eine nicht zu unterschätzende Rolle. Büroimmobilien an Lagen mit einer hohen Dichte an Anziehungspunkten (sogenannte POIs – Points of Interest) generieren eine grössere Nachfrage und erzielen höhere Mieten.

Was macht zentrale Lagen so beliebt?

Markanter als in früheren Zyklen hat der gute Wirtschaftsgang vor COVID-19 insbesondere an zentralen Lagen der Schweizer Büromärkte für eine kräftige Belegung der Flächennachfrage gesorgt. Deutlich ist diese Entwicklung in Zürich zu erkennen, wo die Angebotsflächen an den gut erreichbaren Lagen knapp wurden und die Mieten stiegen. Im Gegensatz dazu kämpfen die äusseren Büromärkte aller Grosszentren mit einem Überangebot und sinkenden Mieten. Der starke Fokus der Nachfrage auf zentrale Lagen in den letzten Jahren verlangt nach Erklärungen.

Nähe zu Bahnhöfen gefragt

Die grosse Bedeutung einer guten Erreichbarkeit ist unbestritten. Abbildung 11 zeigt die prozentuale Häufigkeitsverteilung aller Büroimmobilien in Zürich sowie der 2019 inserierten Büroimmobilien in Bezug auf deren Distanz zum nächsten Bahnhof. Daraus geht hervor, dass Büroimmobilien in Bahnhofsnähe gemessen an ihrem Bestand weniger oft ausgeschrieben werden, was auf eine bessere Vermietbarkeit hindeutet. Liegenschaften, die über 1200 m von einem Bahnhof entfernt sind, werden dagegen überproportional ausgeschrieben. In Lausanne (Abb. 12) zeigt sich ein ähnliches Bild.

Vor ein paar Jahren herrschte noch Innenstadtfucht

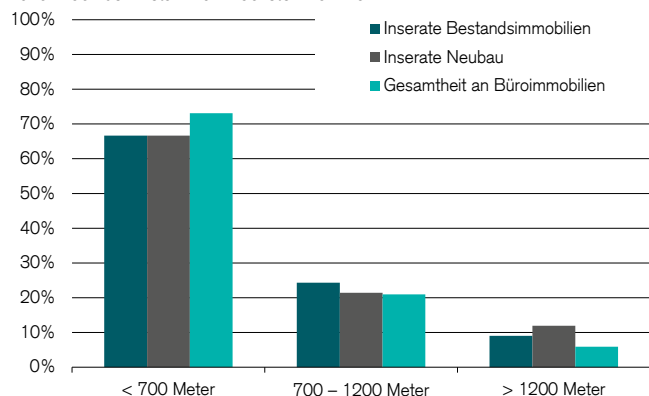
Bahnhöfe und eine gute Erreichbarkeit alleine garantieren indessen noch keine hohe Nachfrage. Gemäss einer Umfrage der Commerz Real AG unter Büromietern ist für 77% der Befragten die Höhe der Miete ein entscheidendes Kriterium. Der Kostenfaktor war denn auch der Hauptgrund für die Innenstadtfucht der Unternehmen, die vor rund zehn Jahren einsetzte und im Zuge derer viele Unternehmen ihre Backoffice-Abteilungen an gut erreichbare Standorte – zumeist in die Nähe von S-Bahnhöfen ausserhalb der zentralen Geschäftsviertel – auslagerten. Leerstände in den überbeuerten Innenstädten waren die Folgen.

Bedürfnisse der Mitarbeiter rücken in den Fokus

Inzwischen hat sich das Blatt jedoch wieder gewendet. Immobilien an Innenstadtlagen finden guten Absatz, während Immobilien mit abnehmendem Zentrumscharakter umso schwerer zu vermieten sind. Sowohl in Zürich wie auch in Lausanne dominieren heute Büroflächen in den Randregionen der Büromärkte das verfügbare Angebot. Dies signalisiert, dass an diesen Orten die Nachfrage zu wünschen übrig lässt. Kosten sind zwar auch heute noch ein Thema, die Umfrage der Commerz Real AG belegt aber, dass der Standort (73%) und eine gute Erreichbarkeit (65%) ebenfalls wichtige Entscheidungskriterien sind, die an zweiter und dritter Stelle genannt werden. Diese Faktoren sind insbesondere den Mitarbeitern wichtig – und indirekt auch den Unternehmen, denn wegen des steigenden Fachkräftemangels stellen immer mehr Arbeitgeber im Kampf um die besten Talente die Bedürfnisse der Arbeitnehmer in den Mittelpunkt.

Abb. 11: Büroflächen in Bahnhofsnähe unterproportional inseriert

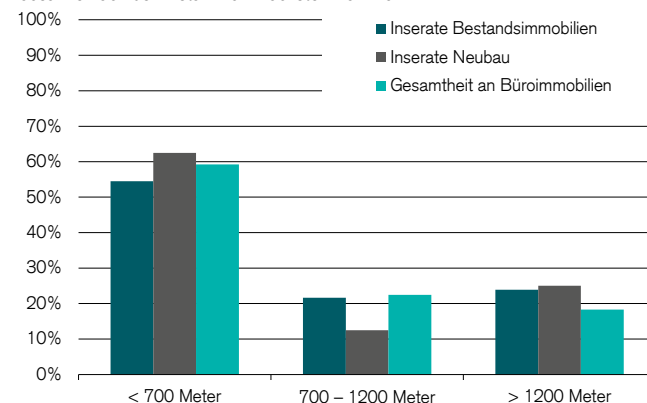
Prozentuale Häufigkeitsverteilung der Büroimmobilien und -inserate im Büromarkt Zürich nach der Distanz zum nächsten Bahnhof



Quelle: Bundesamt für Statistik, Meta-Sys, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Abb. 12: Viele Büroneubauten in Lausanne weit weg von Bahnhöfen

Prozentuale Häufigkeitsverteilung der Büroimmobilien und -inserate im Büromarkt Lausanne nach der Distanz zum nächsten Bahnhof



Quelle: Bundesamt für Statistik, Meta-Sys, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Gesellschaftliche Trends erhöhen Stellenwert der Umgebungsqualität

Mitarbeiter schätzen zentrale Lagen, weil diese eine höhere Umgebungsqualität aufweisen. In einer 2018 durchgeführten Umfrage des Coworking-Anbieters Mindspace zur Mitarbeiterzufriedenheit wurden 1000 Büroarbeiter gefragt, welche Faktoren ihnen bei der Arbeitsplatzwahl am wichtigsten sind. Nach dem Gehalt (78%), Karrieremöglichkeiten (23%) und Vergünstigungen (17%) war die zentrale Lage mit Restaurants und Geschäften (14%) ein bedeutender Zufriedenheitsfaktor. Die klare Trennung zwischen Job und Freizeit schwindet heute immer mehr, und die Mitarbeiter streben eine möglichst effiziente Nutzung ihrer Zeit an. Insbesondere bei flexiblen Arbeitszeiten werden mehr private Dinge in der Mittagspause oder den Randzeiten erledigt. Zudem ist infolge der höheren Erwerbstätigkeit der Frauen tagsüber oftmals kein Partner zu Hause, um die täglichen Erledigungen zu tätigen. Ein gutes Freizeit- und Dienstleistungsangebot am Arbeitsort erhöht deshalb die Lebensqualität. Darüber hinaus geben jüngere Generationen der Lebensqualität einen höheren Stellenwert.

POIs fördern die Umgebungsqualität

Darüber, wie die inhärente Attraktivität zentraler Lagen genau bestimmt werden kann, gehen die Meinungen auseinander. Es besteht jedoch ein Konsens, dass eine höhere Dichte von Anziehungspunkten (sogenannte Points of Interest – POIs) generell attraktiver ist. Was das Dienstleistungsangebot im Speziellen beinhalten muss, damit es einen wichtigen Beitrag zur Standort- und Lebensqualität leistet, ist jedoch offen. Jeder würde diese Fragestellung wohl in Abhängigkeit seiner individuellen Präferenzen anders beantworten. Wichtig ist indes eine hohe Vielfalt von POIs. Dabei kann jedes Angebot, das zur Umgebungsqualität beiträgt, als ein zusätzlicher POI bezeichnet werden. POIs lassen sich in fünf Gruppen kategorisieren. Öffentliche Verkehrsangebote (ÖV), insbesondere solche der Bahn, stellen eine gute Erreichbarkeit sicher. Verpflegungsangebote (Restaurants, Supermärkte usw.) sind für das leibliche Wohl der Mitarbeiter unerlässlich. Allgemeine Versorgungsangebote in der Nähe des Arbeitsplatzes (Ärzte, Banken, Apotheken, Poststellen usw.) sind vor allem hilfreich, wenn sich die Arbeitszeiten mit den Öffnungszeiten überschneiden. Weiter werden ein breites Einzelhandelsangebot (Bekleidungs-, Elektro- oder Sportgeschäfte usw.) und ein vielfältiges Erholungsangebot (Sportzentren, Erholungsgebiete, Museen, Theater usw.) als Ausgleich zur Arbeit in unmittelbarer Nähe zum Arbeitsplatz sehr geschätzt.

Hohe POI-Dichten in Innenstädten und an Bahnhöfen

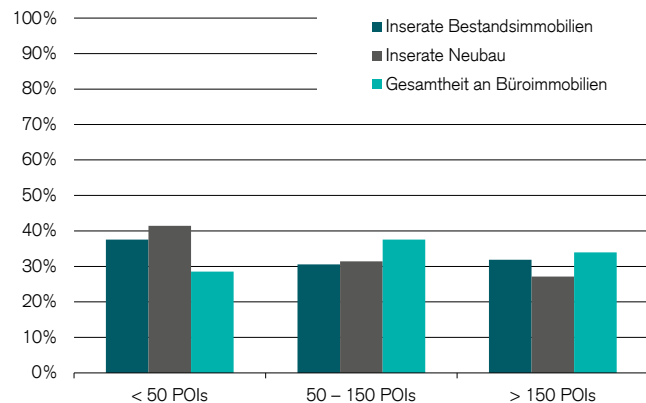
Hohe POI-Dichten finden sich vor allem in den Innenstädten sowie in der Nähe von wichtigen Bahnhöfen. Im Kapitel mit der Detailanalyse der Büromärkte der fünf Grosszentren ab Seite 15 lässt sich das für jede Stadt anhand von Kartenabbildungen überprüfen. Für Büroangestellte sind vor allem POIs im Umkreis von 400 m relevant, da gemäss Analysen² grössere Entfernungen nicht mehr als fussläufig nah eingestuft werden. Berücksichtigt man alle Büroimmobilien in Zürich, sind die häufigsten POIs im Radius von 400 m medizinische Dienstleistungen (31 im Durchschnitt), Restaurants (24), Banken (14) und Bekleidungsgeschäfte (13). Mit wachsender Bedeutung digitaler Kanäle dürfte sich das Gewicht innerhalb der POIs stärker in Richtung von Fitness-, Gastronomie- und Lebensmittelangeboten verlagern. Bahnhöfe sind letztlich nicht nur als Garant einer hohen Erreichbarkeit beliebt, sondern auch weil sie eine hohe Dichte von POIs bieten.

Büros an Lagen mit vielen POIs sind begehrt

Abbildung 13 zeigt die Häufigkeitsverteilungen aller Büroimmobilien in Zürich sowie der im letzten Jahr inserierten Büroflächen, gegliedert nach der Gesamtzahl an POIs innerhalb von 400 m. Es fällt auf, dass auf dem Zürcher Büromarkt der Anteil der inserierten Bestandsimmobilien an Lagen

Abb. 13: Standorte mit nur wenigen POIs scheinen weniger beliebt

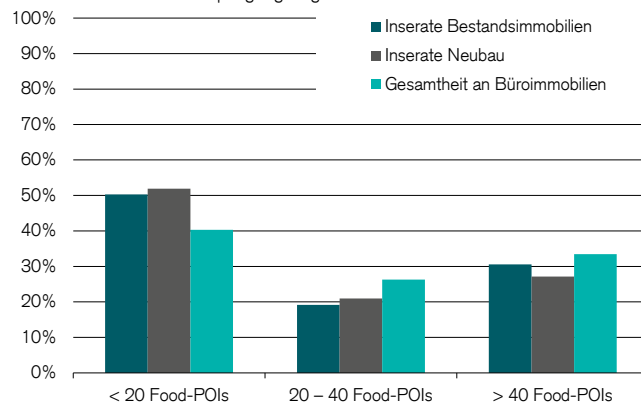
Prozentuale Häufigkeitsverteilung von Büroimmobilien und -inseraten im Büromarkt Zürich nach der Anzahl POIs im Umkreis von 400 m



Quelle: HERE, Bundesamt für Statistik, Meta-Sys, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Abb. 14: Standorte mit geringem Food-Angebot häufiger inseriert

Prozentuale Häufigkeitsverteilung von Büroimmobilien und -inseraten im Büromarkt Zürich nach der Anzahl Verpflegungsangebote im Umkreis von 400 m



Quelle: HERE, Bundesamt für Statistik, Meta-Sys, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

² Dinkel (2014): Der Einfluss der Nahmobilität auf Immobilienpreise in urbanen Räumen. Dissertation.

mit weniger als 50 POIs (38%) den Anteil der dortigen Büroimmobilien am Gesamtbestand (29%) klar übertrifft. Bei den ausgeschriebenen Neubauten liegt der Anteil sogar bei 41%. Dies verdeutlicht, dass Büroimmobilien an Standorten mit wenigen POIs überproportional oft ausgeschrieben werden, da sie weniger nachgefragt werden. Das überproportionale Büroflächenangebot an Orten mit geringer POI-Dichte bedeutet also höhere Angebotsquoten an diesen Standorten.

Tiefe Nachfrage nach Lagen mit kleinem Verpflegungsangebot

Betrachtet man anstelle der Gesamtzahl POIs nur die Anzahl Verpflegungsmöglichkeiten, zeigt sich eine ähnliche Diskrepanz zwischen den inserierten Büroimmobilien und dem Gesamtbestand (Abb. 14). Während 40% der Bestandsliegenschaften in Zürich an Standorten liegen, die weniger als 20 Verpflegungsmöglichkeiten im Umkreis von 400 m aufweisen, entfallen 50% der inserierten Bestandsimmobilien und sogar 52% der inserierten Neubauten auf diese Räume. Büroflächen an Standorten mit einem geringen Verpflegungsangebot scheinen folglich schwerer vermietbar zu sein. Was die POIs bezüglich Einzelhandels- und Erholungsangebot betrifft, wiederholt sich dieses Muster. Einzig beim allgemeinen Versorgungsangebot ist dies nicht der Fall, und zwar hauptsächlich bei den medizinischen Dienstleistungen. Bei der Anmietung von Büroflächen scheint in Zürich die Nähe zu medizinischen Anlaufstellen also keine übergeordnete Rolle zu spielen.

Dieselben Muster sind auch in Lausanne zu beobachten

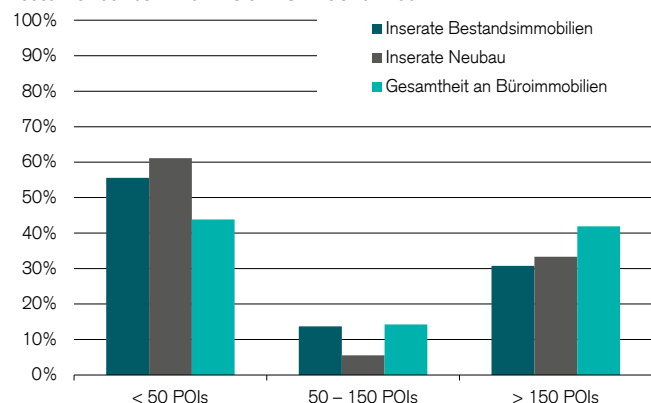
In anderen Städten, wie z.B. in Lausanne, ergeben sich dieselben Zusammenhänge. Bei tiefer Dichte von POIs (weniger als 50 POIs im Umkreis von 400 m) sind die Angebotsquoten überdurchschnittlich hoch. Dies drückt sich in Abbildung 15 wiederum in höheren Anteilen der inserierten Bestandsbauten (56%) und der inserierten Neubauten (61%) aus, die deutlich über dem Anteil aller Büroimmobilien (44%) an solchen Standorten liegen. Mit Blick auf die fünf POI-Kategorien zeigt sich bei allen Kategorien ein ähnliches Bild. Im Unterschied zu Zürich scheint in Lausanne aber das Angebot von medizinischen Dienstleistungen doch eine Rolle zu spielen.

Hohe Angebotsquoten fast nur bei tiefen POI-Dichten

Folglich herrscht auch in Lausanne eine tiefere Nachfrage nach Büroimmobilien an Standorten mit wenigen POIs. Dies spiegelt sich auch in den Angebotsquoten auf Hektarebene wieder. Hohe Angebotsquoten beschränken sich mit wenigen Ausnahmen auf Hektaren mit einem schwachen POI-Angebot im Umkreis von 400 m (Abb. 16). Hektaren mit einem grossen POI-Angebot weisen dagegen höchst selten hohe Angebotsquoten auf. In Zürich zeigt sich ein ähnliches Bild.

Abb. 15: Standorte mit hoher POI-Dichte unterproportional inseriert

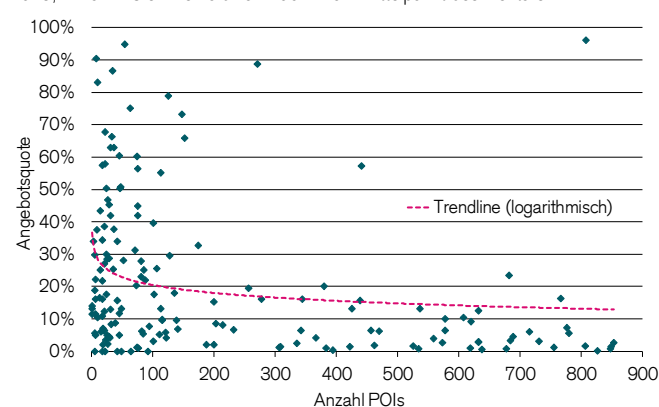
Prozentuale Häufigkeitsverteilung von Büroimmobilien und -inseraten im Büromarkt Lausanne nach der Anzahl POIs im Umkreis von 400 m



Quelle: HERE, Bundesamt für Statistik, Meta-Sys, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Abb. 16: Hohe Angebotsquoten fast nur bei geringer Zahl von POIs

Auf Hektarebene in Lausanne, nur Hektar mit mindestens einem Inserat im Jahr 2019, Anzahl POIs innerhalb von 400 m vom Mittelpunkt des Hektars



Quelle: HERE, Bundesamt für Statistik, Meta-Sys, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Umfassendes POI-Angebot beschleunigt Vermarktung

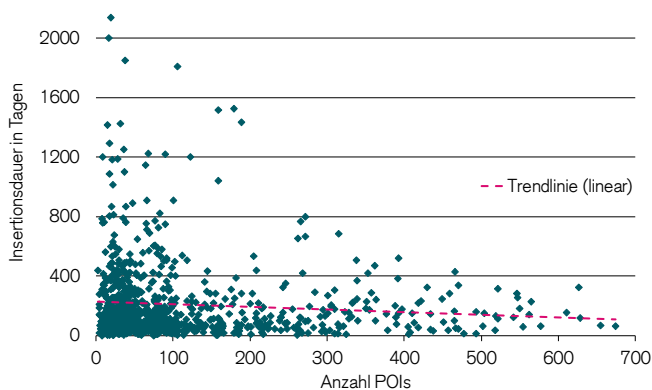
Einen weiteren Beleg für die schwierigere Vermietung von Büroflächen an Standorten mit tiefer POI-Dichte liefert die Ausschreibungsdauer der inserierten Büroflächen in Zürich (Abb. 17). Büroflächen in Geschäftsvierteln mit einer hohen Zahl an POIs werden vergleichsweise zügig vermietet. Derweil liegen die schwer vermietbaren Büroflächen fast ausschliesslich in Umgebungen mit nur wenigen POIs. Abbildung 19 veranschaulicht in einer Karte die POI-Dichten sowie die Insertionsdauern der Büroflächen, die 2019 in Zürich im Angebot standen. Büroflächen in den braun eingefärbten Gegenden mit hohen POI-Dichten weisen in der Regel eine kürzere Insertionsdauer auf. Dass dies nicht nur an den besseren Bahnanschlüssen liegt, wird am Beispiel von Stettbach deutlich. Obwohl man von dort den Hauptbahnhof Zürich HB mit der S-Bahn in acht Minuten erreicht und nur vier Minuten bis Zürich-Stadelhofen benötigt, gibt es doch einige Langzeitinserate. Eine mögliche Erklärung könnte die geringe Dichte an POIs sein. Zuweilen kann es lange dauern, bis sich an einem gut erschlossenen Standort solche etablieren. Demgegenüber werden Büroflächen im benachbarten Dübendorf, wo die POI-Dichte markant höher ist, schneller vermietet.

POIs und kurze Distanzen zum Bahnhof treiben die Mieten in Zürich

Da sich tatsächlich viele POIs in der Nähe von Bahnhöfen befinden, stellt sich trotzdem die Frage, ob es Unternehmen nun in die Nähe von POIs oder in die Nähe von Bahnhöfen oder beides zieht? Eine Antwort auf diese Frage liefert eine Regressionsanalyse. Die Höhe der Nachfrage nach Büroimmobilien drückt sich unter anderem in der Höhe der Mietpreise aus. In einem einfachen Regressionsmodell, in dem die Höhe der Bruttomietpreise (pro m²) der inserierten Büroobjekte in Zürich durch die Entfernung zum nächsten Bahnhof und die Gesamtanzahl an POIs innerhalb von 400 m erklärt wird, haben beide Variablen einen signifikanten Einfluss. Sie können gemeinsam 35% der Variation der einzelnen Mietpreise erklären. Jeder zusätzliche POI erhöht den Mietpreis um CHF 0.64, und mit jedem weiteren Meter Distanz zum Bahnhof sinkt dieser um CHF 0.06. Dieser positive Zusammenhang zwischen der Anzahl POIs innerhalb von 400 m und den Mietniveaus in Büroinseraten ist auch in einem Streudiagramm (Abb. 18) sehr gut zu erkennen.

Abb. 17: Büros bei hoher Dichte von POIs schneller vermietet

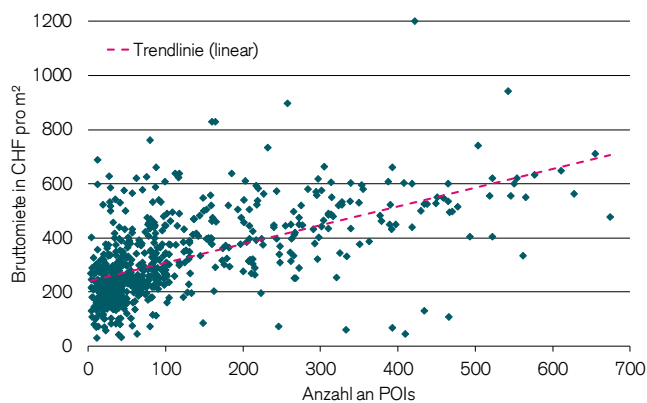
Durchschnittliche Insertionsdauern auf Hektarebene in Zürich, nur Hektar mit mindestens einem Inserat 2019, Anzahl POIs innerhalb von 400 m vom Mittelpunkt des Hektars



Quelle: HERE, Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Abb. 18: POI-Vielfalt geht mit steigenden Mieten einher

Durchschnittliche Bruttomieten auf Hektarebene in Zürich, nur Hektar mit mindestens einem Inserat 2019, Anzahl POIs innerhalb von 400 m vom Mittelpunkt des Hektars



Quelle: HERE, Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Vielfalt wichtiger als Anzahl einzelner POIs

Führt man die obige Regression erneut durch und ersetzt die Gesamtanzahl an POIs mit den Häufigkeiten der jeweiligen fünf POI-Kategorien, sind einerseits der Einfluss der Distanz zum Bahnhof (negativer Effekt) und andererseits das Ausmass des Versorgungsangebots (positiver Effekt) sowie des Erholungsangebots (positiver Effekt) für die Erklärung der Mietpreise signifikant. Die Gesamtanzahl der Verpflegungsmöglichkeiten und Einzelhändler hat hingegen in dieser Modellspezifikation keinen signifikant positiven Einfluss auf die Höhe der Mieten. Weitere Analysen mit 40 einzelnen POI-Typen legen nahe, dass vor allem die Gesamtanzahl an POIs, also die Vielfalt, wichtig ist. Viele verschiedene kleinere Angebote erhöhen die Attraktivität eines Standortes stärker als ein grosses, aber einseitiges Angebot.

Höhere Mieten in kultureichen Lagen in Zürich

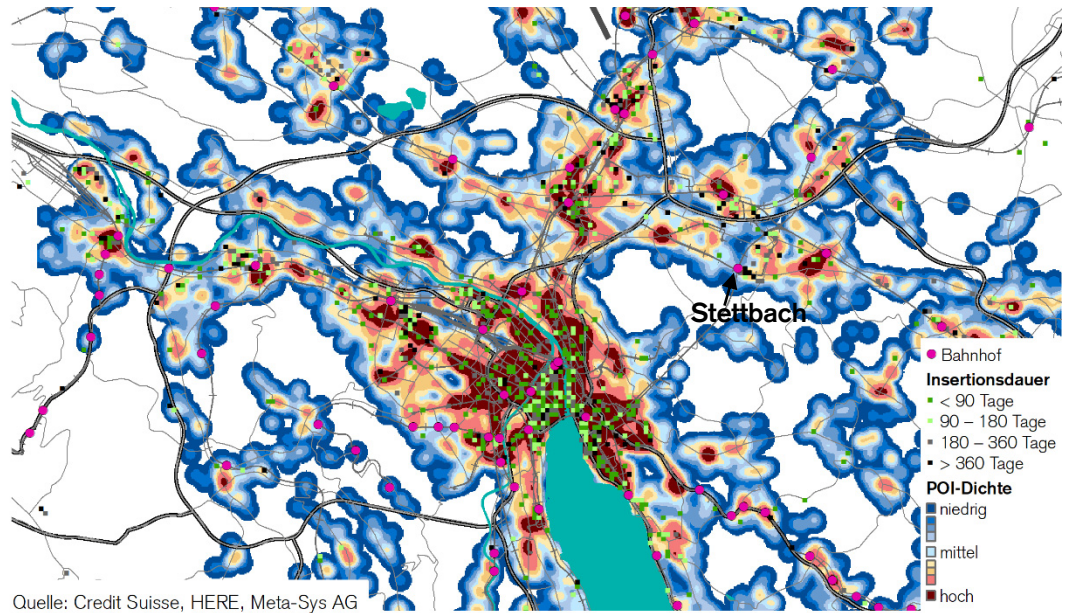
Trotzdem sind auch einzelne POI-Typen mit höheren Büromieten assoziiert. Zum Beispiel sind die Mieten in Gegenden mit reichem Kulturangebot höher, da Theater und Bibliotheken mit höheren Mietpreisen einhergehen. Demgegenüber sind die Mieten in Gegenden um Kinos statistisch gesehen niedriger. Zudem werden um Supermärkte und Verbrauchermärkte tendenziell höhere Mieten beobachtet, in der Nähe zu Einkaufszentren hingegen tiefere. Da die Häufigkeiten vieler POI-Typen stark miteinander korreliert sind – z.B. Restaurants und Theater, gestaltet es sich jedoch schwierig, ihre Einflüsse auf die Mieten sauber voneinander zu trennen und zwischen reiner Korrelation und tatsächlichen kausalen Effekten der einzelnen POIs auf die Mieten zu unterscheiden.

Fazit

Die Analyse hat gezeigt, dass nicht eine einzelne POI-Art allein (z.B. Restaurants), sondern die grosse Vielfalt an verschiedenen POIs einen wichtigen Beitrag zur Standort- und Lebensqualität leistet. Neben diesem Faktor spielt auch die Entfernung zum nächsten Bahnhof eine nicht zu unterschätzende Rolle. Wirklich wertvoll werden Büroimmobilien aber erst, wenn sie eine kurze Distanz zu einem Bahnhof und gleichzeitig eine vielfältige urbane Umgebungsqualität bieten.

Abb. 19: Häufig kürzere Insertionsdauer von Büroflächen in Gegenden mit hoher POI-Vielfalt (Zürich)

Dichte an POIs (Points of Interest) und durchschnittliche Insertionsdauer in Tagen pro Hektar auf dem Büromarkt Zürich



Quelle: HERE, Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2019

Mittel- und Grosszentren

Zusätzlich zur nachfolgenden Tabelle über die Büromärkte der Gross- und Mittelzentren wird auf den nächsten Seiten die Situation in den Grosszentren detailliert erläutert.

Überblick über die regionalen Büroflächenmärkte

Abbildung 20 gibt einen Überblick über die wichtigsten Schweizer Büroflächenmärkte. 65% des Schweizer Bürobestands entfallen auf diese 21 Büroflächenmärkte. Das Angebot konzentriert sich insbesondere auf die fünf Grosszentren, die 2020 rund 62% der auf dem Schweizer Markt angebotenen Büroflächen auf sich vereinen. Zusammen mit den unten aufgeführten grössten Mittelzentren decken sie 79% des Flächenangebots ab. Die Angebotsziffer der gesamten Schweiz ist mit 5.5% des Bestands gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegen. Die künftige Ausweitung ist in der Mehrheit der Gross- und Mittelzentren niedrig, während sie in Zug, Winterthur, Neuenburg und Olten relativ hoch ausfallen dürfte.

Abb. 20: Bestands- und Angebotsflächen der grössten Büroflächenmärkte

Angebotsflächen (Bestand und Neubau) in m², 2020; Bestandsfläche per Ende 2018, flächengewichtete Durchschnittsmieten (netto) 2020 in CHF/m²; erwartete Ausweitung für 2021

Grosszentren	Büroflächenbestand	Angebotsfläche	Angebotsziffer	Erwartete Ausweitung	Durchschn. Miete
Zürich	10'547'050	733'890	7.0%	↘	275
Genf	4'239'056	485'667	11.5%	↘	368
Bern	3'484'515	199'907	5.7%	↘	193
Basel	3'232'916	250'098	7.7%	↘	236
Lausanne	2'699'624	212'597	7.9%	↘	200
Mittelzentren					
Luzern	1'568'346	77'744	5.0%	↘	189
Zug	1'395'595	108'363	7.8%	↗	191
St. Gallen	1'328'225	41'576	3.1%	↘	191
Lugano	1'159'161	68'126	5.9%	→	224
Winterthur	864'358	39'517	4.6%	↗	238
Freiburg	646'354	14'506	2.2%	↘	193
Aarau	612'199	26'075	4.3%	↘	197
Biel	543'148	26'526	4.9%	↘	120
Neuenburg	500'656	18'811	3.8%	↗	187
Baden	499'603	25'813	5.2%	↘	221
Solothurn	463'045	13'569	2.9%	↘	169
Sitten	433'215	5'987	1.4%	↘	161
Chur	399'549	6'523	1.6%	↘	176
Schaffhausen	391'872	21'900	5.6%	↘	172
Olten	384'498	17'047	4.4%	↗	147
Thun	375'670	13'515	3.6%	↘	198
Schweiz	55'006'668	3'043'314	5.5%	→	236

Quelle: Credit Suisse, Meta-Sys AG, Baublatt

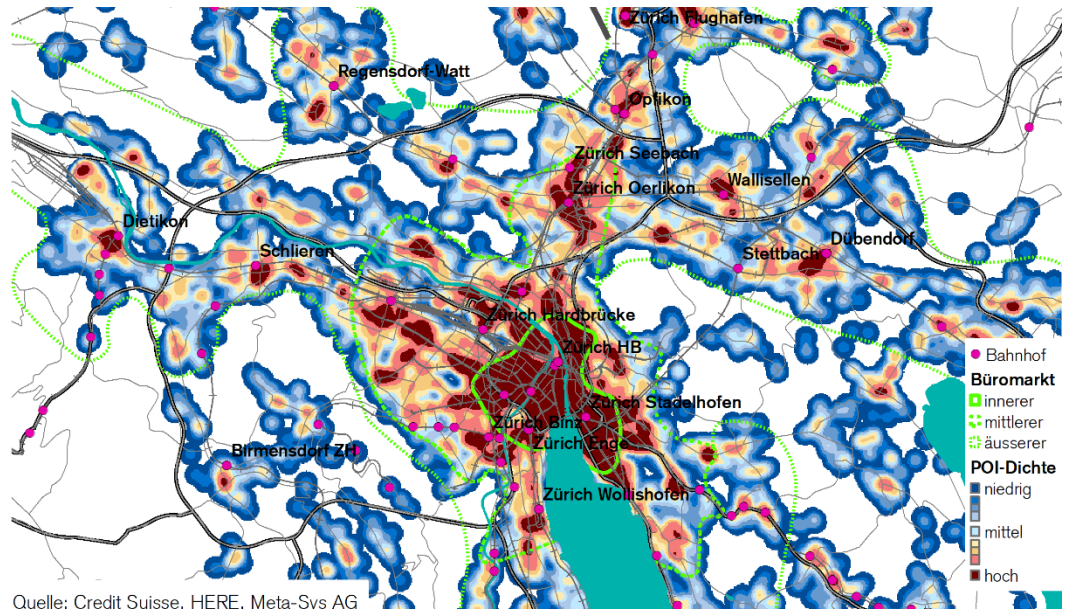
Erläuterung zur Angebotsfläche und -quote:

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 anderweitig öffentlich zugängliche Quellen (zum Beispiel individuelle 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 Hektarasterebene abgrenzen.

Zürich

Abb. 21: POI-Dichte auf dem Büroflächenmarkt Zürich

Anzahl an POIs (Points of Interest) pro Hektare, 2019



Hohe POI-Dichte über den inneren Büromarkt hinaus

Der starke Fokus der Büroflächennachfrage der letzten Jahre auf den inneren Büromarkt (Central Business District, CBD) in Zürich erklärt sich hauptsächlich mit der fast flächendeckend hohen Dichte an Points of Interest (POIs, Abb. 21). Derartige Lagen stellen für Mitarbeiter attraktive Arbeitsplätze dar. Ausserhalb des CBD erstrecken sich die attraktiven Lagen mit hoher POI-Dichte entlang der Hauptverkehrsachsen in praktisch alle Richtungen im mittleren Büromarkt. Oerlikon ist auf Stadtgebiet bezüglich POI-Dichte das stärkste Nebenzentrum nach der City. Im äusseren Büromarkt existieren dagegen nur noch einzelne Brennpunkte hoher POI-Dichten, zu meist in kleinen Zentren oder an wichtigen S-Bahnhöfen, die mit ihren hohen Frequenzen eine Sogwirkung auf POIs ausüben. Zuweilen dauert es aber auch an S-Bahnhöfen länger, bis sich eine tragfähige POI-Dichte bildet. Das beste Beispiel hierfür ist der Bahnhof Stettbach, der sich zwar stetig weiterentwickelt, aber noch nicht über eine kritische POI-Dichte verfügt. Demgegenüber ist die Zahl der POIs im Glattpark schon recht ansprechend, was dem Absatz der dortigen Büroflächen förderlich sein dürfte. Interessant ist auch das trendige Binzquartier im Kreis 3, dessen Erfolg als Bürostandort nicht zuletzt auf die hohe Dichte an POIs zurückzuführen ist. Dasselbe lässt sich auch über den Standort Hardbrücke sagen.

Rückgang des Flächenangebots zu Ende

Der leichte Rückgang des Flächenangebots, der den Zürcher Büromarkt in den letzten zwei Jahren prägte, hat 2020 ein Ende gefunden (Abb. 22). Das Volumen der im ganzen Büromarkt angebotenen Flächen ist leicht auf 734'000 m² gestiegen, sodass die Angebotsquote bei 7.0% verharrt. Es sind seit Jahren vielfach dieselben rund 150 Liegenschaften, die etwa 75% der angebotenen Flächen auf sich vereinen. Beinahe jede dritte Fläche davon war im Erhebungszeitraum (2. Quartal 2020) nicht auf den Online-Portalen ausgeschrieben, sondern wurde über eigene Internetseiten und/oder über Makler vermarktet. Die meisten dieser Liegenschaften konnten ihren Leerstand in den letzten zwölf Monaten reduzieren. Weil jedoch neben vereinzelt Neubauten auch diverse Gebäudesanierungen abgeschlossen wurden, kehrt Fläche, die vorübergehend aus dem Angebot verschwunden ist, an den Markt zurück. In den nächsten Monaten werfen beispielsweise der Bezug des Hauptsitzes von Zurich Insurance Group am Mythenquai oder des totalsanierten Hauptsitzes von KPMG gegenüber der Genossenschaft Kalkbreite im Kreis 4 ihre Schatten voraus, weil der Bezug dieser Flächen andernorts Flächen freisetzt, die wieder ausgeschrieben werden.

Innerer Büromarkt: Kaum leere Flächen

Der Zürcher Büromarkt ist weiterhin durch ein starkes Gefälle zwischen Zentrum und Peripherie geprägt. Während das Flächenangebot im inneren Büromarkt mit 2.8% unverändert knapp ist, stehen im äusseren Büromarkt mit 11.6% rund viermal mehr Flächen – gemessen am Bestand –

im Angebot. Damit herrschen auf dem Zürcher Büroflächenmarkt je nach Standort sehr unterschiedliche Verhältnisse. Das knappe Angebot im CBD widerspiegelt sich auch in den offiziell erhobenen Leerständen. Im inneren Büromarkt stehen nur noch knapp 24'000 m² leer. Dies entspricht einem Viertel dessen, was noch im Jahr 2014 als leer gezählt wurde. Zum Rückgang gegenüber dem Vorjahr haben insbesondere die Innenstadtkreise 1 (City) und 2 (Enge) beigetragen.

Mittlerer Büromarkt: Leicht gestiegenes Flächenangebot

Im mittleren Büromarkt ist das Flächenangebot leicht auf 6.3% gestiegen. Auch hier tragen sanierte Objekte, wie z.B. das repräsentative Bürogebäude an der Friesenbergstrasse 75 in Zürich-Wiedikon, zum höheren Flächenangebot bei. Hinzu kommen Flächenreduktionen aus Spargründen (z.B. das SRG-Gebäude Nordring beim Fernsehstudio) oder vereinzelte Neubauten wie der Franklinturm am Bahnhof Oerlikon. Gerade der Bürostandort Oerlikon entwickelte sich in den letzten zwölf Monaten recht erfolgreich. Bereits zuvor wurden direkt am Bahnhof gelegene Flächen gut absorbiert. Im letzten Jahr gelang es zudem, Leerstände in Büroliegenschaften abzubauen, die einige Meter weiter vom Bahnhof entfernt sind (newTORO, Airgate, Holcim Towers). Mit Blick auf die offiziell gemessenen Leerstände der Stadt Zürich verzeichnete das Quartier Oerlikon 2020 denn auch den grössten Rückgang der Leerstandsnummer.

Äusserer Büromarkt: Trotz Circle konstant gebliebenes Flächen- angebot

Im Wissen um die Präferenz vieler Mieter für Innenstadtlagen verfolgten nicht wenige die Planung des Grossprojekts The Circle am Flughafen mit Skepsis. Dessen Büroflächenvolumen wurde zwar von ursprünglich 75'000 m² auf 65'000 m² leicht reduziert, dies ist aber bei Entwicklungen derartiger Dimensionen durchaus üblich. Zum Zeitpunkt der Eröffnung im November 2020 waren 90% der Büroflächen vermietet, was als respektable Leistung gewertet werden kann. Die hohe POI-Dichte direkt am Flughafen und die ausgezeichnete Erschliessung haben sicher zu diesem Erfolg beigetragen. Die Spuren der grossen Flächenausweitung am Flughafen zeigen sich derweil andernorts. Die neuen Mieter mit klingenden Namen wie SAP, Microsoft, Raiffeisen, Abraxas und Novo Nordisk werden an ihren angestammten Standorten in Regensdorf, Wallisellen, Dietikon, der Stadt Zürich und im Leutschenbachquartier leere Flächen hinterlassen. Deren Eigentümer sehen sich deutlich garstigeren Marktbedingungen ausgesetzt, sodass sich die Absorption dieser frei werdenden Flächen einiges schwieriger gestalten dürfte.

Rotationen aus älteren Gebäuden in Neubauten

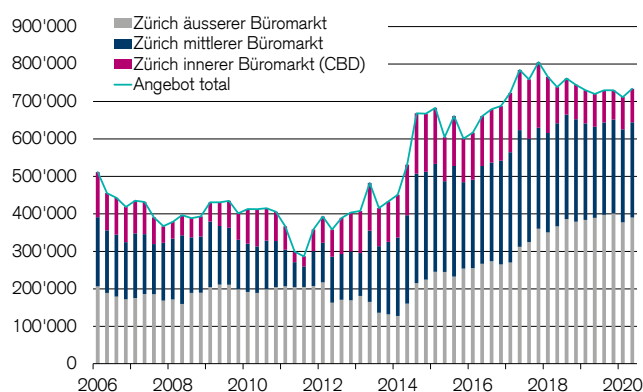
Rotationen von Mietern aus Bestandsflächen in neue Bürobauten waren auch schon früher zu beobachten. Seitdem die Ansiedlung ausländischer Firmen schwieriger geworden ist, stammen die Bezüger von neuen Büroliegenschaften zumeist aus dem Zürcher Wirtschaftsraum. Folglich lösen Vermietungserfolge hier Leerstände dort aus. Generell ziehen die Mieter aus älteren Bauten in modernere Flächen um. Wiedervermietungen sind dabei vor allem an dezentralen Lagen ein Problem, denn der Nachfragetrend geht auch im äusseren Büromarkt in Richtung zentrale Flächen, wie das Beispiel The Circle zeigt.

Geringe künftige Flächenausweitung

Die Coronavirus-Krise hat den Schweizer Büroflächenmarkt nicht in einer Phase einer starken Flächenexpansion getroffen, was insbesondere auf den Büromarkt Zürich zutrifft (Abb. 23). Von April 2014 bis Februar 2020 – während also beinahe sechs Jahren – lag das Volumen der baubewilligten Büroflächen unter dem langjährigen Durchschnitt. Mit The Circle wurde das wohl letzte Projekt eröffnet, das noch zuvor bewilligt worden war. Entsprechend schwach wird die Flächenausweitung in den nächsten Jahren in Zürich ausfallen. Die derzeit erhöhte Projektierungstätigkeit dürfte wegen der Verunsicherung infolge von COVID-19 zudem rasch wieder abklingen. Dies sollte dazu beitragen, dass die Folgen der Coronavirus-Pandemie den Zürcher Markt weniger hart treffen.

Abb. 22: Büroflächenangebot

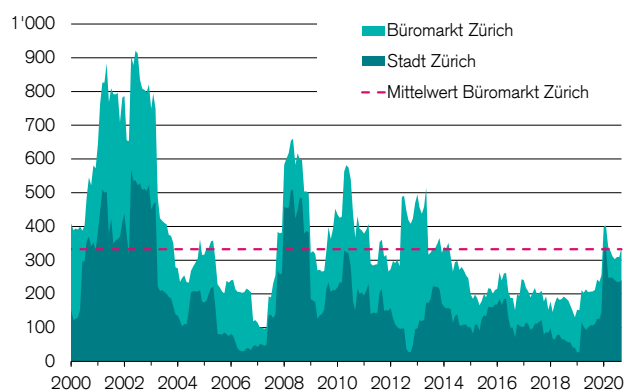
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Abb. 23: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

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

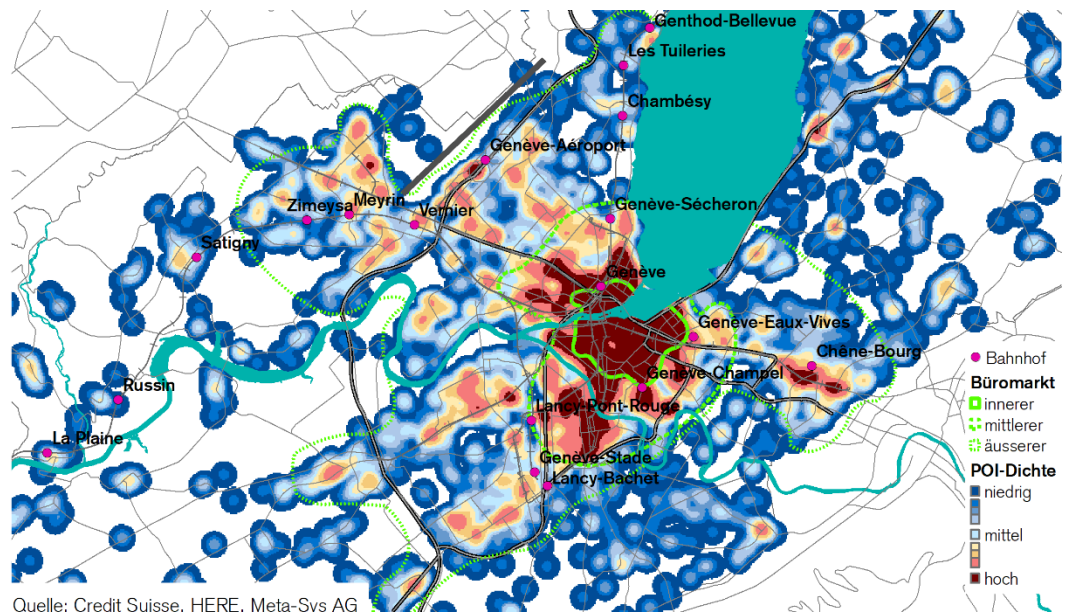


Quelle: Baublatt, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: September 2020

Genf

Abb. 24: POI-Dichte auf dem Büroflächenmarkt Genf

Anzahl an POIs (Points of Interest) pro Hektare, 2019



Nur wenige Quartiere mit hoher POI-Dichte im äusseren Büromarkt

In Genf beschränken sich die Standorte mit einer hohen Anzahl an Points of Interest (POIs) hauptsächlich auf den inneren Büromarkt (CBD) und dessen Ausläufer im angrenzenden mittleren Markt (Abb. 24). Ausserhalb dieses Raumes weisen praktisch nur die Quartiere Petit-Lancy, Chêne-Bourg und Thônex eine hohe Dichte an POIs auf. In Chêne-Bourg wird der neue Bahnhof des Léman Express sogar noch zur Verbreiterung und Stärkung der bereits hohen POI-Dichte beitragen. Es ist daher nicht erstaunlich, dass die Büroflächen des Projektes Opale am Bahnhof Chêne-Bourg sehr schnell vermietet waren. Eine überdurchschnittliche Absorptionsrate dürften auch die anderen Bahnhofstandorte des Léman Express erzielen, insbesondere auch der Standort Pont-Rouge, wo die POI-Dichte ebenfalls bereits sehr hoch ist und derzeit eine intensive Entwicklungstätigkeit herrscht. Richtung Flughafen in den Gemeinden Vernier und Meyrin sowie im Süden, z.B. in Plan-les-Ouates, existieren zwar auch Gebiete mit höheren POI-Dichten, die jedoch nicht dasselbe Niveau erreichen.

Sinkendes Flächenangebot nachhaltig?

Der jahrelange starke Anstieg des Flächenangebots auf dem Genfer Büromarkt konnte dank der guten Konjunktur 2018/2019 in den letzten Quartalen gebremst und sogar leicht umgekehrt werden. Im gesamten Genfer Büromarkt ist die angebotene Fläche seit letztem Jahr auf 486'000 m² gesunken (Abb. 25). Die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen – unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit – umfasst, konnte von 11.9% auf 11.5% gesenkt werden. Mit Blick auf die Folgen der Corona-Krise dürfte sich dieser Rückgang wohl nicht fortsetzen.

Innerer Büromarkt: Veränderungen im Bankenviertel

Im inneren Büromarkt von Genf hat sich das ausgeschriebene Flächenangebot gegenüber dem Vorjahr auf knapp unter 100'000 m² reduziert. Die Angebotsquote liegt damit aber immer noch bei hohen 7.4%. Es sind die kleinen Flächen unter 1000 m², die den Hauptteil des Flächenangebots des inneren Büromarktes ausmachen und die auch hauptsächlich zur Flächenreduktion beigetragen haben. Angebote mit mehr als 2000 m² Bürofläche gibt es nur sehr wenige, dafür gewichtige. Darunter befindet sich etwa das Gebäude La Tour Lombard, das sich unverändert mit einem Flächenangebot von über 7000 m² auf dem Markt befindet. Grund dafür ist der Auszug der Bank BNP Paribas. Dieser Wegzug geht mit einem geplanten Stellenabbau bei der Schweizer Belegschaft einher, weswegen das Unternehmen voraussichtlich kein neues Bürogebäude in der Region beziehen wird. Lombard Odier wird die Innenstadt bis 2023 ebenfalls verlassen und die Mitarbeiter von fünf verschiedenen Standorten im peripheren Bellevue unter einem Dach zusammenführen. Das bisherige Hauptquartier soll renoviert und anschliessend weiterhin für interne Anlässe genutzt werden. Die mit 8000 m² grösste ausgeschriebene Bürofläche im CBD wird ab Herbst 2021 im Confédération Centre frei. Bahnhofsnahe Neu- bzw. Wiedervermietungen in Eaux-Vives und Cornavin dagegen konnten die Leerstände erfolgreich reduzieren.

**Mittlerer Büromarkt:
Entwicklung zeigt
eine erhöhte
Absorption**

Im mittleren Büromarkt ist das Flächenangebot am stärksten gesunken, nämlich auf 102'000 m². Die Angebotsquote ist in der Folge auf 6.7% gefallen und liegt damit tiefer als im CBD. Insbesondere die Erstausschreibung von rund 30'000 m² Bürofläche der Überbauung Alto Pont-Rouge sowie das Projekt Esplanade 3 direkt am Bahnhof Lancy-Pont-Rouge, wo seit letztem Jahr der Léman Express hält, verzerren das Flächenangebot nach oben. Der Abschluss der Bauarbeiten ist allerdings erst für Sommer 2023 vorgesehen.

**Äusserer Büromarkt:
Überangebot nimmt
weiter zu**

Das Flächenangebot im äusseren Büromarkt ist wie bereits in den vergangenen Jahren weiterhin stark gewachsen. Mit knapp 285'000 m² konzentrieren sich in Genf fast 60% des Flächenangebots auf den äusseren Büromarkt. Die Angebotsquote liegt dabei mit 20.5% so hoch wie in keinem anderen Teilmarkt der Schweiz. Der erneute Anstieg kann neben einer wenig dynamischen Nachfrage unter anderem durch das sich im Bau befindliche Neubauprojekt Quartier de l'Étang erklärt werden. Im Genfer Flughafengebiet, das bereits von Überangeboten geprägt ist, werden künftig zusätzliche Büroflächen von über 46'000 m² angeboten, die in Etappen ab Frühling 2021 erstellt werden sollen. Im südlichen Entwicklungsschwerpunkt Plan-les-Ouates konnten gleichzeitig einige Absorptionserfolge verbucht werden. So konnte etwa die Liegenschaft Stellar 32 dank des neuen japanischen Ankermieters JSR Life Sciences seinen Leerstand substanziell reduzieren. Obwohl bereits erste Schlüsselübergaben stattgefunden haben, verläuft die Vermarktung des auf Industrieunternehmen ausgerichteten Areals Espace Tourbillon dagegen jüngst nicht mehr mit demselben Schwung.

**Verschärfter
Wettbewerb führt zu
tieferen Mietpreisen**

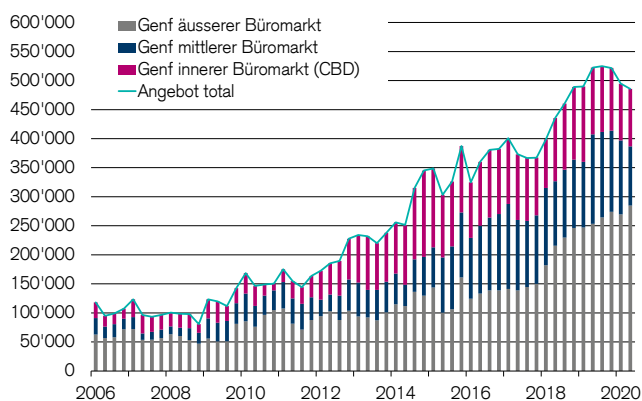
Aufgrund des hohen Flächenangebots setzen die Abschlussmieten in Genf ihren langjährigen Sinkflug fort. 2019 folgte zwar – später als in den Deutschschweizer Büromärkten – ein kurzer Aufwärtstrend, der aber 2020 bereits wieder ein Ende fand. Neben dem grossen Flächenangebot verstärkt auch die durch die Eröffnung des Léman Express ausgelöste Neuordnung der Standortqualitäten den Preisdruck. Die Liegenschaften an den besten Lagen im Stadtzentrum erhalten durch die gut erschlossenen neuen Büroflächen an den Stationen des Léman Express mehr Konkurrenz und werden weitere Preiskorrekturen vornehmen müssen. Die im Vergleich zur Schweiz markant bessere Preisentwicklung der Genfer Büroflächen in den Jahren 2005 bis 2013 dürfte damit immer mehr verblasen. Dies ist jedoch für den Standort nicht nur nachteilig. Die Mietpreissenkungen und das grössere Angebot an gut erreichbaren Büroflächen machen Genf attraktiver für Unternehmensansiedlungen, zumal die Stadt nun auch steuertechnisch zu den attraktivsten Standorten der Schweiz zählt.

**Viele neue
Büroliegenschaften
in Planung**

In den nächsten Jahren ist mit einer anhaltenden Ausweitung des Büroflächenbestands in Genf zu rechnen, da die aktuelle 12-Monats-Summe der Baubewilligungen 17% über dem langfristigen jährlichen Mittelwert liegt (Abb. 26). Der sprunghafte Anstieg vom Juni 2020 ist hauptsächlich auf das Projekt Quai Vernets, Teil des gigantischen Städtebauvorhabens Praille Acacias Vernets (PAV), zurückzuführen. Dort werden neben Wohnungen auch viele Büroräumlichkeiten entstehen. Der geplante 90 Meter hohe Pictet-Hauptsitz in Carouge – der Campus Pictet de Rochemont, der ebenfalls ein Teil vom PAV ist – wird voraussichtlich im Frühling ebenfalls die Baugenehmigung erhalten und ab 2025 Raum für 2500 Arbeitsplätze bieten. Unter der Annahme, dass sich die künftige Nachfrage nach Büroimmobilien infolge eines durch COVID-19 bedingten Vormarsches von Homeoffice abschwächen wird, dürfte die Angebotssituation in der Calvinstadt trotz ausgezeichneter Standortqualitäten noch für einige Jahre von Überkapazitäten – insbesondere im äusseren Markt – geprägt bleiben.

Abb. 25: Büroflächenangebot

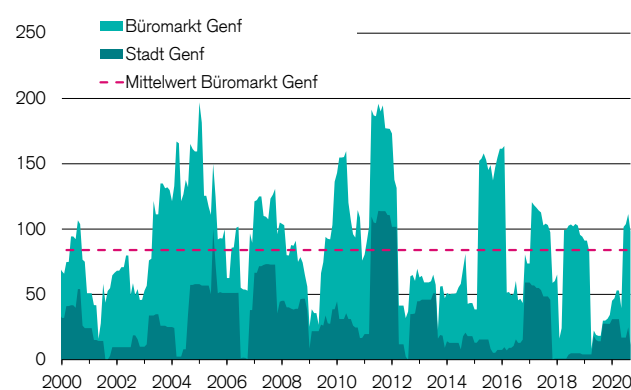
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Abb. 26: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

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

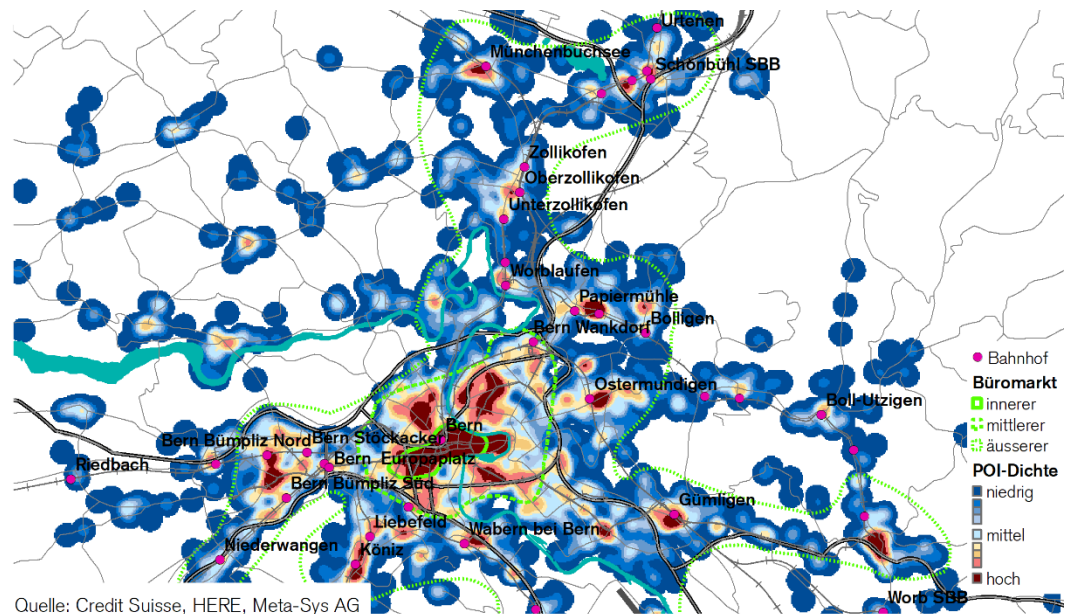


Quelle: Baublatt, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: September 2020

Bern

Abb. 27: POI-Dichte auf dem Büroflächenmarkt Bern

Anzahl an POIs (Points of Interest) pro Hektare, 2019



Zahlreiche Satelliten mit hohen POI-Dichten

Die höchste POI-Dichte im Berner Büromarkt ist fast flächendeckend im inneren Büromarkt (Stadtteil Innere Stadt sowie Monbijou-Quartier) zu finden (Abb. 27). Der mittlere Büromarkt weist abwechselnd Gebiete von hoher und niedriger POI-Dichte auf. Viele POIs finden sich in und um die Stadtviertel Breitenrain, Lorraine, Länggasse und Kirchenfeld. Dagegen ist die POI-Dichte in der Wankdorf-City, wo in den letzten Jahren viele neue Bürogebäude mit Tausenden Arbeitsplätzen geschaffen wurden, noch sehr niedrig. Dies dürfte sich in den nächsten Jahren allerdings ändern. An Orten, wo viele Menschen arbeiten, siedeln sich mit der Zeit urbane Angebote mit Restaurants, Fitnesszentren und Einkaufsläden an. Je nach Ausgangslage kann dies aber viele Jahre dauern. Im äusseren Büromarkt gibt es etwa im Vergleich zu Genf diverse Standorte mit hohen POI-Dichten (z.B. in Bümpliz, Köniz, Wabern, Gümligen, Ostermundigen und Ittigen). Diese liegen zumeist in der Nähe von wichtigen S-Bahnhöfen, die zusätzliche POIs anziehen. An den Bahnhofen Zollikofen oder Bern-Bümpliz haben sich dagegen noch keine hohen POI-Dichten gebildet.

Neue Flächen sorgen für eine steigende Angebotsquote

Die grosse Beliebtheit von Büroflächen an Lagen mit hoher POI-Dichte zeigte sich in den letzten Jahren vor allem im inneren Büromarkt. Dort wurden die verfügbaren Büroflächen knapp, während sie im mittleren und äusseren Büromarkt zunahmen. Seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie geht der Bedarf an zusätzlichen Büroflächen aber insgesamt zurück. Hinzu kommt, dass in Bern einige neue Bürogebäude entstehen, vor allem im Rahmen der Arbeitsplatzkonzentration der Bundesverwaltung. Hierdurch werden Büroflächen in den bisher genutzten Gebäuden frei. Die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen unabhängig vom Zeitpunkt der Verfügbarkeit umfasst, stieg daher im gesamten Berner Büromarkt zwischen 2019 und 2020 leicht von 5.4% auf 5.7%. Insgesamt stehen aktuell rund 200'000 m² Büroflächen im Angebot (Abb. 28).

Innerer Büromarkt: Flächenknappheit nimmt ein Ende

Nachdem das Angebot im inneren Büromarkt im Jahr 2019 knapp wurde und die Angebotsquote auf gerade einmal 1.4% sank, ist das ausgeschriebene Flächenangebot in diesem Jahr sprunghaft von 12'600 m² auf 19'000 m² (Angebotsquote: 2.1%) gestiegen. Die Hauptursache ist der Neubau des Bubenbergs am Bahnhof Bern, wo die SBB neben Retail- und Gastronomieflächen rund 4'000 m² Büroflächen für den Bezug ab 2024 ausgeschrieben hat. Zudem ist seit diesem Jahr eine Fläche von rund 1'000 m² in einem Bestandsgebäude an der Zieglerstrasse im Monbijou-Quartier verfügbar. Neben einer weiteren, seit längerem ausgeschriebenen Fläche von rund 2'000 m² sozusagen nebenan werden im inneren Büromarkt ansonsten mehrheitlich kleine Flächen von unter 1'000 m² angeboten. Um einem zu grossen Büroflächenangebot im Monbijou-Quartier vorzubeugen, wird der ehemalige EY-Hauptsitz an der Belpstrasse 23 in möblierte Kleinwohnungen umgenutzt.

Mittlerer Büromarkt: Neubauten erhöhen Flächenangebot

Im mittleren Büromarkt hat sich der Anstieg des Büroflächenangebots aus dem Vorjahr fortgesetzt. Die Angebotsquote stieg von 2.6% im letzten Jahr auf aktuell 2.7%. Es gab aber auch erfolgreiche Flächenabsorptionen. So sind die letztes Jahr noch verfügbaren Büroflächen von 4'300 m² in den Bürogebäuden Twist Again und dem TRIO-Hochhaus in der Wankdorf-City inzwischen vermietet. Zudem sind freie Büroflächen von unter 1'000 m² stark geschwunden. Der Anstieg des Flächenangebots ist hauptsächlich der Planung des Bürogebäudes Bern 131 im Wankdorf zuzuschreiben, das voraussichtlich Ende 2023 fertiggestellt wird. Des Weiteren sind bereits erste Planungen für ein Wohn- und Arbeitsquartier im Rahmen der letzten Etappe von Wankdorf-City angelaufen. Zudem beginnt 2021 beim Verwaltungszentrum am Guisanplatz die nächste Bauetappe. Bereits im Sommer 2019 zog u.a. das Bundesamt für Polizei in die Gebäude der ersten Etappe und hinterliess rund 8'000 m² freie Büroflächen in der Nussbaumstrasse. Die Gebäude der zweiten Etappe werden 2026 bezugsbereit sein und die Verwaltungseinheiten des Eidgenössischen Departements für Verteidigung, Bevölkerungsschutz und Sport (VBS) aufnehmen.

Äusserer Büromarkt: Weiterhin hohe Angebotsquote von 10%

Der äussere Büromarkt zeigt sich mit einer Angebotsfläche von rund 152'000 m² in ähnlicher Verfassung wie im letzten Jahr. Die Angebotsquote von 10.2% ist um ein Vielfaches höher als im inneren und mittleren Büromarkt. Trotzdem konnte das Angebot in einigen Bürogebäuden stark reduziert werden. Hierzu zählt das Businesscenter Lindenpark in Worblaufen, wo 2019 aufgrund des Umzugs der SBB Informatik nach Wankdorf plötzlich über 7'000 m² im Angebot standen. Aktuell sind es noch 1'700 m². Diverse andere Bürokomplexe konnten ihre verfügbaren Flächen indes noch nicht vermieten, wie etwa der BusinessPoint B3322 in Urtenen-Schönbühl, die Freiburgstrasse 572 in Niederwangen oder das Projekt ZOWO in Zollikofen. Im Businesspark Liebfeld sind sogar 26'000 m² neu ausgeschrieben, weil die Swisscom die dortigen Mitarbeiter in ihre bestehenden Standorte in Ittigen, Worblaufen und Bern integriert. Zudem wurde diesen Sommer ein neues Verwaltungsgebäude auf dem UVEK-Campus in Ittigen eingeweiht, wo u.a. das Bundesamt für Strassen (ASTRA) aus dem Bürokomplex Murifeld einzog. Die dort freigewordenen Flächen konnten bereits an flexoffice, einen Büroflächenanbieter mit flexiblen Verträgen, vermietet werden, der die Flächen nun aktiv bewirbt.

Leerstände auf Stadtgebiet sind stark gestiegen

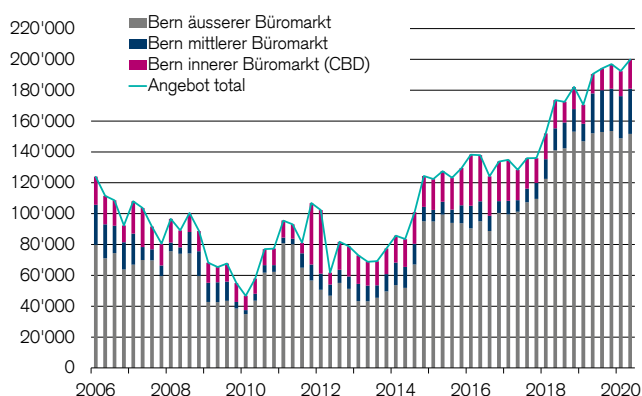
Der Anstieg des Büroflächenangebots im inneren und mittleren Büromarkt widerspiegelt sich auch in den offiziellen Leerständen auf Stadtgebiet. Nachdem die Leerstände zwischen 2018 und 2019 von 60'500 m² auf 36'800 m² gesunken waren, stiegen sie 2020 wieder auf 65'400 m². Die seit 2018 wieder anziehenden Büromieten in der Region Bern begannen daher 2020 seitwärts zu tendieren. Wegen des gestiegenen Flächenangebots und der Corona-Krise ist in den kommenden Jahren mit keinen weiteren Mietpreisanstiegen zu rechnen.

Projektpipeline füllt sich wieder

Nach einer Periode schwacher Planungstätigkeit sind die Baubewilligungen im Sommer 2020 unvermittelt über das langfristige Mittel geschneilt (Abb. 29). Zuzuschreiben ist dies den Erweiterungen des Campus Zollikofen. 2023 wird das Eidgenössische Departement für auswärtige Angelegenheiten (EDA) in ein drittes Gebäude einziehen und am bisherigen Standort beim Bahnhof Europaplatz für freie Büroflächen sorgen. Zudem befinden sich bereits die nächsten Büroprojekte in der Frühplanung. Energie Wasser Bern (EWB) will beispielsweise bis Ende 2024 neben dem Bahnhof Europaplatz eine Büro-, Dienstleistungs- und Wohnüberbauung mit vier Gebäuden erstellen. Neben der Eigennutzung sollen Büroflächen auch an Dritte vermietet werden. Aufgrund der starken Büroflächenausweitung dürfte in Bern daher in den nächsten Jahren eine Reduktion der Angebotsquote schwierig werden, insbesondere an Lagen mit schwachem POI-Angebot.

Abb. 28: Büroflächenangebot

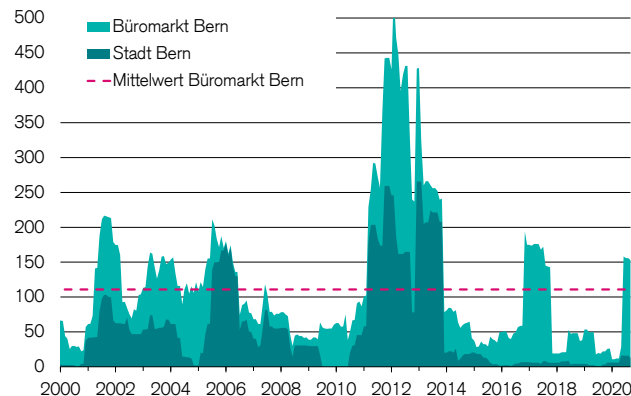
Summe der quartalsweise ausgeschrieben Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Abb. 29: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

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

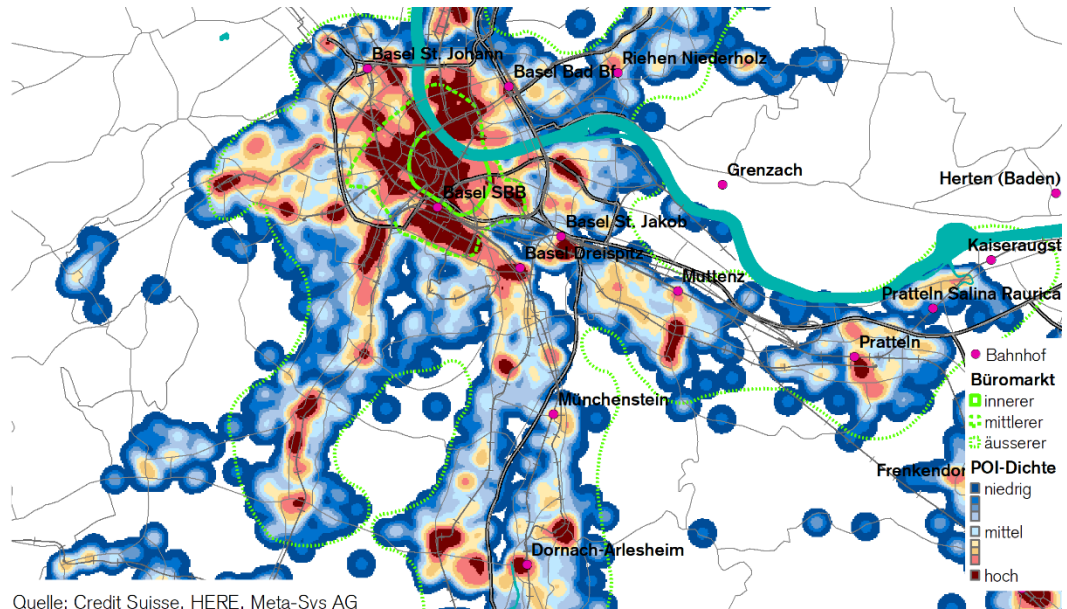


Quelle: Baublatt, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: September 2020

Basel

Abb. 30: POI-Dichte auf dem Büroflächenmarkt Basel

Anzahl an POIs (Points of Interest) pro Hektare, 2019



Hohe POI-Dichten im inneren und mittleren Büromarkt

Bei der Verteilung der POI-Dichten (Points of Interest) zeigt sich in Basel ein ähnliches Bild wie in den anderen Grosszentren: Der innere und der mittlere Büromarkt sind fast flächendeckend von hohen POI-Dichten geprägt (Abb. 30). Im äusseren Büromarkt gibt es diese dagegen nur vereinzelt. Hohe POI-Konzentrationen befinden sich teilweise an Orten mit SBB-Bahnhöfen wie Pratteln und Dornach-Arlesheim. Es gibt aber auch Bahnhöfe, in deren Umfeld sich bisher keine sehr ausgeprägte urbane Vielfalt entwickeln konnte, wie beispielsweise in Muttenz oder Münchenstein sowie um den Badischen Bahnhof. Dagegen können hohe POI-Dichten um die historischen Dorfkerne gemessen werden, wie etwa in Muttenz an der südlicher gelegenen Hauptstrasse oder in den grösseren Ortschaften im unteren Baselbiet, die mit dem Tram gut an die Stadt Basel angebunden sind (z.B. Reinach, Oberwil, Allschwil).

Flächenangebot steigt in allen drei Teilmärkten

Als in den letzten Jahren die höhere Nachfrage nach Büroflächen zu einer gewissen Erholung an den Büromärkten führte, sanken die Angebotsquoten vor allem im inneren und mittleren Büromarkt, die von einer hohen POI-Dichte geprägt sind. Die COVID-19-Pandemie hat nun aber einen Nachfragerückgang in allen drei Teilmärkten (innerer, mittlerer und äusserer Büromarkt) ausgelöst. Zudem führen der Basler Pharmakonzern Roche und die Versicherungsgruppe Bâloise ihre Mitarbeiter in grossen Neubaukomplexen zusammen, was zu freien Büroflächen in anderen städtischen Bürogebäuden führt. Die Angebotsquote, die alle online angebotenen Flächen unabhängig vom Zeitpunkt ihrer Verfügbarkeit umfasst, stieg daher im gesamten Basler Büromarkt zwischen 2019 und 2020 auf 7.7%. Insgesamt stehen derzeit rund 250'000 m² im Angebot (Abb. 31).

Innerer Büromarkt: Unerwartet starker Anstieg des Flächenangebots

Der innere Büromarkt von Basel ist mit 24% der gesamten Fläche des Basler Büromarktes relativ klein, weshalb verfügbare Flächen an diesen zentralen Lagen in den letzten Jahren schnell vermietet werden konnten. Beispielsweise schreitet die Vermietung des im September 2020 eröffneten Hauptsitzes der Bâloise, des Bâloise Park, gut voran. Von den insgesamt 11'600 m² Büroflächen für Drittmietler sind inzwischen nur noch 2696 m² ausgeschrieben. Allerdings sind seit diesem Jahr auch einige neue Büroflächen mit mehr als 1000 m² auf dem inneren Büromarkt im Angebot. Mehrheitlich handelt es sich um frei gewordene Bestandsflächen wie in der Aeschenvorstadt oder in der Inneren Margarethenstrasse. Zudem macht sich der Umzug gewisser Arbeitsplätze von Panalpina nach Kopenhagen in frei werdenden Flächen im Peter Merian Haus bemerkbar. Es gibt aber vereinzelt auch neue Büroflächen, wie den Wildensteinerhof in der St. Alban-Vorstadt, wo eine ehemalige Privatschule in Büroflächen von über 2000 m² umfunktioniert wird. Im inneren Büromarkt ist die Angebotsquote daher zwischen 2019 und 2020 sprunghaft auf 6.1% gestiegen.

**Mittlerer Büromarkt:
Leichter Anstieg
der verfügbaren
Flächen**

Der mittlere Büromarkt von Basel wurde in den letzten Jahren stark nachgefragt, sodass viele freie Büroflächen zügig einen Mieter fanden. Allerdings hat das Flächenangebot im letzten Jahr leicht zugenommen (+3000 m²), wenn auch nicht so stark wie im inneren Büromarkt (+17'000 m²). Die Angebotsquote stieg zwischen 2019 und 2020 geringfügig auf 4.2%. Dabei konnten einige Bürogebäude ihre freien Flächen weiter reduzieren, wozu das Meret Oppenheim Hochhaus und das Gebäude B CITY zählen. Allerdings stehen insbesondere in Letzterem weiterhin Flächen von über 4000 m² im Angebot. Zudem kamen westlich vom Bahnhof Basel SBB neue Büroflächen ins Angebot. Im White Plaza, dem ehemaligen Konzernsitz von Panalpina, sind sogar über 3000 m² ausgeschrieben, und in der Margarethenstrasse, wo ein industrielles Gewerbehäuser in ein neues Büro- und Wohngebäude umgebaut wurde, kommen Büroflächen von rund 1800 m² auf den Markt.

**Äusserer Büromarkt:
Flächenanstieg
der Vorjahre
setzt sich fort**

Im äusseren Büromarkt hat sich der massive Anstieg des Flächenangebots aus den Vorjahren fortgesetzt. Zwischen 2019 und 2020 sind die angebotenen Büroflächen um rund 26'000 m² gewachsen, sodass die Angebotsquote auf 9.6% stieg. Zu diesem Anstieg trägt zum einen die Präferenz vieler Büromieter für zentrale Bürogebäude im inneren und mittleren Büromarkt bei, die mit einer hohen Zahl von Anziehungspunkten auftrumpfen können. Zum anderen entstehen ausserhalb des Zentrums viele neue Büroflächen, wie z.B. auf den Baufeldern BaselLink in Allschwil, im uptownBASEL in Arlesheim oder in der Werkarena im Norden von Basel. Zudem wirft die Transformation des grossen Entwicklungsgebiets Klybeck in ein neues Stadtquartier bereits seine Schatten voraus. Die ehemaligen Verwaltungs- und Produktionsgebäude der Basler Chemie sollen in den nächsten Jahrzehnten neuen Flächen für Wohnen, Arbeiten und Freizeit weichen. Für die Planungsphase sind diverse Gebäude, wie z.B. das einstige Verwaltungsgebäude WKL-147 von Ciba-Geigy an der Dreirosenbrücke mit knapp 9000 m², zur Zwischennutzung bis 2024 ausgeschrieben. Voraussichtlich wird hier temporär der Campus Bildung Gesundheit aus dem Spenglerpark in Münchenstein einziehen, während der Spenglerpark totalsaniert wird. Aufgrund des steigenden Flächenangebots reagieren Bürogebäudebesitzer vermehrt mit Umnutzungen in Wohnungen, wie im Falle eines weiteren ehemaligen Verwaltungsgebäudes von Ciba in der Klybeckstrasse oder des ehemaligen Verwaltungsgebäudes des Amtes für Umwelt und Energie nach dessen Umzug in die Spiegelgasse.

**Mietpreisanstieg
gestoppt**

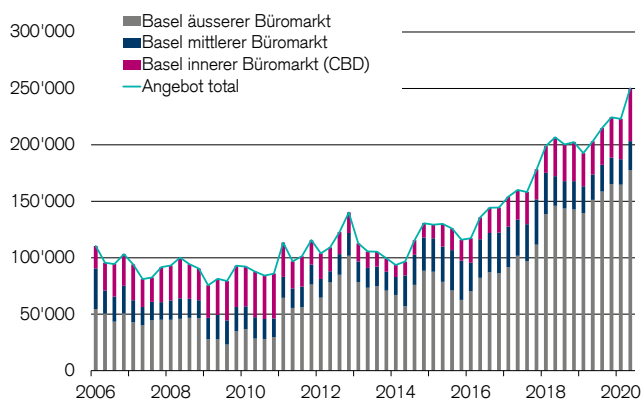
Trotz des steigenden Flächenangebots im äusseren Büromarkt sind die Büroleerstände im Kanton Basel-Landschaft zum zweiten Mal in Folge von 83'000 m² im Jahr 2019 auf aktuell 67'000 m² geschrumpft. Dies zeigt, dass der Anstieg des Flächenangebots zu einem grossen Teil auf die Entwicklung von neuen Büroflächen zurückzuführen ist. Im Kanton Basel-Stadt haben sich die Leerstände dagegen im Einklang mit dem steigenden Angebot um 14'000 m² auf aktuell 76'000 m² erhöht. Dies hatte zur Folge, dass der kräftige Anstieg der Büromieten in der Region Basel im Jahr 2019 (+7.6%) im Jahr 2020 bereits wieder zu Ende ging. Aufgrund des steigenden Flächenangebots ist in den kommenden Jahren mit einem wachsenden Mietpreisdruck nach unten zu rechnen.

**Planungstätigkeit
für neue
Bürogebäude flaut
nicht ab**

Der Blick auf die Baubewilligungen (Abb. 32) verrät, dass die hohe Planungstätigkeit bei Büroimmobilien in den nächsten Jahren anhält. Der Anstieg der 12-Monats-Summe der Baubewilligungen im Januar 2020 wurde durch den Helvetia Campus Basel verursacht, der 2023 bezugsbereit sein soll und Mitarbeiter aus aktuell sechs verschiedenen Gebäuden zusammenfassen wird. Zudem hat Roche zusätzlich zum zweiten Roche-Turm, der die Baubewilligungen bereits 2017 in die Höhe trieb, die Planung eines dritten Turms angekündigt.

Abb. 31: Büroflächenangebot

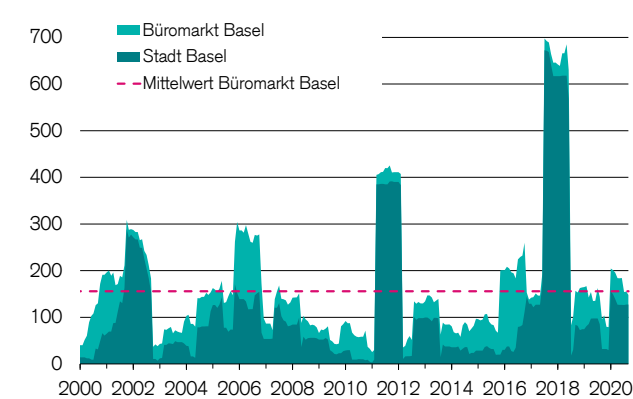
Summe der quartalsweise ausgeschrieben Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Abb. 32: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

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



Quelle: Baublatt, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: September 2020

Lausanne

Abb. 33: POI-Dichten auf dem Büroflächenmarkt Lausanne

Anzahl an POIs (Points of Interest) pro Hektare, 2019



Quelle: Credit Suisse, HERE, Meta-Sys AG

Höchste POI-Dichte im (erweiterten) CBD sowie in zahlreichen Nebenzentren

In Lausanne entfallen lediglich 10% der verfügbaren Flächen auf den inneren Büromarkt (Central Business District, CBD). Das Flächenangebot im CBD war in den letzten 15 Jahren stets sehr knapp. Teilweise galt das auch für den mittleren Büromarkt, der zusammen mit dem CBD die höchste POI-Dichte aufweist (Abb. 33). Auffallend ist, dass die POI-Dichte an der Seepromenade – mit Ausnahme des schmalen Streifens zwischen dem Stadtzentrum und dem Quartier Ouchy am Genfersee – relativ tief ist. Dies ist nicht aussergewöhnlich, denn Villenquartiere an privilegierten Lagen weisen auch in anderen Städten eine geringe Dichte an POIs auf. Die höchsten POI-Dichten im äusseren Büromarkt verzeichnen die Quartiere rund um die Bahnhöfe Pully, Renens und Morges. Dahinter folgen Standorte wie Bussigny, Crissier, Epalinges, Chailly oder Lutry, die alle über eine hohe Dichte an Anziehungspunkten verfügen und daher attraktive Bürostandorte sind.

Sinkendes Flächenangebot signalisiert intakte Absorptionskraft

Das Flächenangebot in Lausanne wird seit gut einem Jahr von gewichtigen Entwicklungsprojekten aufgebläht. Sowohl das Grossprojekt Cocoon in Bussigny als auch die Büroflächen des Entwicklungsprojekts Central Malley buhlen um Mietinteressenten. Die Flächen werden bestenfalls ab 2024 zur Verfügung stehen. Dennoch ist das totale Flächenangebot im Vergleich zum Vorjahr auf 213'000 m² gesunken. Die Angebotsquote, die alle ausgeschriebenen Flächen ungeachtet des Zeitpunkts ihrer Verfügbarkeit umfasst, hat sich damit auf 7.9% des Bestands reduziert (Abb. 34). Zum Rückgang beigetragen haben viele kleinere Bestandsobjekte im CBD und im äusseren Teilmarkt. Insgesamt präsentiert sich der Lausanner Büromarkt in der Pandemie bislang als relativ robust und krisenresistent.

Innerer Büromarkt: Knappes Flächenangebot in der Innenstadt

Im eng abgegrenzten inneren Büromarkt stehen zurzeit nur 20'700 m² im Angebot – so wenig wie seit Jahren nicht mehr. Entsprechend wies das Stadtzentrum per Mitte 2020 eine Angebotsquote von lediglich 3.3% auf, die damit ähnlich niedrig war wie in Bern oder Zürich. Allein ein knappes Drittel entfiel dabei auf die Büroflächen zweier in Sanierung befindlicher historischer Gebäude beim Bahnhof Lausanne, die den Entstehungsbeginn des neuen Quartiers La Rasude im Zentrum von Lausanne markieren. Das Projekt wird langfristig bis zu 50'000 m² an zusätzlichen Büroflächen in unmittelbarer Bahnhofsnähe auf den Markt bringen und damit die Knappheit an grossen Büroflächen in der Innenstadt lindern.

Mittlerer Büromarkt: Flächenangebot auf Rekordhoch

Im Gegensatz zur Innenstadt hat das Angebot auf dem mittleren Büromarkt mit einer ausgeschriebenen Fläche von 68'000 m² auf den höchsten Wert seit Messbeginn im Jahr 2006 zugenommen. Hauptverantwortlich dafür ist die Ausschreibung der geplanten Flächen des bereits erwähnten Projekts Central Malley, das auf der Südseite des Bahnhofs Prilly-Malley Büroflächen von

insgesamt 23'600 m² vorsieht. Einen Beitrag zur hohen Angebotsquote von 8.4% im mittleren Büromarkt leisten aber auch der Umzug des Internationalen Olympischen Komitees (IOC) ins neue Hauptquartier im Stadtteil Vidy, der am alten Hauptsitz an der Avenue Général-Guisan 70 schöne Büroflächen hinterlässt, und der Umzug des globalen Hauptsitzes von Nespresso nach Vevey, der knapp 11'000 m² im Ensemble Point Rive freisetzt. Zudem ist infolge des Auszugs des grössten Mieters im World Trade Center Lausanne in der Nähe des Flughafens Blécherette eine Fläche von 2000 m² verfügbar.

Äusserer Büromarkt: Vergleichsweise gute Absorption

Wie in den anderen Grosszentren konzentriert sich auch in Lausanne der Grossteil des Flächenangebots mit 58% auf den Agglomerationsgürtel, wo überwiegend Grossprojekte das Bild prägen. Im Unterschied zu den äusseren Büromärkten der anderen Grosszentren ist das Angebotstotal in Lausanne gegenüber dem Vorjahr jedoch zurückgegangen und beträgt aktuell rund 124'000 m², was einer Angebotsquote von noch 9.9% entspricht. Im äusseren Büromarkt ist ein bedeutender Teil der ausgeschriebenen Flächen noch im Bau oder im Planungsstadium. Der stetig wachsende Technologiepark Biopôle in Epalinges hat derzeit rund 8'500 m² für Firmen aus den Biowissenschaften ausgeschrieben. In Renens, wo eine der höchsten POI-Dichten ausserhalb des Zentrums von Lausanne gemessen wird, wurden im Parc du Simplon bereits viele Flächen vorvermietet; es sind dort nur noch Büroräumlichkeiten von rund 2500 m² zu haben, die ab 2023 bezugsbereit sind. Schleppend verläuft demgegenüber die Vermarktung der Büroflächen des Projekts Quai Ouest am Bahnhof Renens. Der Vermietungsstand beträgt dort wie schon im Vorjahr 37%. Das hohe Flächenangebot im Westen von Lausanne, das gut erreichbar ist und an ausgewählten Punkten eine hohe POI-Dichte bietet, führt dazu, dass die Nachfrage aus der Stadt Lausanne nach Westen ausweicht. Dies bestätigt die Leerstandsstatistik, gemäss der die leeren Büroflächen im Bezirk Ouest lausannois ähnlich stark abgenommen haben wie im Bezirk Lausanne selber.

Schwindender Leerstand liess Mieten wieder steigen

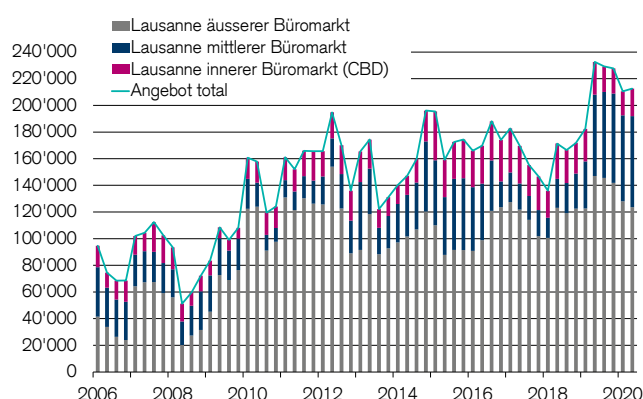
Im Kanton Waadt konnten die offiziell als leer erfassten Büroflächen im Jahr 2020 auf 51'000 m² reduziert werden (-19%). In der Region Lausanne sind die Leerstände im Vorjahresvergleich gar um 26% auf unter 25'000 m² gesunken und liegen somit wieder deutlich unter dem langfristigen Mittelwert (seit 2005). Der Mangel an grossen Büroflächen auf Stadtgebiet widerspiegelt sich auch in den Mietzinsen. Nachdem die zahlreichen Entwicklungsprojekte die Angebotspreise von 2016 bis 2018 um rund 7% abrutschen liessen, hat die wachsende Knappheit die Mieten ab 2019 wieder angehoben. Die Angebotspreise haben diesen Aufwärtstrend im 1. Halbjahr 2020 fortgesetzt. Dieser Trend dürfte indessen wegen der Corona-Krise kaum eine Fortsetzung erfahren, er verdeutlicht aber doch die intakte Absorptionskapazität auf dem Büromarkt Lausanne.

Baubewilligungen widerspiegeln hohe Entwicklungstätigkeit

Das Volumen baubewilligter Büroflächen lag in Lausanne seit Ende 2015 fast ununterbrochen auf überdurchschnittlich hohem Niveau (Abb. 35). Dies ist auch eine Folge der regen Entwicklungstätigkeit insbesondere im Westen. Zu den bereits bestehenden Bahnhofprojekten in Morges (Quartier des Halles, Îlot Sud) und Renens (Parc du Simplon, Quai Ouest) gesellen sich bald die bereits erwähnten Projekte Central Malley und La Rasude. Daneben bieten auch andere Projekte wie das soeben fertiggestellte OASSIS in Crissier (im Erdgeschoss), das im Bau befindliche QG in Busigny oder die Weiterentwicklung des Biopôle in Epalinges neue Büroflächen. Obwohl Lausanne bisher eine gute Absorptionsfähigkeit bewiesen hat, dürfte das Gesamtvolumen aller ausgeschriebenen Flächen nur schwer vollständig zu absorbieren sein. Dies bedeutet wiederum, dass letztlich nicht alle Projekte realisiert werden dürften.

Abb. 34: Büroflächenangebot

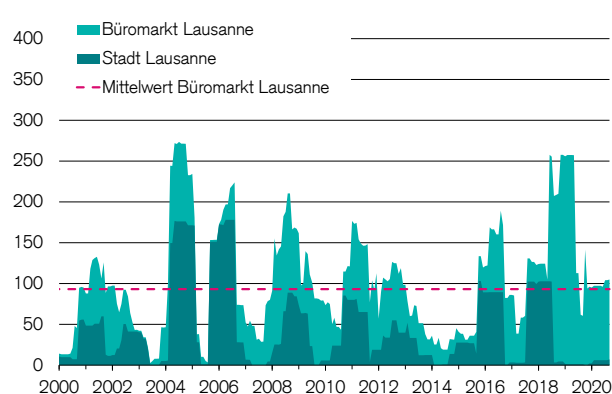
Summe der quartalsweise ausgeschriebenen Flächen (Bestand und Neubau), in m²



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2020

Abb. 35: Bewilligtes Bauvolumen für Büroflächen

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



Quelle: Baublatt, Credit Suisse. Letzter Datenpunkt: September 2020

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 «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», 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. 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 Gewinne 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 Perfor-

mance 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, Portfolioziehung 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 zu finden.

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Die Informationen in diesen Unterlagen dienen Werbezwecken. Es handelt sich nicht um Investment Research.

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 Nutzung 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 Wertschriften 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 Form von reguliertem Investment-Research, 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 Anlagedienstleistungen 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, einer Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) ordnungsgemäss als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich 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, befindet sich an folgender Adresse: Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Chile:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada verteilt, einer Zweigniederlassung der Credit Suisse AG (im Kanton Zürich als AG eingetragen), die von der chilenischen Finanzmarktkommission überwacht wird. Weder der Emittent noch die Wertpapiere wurden bei der chilenischen Finanzmarktkommission (Comisión para el Mercado Financiero) gemäss dem chilenischen Finanzmarktgesetz (Gesetz Nr. 18.045, Ley de Mercado de Valores) und den diesbezüglichen Bestimmungen registriert. Daher dürfen sie in Chile nicht öffentlich angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung für die Zeichnung oder den Kauf der Wertpapiere in der Republik Chile dar, ausser für individuell identifizierte Käufer im Rahmen einer Privatplatzierung im Sinne von Artikel 4 des Ley de Mercado de Valores (Angebot, das sich weder an die allgemeine Öffentlichkeit noch an einen bestimmten Teil oder eine bestimmte Gruppe der Öffentlichkeit richtet). **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 (AMF). **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, betrieben. 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 geprüften Abschlüsse der Credit Suisse AG 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 000001030), 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. Israel: Wenn dieses Dokument durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israel verteilt wird: Dieses Dokument wird durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. verteilt. Die Credit Suisse AG und ihre in Israel angebotenen Dienstleistungen werden nicht von der Bankenaufsicht bei der Bank of Israel überwacht, sondern von der zuständigen Bankenaufsicht in der Schweiz. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. ist für den Vertrieb von Investmentprodukten in Israel zugelassen. Daher werden ihre Investmentmarketing-Aktivitäten von der Israel Securities Authority überwacht. **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 zugelassenen Gegenparteien (gemäss Definition der QFCRA) oder Firmenkunden (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 Anordnungen und Rundschreiben der CBL sowie die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der Capital Markets Authority of Lebanon («CMA»). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft 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. Hiermit wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Anlagen an Finanzmärkten mit einem hohen Ausmass an Komplexität und dem Risiko von Wertverlusten verbunden sein können und möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet sind. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zum Zeitpunkt der Prüfung zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mittelungen 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 ausdrücklich und unwiderruflich, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat und den Inhalt des Dokuments vollumfänglich versteht. **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:** Dieses Dokument gibt die Ansichten der Person wieder, die Dienstleistungen für C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») und/oder Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») erbringt. Daher behalten sich sowohl C. Suisse Asesoría als auch Banco CS das Recht vor, ihre Ansichten jederzeit zu ändern und übernehmen in dieser Hinsicht keinerlei Haftung. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt keine persönliche Empfehlung oder Anregung und auch keine Aufforderung zur irgendeiner Handlung dar. Es ersetzt nicht die vorherige Rücksprache mit Ihren Beratern im Hinblick auf C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS übernehmen keinerlei Haftung für Anlageentscheidungen, die auf der Basis von Informationen in diesem Dokument getroffen werden, da diese die Zusammenhänge der Anlagestrategie und die Ziele bestimmter Kunden nicht berücksichtigen. Prospekte, Broschüren und Anlagerichtlinien von Investmentfonds sowie Geschäftsberichte oder periodische Finanzinformationen dieser Fonds enthalten zusätzliche nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente können kostenlos direkt bei Emittenten und Betreibern von Investmentfonds, über die Internetseite der Aktienbörse, an der sie notiert sind oder über Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS bezogen werden. Die frühere Wertentwicklung und die verschiedenen Szenarien bestehender Märkte sind keine Garantie für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Falls die Informationen in diesem Dokument unvollständig, unrichtig oder unklar sind, wenden Sie sich bitte umgehend an Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS. Es ist möglich, dass Änderungen an diesem Dokument vorgenommen werden, für die weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS verantwortlich ist. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist kein Ersatz für die Aktivitätsberichte und/oder Kontoauszüge, die Sie von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS gemäss den von der mexikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV) erlassenen allgemeinen Bestimmungen für Finanzinstitutionen und andere juristische Personen, die Anlagendienstleistungen erbringen, erhalten. Angesichts der Natur dieses Dokuments übernehmen weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS irgendeine Haftung aufgrund der in ihm enthaltenen Informationen. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS als zuverlässig angesehen wurden, gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit. Banco CS und/oder A. Suisse Asesoría übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Nutzung von Informationen in dem Ihnen überlassenen Dokument ergeben. Anleger sollten sich vergewissern, dass Informationen, die sie erhalten, auf ihre persönlichen Umstände, ihr Anlageprofil sowie ihre konkrete rechtliche, regulatorische oder steuerliche Situation abgestimmt ist oder eine

unabhängige professionelle Beratung einholen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein Anlageberater gemäss dem mexikanischen Wertpapiermarktgesetz (Ley del Mercado de Valores, «LMV») und bei der CNBV unter der Registernummer 30070 eingetragen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein Teil der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. oder einer anderen Finanzgruppe in Mexiko. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein unabhängiger Anlageberater gemäss dem LMV und anderen geltenden Bestimmungen, da sie in direkter Beziehung zur Credit Suisse AG, einer ausländischen Finanzinstitution, und in indirekter Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. steht. **Österreich:** Dieser Bericht wird entweder von der CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») oder von der Credit Suisse (Deutschland) AG veröffentlicht. Die österreichische Zweigniederlassung ist eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., 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-1150 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. Die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») in Zusammenarbeit mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien, Österreich beaufsichtigt. **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 Aufsichtsbehörden Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörden, der Banco de Portugal (BdP) und der Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument wird 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>. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Regeln für das Angebot von Wertschriften und fortlaufenden Verpflichtungen darf dieses Dokument im Königreich Saudi-Arabien ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Regeln dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Käufer der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Bestimmungen für Anlagefonds darf dieses Dokument im Königreich ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Bestimmungen dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Zeichner der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. **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:** Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Es wird von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragenen Unternehmen zu Informationszwecken bereitgestellt. Es richtet sich ausschliesslich an den Empfänger für dessen persönlichen Gebrauch und darf gemäss den derzeit geltenden Gesetzen keineswegs als Wertpapierangebot, persönliche Anlageberatung oder allgemeine oder spezifische Empfehlung von Produkten oder Anlagestrategien mit dem Ziel angesehen werden, Sie zu irgendeiner Handlung aufzufordern. Der Kunde/die Kundin ist auf jeden Fall selbst für seine/ihre Entscheidungen über Anlagen oder Veräusserungen verantwortlich.

Deshalb trägt der Kunde allein die gesamte Verantwortung für Gewinne oder Verluste aus Entscheidungen über Aktivitäten auf der Basis der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht die Ergebnisse von Finanzanalysen oder Finanzresearch und fallen deshalb nicht unter die aktuellen Bestimmungen für die Erstellung und Verteilung von Finanzresearch und entsprechen nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse. **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 Terasevler 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 zuge-

lassen 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.

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2020 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

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).

20C014A_IS