

März 2018

Insights

Real Estate



SwissLife
Asset Managers



Büro oder Hotel? –
Umnutzung als Optimierungsstrategie

Coworking Spaces –
Nischenmarkt im Wachstum

«Grand Paris» –
Städtebau als Jahrhundertwerk

Inhalt

3

Makroökonomie

Wirtschaft und Arbeitsmärkte erholen sich weiter, Arbeitswelt mitten in der Transformation.

4

Flexibler Büromarkt in London

Der grösste Co-working-Markt der Welt hält Lehren für europäische Städte bereit.

6

Coworking Spaces in der Schweiz

Digitalisierung und Tertiärsektor treiben Nachfrage an.

8

Grand Paris Project

Infrastrukturprogramm des Jahrhunderts stärkt die Metropole im internationalen Wettbewerb.

10

Vom Büro zum Hotel

Umnutzung als Optimierungsstrategie und Chance im deutschen Markt.



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Der Aufschwung in Europa hat längst auch die Büroimmobilienmärkte erfasst. Die Nachfrage nach qualitativ hochstehenden Miet- und Kaufobjekten ist derzeit so hoch wie lange nicht und führt in vielen Märkten zu einer gesteigerten Bauaktivität, wie sich zum Beispiel am Jahrhundertprojekt «Grand Paris» erkennen lässt.

«Büro oder Hotel?» Immobilien an weniger attraktiven Lagen profitieren hingegen nicht automatisch vom Auftrieb an den Märkten. Eigentümern und Anbietern stellt sich deshalb immer öfter die Frage nach einer sinnvollen Umnutzungsstrategie.

Gleichzeitig beobachten wir eine steigende Nachfrage von neuen Nutzergruppen nach Open-Space-Lösungen und individuell gestalteten, innovationsfördernden Flächen. Die Arbeitswelt verändert sich und mit ihr die Arbeitsumgebung. Auch bei Firmen rückt eine flexiblere Arbeitsumgebung immer mehr in den Fokus und die Nachfrage von Co-Working-Anbietern ist steigend.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre und neue Insights zum aktuellen Thema «Büromärkte».

Stefan Mächler
Group Chief Investment Officer

Wirtschaft gewinnt an Dynamik, Arbeitsformen verändern sich

Europas Volkswirtschaften entwickeln sich nach wie vor besser als erwartet. Die Arbeitsmärkte erholen sich und einige Länder nähern sich der Vollbeschäftigung. Gleichzeitig verändert sich die Arbeitswelt radikal.

Sylvia Walter, Senior Economist, Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers

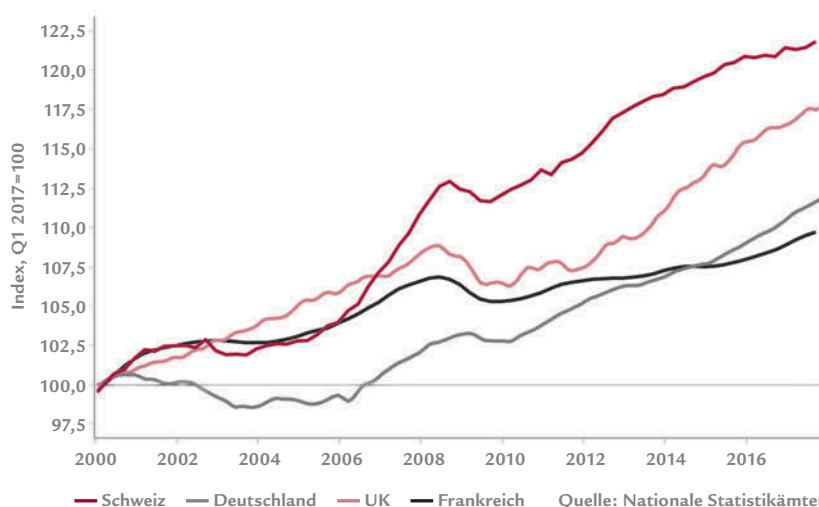
Die Volkswirtschaften Europas befinden sich inmitten eines globalen Konjunkturaufschwungs. Sogar Nachzügler wie Griechenland, die Schweiz oder Italien nehmen Fahrt auf. Die britische Wirtschaft entwickelte sich trotz den Brexit-Unsicherheiten besser als von vielen erwartet, allerdings

Konsumentenstimmung in der Eurozone auf höchstem Stand seit 2000.

dürfte die Wachstumsdynamik in Zukunft abnehmen. Die Befürchtungen eines Auseinanderbrechens der Währungsunion haben sich seit der Wahl von Emmanuel Macron zum französischen Präsidenten im letzten Frühling abgeschwächt. Die Unternehmer glauben immer stärker an eine nachhaltige Erholung, und die Konsumentenstimmung in der Eurozone hat ihren höchsten Stand seit der Jahrtausendwende erreicht.

In Einklang mit der zunehmenden Wirtschaftsdynamik erholen sich überall in Europa auch die Arbeitsmärkte, allerdings nicht gleich schnell und nicht im selben Ausmass. In Deutschland herrscht

Wachstum Gesamtbeschäftigung seit der Jahrtausendwende, indexiert



beinahe Vollbeschäftigung, die Arbeitslosenquote in der Schweiz (im internationalen Vergleich schon tief) begann vor einem Jahr zu sinken, die Arbeitslosigkeit in Frankreich (während der Krisen vergleichsweise am stabilsten) nimmt ab und die Arbeitslosenquote im Vereinigten Königreich ist entgegen allen Erwartungen so tief wie seit 42 Jahren nicht mehr.

Dementsprechend präsentiert sich die Entwicklung der Beschäftigung (siehe oben) vielversprechend. Aber obwohl die Beschäftigung vielerorts Rekordhöhen erreicht hat, tun sich einige Länder mit Lohnerhöhungen schwer. Die meisten Arbeitsplätze werden im Dienstleistungssektor

geschaffen, in dem das Arbeiten flexibler, mobiler und virtueller denn je geworden ist. Befristete Arbeitsverträge, ein wachsender Anteil gering qualifizierter Arbeitskräfte sowie Migrationsströme wirken sich auf den Arbeitsmarkt aus. Die wissensbasierte Wirtschaft und der globale Wandel erfordern rasche Anpassungen. In diesem Umfeld entstehen neue Herausforderungen und Ansprüche. Aufgrund der damit verbundenen Veränderungen bei den physischen Arbeitsplätzen sind auch Immobilienverwalter und Investoren gezwungen, sich den Trends anzupassen. ■

London – unaufhaltsamer Aufstieg der flexiblen Büros

London ist bei flexiblen Arbeitsplätzen ein Pionier. Oft werden neue Konzepte und Modelle hier getestet, bevor sie anderswo eingeführt werden. Wie sich die Art der angebotenen Flächen entwickelt, wie sich dies auf die Anforderungen und die Nachfrage auswirkt und wie die Vermieter darauf reagieren, kann auch für alle anderen europäischen Märkte lehrreich sein.

Tom Duncan, Senior Analyst, Mayfair Capital

Flexible Arbeitsplätze – auch Co-working- oder Gemeinschaftsbüros genannt – sind ein wesentlicher Bestandteil des Londoner Büroimmobilienmarkts. Im Jahr 2017 entfielen 20% des Flächenumsatzes auf solche Flächen, verglichen mit weniger als 1% im Jahr 2008. Flexible Arbeitsplätze haben inzwischen einen Anteil von rund 4% an allen Büroflächen in London – der höchste Anteil weltweit. London dient als Test-

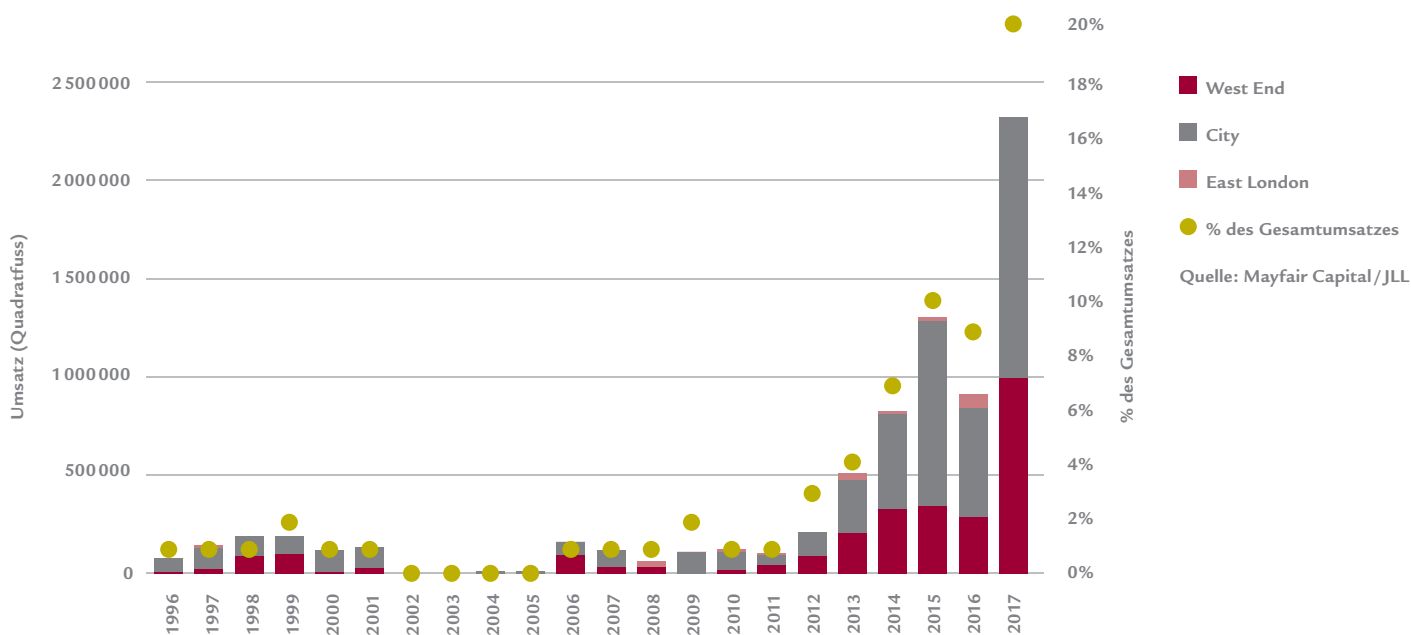
markt für flexible Modelle, die dann auf andere Märkte adaptiert werden. Was heute in London geschieht, könnte also morgen auch in anderen grossen europäischen Büroimmobilienmärkten geschehen.

Ein vielfältiges Angebot

WeWork hat in London den Anfang gemacht und 232 000 m² angemietet bzw. Commitments abgegeben. Das Angebot

reicht von einzelnen Geschossen bis zu ganzen Gebäuden. WeWork will seinen Footprint 2018 verdoppeln und ist bereits heute der grösste private Büronutzer Londons. Das Angebot insgesamt unterscheidet sich stark und umfasst verschiedene Anbieter, die sich auf unterschiedliche Nischen konzentrieren – sei es auf bestimmte Branchen oder angelehnt an das Modell eines dienstleistungsorientierten Hotels.

Umsatz flexibler Arbeitsplätze in London, 1996 bis 2017



Wachstum durch verschiedene Faktoren

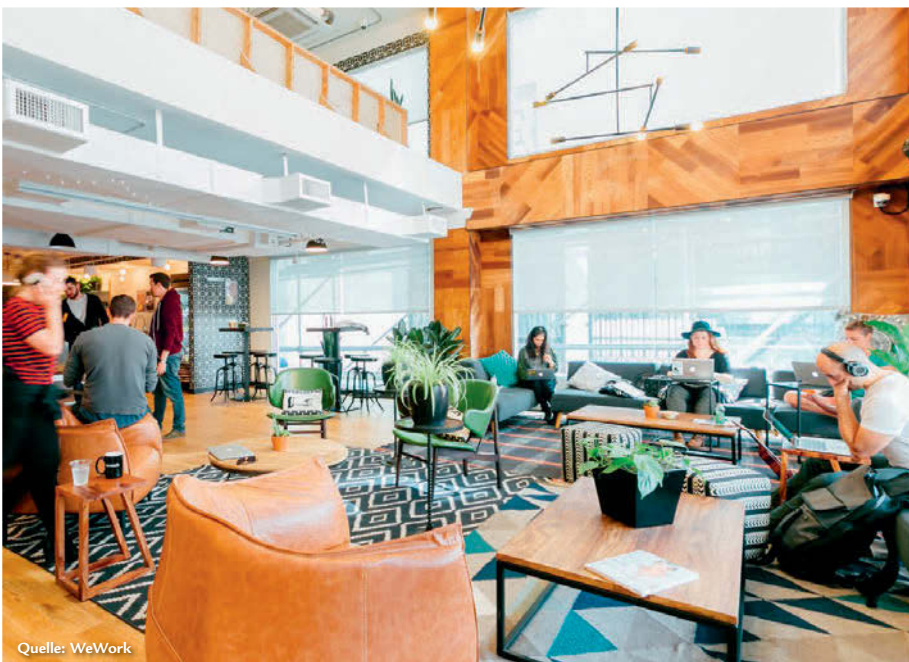
Flexiblen Arbeitsplätzen fehlte es früher an Auswahlmöglichkeiten. Sie boten zwar eine universale, aber auch teure, nur kurzfristige Lösung an. Deshalb wurden sie oft als Satellitenbüros, Zusatzräume oder Übergangslösungen genutzt, bis die Mieter feste Flächen fanden.

Das hat sich nun geändert, denn die Kosten sind gesunken und die Nachfrage nach kürzeren Mietverträgen ist gestiegen. Dank Onlineplattformen können Anmietungen flexibler Arbeitsplätze schneller und einfacher abgewickelt werden. Die starke Beschäftigungszunahme in Kleinunternehmen hat die Nachfrage nach kür-

zeren Laufzeiten bzw. ohne Langfristvertrag gegen Pauschalmiete angeheizt. Dieses Segment wurde früher von den Anbietern ungenügend abgedeckt.

Auch gesellschaftliche Veränderungen haben den Sektor angekurbelt. Arbeitskräfte sind zunehmend ungebunden und können von überall aus arbeiten. Moderne Arbeitsflächen müssen attraktiv sein, um Talente anzulocken und deren Produktivität zu fördern. Büros müssen benutzerorientiert, komfortabel und einladend sein; die Mitarbeitenden müssen wählen können, wie und wo sie arbeiten. Als Reaktion darauf bieten flexible Arbeitsplätze ein stark erlebnisorientiertes Umfeld.

Moderne Büros müssen attraktiv sein, um Talente anzulocken und deren Produktivität zu fördern.



Quelle: WeWork

London dient als Testmarkt für flexible Modelle, die angepasst auch auf andere Märkte angewandt werden können.

Ausblick

Die künftige Nachfrage nach flexiblen Arbeitsplätzen in London ist ungewiss. Weiteres Wachstum setzt voraus, dass auch grosse Unternehmen das Modell übernehmen. Auch das «Durchhaltevermögen» der bestehenden Klientel bei Markteinbrüchen spielt eine Rolle. Dieses wurde noch nicht auf die Probe gestellt. Unklar ist, ob die Vermieter in einem weniger mieterfreundlichen Markt einem bisher unerprobten Geschäftsmodell auch so viel Platz gewährt hätten. Doch unabhängig davon: Flexible Arbeitsplätze – und mit ihnen einhergehend auch die Erwartungen der Mieter – haben sich etabliert.

Für Investoren bedeutet dies, dass sie ihre Büroflächen stärker darauf ausrichten müssen, Mieter anzulocken und auch zu halten, die Wert auf Komfort und das Nutzererlebnis legen. Ein Bereich mit flexiblen Arbeitsplätzen innerhalb eines Bürogebäudes kann als Plus für den Mietermix und die Angebotsbreite gesehen werden und weniger als ein Vertragsrisiko. Wenn Vermieter diese Arbeitsplätze selbst betreiben, entstehen ausserdem neue Ertragsmöglichkeiten. ■

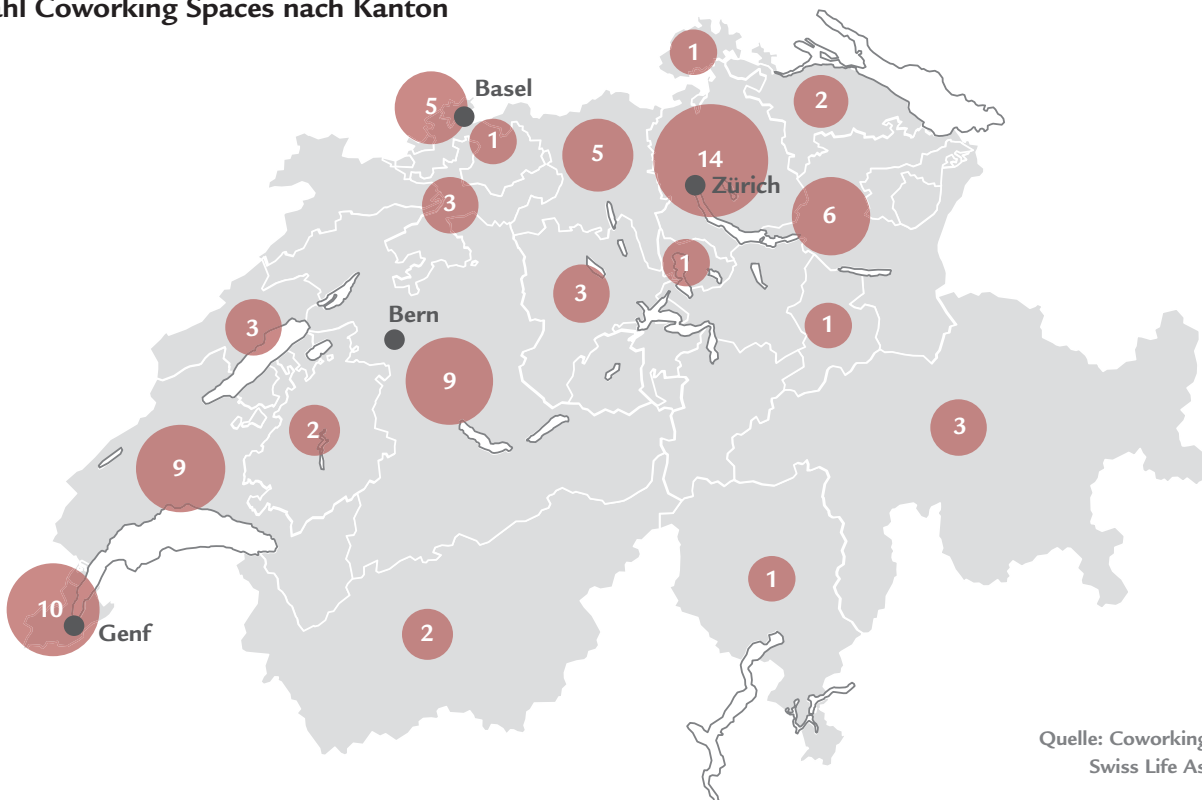
Flexible Arbeitsplätze bieten komfortable, einladende Flächen.

Co-working-Flächen: ein attraktives Nischensegment

Co-working-Flächen sind in der Schweiz der nächste grosse Trend. Dieser ist in erster Linie auf den immer wichtigeren Dienstleistungssektor und die Digitalisierung zurückzuführen. Obwohl traditionelle Büros in naher Zukunft wohl nicht verschwinden werden, stellen Co-working-Flächen ein für Immobilieninvestoren interessantes, dynamisches Nischensegment dar.

Alfonso Tedeschi, Real Estate Product & Service Manager, Swiss Life Asset Managers

Anzahl Coworking Spaces nach Kanton



Quelle: Coworking Switzerland/
Swiss Life Asset Managers

Co-working-Flächen haben sich in den letzten Jahren zu einer Alternative zu herkömmlichen Büros entwickelt. Sie sind nicht nur bei Freiberuflern, Kreativen und Start-ups beliebt, sondern wegen ihrer hohen Flexibilität und ihres Kosteneinsparungspotenzials auch bei kleinen und mittleren Unternehmen.

Die erste Co-working-Fläche der Schweiz wurde 2007 eröffnet. Heute gibt es im Netzwerk «Coworking Switzerland» über 80 solcher Zonen. Einer Studie von Wüest Partner zufolge werden in der Schweiz zurzeit rund 6700 Co-working-Arbeitsplätze mit einer Gesamtfläche von ca. 70000 m² angeboten. Sie machen zwar immer noch

einen kleinen Teil der gesamten Bürofläche in der Schweiz aus (knapp über 0,1%), aber ein Blick auf stärker entwickelte Co-working-Märkte verdeutlicht das ungenutzte Potenzial dieses Nischensegments. JLL geht davon aus, dass in den USA bis 2020 rund 2% der gesamten Bürofläche aus Co-working-Zonen bestehen



Quelle: Fotowerder

Der Tessinerplatz in der Zürcher Innenstadt bietet eine gute Anbindung an den öffentlichen Verkehr.

werden. Bezogen auf die Schweiz entspricht dies der gesamten Bürofläche im Grossraum Zug.

Mit Investitionen in Co-working-Flächen können sich Immobilieninvestoren Zugang zu einem Nischensegment mit Aussichten auf schnelles Wachstum verschaffen, in dem die Renditen mit jenen von traditionellen Büroflächen vergleichbar sind. Ausserdem kann die Nutzung dieses vielversprechenden Mietsegments zur Steigerung der Vermietungsquote auf Portfolioebene beitragen. Das gewonnene Know-how kann zudem für die Planung von herkömmlichen Büros genutzt werden. Ein Markteintritt kann zu Beginn in Form von Kooperationen mit Anbietern von Co-working-Flächen erfolgen. Zu einem späteren Zeitpunkt können die Investoren die Flächen

auch selbst betreiben und so ihre Wertschöpfungskette erweitern.

Co-working-Lounge am Tessinerplatz

In Zürich entsteht am Tessinerplatz 7 über eine Kooperation zwischen Swiss Life und Village Office eine Co-working-Fläche von ca. 500 m². Das innovative Pilotprojekt setzt sich aus vier Hauptmodulen zusammen:

- Co-working-Flächen
- Workshop-Räume mit neuester Technologie
- Café/Bar
- Event-Location

Das Projekt befindet sich zurzeit in der Community-Entwicklungsphase. Die Eröffnung ist für Herbst 2018 vorgesehen. ■



Kurzinterview mit Giorgio Engeli, Head of Real Estate Portfolio Management PAM

Welche Flächen eignen sich gut als Co-working-Flächen?

Zentrale Lagen, diese müssen sich nicht zwingend in Städten befinden; auch kleinere Zentren sind eine Option. Ein leicht zugängliches Erdgeschoss mit hoher Visibilität und integrierte Gastronomieeinrichtungen sind ideal.

Welches sind die wichtigsten Erfolgsfaktoren?

Eine gut vernetzte Community, die zum Standort und Flair passt, und sich von jener eines traditionellen Geschäftszentrums unterscheidet. Der richtige Mix aus zusätzlichen Dienstleistungen ist ebenfalls wichtig.

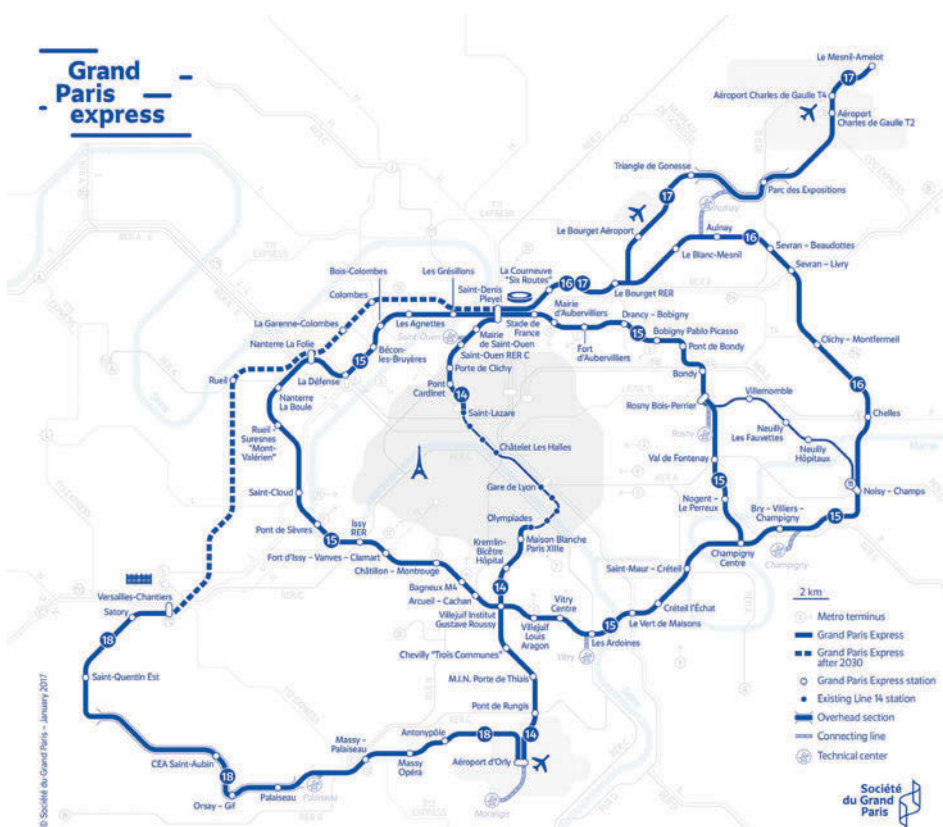
Was sind die Anlagemotive für das Engagement von Swiss Life Asset Managers in Coworking Spaces?

Bis 2025 wird mehr als die Hälfte aller Mitarbeitenden an mindestens zwei Tagen die Woche keinen fixen Arbeitsplatz mehr haben. Unternehmen können mit Gemeinschaftsbüros ihren Platz und die Kosten optimieren. Co-working-Flächen werden sich daher immer mehr ihren Bedürfnissen anpassen.

Eine Stadt im Umbruch: das «Grand Paris»-Projekt

Frankreichs grösstes Infrastrukturprojekt des 21. Jahrhunderts wird den Grossraum Paris in seiner Position als eine der attraktivsten internationalen Metropolen weiter stärken. Neu entstehende Geschäftsviertel werden für Mietwachstum und zusätzliche Investitionsmöglichkeiten sorgen.

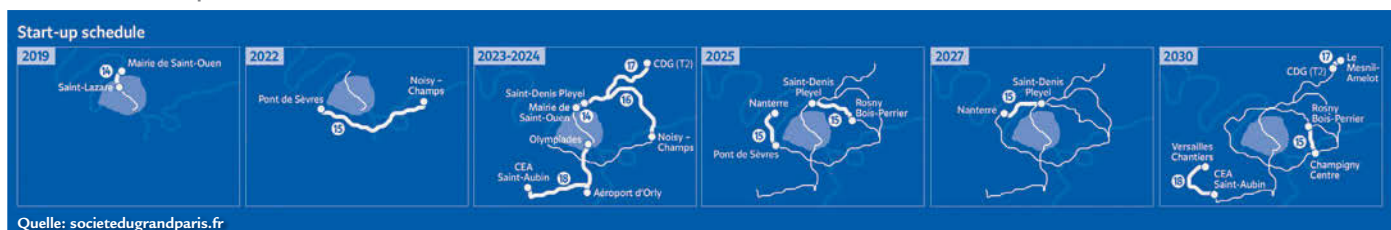
Elie Medina, Analyst, Swiss Life REIM (France)



Massive Investitionen in das Transportwesen und in die Stadtentwicklung sollen den Wachstumsimpuls geben, um die Stellung von Paris als wichtige Hauptstadt zu untermauern.

Mit 200 Kilometern an zusätzlichen Linien und 68 neuen Metrostationen ist der Grand Paris Express (GPE) das ehrgeizigste westliche Verkehrsprojekt des Jahrzehnts. Zum GPE gehören eine Ringlinie um Paris herum, drei Linien, die neu entstehende Stadteile erschliessen, sowie die Verlängerung einer bestehenden Linie. Die Länge des heutigen Metronetzes wird sich damit verdoppeln. Der Bau der neuen Linien hat im Juni 2015 begonnen und soll in mehreren Etappen bis 2030 abgeschlossen sein. Das neue Netz dürfte eine positive Wirkung auf die Metropole haben. Nicht zuletzt in Hinblick auf den Brexit und die Olympischen Spiele 2024 scheint der Pariser Büromarkt mittelfristig auch für grösseres Mietwachstum bestens vorbereitet zu sein.

Das «Grand Paris Express»-Netzwerk wird in Phasen eröffnet.



Quelle: societudugrandparis.fr



Die vielversprechendsten Anlagemöglichkeiten bieten sich in Zonen mit besserer Anbindung durch neue Metrostationen und mit ambitionierten Stadtprojekten.

Quelle: Société du Grand Paris / Agence Kengo Kuma & Associates

Über 250 000 Passagiere pro Tag werden am Bahnhof «Saint-Denis Pleyel» (Architekt: Kengo Kuma) erwartet.

Der GPE beinhaltet auch ein breit angelegtes Stadterneuerungsprojekt. Im Rahmen einer Ausschreibung wird über Public-Private-Partnerships eine Fläche von 2,1 Millionen Quadratmetern mit einem Kostenvolumen von insgesamt EUR 7,2 Milliarden erschlossen. 41% der Fläche sind für gewerbliche Nutzung vorgesehen, was neue Firmen und Investoren in die entstehenden Viertel locken soll.

Wertschöpfungsmöglichkeiten frühzeitig erkennen

Die vielversprechendsten Investitionsmöglichkeiten bieten sich in Vierteln, in denen sich die Anbindung durch neue Metrostationen verbessert und zeitgleich ehrgeizige Stadtentwicklungsprojekte durchgeführt werden. «Saint-Denis Pleyel», der grösste Bahnhof des Netzes, wird zwei Stadtviertel miteinander verbinden, die heute durch ausgedehnte Gleisanlagen voneinander getrennt sind. Der 45 000 m² grosse Bahnhof beherbergt ein Business Center und soll den lokalen Büromarkt ankurbeln.

In Villejuif, einem Vorort im Süden von Paris, geht man davon aus, dass sich dank der neuen Metrostation «Villejuif-Institut Gustave-Roussy» Investmentchancen ergeben werden. Pendler erreichen künftig die Pariser Innenstadt in 20 statt

in 35 Minuten. Das soll die Attraktivität des Viertels, welches mit einem niedrigen Mietniveau lockt und in dem sich bereits mehrere Universitäten befinden, für innovative Unternehmen steigern.

Weitere Möglichkeiten entstehen in Péri-Défense – den Stadtteilen, die das Bürozentrum «La Défense» umgeben. Durch die geplante Metrostation «Nanterre La Boule» wird das Viertel angebunden. Es wird erwartet, dass sich die Nutzungsarten in Richtung Gewerbe und Einzelhandel

verlagern. Das Projekt «Place de la Boule» vor der künftigen Metrostation spiegelt diese Entwicklung wider: Ein Wohnblock muss einem Bürogebäude und Einzelhandelsflächen weichen.

Der GPE ist in erster Linie für langfristige orientierte Investoren interessant, da der Abschluss der meisten Projekte für Mitte der 2020er-Jahre geplant ist. Der Wandel durch das Infrastrukturprojekt dürfte sich jedoch stark auf die Dynamik des Pariser Immobilienmarkts auswirken. ■

Baustelle der Metrostation «Porte de Clichy».



Quelle: Société du Grand Paris / Genaro Bardy

Revitalisierung von Bürogebäuden – eine Herausforderung für das Asset Management

Zahlreiche Bürogebäude erfüllen trotz der boomenden Nachfrage nicht mehr die Anforderungen der Mieter. Investoren stellt sich die Frage nach der künftigen Nutzung, da auch konkurrierende Nutzungsarten attraktive Renditen bieten.

Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

Die deutschen Büovermietungsmärkte zeichnen sich durch starke Flächennachfrage, ein immer knapperes Angebot und steigende Mieten aus. Allerdings profitieren nicht alle Teilmärkte und Objekte, da einige nicht mehr den Anforderungen der Mieter entsprechen. Die Eigentümer oder ihre Asset Manager sind gefordert, auf Basis von Markt- und Wettbewerbssituation

oder Objektzustand die Sanierung der Büros sowie alternative Nutzungen zu analysieren und die rentabelste Option umzusetzen.

Künftige Nutzung hängt von einer Vielzahl an Parametern ab

Gewisse Teilmärkte werden weniger als Bürostandorte nachgefragt. Andere Nut-

zungsarten können dank stark gestiegener Mieten Alternativen bieten, z. B. durch den grossen Bedarf an Wohnraum oder die Expansion von Hotels. Büros stehen heute sowohl in dezentralen als auch zentralen Lagen unter Konkurrenzdruck. In Mikrolagen sind z. B. Image und die lokale Nachfragesituation zu berücksichtigen, aber auch das Planungsrecht, welches Nutzungsänderungen verhindern kann.

Struktur und Zustand des Objekts bieten letztlich eine Vielfalt von Nutzungsoptionen, aber auch Einschränkungen, die bis zu Abriss und Neubau des Objekts führen können. Die Überlegungen reichen von Baumassnahmen, z. B. für ein flexibles Bürokonzept, über moderne Gebäudetechnik bis hin zu gesetzlichen Vorschriften (Energie, Brandschutz). Die Kosten für Umbau und Sanierung spielen bei der Entscheidungsfindung eine zentrale Rolle.

Sanierungen erfordern individuelle Lösungen, abhängig von Markt, Standort und Gebäude-substanz.

Steigenberger Hotel München.



Quelle: Steigenberger Hotels AG

Vom Büro zum Hotel

Ein Beispiel für eine Sanierung und Umnutzung bietet der frühere Hauptsitz von Swiss Life Deutschland in München. CORPUS SIREO hat dieses als Projektmanager begleitet. Die Machbarkeitsstudie ergab, dass eine Umnutzung als Hotel profitabler war als eine Weiternutzung des Objekts als Bürogebäude. München ist ein beliebtes Reiseziel und verzeichnet immer mehr Hotelübernachtungen. Gleichzeitig weist der Hotelmarkt gesunde wirtschaftliche Kennziffern auf, was zu einem Ausbau der Hotelkapazitäten geführt hat. Der Stadtteil Schwabing hat sich zudem als Hotelstandort etabliert.

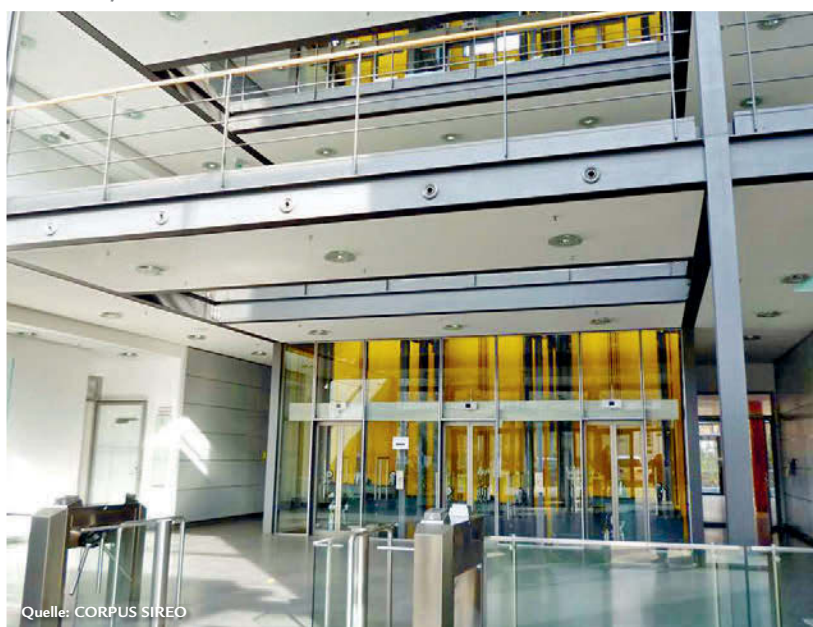
Ausserdem bot die Bausubstanz ideale Voraussetzungen: Lobby, Aufzüge und die Gastronomieflächen konnten weitgehend belassen werden. Dasselbe galt für die Fassade, wodurch die Investitionen in die Gebäudestruktur begrenzt blieben. Die eigentlichen Herausforderungen bei der Umwandlung zum Hotel waren die Technik für Gastronomie, die Konferenz- und Fitnessanlagen, aber auch die Einrichtung der Zimmer, vor allem der Einbau der Bäder.

Das zur Steigenberger-Kette gehörende Hotel öffnete wie geplant im Herbst 2017.

Dies ist nur ein Beispiel für ein bestehendes Bürogebäude, das seine Eigentümer während seines Lebenszyklus fordert, eine weiterhin profitable Nutzung zu fin-

den. Ein solches Projekt setzt einen erfahrenen Asset Manager mit fundierter Kenntnis der Immobilienmärkte und Fertigkeiten im Projektmanagement voraus. ■

Das alte Foyer vor dem Umbau.



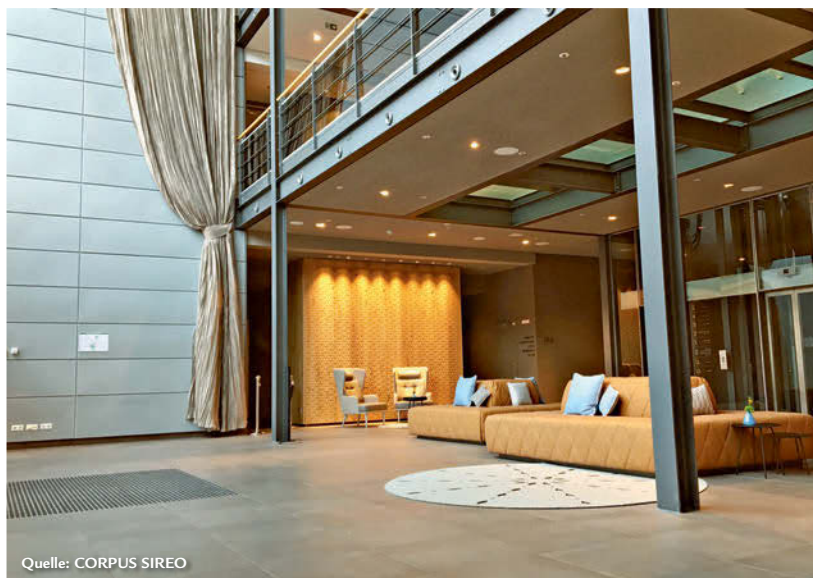
Quelle: CORPUS SIREO

Der Frühstücksraum.



Quelle: CORPUS SIREO

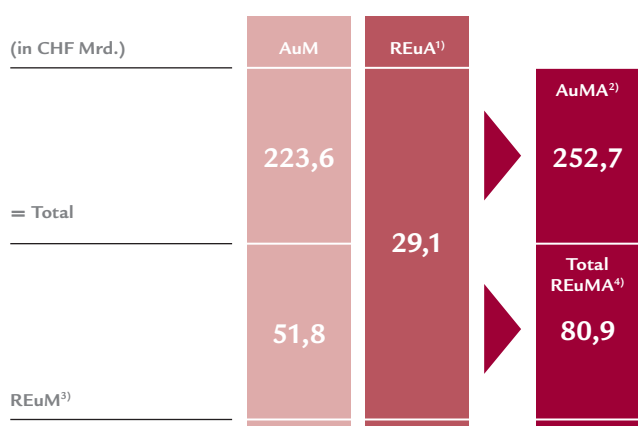
Eine neue Lobby heisst die Hotelgäste nach dem Umbau willkommen.



Quelle: CORPUS SIREO

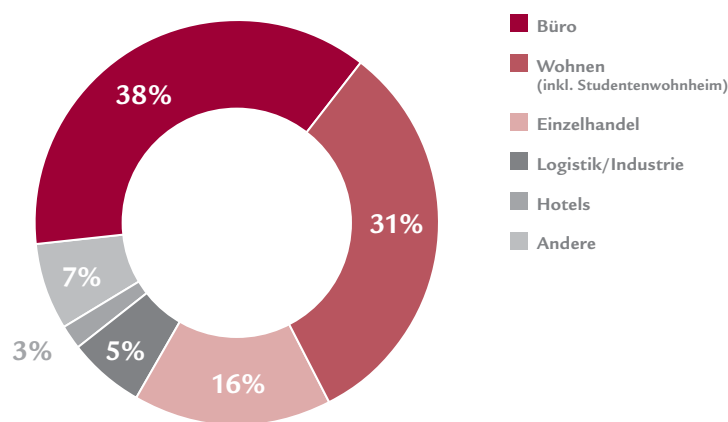
Real Estate – Fakten und Zahlen

Verwaltete und bewirtschaftete Vermögen



¹⁾Real Estate under Administration (not included in Swiss Life AuM definition)
²⁾Assets under Management and Administration ³⁾Real Estate under Management
⁴⁾Real Estate under Management and Administration

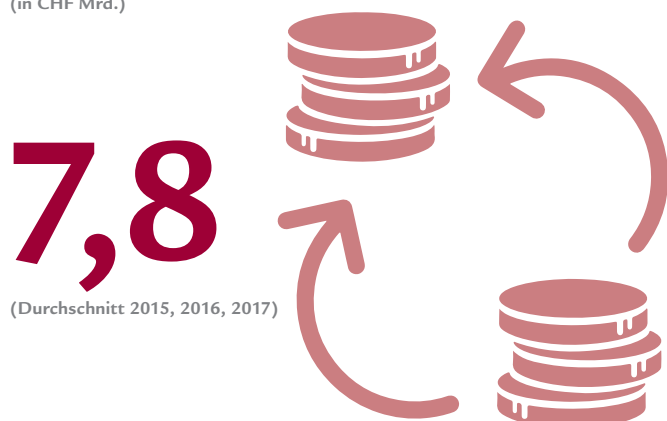
Aufteilung nach Immobilien-Sektor



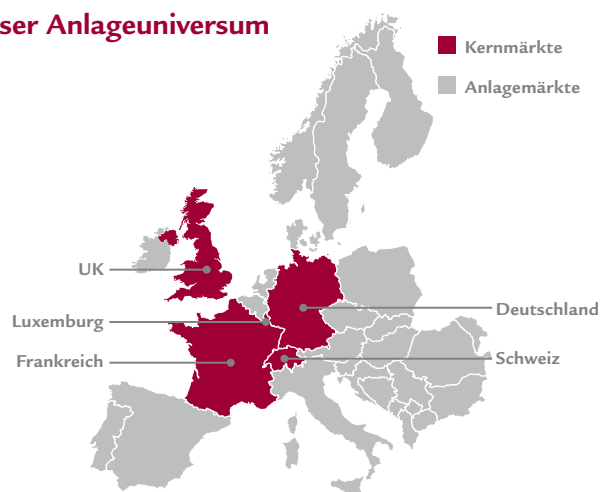
REuM CHF 51,8 Mrd.

Transaktionsvolumen Immobilien

(in CHF Mrd.)



Unser Anlageuniversum



Alle Zahlen per 31. Dezember 2017, sofern nicht anders angegeben

www.swisslife-am.com • www.swisslife-reim.com • www.corpussireo.com • www.livit.ch • www.mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Management AG: General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich, Tel.: +41 43 284 33 11, 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 • **CORPUS SIREO Holding GmbH:** Aachener Strasse 186, 50931 Köln, Tel.: +49 221 399 00-0, kontakt@corpussireo.com • **Livit AG:** Altstetterstrasse 124, Postfach 8048 Zürich, Tel.: +41 58 360 33 33, info@livit.ch • **Mayfair Capital Investment Management Ltd:** 2 Cavendish Square, London W1G 0PU, Tel.: +44 20 7495 1929, info@mayfaircapital.co.uk

Impressum: Herausgeber: Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich • Redaktion: Francesca Boucard / Swiss Life Asset Managers, Tom Duncan / Mayfair Capital, Dr. Andrei Eglitis / CORPUS SIREO, Melanie Gall / Swiss Life Asset Managers, Harry Hohoff / CORPUS SIREO, Charlie Jonneaux / Swiss Life REIM (France), James Lloyd / Mayfair Capital, Elie Medina / Swiss Life REIM (France), Ibadete Mehmedi / Swiss Life Asset Managers, Alfonso Tedeschi / Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter / Swiss Life Asset Managers, Tobias Werner / Swiss Life Asset Managers • Layout / Design: nc ag, In der Luberzen 25, 8902 Urdorf • Fotos: Archives Swiss Life Asset Managers, Swiss Life REIM (France), CORPUS SIREO, Fotowerder, Société Du Grand Paris, Agence Kengo Kuma & Associates, Genaro Bardy, Steigenberger Hotels AG, WeWork • 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 unter anderem 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.