

# Insights

Real Estate

März 2016



SwissLife  
Asset Managers



Immobilien im Umfeld  
geldpolitischer Divergenz



Gesundheitsimmobilien  
in Deutschland



Europäische Immobilien –  
Allgemeiner Überblick



Der französische  
Hotelleriemarkt



## Immobilien im Umfeld geldpolitischer Divergenz



### Vorwort

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Ich freue mich, Ihnen unsere neue Immobilienpublikation «Real Estate Insights» zu präsentieren. Zweimal pro Jahr bieten wir Ihnen fundierte Markteinschätzungen, aktuelle Studien, Trends und Kommentare zur Immobilienbranche in der Schweiz, in Frankreich und in Deutschland.

Das Leitthema unserer Erstausgabe ist «All eyes on real estate». Gerade der europäische Immobilienmarkt gilt als attraktive Anlageklasse. Dies führt zu einem anhaltend hohen Interesse seitens Anleger. Auch die langfristigen Zinsen haben einen positiven Effekt auf den hiesigen Immobilienmarkt. Erfahren Sie mehr auf den folgenden Seiten.

Immobilienanlagen im Gesundheits- und Hotelleriebereich sind längst kein Geheimtipp mehr. Sie zählen zu den wichtigen Bausteinen eines breit diversifizierten Immobilienportfolios. Wir informieren über die Chancen und Herausforderungen von Anlagen in Pflegeheime und Ärztehäuser in Deutschland. Ebenso zeigen wir das Potenzial des französischen Hotelleriemarkts auf.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre.

**Stefan Mächler**

Group Chief Investment Officer

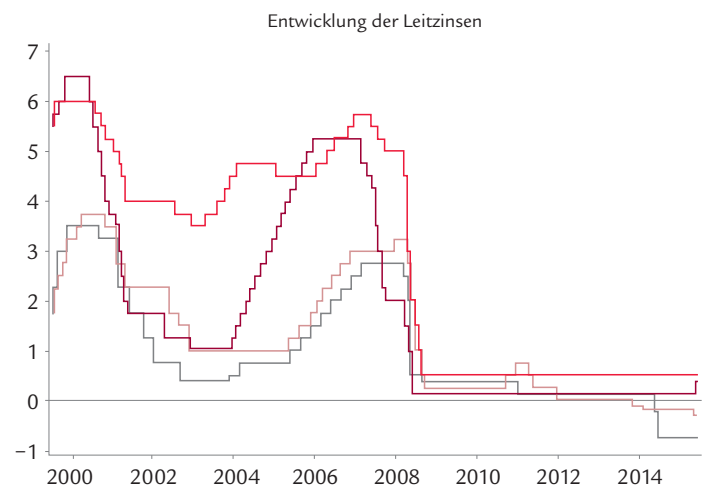
Die Aussichten für den Immobilienmarkt sind günstig. Ein Ende der Niedrigzinsphase ist zurzeit nicht in Sicht. Doch wie werden sich die langfristigen Zinssätze entwickeln?

*Sylvia Walter, Senior Economist, Swiss Life Asset Managers*

### Immobilienanlagen werden immer attraktiver

Im Dezember 2015 hat die US-Notenbank (Fed) den Leitzins erstmals seit 2004 angehoben. Aufgrund der jüngsten Turbulenzen auf den Finanzmärkten dürfte sie jedoch schon bald wieder zu einer abwartenden Haltung zurückkehren. Auch die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank werden ihre Leitzinsen auf einem Rekordtief belassen oder sogar noch weiter senken. Die Bank of England wird aufgrund der anhaltend starken Wirtschaftsdynamik und des anstehenden Brexit-Referendums ebenfalls zurückhaltend bleiben und nicht bereit sein, ihren Leitzins anzuheben. Die häufig zitierte Niedrigzinsphase ist immer noch in vollem Gange und auf den Finanzmärkten werden extreme Schwankungen verzeichnet. Das bedeutet: die Attraktivität von Immobilienanlagen bleibt ungebrochen.

### Leitzinsen in den wichtigsten Wirtschaftsregionen



■ US-Notenbank ■ Bank of England  
■ EZB ■ SNB

Quelle: Macrobond

Wie werden sich die langfristigen Zinssätze im Umfeld geldpolitischer Divergenz entwickeln? Ein wichtiger Faktor ist die allgemeine Inflationsrate. Sie beeinflusst die Zinssätze und verzeichnet seit Mitte 2014 einen weltweiten Abwärtstrend. Ebenso hat der Rückgang der Rohstoffpreise einen



starken Einfluss auf die Inflationsrate. Die Ölpreise scheinen die Talsohle noch nicht erreicht zu haben.

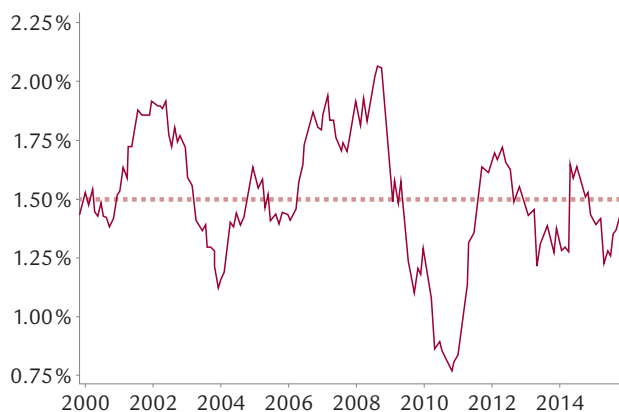
Die Ölproduzenten kämpfen intensiv um Marktanteile. Zudem hat die Sorge über die Lage in China, dem Hauptabnehmer von Rohstoffen, zu weiteren Preiskorrekturen geführt. In Grossbritannien, Frankreich und Deutschland lag die durchschnittliche Inflationsrate 2015 bei nahezu null Prozent. Wegen der Aufwertung des Schweizer Frankens erlebt die Schweizer Wirtschaft derzeit eine spürbare Deflation. Die Inflationsraten werden auch 2016 deutlich hinter den Zielwerten der jeweiligen Zentralbanken zurückbleiben. Um diese Prognose zu widerlegen, müsste der Ölpreis deutlich steigen.

### Unbemerkter Anstieg der Kerninflation

Im Hinblick auf den wachsenden Preisdruck ist ein Aspekt, der von den Marktteilnehmern oft ignoriert wird, besonders erwähnenswert: Die Kerninflation in den Industriestaaten ist entgegen aller Widrigkeiten auf das langfristige Durchschnittsniveau angestiegen. Dies ist der anhaltenden Regeneration der Wirtschaft zu verdanken. Vereinzelt gibt es bereits Tendenzen zu Lieferengpässen, die nicht zuletzt zu höheren Lohnabschlüssen führen. Dies gilt insbesondere für die USA, Grossbritannien und Deutschland.



### Kerninflation



■ Kerninflation, Gesamtwert für 16 Industrieländer, jährliche Veränderungsrate

..... Langfristiger Durchschnitt

Quelle: Macrobond

Wir gehen davon aus, dass die langfristigen Zinssätze in den Industrienationen, insbesondere in den USA, 2016 leicht ansteigen werden, sobald die Rezessionsängste abgeklungen sind. In den Industrieländern wird das BIP-Wachstum ein ähnliches Niveau wie 2015 erreichen und das inflationsbereinigte Haushaltseinkommen bleibt sehr solid. Die Immobilienmärkte werden somit weiterhin von günstigen Bedingungen profitieren können. Die Jagd nach Rendite lässt Investitionen in Staatsanleihen relativ unattraktiv erscheinen. Ende 2015 wiesen rund 58 Prozent der Deutschen Staatsanleihen eine negative Rendite auf. In Frankreich lag diese Quote bei knapp 52 Prozent und in der Schweiz bei 68 Prozent.

➤ **Auf der Jagd nach höheren Renditen sind Anlagen in Staatsanleihen wenig attraktiv. Rund ein Drittel der europäischen Staatsanleihen wies Ende 2015 eine negative Rendite auf.**



# Europäische Immobilienmärkte – Allgemeiner Überblick

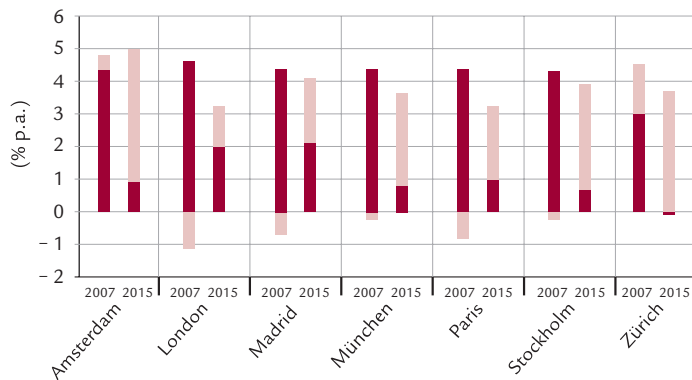
Anlagen in Immobilien lagen 2015 in Europa erneut im Trend – die Transaktionsvolumen erreichten neue Rekordwerte. Die Vermietung von Objekten ist attraktiv, stützt den Markt insgesamt und bietet gute Perspektiven für 2016.

*Dr. Andri Eglitis, Leiter Research, Corpus Sireo*

## Anlagen in Immobilien sind beliebt

Das Anlagevolumen im Gewerbe- und im Wohnimmobilien-sektor legte 2015 zu. Allein im Gewerbesektor stieg das Volumen für Gesamteuropa auf 265 Milliarden Euro. Dies entspricht einer Steigerung von 15 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die grössten Volumen wurden in Grossbritannien, Deutschland und Frankreich verzeichnet. Doch auch europäische Staaten wie Spanien und Norwegen gewannen bei Anlegern an Beliebtheit. Der Büroimmobiliensektor dominiert die europäischen Märkte. Bei Anlagen in Einzelhandelsimmobilien wurde ein deutliches Wachstum registriert, und Objekte im Logistik-, Hotel- und Gesundheitsbereich etablieren sich zunehmend.

## Renditeunterschied zwischen erstklassigen Büroimmobilien und Staatsanleihen



■ Rendite 10-jähriger Staatsanleihen  
 ■ Renditeabstand zwischen (erstklassigen) Büroimmobilien und 10-jährigen Staatsanleihen

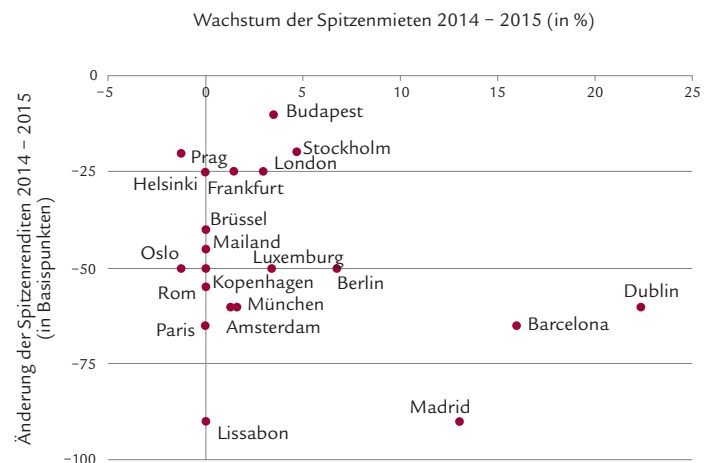
Quelle: PMA, Swiss Life Asset Managers, Corpus Sireo Research

Der Preisanstieg setzte sich 2015 in allen Sektoren fort. So sanken die Nettoanfangsrenditen im Bürosektor im Durchschnitt der europäischen Hauptbürostandorte um 40 Basispunkte. Die Spanne reicht von einem geringen Rückgang in Stockholm oder Helsinki bis zur starken Renditekompression in einigen südeuropäischen Märkten. Trotz historischer Tiefstände in zahlreichen Märkten blieben Immobilien in der gegenwärtigen Niedrigzinsphase attraktiv. Dies macht auch der Renditezuschlag im Vergleich zu 10-jährigen Staatsanleihen deutlich. Im Gegensatz zum letzten Aufschwung: 2007 lagen die Netto-Spitzenrenditen für (Büro-)Immobilien unter dem Niveau von Anleihen.



Stellt sich also die Frage, ob die zugrunde liegenden Daten auf der Immobilienseite tatsächlich der Preisentwicklung entsprechen oder ob sich diese vom Mietwachstum abgekoppelt haben. Grundsätzlich scheint die Entwicklung zu stimmen, wie die Büromärkte beispielhaft zeigen: Die Mehrheit der Märkte zeigt eine positive Korrelation zwischen Preisanstieg und Anstieg der Mieten.

## Europäische Hauptbüromärkte – Entwicklung von Mieten und Renditen 2014 – 2015



Quelle: PMA, Corpus Sireo Research



## Der Markt mit Mietimmobilien unterstützt den Anlagemarkt

Vor dem Hintergrund einer allgemeinen Erholung entwickelten sich die wichtigsten europäischen Büromärkte unterschiedlich. Die Gewinner von 2015 sind Spanien und Deutschland. Sie überzeugen mit deutlich steigendem Flächenumsatz, Abbau von Leerständen und spürbaren Mietzinssteigerungen. In Paris stagnierten die Spitzenmieten trotz steigendem Flächenumsatz. In London hingegen bremste die geringe Flächenverfügbarkeit die Nachfrage und liess die Mieten ansteigen.

Tiefe Zinsniveaus und ein hoher Investitionsbedarf werden auch 2016 die Märkte antreiben. Dies hat den Effekt, dass die Ankaufsrenditen in den nächsten Monaten vermutlich sinken werden. Neue Rekorde bei den Transaktionsvolumen werden massgeblich von der Produktverfügbarkeit und der Risikobereitschaft der Investoren abhängen. Einige Anleger zeigen jedoch wachsende Verkaufsbereitschaft, wodurch die Märkte liquid bleiben dürften.

**Tiefe Zinsniveaus und ein hoher Investitionsbedarf werden auch 2016 die Märkte antreiben.**





# Gesundheitsimmobilien in Deutschland

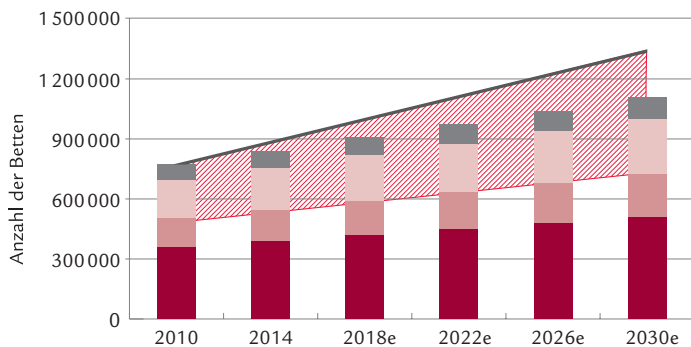
Die Bevölkerung in ganz Europa wird immer älter. Damit nimmt der Bedarf an moderner Infrastruktur für Gesundheit und Pflege zu. Gleichzeitig sind die öffentlichen Gelder beschränkt. Für Investoren bedeutet dies attraktive Anlagemöglichkeiten in Pflegeheime und andere Arten von Gesundheitsimmobilien.

Dr. Andri Eglitis, Leiter Research, Corpus Sireo

## Die Rahmenbedingungen stimmen

Aufgrund der demografischen Veränderung steigt in Deutschland die Altersgruppe der über 80-jährigen bis 2030 um 40 Prozent an. Damit werden in den nächsten 15 Jahren rund 280 000 zusätzliche Betten beziehungsweise 2800 Heime für die Pflege notwendig.

## Anzahl bestehender Pflegeplätze und zusätzlicher Bedarf an Pflegeheimen 2010 – 2030



Bettenangebot\* (Anzahl und Qualität)

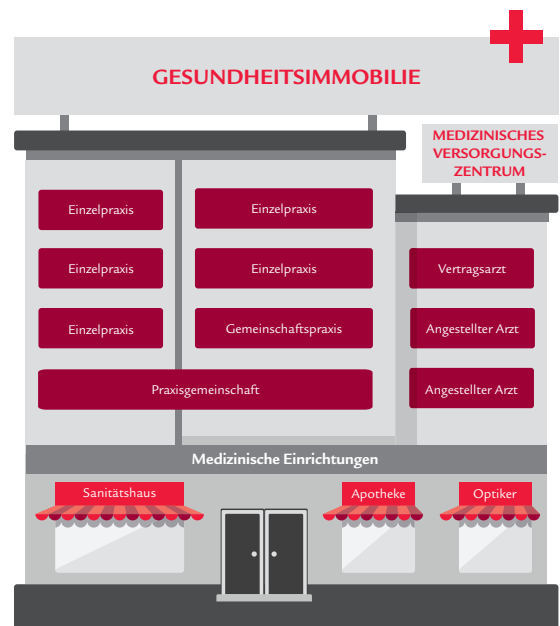
- Gut
- Befriedigend
- Ausreichend
- Schlecht
- Bettennachfrage\*\*
- ▨ Versorgungslücke

\* Vollstationäre Betten

\*\* Vollstationäre Betten und Betten für Demenzpatienten Quelle: EY, Corpus Sireo

Insbesondere bei kleineren privaten oder freien gemeinnützigen Pflegeheim-Betreibern fehlt oft das nötige Kapital für Gebäudemodernisierungen, die aus Überalterung von Objekten oder aufgrund geänderter rechtlicher Vorgaben für bauliche Mindestanforderungen anfallen. Rund ein Drittel aller Pflegeheime entspricht heute nicht mehr den modernen Anforderungen. Ohne Berücksichtigung von Einrichtungen mit gravierenden Mängeln hinsichtlich ihres Standorts oder ihrer Gebäudesubstanz, müssen bis 2030 rund 1800 Heime modernisiert werden.

## Beispiel für den Aufbau eines Gesundheitszentrums



Quelle: Corpus Sireo

Das Gesundheitswesen im Allgemeinen und der Pflegebereich im Besonderen sind dynamisch wachsende Wirtschaftszweige. Trotz jährlich steigender Budgets ist der Kostendruck immens. Eine Folge davon ist der Trend von stationärer zu ambulanter medizinischer Versorgung. Die Gesundheitsreform in Deutschland von 2004 förderte eine intensivere fachübergreifende Kooperation von (Einzel)-Praxen, gemeinschaftliche Organisationsmodelle und medizinische Versorgungszentren. In der Folge sanken die Kosten aufgrund einer optimaleren Auslastung medizinischer Geräte und der besseren Patientenversorgung. Allerdings fehlen vielerorts passende Immobilien für medizinische Versorgungszentren. Der Neubau solcher moderner Gesundheitszentren bietet Anlegern einen idealen Einstieg in einen Wachstumsmarkt.

Gesundheitsimmobilien sind stabil und bieten Investoren Sicherheit. Aufgrund der langfristig kalkulierbaren demografischen Entwicklung sind Immobilien im Gesundheitsbereich kaum von konjunkturellen Schwankungen abhängig. Ausser-

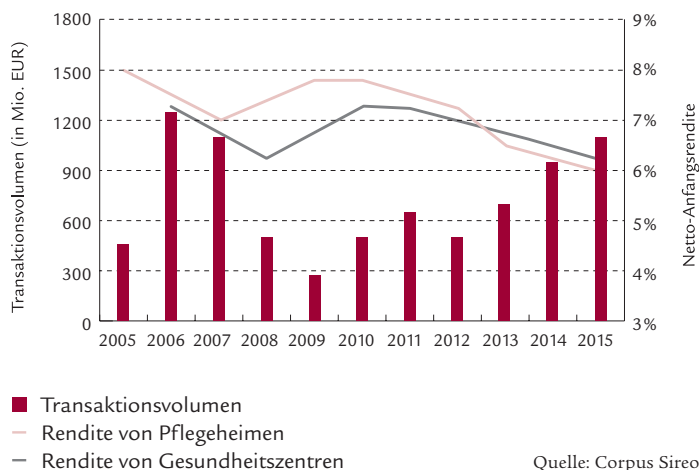
dem gibt es nur geringe Zusammenhänge und Wechselwirkungen zu anderen Anlageklassen. Hinzu kommen die langfristig angelegten Mietverträge: Für Pflegeheime werden üblicherweise Mietverträge mit einer Laufzeit von 15 bis 25 Jahren abgeschlossen. Bei medizinischen Versorgungszentren (MVZ) laufen die Verträge zwischen 10 und 15 Jahren und die rund 10 bis 25 verschiedenen Mieter sorgen für Diversifikation. Bei Pflegeheimen hingegen handelt es sich um Betreiberimmobilien. Hierbei hängt der Erfolg der Investition stark von der Beurteilung des Betreibers zum Zeitpunkt des Ankaufs und dessen laufender Überwachung ab. Dafür ist eine langjährige Expertise des Anlagebewirtschafters erforderlich.

### Anlagen in Gesundheitsimmobilien etablieren sich zunehmend

Aufgrund der attraktiven Rahmenbedingungen des Gesundheitsmarkts nimmt das Interesse nationaler wie auch internationaler institutioneller Investoren kontinuierlich zu. Zu Beginn haben sich überwiegend deutsche und europäische Anleger den Markt geteilt. Seit 2014 sind auch nordamerikanische Investoren aktiv. Das wachsende Interesse wirkt sich derzeit beschränkt auf die Transaktionsvolumen aus, da zahlreiche Anleger mit hohem Investitionskapital noch auf geeignete Anlagemöglichkeiten warten.

Das Transaktionsvolumen für Pflegeheime und Gesundheitszentren in Deutschland lag 2015 bei rund 1,1 Milliarden Euro. 2014 war es noch 1 Milliarde Euro. Die Anlagensegmente entwickelten sich unterschiedlich: Während die Investitionen in Einrichtungen der ambulanten Versorgung auf rund 300 Millionen Euro spürbar anstiegen, blieben Anzahl und Volumen der Transaktionen bei Pflegeheimen unter Vorjahresniveau. Nicht berücksichtigt sind in diesen Zahlen Ankäufe von Anlegern, die einzelne Wohneinheiten an Privatanleger weitergeben. Im institutionellen Markt fehlten gegenüber dem Vorjahr grosse Portfoliodeals. Damit fokussierte der Umsatz auf Einzelobjekte und kleine Pakete, mit denen Bestandsportfolios ergänzt wurden. Deutsche und europäische Anleger teilten sich den deutschen Gesundheitsimmobilienmarkt hälftig. Für die institutionellen Investoren gab es bei den Anlagen in Pflegeheimen neue Konkurrenz: Einerseits durch Pflegeheimbetreiber, für die im aktuellen Zinsumfeld ein Kauf attraktiver ist als das Objekt zu pachten. Andererseits durch Family Offices und Anleger, die einzelne Wohneinheiten weitergeben, da sie weniger preissensibel agieren.

### Transaktionsvolumen und Nettoanfangsrenditen von Pflegeheimen und Gesundheitszentren



Quelle: Corpus Sireo

Die Renditen für Gesundheitsimmobilien sind im Jahresverlauf weiter gesunken. Erstklassige Pflegeheime wurden Ende 2015 im institutionellen Markt zu rund 6 Prozent gehandelt. Aufgrund der unterschiedlichen Konzepte von Gesundheitszentren bewegen sich die Spitzen-Objekte in einer Spanne von 6 bis 7 Prozent Nettoanfangsrendite. Bei Pflegeheimen mit Sanierungsbedarf liegt die Rendite mit rund 8 bis 10 Prozent deutlich höher.

Für das Jahr 2016 ist im Zug des allgemein starken Anlagemarkts eine deutliche Steigerung des Transaktionsvolumens im Pflegebereich zu erwarten. Im deutschen Gesundheitsimmobilienmarkt werden einige grössere Portfolios angeboten, die für internationale Anleger attraktiv sein werden. Der starke Wettbewerb setzt die Ankaufsrenditen weiterhin unter Druck. In diesem Zusammenhang gewinnen Objekte mit Modernisierungsbedarf an Bedeutung – vorausgesetzt, dass sie zu adäquaten Marktpreisen angeboten werden. Generell werden sich Gesundheitsimmobilien mit unterschiedlichen Nutzungszwecken als Anlage weiter etablieren.









# Der französische Markt für Hotelimmobilien

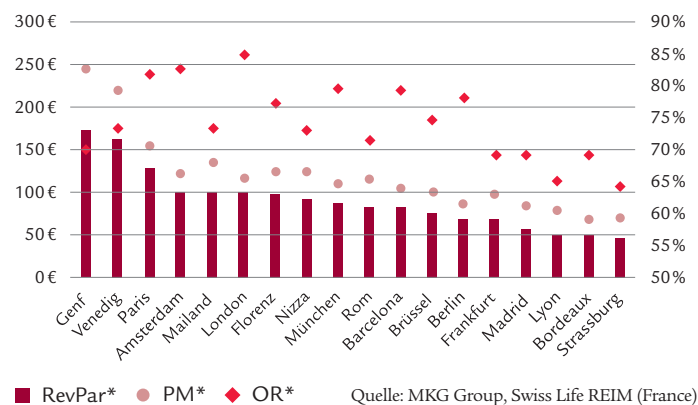
Die Hotelbranche als Anlagemarkt wurde von Investoren bislang wenig beachtet. In den letzten zwei Jahren hat sie sich jedoch zu einer eigenständigen Anlageklasse mit steigenden Anlagen und konstanter Performance entwickelt. Was steckt hinter dieser Begeisterung?

*Johanna Capoani, Senior Fund Manager, Swiss Life REIM (France)*

## Anlagen in Hotelimmobilien sind beliebt

Die Anleger reagieren auf die rückläufigen Renditen in den traditionellen Sektoren. Sie wenden sich alternativen Anlageformen mit ähnlichen Rentabilitätsaussichten und vergleichbaren Risikoprofilen im Immobilienbereich zu. Gerade erfahrene Investoren können die Eigenschaften solcher Anlagen präzise erfassen und gut einschätzen. Besonders gut als alternative Anlageform eignet sich der französische Hotelleriemarkt. Er bietet eine gute Mischung aus Produkten und Standorten.

## Performance der europäischen Hotelbranche im Jahr 2015 (Ende Oktober)

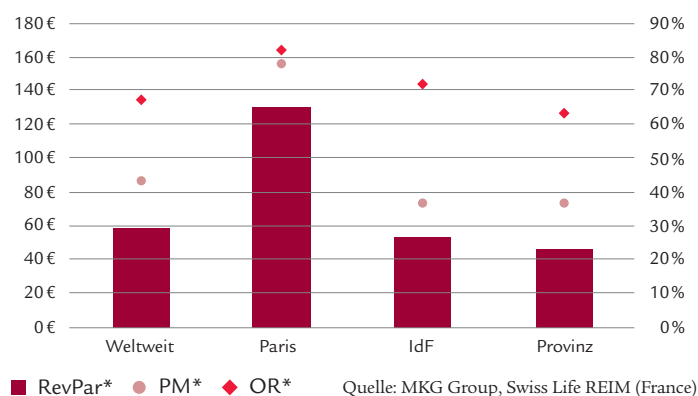


## Paris ist führend in Europa

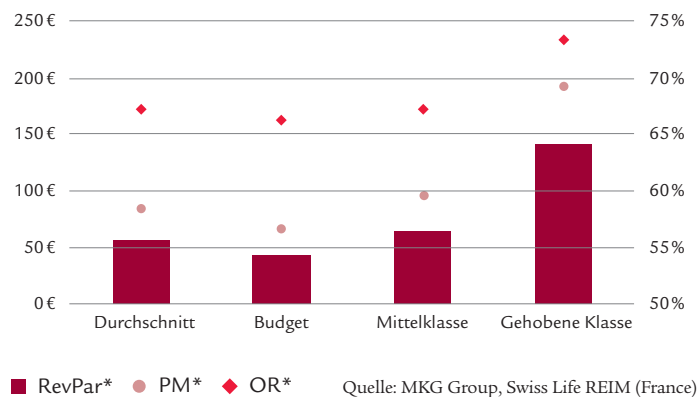
Ende Oktober 2015 sind die meisten europäischen Hotelleriemarkte hinsichtlich ihrer Wirtschaftlichkeit wieder auf demselben Niveau wie vor der Finanzkrise. Am stärksten zugelegt haben die durchschnittlichen Zimmerpreise (Average Daily Rate; ADR). Über alle Hotelkategorien hinweg betrachtet, belegt Paris beim Erlös pro Zimmer (RevPar\*) den dritten Platz hinter Genf und Venedig. Diese zwei Städte sind eher klein und weisen untypische Profile auf: In Genf sind es vor allem Geschäftskunden und in Venedig überwiegend Touristen. Daher lassen sich die beiden Städte nicht mit den grossen europäischen Städten vergleichen. Im Jahr 2014 verzeichnete Frankreich 81,4 Millionen Gäste und war damit die beliebteste Feriendestination weltweit. Mit seiner Spitzen-Hotellerie ist das Land gut gerüstet und ausserordentlich gut aufgestellt.

\* RevPar: Revenue Per Available Room  
 ADR: Average Daily Rate  
 OR: Occupation Rate

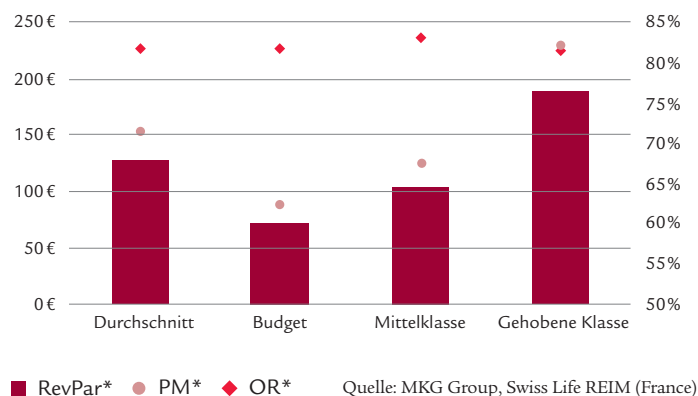
## Hotelbranche Frankreich 2015 (Ende Oktober): Entwicklung nach Standort



## Hotelbranche Frankreich 2015 (Ende Oktober): Entwicklung nach Hotelkategorie



## Hotelbranche Paris 2015 (Ende Oktober): Entwicklung nach Hotelkategorie



## Ein reifer Markt mit geringer Volatilität

Der französische Hotelleriemarkt wird primär von Paris und der Spitzen-Hotellerie angetrieben. In den Regionen des Landes lassen sich hingegen erhebliche Unterschiede feststellen. Als grosse Metropole bietet Paris eine umfassende Angebotspalette mit einem breiten Spektrum an Hotelkategorien an. Hinzu kommt eine hohe durchschnittliche Auslastungsrate (OR), die 2015 bei 82 Prozent lag. Der Pariser Hotelmarkt überzeugt mit seiner Marktreife und geringer Volatilität gegenüber seinen europäischen Nachbarn. Dadurch ist er robuster gegenüber konjunkturellen Entwicklungen. Dennoch reagiert er wie andere Städte auf aussergewöhnliche Ereignisse wie Terroranschläge. Gründe für die Stabilität sind die geringe Anzahl neuer Hotelimmobilien und die vielfältige internationale Kundschaft. Beide Aspekte dämpfen mögliche Auswirkungen einer Wirtschaftskrise auf den französischen Markt. Die positiven Rahmenbedingungen zeigen auch auf dem Anlagemarkt Wirkung: So hat sich 2015 das Volumen von Hoteltransaktionen in Frankreich beinahe verdoppelt: 2014 waren es 5 Prozent der Gesamtinvestitionen in Frankreich, Ende September 2015 lag die Zahl bereits bei 8 Prozent.

## Wie kann das Risiko von Terroranschlägen berücksichtigt werden?

Der französische Hotelleriemarkt ist zwar ein attraktiver Anlagemarkt. 2015 wurde er aber zweimal von beispiellosen Terroranschlägen erschüttert. Diese Ereignisse wirken sich nachhaltig auf das Anlagegeschäft aus. Studien zeigen allerdings, dass das Marktwachstum in Städten mit ähnlichen Terrorerfahrungen (London 2005, Madrid 2004 oder New York 2001) mittelfristig nicht beeinflusst wurde. Unmittelbar in den Wochen und Monaten nach den Anschlägen kommt es häufig zu Stornierungen. Danach nehmen die Reaktionen ab und die Lage normalisiert sich innerhalb von drei bis sechs Monaten wieder – wobei verspätete Reaktionen nicht auszuschliessen sind. Erneute Anschläge könnten für Paris schwerwiegendere Konsequenzen bedeuten: Aktuelle Zahlen belegen, dass die Buchungszahlen Ende 2015 um 30 Prozent zurückgegangen sind. Allerdings zeichnete sich bereits Anfang 2016 eine Erholung ab.





## Interview mit Johanna Capoani



Johanna Capoani, Senior Fund Manager,  
Swiss Life REIM (France)

### Welche Hotelkategorien sind in Frankreich für Anleger attraktiv?

*Johanna Capoani:*

Aufgrund unserer Kenntnisse der Branche und der Erwartungen institutioneller Investoren bevorzugen wir in Frankreich zwei Hotelkategorien:

- Spitzenhotels in Paris oder Nizza mit einem guten Mix aus Ferien- und Geschäftsreisenden, um einerseits vom weltweiten Wachstum profitieren und andererseits das nationale Geschäft erschliessen zu können.
- Preisgünstige Hotels im Rest des Landes, die defensiver ausgerichtet sind und vorzugsweise von grossen national oder international tätigen Hotelketten betrieben werden.

Diese zwei Anlageformen verfolgen unterschiedliche Strategien und sprechen verschiedene Zielgruppen an. Dadurch ergänzen sie sich ideal. Die Spitzenhotels in Paris oder Nizza bieten vor allem individualisierte Produkte im Stil von Boutique-Hotels. Diese überzeugen mit ihrem vollendeten Design in prestigeträchtigen Gebäuden an exzellenten Lagen. Die preisgünstigen Hotels hingegen bieten standardisierte Produkte, werden nach Franchising-Konzepten betrieben und befinden sich in der Agglomeration mittelgrosser französischer Städte.

### Wie entwickelten sich 2015 die Renditen französischer Hotelimmobilien?

*Johanna Capoani:*

Im Jahr 2015 konnte sich die Wirtschaft erholen. Sogar ein leichtes Wachstum war spürbar. Die beiden Terroranschläge haben sich auf die französische Hotelindustrie kaum ausgewirkt. Der RevPar (Revenue Per Available Room) zeigte für Frankreich eine gute Elastizität und bestätigte damit unsere gewählte Strategie. Die Spitzen-Hotellerie (RevPar +1,7% gemäss Deloitte) und die Budget-Hotels (RevPar +0,1%) zeigten einen Aufwärtstrend. Im Zug der Anschläge war der RevPar zum Jahresende in Paris etwas tiefer. In den französischen Regionen und besonders an der französischen Riviera konnte hingegen der RevPar deutlich gesteigert werden – mit Ausnahme des Super-Budget-Segments.

### Was sind die treibenden Kräfte in der Hotelbranche 2016?

*Johanna Capoani:*

Die Hotelbranche steht vor einem grundlegenden Wandel. Der Konkurrenzdruck steigt aufgrund neuer Mitbewerber, die mit neuen Formen von Unterkünften auf den Markt kommen. Für 2016 ist die grösste Herausforderung auf diese Veränderungen adäquat zu reagieren, bestehende Geschäftsmodelle zu überdenken, Gästen einzigartige Erlebnisse zu bieten und sich künftig von gewöhnlichen Unterkünften abzuheben.



## Real Estate – Fakten und Zahlen

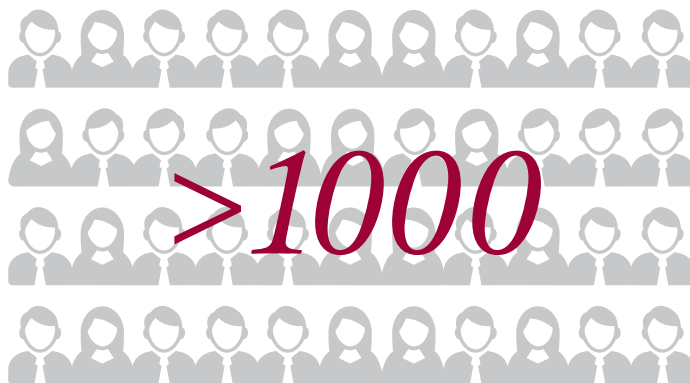
### Verwaltete und administrierte Vermögen

(in EUR Mrd.)

	AuM	REuA*	
<b>Total</b>	170.5	26.3	<b>AuMA**</b> 196.8
Real Estate	33.7		
Corpus Sireo	2.1	11.1	<b>Total REuMA***</b> 62.2
Livit		15.3	

\*Real Estate under Administration \*\*Assets under Management and Administration  
\*\*\*Real Estate under Management and Administration

### Mitarbeitende

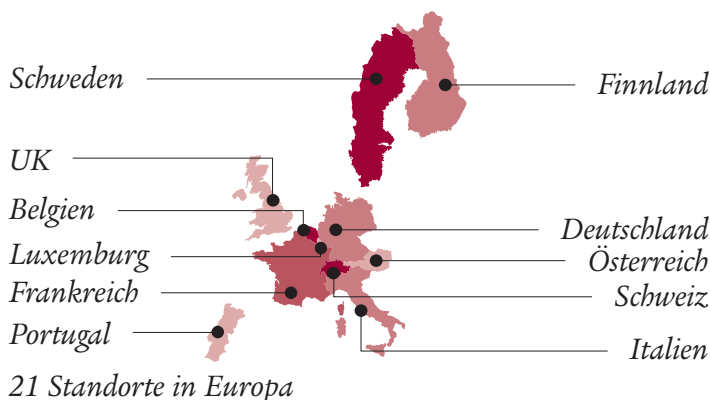


### Transaktionsvolumen Immobilien



(in EUR Mrd.)

### Starke Stellung in Europa – Unser Anlageuniversum



Alle Zahlen per 31. Dezember 2015, sofern nicht anders angegeben

[www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com)

**Swiss Life REIM (Switzerland) AG** : General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich, Tel: +41 43 284 33 11, [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com) • **Swiss Life REIM (France)**: 42 Allées Turcat Méry, CS 70018, 13417 Marseille cedex 8, Tel: +33 4 91 16 60 10, [contact@swisslife-reim.fr](mailto:contact@swisslife-reim.fr) • **CORPUS SIREO Holding GmbH**: Aachener Strasse 186, 50931 Köln, Tel: +49 221 399 00-0, [kontakt@corpussireo.com](mailto:kontakt@corpussireo.com) • **Livit AG**: Altstetterstrasse 124, Postfach 8048 Zürich, Tel: +41 58 360 33 33, [info@livit.ch](mailto:info@livit.ch)

**Impressum:** *Herausgeber:* Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich • *Redaktion:* Marcel Weiler/Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter/Swiss Life Asset Managers, Carine Quentin/Swiss Life REIM (France), Johanna Capoani Offredi/Swiss Life REIM (France), Dr. Andri Eglitis/CORPUS SIREO, Harry Hohoff/CORPUS SIREO • *Layout/Design:* The PR Factory, Dolderstrasse 17, 8032 Zürich • *Fotos:* Archive Swiss Life Asset Managers, Swiss Life REIM (France), CORPUS SIREO, ez\_thug/iStockphoto.com (S. 3), PPAMPictur/iStockphoto.com (S. 4), Nikada/iStockphoto.com (S. 5), Tomml/iStockphoto.com (S. 7) • *Erscheinungsweise:* Halbjährlich

**Haftungsausschluss:** Es wurde mit angemessener Sorgfalt vorgegangen, um die Vollständigkeit und Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Daten zu gewährleisten. Die Berechnungen von Swiss Life Asset Managers basieren auf Daten zuverlässiger Drittanbieter. Trotzdem können Fehler und Irrtümer nicht vollständig ausgeschlossen werden. Swiss Life Asset Managers haftet nicht für Fehler und/oder für Handlungen, die im Vertrauen hierauf getätigt werden. Dieser Bericht dient ausschliesslich Informationszwecken und ist keinesfalls als Aufforderung, Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten zu verstehen.