

# Exposé

Placements  
immobiliers Suisse

Juin 2017



SwissLife  
Asset Managers



« Greencity » - Aménagement d'un quartier au sud de Zurich



Environnement économique



Fonds immobiliers  
Swiss Life



Fondation de placement Swiss Life :  
biens immobiliers



En ligne de mire : les concepts  
gastronomiques et la conception  
de logements durables



## Editorial

Chères lectrices, chers lecteurs,

« Rien n'est permanent, sauf le changement »\*. Il y a quelques années, on produisait du papier dans le quartier Manegg de Zurich. Désormais, l'ancien site de l'usine se transforme en un complexe urbain de résidences et de bureaux baptisé « Greencity ». Au cœur de Genève, la caserne des Vernets « abrite » encore l'armée suisse. Un grand concours d'architecture doit permettre de la remplacer par un quartier résidentiel et d'affaires. Swiss Life œuvre activement à ces projets durables dans le cadre de la Société à 2000 watts.

Le commerce de détail change lui aussi. Les achats en ligne et le « tourisme de consommation » mettent certains secteurs à rude épreuve. Quand ils achètent dans les magasins, les clients recherchent davantage les contacts sociaux. Les concepts de restauration « tendance » gagnent quant à eux en importance. Le passage de rues commerçantes uniformes à des zones mixtes de vente, restauration et services n'en est qu'à ses débuts.

Venez découvrir ces « évolutions » réussies dans cette édition d'Exposé. Je vous souhaite une bonne lecture!

**Gerhard Demmelmair**  
Head Real Estate Portfolio Management  
Third-Party Asset Management Suisse

\*Héraclite d'Ephèse, autour de 520 à 460 avant J.-C.

## Environnement économique

La politique internationale pèse lourdement sur l'activité économique et la conjoncture. La faiblesse des taux se poursuit.

*Sylvia Walter, Senior Economist*

*Francesca Boucard, Economist Real Estate*

Suite à la décision de la Banque nationale suisse de lever le cours plancher du franc suisse par rapport à l'euro, la réévaluation de la monnaie nationale a certes déstabilisé l'économie suisse ces deux dernières années, mais elle ne l'a pas complètement paralysée. Pour nous, la force du franc reste un frein à la dynamique conjoncturelle. En conséquence, Swiss Life Asset Managers se classe parmi les pronostiqueurs économiques les moins optimistes concernant les perspectives de croissance du produit intérieur brut pour l'année 2017.

Ces prévisions conjoncturelles prudentes tiennent notamment compte des incertitudes politiques présentes dans le monde entier. Même si l'essor économique observé simultanément au plan international dès la mi-2016 devait se maintenir, la politique pourrait venir assombrir ce tableau. Outre les élections françaises et allemandes, la poussée du nationalisme, du protectionnisme et du populisme a le pouvoir d'infléchir durablement la marche de l'économie. Les incertitudes quant aux évolutions de la zone euro mènent en outre inexorablement à une ruée vers le franc suisse en tant que valeur sûre, ce qui accentue les pressions sur ce dernier en termes d'appréciation.

Grâce au coup de pouce des prix de l'énergie au début de l'année, le taux d'inflation général a pu dépasser zéro, mais ne devrait plus connaître d'accélération. Les spéculations inflationnistes nous semblent déplacées. Au vu de l'important endettement public en Europe, la période de répression financière devrait d'après nous se poursuivre. La charge de cette dette ne peut être supportée que si les taux





se maintiennent à un bas niveau. C'est ce qu'assurent les achats constants de titres opérés par la Banque centrale européenne (BCE). Les trajectoires de la Banque nationale suisse et de la BCE étant liées, la première ne sera bientôt plus en mesure de changer son orientation politico-monnaire. Les titres sûrs à revenu fixe restent une classe d'actifs inintéressante.

Le marché suisse de l'immobilier continue d'être marqué par la faiblesse des taux, mais est aussi en évolution partielle. Nous nous sommes déjà penchés sur les signes de saturation du marché des appartements à louer dans notre dernière édition. La tendance en direction d'un marché favorable pour les locataires reste prévisible dans les régions faibles.

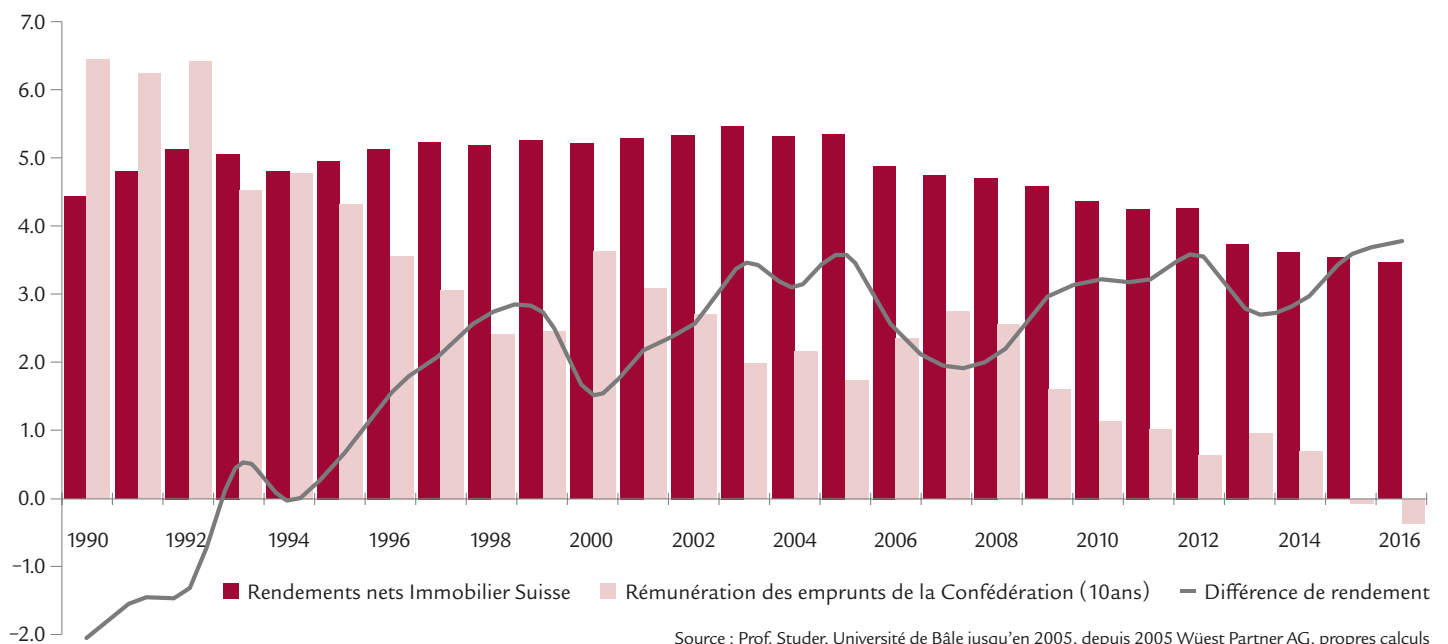
Depuis un certain temps déjà, le marché des espaces de bureaux souffre d'un taux de vacance élevé en Suisse. Malgré une probable évolution positive de la demande due à la croissance constante de l'emploi, quelques surfaces de bureaux continuent d'être construites et viennent augmenter l'offre. Les bailleurs devront donc continuer à offrir des incitations supplémentaires. Pour les propriétaires, il importe toujours plus de commercialiser activement les biens et de soigner les relations avec les locataires. Dernièrement,

le taux de vacance a malgré tout diminué dans les centres villes, et les locations de bureaux sont restées stables.

Le marché des surfaces de vente est pour sa part en mutation. Les petits commerçants souffrent de la progression du commerce en ligne et de la persistance du « tourisme de consommation ». La demande pour les surfaces, en berne, fait grimper le taux de vacance et représente également un défi en termes de commercialisation. Petits commerçants et propriétaires fonciers sont contraints de s'adapter aux nouvelles habitudes de consommation des clients et de bien cerner et exploiter les nouvelles tendances. Nous observons toutefois une hausse de la demande en surfaces des entreprises de restauration, comme le montrent les exemples à partir de la page 12.

Malgré différents défis sur le marché suisse de l'immobilier, les investisseurs institutionnels continueront d'investir, car après correction des risques, le rendement supplémentaire qu'ils génèrent par rapport aux obligations et aux autres classes d'actifs souligne leur attractivité, surtout lorsqu'ils sont haut de gamme.

Date limite de rédaction : 21.04.2017



Source : Prof. Studer, Université de Bâle jusqu'en 2005, depuis 2005 Wüest Partner AG, propres calculs



L'immeuble construit aux normes Minergie était entièrement loué à la date de sa mise en service.  
(Photo: Andrea Helbling, Arazebra, Zurich)

## Quartier Zwicky, Dübendorf – Un ensemble de logements au charme tout industriel

Le site de l'ancienne usine de moulinage de soie Zwicky & Co. AG aux confins de Zurich, Wallisellen et Dübendorf est en passe d'accueillir un nouveau quartier urbain composé de logements, d'entreprises et de services. Les bâtiments industriels historiques devraient apporter du cachet à ce quartier. Les services et lieux de rencontre publics ont pour leur part vocation à animer le quartier et à assurer son indépendance. Le tramway Glattalbahn permet de rejoindre la gare de Zurich-Stettbach et l'aéroport. La rivière Glatt, ancien moteur de la production industrielle, fait aujourd'hui office de coulée verte menant du dense ensemble infrastructurel environnant au lac « Greifensee » proche.

La Fondation de placement Swiss Life est propriétaire du bien « Am Wasser 20 – 46 ». Ce bâtiment Minergie, qui abrite 51 logements et un atelier, a été construit au sud du site dans une deuxième vague de construction. Les appartements de trois et quatre pièces mesurent entre 82 et 124 m<sup>2</sup> et disposent tous de deux balcons. Aux étages inférieurs se trouvent des appartements de cinq pièces et plus, en duplex. Des jardins et patios orientés sud assurent une utilisation variée des espaces extérieurs. En 2016, le complexe a remporté le prix de la fondation « Stiftung für die Auszeichnung guter Bauten im Kanton Zürich », qui récompense les projets architecturaux. A l'inauguration du bien en juillet 2016, tous les logements étaient loués.



Les appartements de trois et quatre pièces disposent tous de deux balcons. (Photo: Andrea Helbling, Arazebra, Zurich)

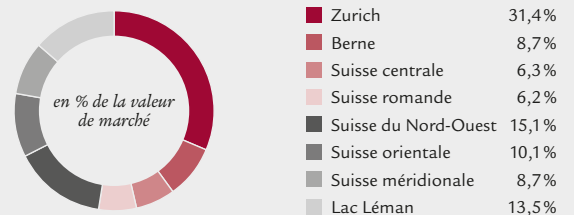
## Fondation de placement Swiss Life : groupe de placement Immobilier Suisse

ISIN CH0106150136  
Date de lancement 01.12.2009  
Gérant de portefeuille Nils Linsi

### Chiffres clés au 31.03.2017

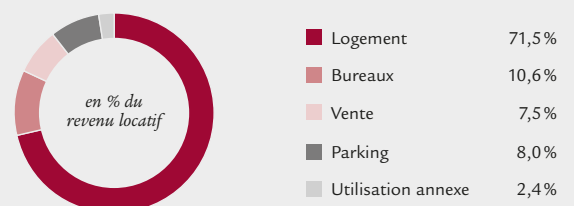
Valeur de marché du bien 1'946,0 mio. de CHF  
Nombre d'immeubles 178  
Taux de location 96,6%  
Taux de financement tiers 4,3%  
Actifs nets (VNI) 1'813,2 mio. de CHF  
Performance sur un an 7,38%  
(01.04.2016 - 31.03.2017)

### Répartition géographique



Source : Swiss Life Asset Managers

### Types d'utilisation



Source : Swiss Life Asset Managers





L'adresse Schiffländer 26 est un emplacement prestigieux au cœur de la vieille ville de Zurich, qui donne directement sur la place Bellevue.

## Schiffländer 26 – A mi-chemin entre l'église Grossmünster et le lac de Zurich

La Fondation de placement Swiss Life est propriétaire du bien « Seehof » dans la vieille ville de Zurich. Cet immeuble de bureaux de 1961 se distingue par son excellent emplacement sur la Schiffländerplatz, légèrement en retrait du Limmatquai. A proximité du bâtiment se trouvent de nombreux magasins et lieux de restauration. Le grand carrefour « Bellevue » n'est qu'à 200 mètres.

Les espaces de bureaux des étages ont vue sur la Limmat et le lac de Zurich. Les surfaces de vente du rez-de-chaussée sont situées à un endroit très passant. Les greniers qu'abritaient les toits sont en passe d'être transformés en logement. L'excellente qualité de l'emplacement permettra de générer d'intéressants revenus supplémentaires.

En 2016, l'une des surfaces du rez-de-chaussée a été attribuée à un nouveau locataire du secteur de la restauration. L'enseigne « Joe & the Juice » est surtout implantée en Europe du nord et surfe sur la tendance de la restauration rapide et saine. De façon générale, la restauration est de plus en plus présente dans l'occupation des espaces de vente (voir également la rubrique « En ligne de mire »). Les espaces traditionnellement réservés à la vente tels que les biens situés dans le secteur Limmatquai-Schiffländer se transforment donc progressivement en zone de restauration et de loisirs.





L'immeuble Seehof offre une vue imprenable sur le lac et la Limmat ainsi qu'une fréquence de passage élevée.

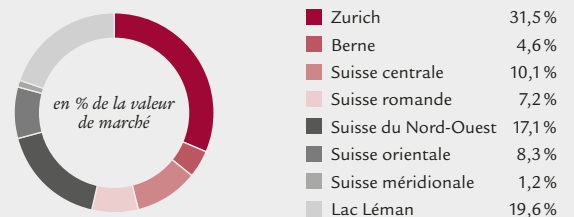
## Fondation de placement Swiss Life : groupe de placement Immeubles commerciaux Suisse

ISIN CH0136837587  
Date de lancement 31.10.2011  
Gérant de portefeuille Nils Linsi

### Chiffres clés au 31.03.2017

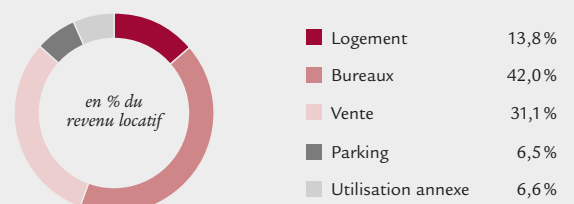
Valeur de marché du bien 1'095,7 mio. de CHF  
Nombre d'immeubles 84  
Taux de location 97,0%  
Taux de financement tiers 12,5%  
Actifs nets (VNI) 941,0 mio. de CHF  
Performance sur un an 5,08%  
(01.04.2016 – 31.03.2017)

### Répartition géographique



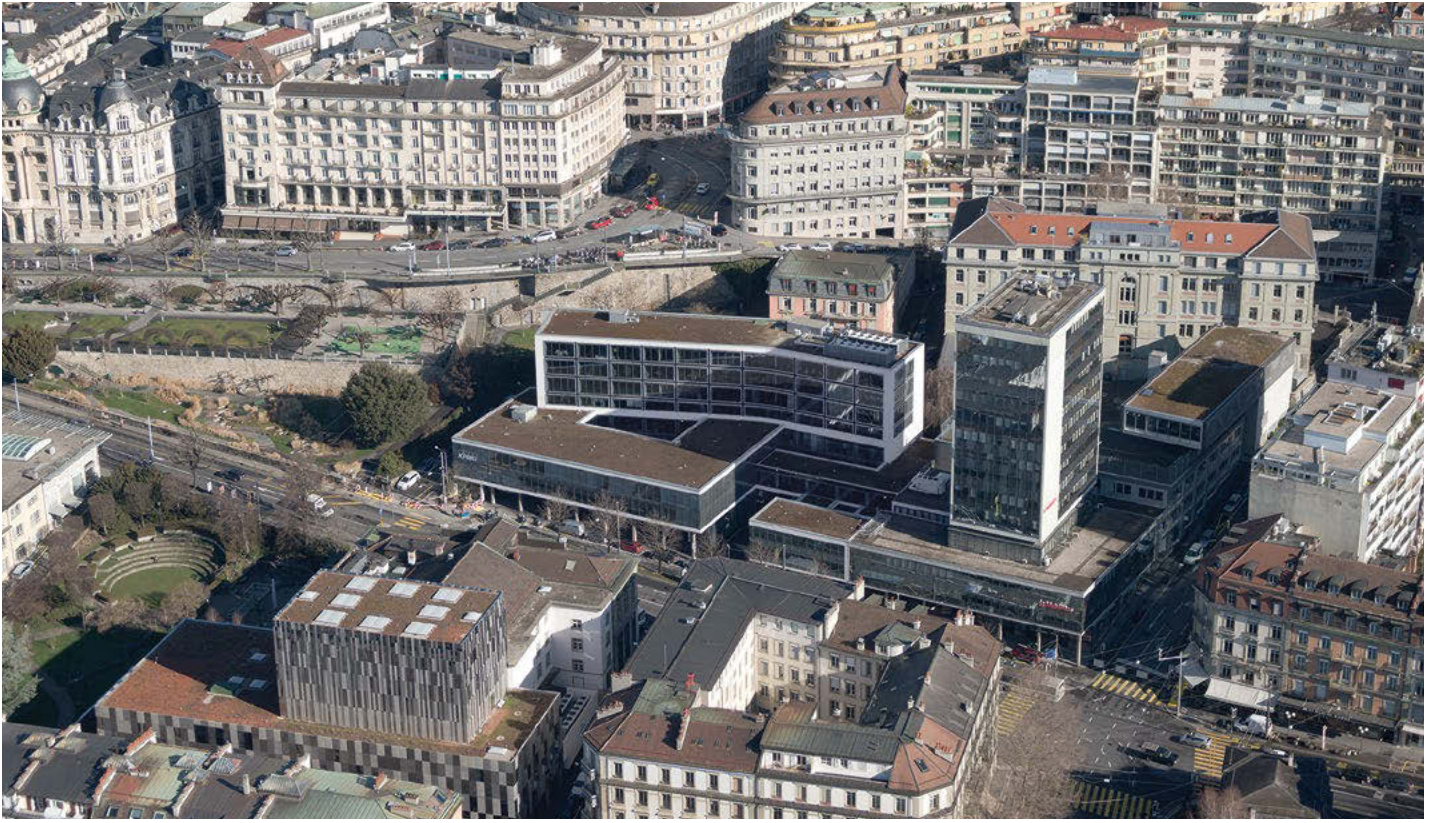
Source : Swiss Life Asset Managers

### Types d'utilisation



Source : Swiss Life Asset Managers





Le n° 1 de l'Avenue du Théâtre est situé en-dessous de la vieille ville de Lausanne, à proximité de la gare.

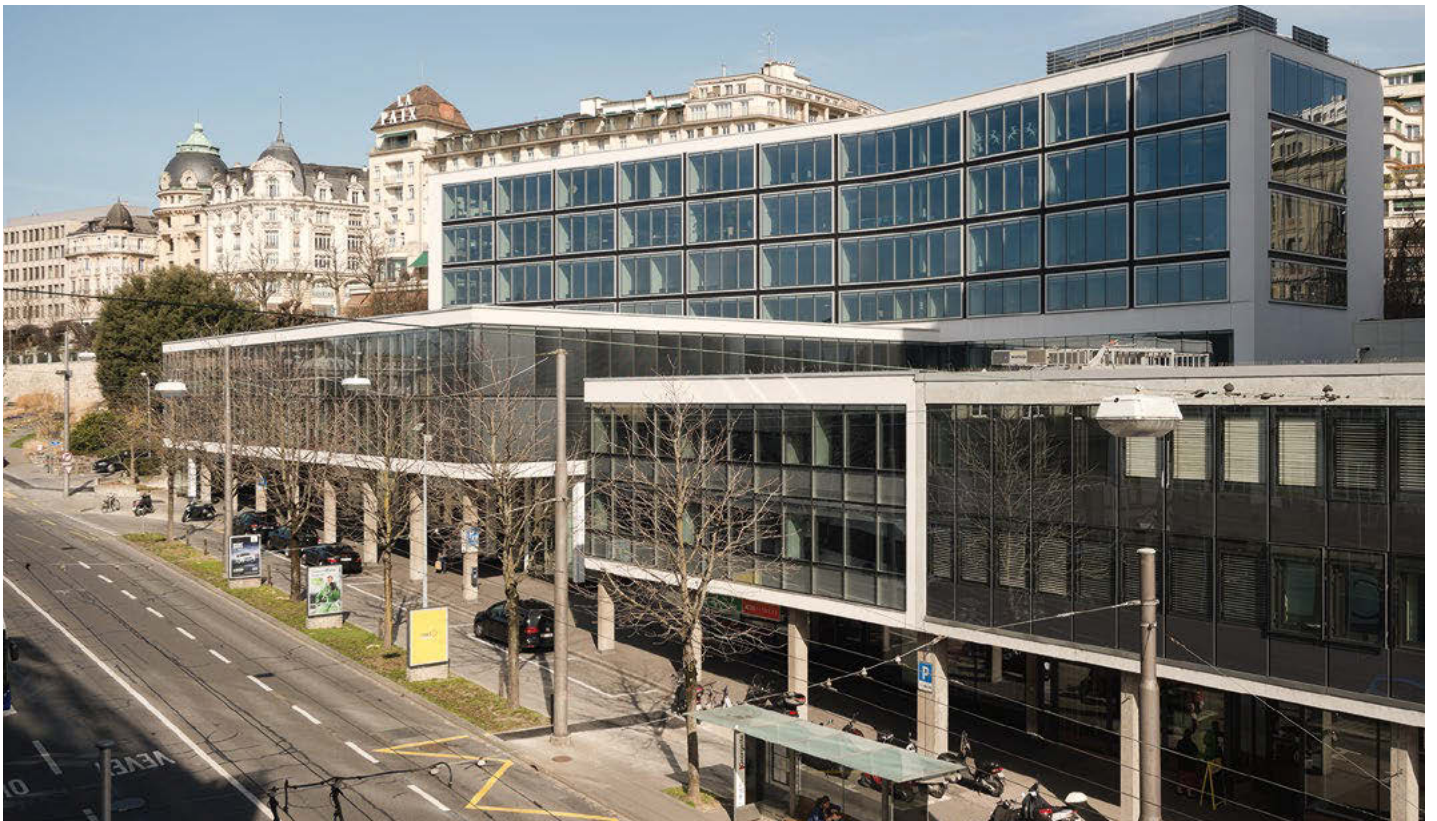
## Rénovation complète au cœur de Lausanne

L'Avenue du Théâtre 1 est une adresse située en plein centre de la ville de Lausanne, directement sous la vieille ville et à quelques pas de la gare. Elle est desservie par une ligne de bus et dispose de plusieurs places de stationnement dans un garage souterrain privé. Les étages supérieurs offrent une belle vue sur la ville, le lac Léman et les Alpes françaises.

Construit en 1979, le bâtiment présente un style architectural typique de l'époque. Plus de 30 ans après sa construction, l'immeuble a été soumis à une rénovation complète. Une toute nouvelle façade, de nouveaux équipements et installations techniques ainsi que l'utilisation de matériaux de qualité ont fait de ce bien un immeuble d'affaires élégant et moderne.

La rénovation complète a eu des répercussions positives sur la location : le bien est entièrement loué. Les étages supérieurs proposent des surfaces attractives à des locataires issus des secteurs du conseil / de la révision, de l'assurance et de la banque. Au rez-de-chaussée, un studio de fitness, un restaurant et divers prestataires de services viennent compléter l'offre.





Construit en 1979, le bâtiment a été entièrement rénové. C'est aujourd'hui un élégant immeuble commercial.

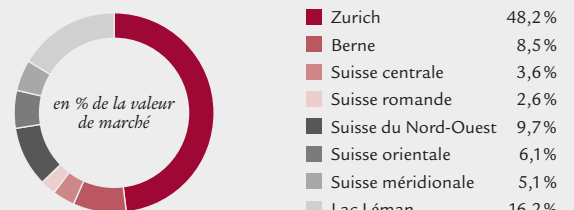
## Swiss Life REF (LUX) Commercial Properties Switzerland

ISIN	LU820924123
Date de lancement	31.10.2012
Gérant de portefeuille	Marcel Schmitt

### Chiffres clés au 31.03.2017

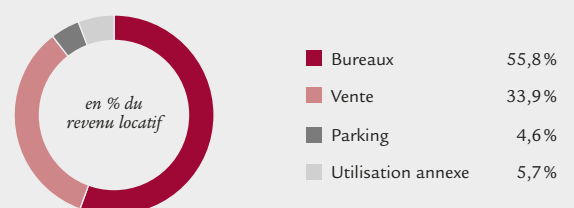
Valeur de marché du bien	832,3 mio. de CHF
Nombre d'immeubles	30
Taux de location	95,7%
Taux de financement tiers	21,8%
Actifs nets (VNI)	630,7 mio. de CHF
Performance sur un an (01.04.2016 - 31.03.2017)	6,05%

### Répartition géographique



Source : Swiss Life Asset Managers

### Types d'utilisation



Source : Swiss Life Asset Managers



La construction réalisée en 2010 propose des logements et des surfaces commerciales.

## Habitat moderne à Sins (LU)

L'immeuble « Luzernstrasse 14–18, Rossweid 1 » est situé à la périphérie sud de Sins, aux abords de la zone agricole et à proximité de la gare. Sins bénéficie à la fois d'une situation à la campagne dans la vallée de la Reuss et de facilités d'accès aux centres de Zoug et de Lucerne.

Réalisé en 2010, le complexe abrite un portefeuille équilibré de logements comptant de deux à cinq pièces. De vastes balcons et toits en terrasses offrent des espaces extérieurs intéressants côté cour. À l'intérieur du bâtiment, un système d'aération assure un renouvellement de l'air et une insonorisation optimale. Les hautes pièces du rez-de-chaussée accueillent des espaces de bureaux et de commerces. Les

principaux locataires sont la banque Raiffeisen, les assurances Concordia et l'administration communale.

En 2015, le bien a été racheté par le fonds et présentait des espaces vacants encore jamais loués. Grâce à une meilleure commercialisation, à un suivi intensif du bien et à une politique de prix active, le taux de vacance a pu être baissé de plus de 20% à environ 5%. Dans le même temps, la valeur du bien a été améliorée de 2%. Sur les marchés sensibles aux prix, la stratégie de location du fonds s'aligne sur une gestion durable des vacants. Celle-ci s'accompagne toujours d'une commercialisation complète et axée sur la clientèle.





Les locataires bénéficient de grands balcons et de terrasses de toit.

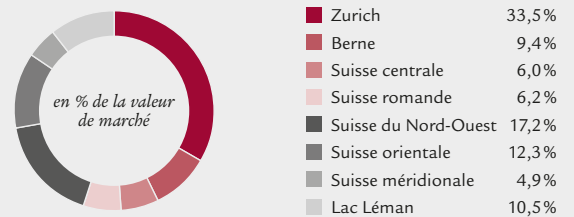
## Swiss Life REF (CH) Swiss Properties

ISIN	CH0293784861
Date de lancement	02.11.2015
Gérant de portefeuille	Marcel Schmitt

### Chiffres clés au 31.03.2017

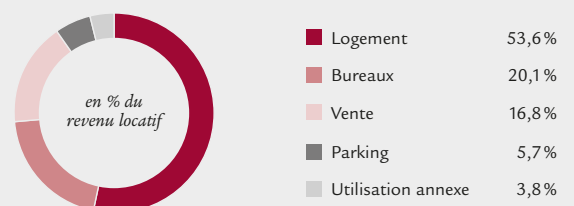
Valeur de marché du bien	634,8 mio. de CHF
Nombre d'immeubles	46
Taux de location	97,3%
Taux de financement tiers	10,5%
Actifs nets (VNI)	564,2 mio. de CHF
Performance sur un an (01.04.2016 – 31.03.2017)	15,96%

### Répartition géographique



Source : Swiss Life Asset Managers

### Types d'utilisation



Source : Swiss Life Asset Managers



# Surfaces de vente : les concepts gastronomiques en plein essor

Délaisser les magasins pour acheter en ligne; les habitudes de consommation ont profondément changé ces dernières années. Une nouvelle tendance s'ébauche désormais : la recherche d'« achats-événements ».

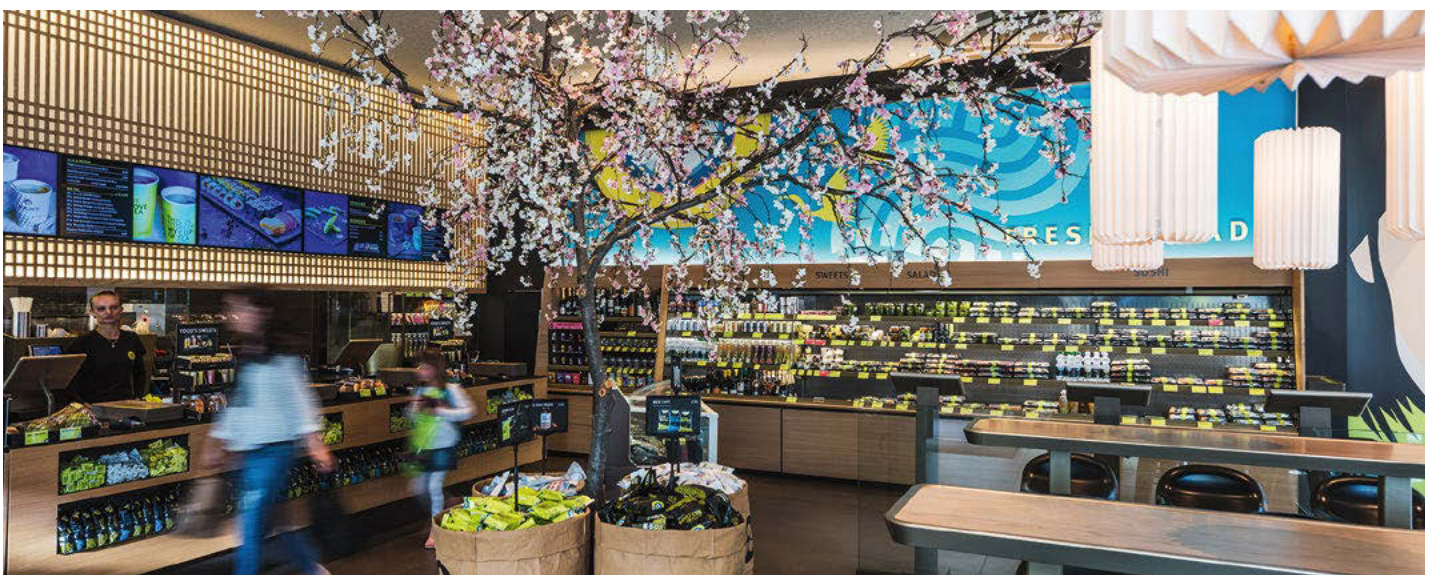
*Francesca Boucard, Economist Real Estate*

*Marcel Schmitt, Real Estate Portfolio Manager*

En Suisse, les petits commerçants souffrent, ce n'est pas nouveau. Ce sont surtout les secteurs non alimentaires qui sont concernés, notamment ceux du textile, des chaussures et des médias. En cause : la croissance des achats en ligne et l'ampleur persistante du « tourisme de consommation » dans les régions frontalières.

Petits commerçants et propriétaires fonciers sont contraints de s'adapter aux nouvelles habitudes de consommation des clients et de bien cerner et exploiter les nouvelles tendances. L'une d'entre elles est la recherche « d'expériences » liées aux achats. Contrairement aux magasins en ligne, leurs pendants physiques offrent diverses possibilités de faire de ses achats des « événements », sociaux notamment. Dans ce contexte, les concepts gastronomiques modernes sont en expansion.

C'est surtout dans la planification des nouveaux centres commerciaux que l'on observe cette tendance. Tant le « Mall of Switzerland » d'Ebikon, en cours de construction, que le centre « Stücki » de Bâle sont conçus comme des lieux de loisirs et de détente. C'est déjà dans cet esprit qu'avaient été construits les centres Sihlcity à Zurich (2007) et Westside à Berne (2008). Les clients sont invités à en profiter via des possibilités de s'y détendre, faire du sport, se divertir et se restaurer. En 2016, les espaces de restauration occupaient ainsi 6,4% de la surface des centres commerciaux (GfK). Les lieux de rencontre gastronomiques permettent de répondre aux besoins fondamentaux d'échanges sociaux et de bien-être. Ils satisfont également à la propension croissante des gens à se restaurer à l'extérieur. Selon l'Office fédéral de la sécurité



La chaîne de sushis Yooji's a un local sur la Bahnhofstrasse de Zurich.



alimentaire, 70% des adultes mangent aujourd'hui hors de chez eux le midi.

Mais les centres commerciaux ne sont pas les seuls à s'adapter. Dans les rues commerçantes traditionnelles, la demande de surfaces émane de plus en plus de la restauration, dont l'évolution est largement stable, contrairement à celle d'autres secteurs du commerce de détail. Ainsi, les surfaces habituellement réservées à la vente sont çà et là remplacées

par des restaurants proposant une nourriture saine, souvent dans le secteur « fast-casual », ou par des cafés. C'est ce qu'illustrent les exemples ci-dessous (tous locataires chez Swiss Life). Ainsi, il est maintenant possible de se détendre, de profiter de la vie et d'échanger tout en faisant des achats. Il n'est pas à exclure qu'avec la progression du numérique, les clients recherchent davantage ces rencontres directes.



Un lieu de rencontre: le restaurant Stripped Pizza (Photo : Stripped pizza)



Vue extérieure de la pizzeria dans le quartier des affaires bâlois, Aeschenvorstadt 55



Une restauration rapide et saine tout à la fois à la Schifflände 26 à Zurich : Joe & the Juice (Image échantillon : Joe & the Juice)



# Conception de logements durables par Swiss Life

A Zurich et Genève, la demande de logements continue d'augmenter. Cela exige une planification innovante et durable des constructions. Swiss Life assume ici un rôle majeur en contribuant à la conception de logements durables.

*Giorgio Engeli, Head Real Estate Portfolio Management  
Proprietary Asset Management Schweiz*

En tant que plus grand propriétaire foncier privé de Suisse, Swiss Life investit dans des projets immobiliers adaptés à des horizons de placement à long terme et complétant parfaitement le portefeuille actuel. Notre fer de lance novateur, le complexe « Greencity », bouleverse les lois de l'efficacité énergétique, de la conscience environnementale et de la mobilité, et s'avère exemplaire.

Vu la forte demande pour les nouveaux espaces résidentiels à Zurich et Genève, Swiss Life souhaite contribuer à la construction d'autres biens d'habitation durables dans les années à venir, à travers la réalisation de performances architecturales urbaines.

## Projet « Greencity » – Aménagement d'un quartier au sud de Zurich

Un exemple de ville de demain? Après des décennies d'exploitation fructueuse, l'usine de papier du quartier de la Sihl a fermé ses portes en 2007. Avec la ville de Zurich, la propriétaire de l'époque avait déjà entamé une planification sur ces parcelles dès l'année 2000. Le projet est entré en vigueur en 2011 et un an plus tard, cette zone était la première à être certifiée « 2000 watts » grâce au projet d'aménagement du quartier « Greencity ».

D'ici 2020, 735 logements, un hôtel, une école et des espaces de bureaux et de vente viendront s'étendre sur cet espace de huit hectares et y occuperont 163 000 m<sup>2</sup> de surface utile. Grâce à un accès optimal au réseau des transports en commun via un arrêt de S-Bahn, le centre-ville n'est qu'à quelques minutes.

En 2014, Swiss Life a acquis deux terrains et baptisé « GreenLife » son projet de construction de deux bâtiments résidentiels et commerciaux en forme de G et de L. C'est là que doivent sortir de terre 1000 m<sup>2</sup> de surfaces



La vie intérieure de la « Greencity »



« Caserne des Vernets », un projet comptant 1500 appartements



commerciales et 204 logements. Les lieux devraient pouvoir être investis à partir de novembre 2017. Les logements répondent à la norme Minergie-P-Eco et le quartier sera approvisionné en énergies renouvelables.

### **Projet « Caserne des Vernets » – Concours pour investisseurs**

Prairie Acacias Vernets, ou PAV, tel est le nom du nouveau grand projet d'architecture urbaine de Genève, Carouge et Lancy. Pour le premier quartier à réaliser, le canton de Genève a publié un appel d'offres pour une zone de développement d'environ six hectares et un concours pour investisseurs. C'est Swiss Life qui s'est imposée, avec sept autres investisseurs et une entreprise générale suisse. Outre des investisseurs institutionnels, des caisses de pensions, des coopératives d'habitation et les pouvoirs publics participent au projet.

L'ancien site de la caserne doit accueillir un total de 1500 logements, dont 300 logements étudiants et environ 30 000 m<sup>2</sup> d'espaces commerciaux et d'affaires. En tant qu'investisseur, la ville de Genève prévoit également une école primaire et une crèche.

Le canton de Genève a cédé le terrain aux investisseurs pour une période d'au moins 60 ans assortie de 30 ans supplémentaires en droit de superficie. Les travaux devraient démarrer en 2019. La réalisation d'un immeuble d'activités est prévue deux ans plus tard, pour autant qu'environ la moitié des surfaces soit louée d'ici là. Les travaux devraient durer environ trois ans.

La zone de développement idéalement desservie et réalisée selon les prescriptions de la Société à 2000 watts contribuera fortement au développement durable du quartier.



« Sphinx », un projet de Galli Rudolf Architectes

### **Projet « Sphinx » – Nouvelle construction au Baslerstrasse 71 à Zurich**

Belles perspectives : en 2014, Swiss Life a acquis un bien situé Baslerstrasse 71, à proximité directe du centre commercial Letzipark à Zurich Altstetten. Parfaitement desservi par les transports en commun, le site permet de rejoindre la gare d'Altstetten en peu de temps. Le terrain se trouve dans la zone de construction du centre -permettant de construire des bâtiments de six étages- et fait également partie du quartier des tours.

Le projet du bureau Galli Rudolf Architectes a été sélectionné dans le cadre d'un concours en deux étapes. C'est ainsi qu'une tour de 24 étages et un immeuble de 7 étages doivent être construits sur environ huit hectares de terrain. Cet ensemble de constructions dense donnera du caractère au quartier 9 de Zurich. 161 logements devraient côtoyer 1200 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales sur près de 13 000 m<sup>2</sup> de surface utile. Le projet devrait être réalisé à partir de 2018. Le développement de ce projet permettra de créer des espaces de vie attrayants et d'améliorer le quartier sur le plan urbain.



## Real Estate – faits et chiffres



### Actifs gérés et administrés

(en mia CHF)

**Total**



<sup>1)</sup> Real Estate under Administration (not included in Swiss Life AuM definition)

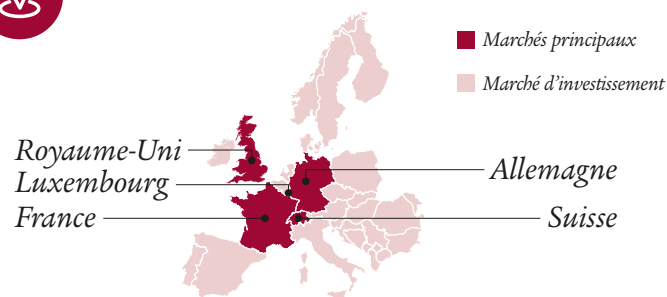
<sup>2)</sup> Assets under Management and Administration

<sup>3)</sup> Real Estate under Management

<sup>4)</sup> Real Estate under Management and Administration



### Notre univers d'investissement



### Volume de transactions immobilières

8.0  
(en mia CHF)

### Collaborateurs

> 1100



### Nos solutions en matière de placements immobiliers

Fondation de placement Swiss Life – Immobilier  
groupe de placement Immobilier Suisse  
groupe de placement Immeubles commerciaux Suisse

Swiss Life Asset Managers – fonds immobiliers  
Swiss Life REF (LUX) Commercial Properties Switzerland  
Swiss Life REF (CH) Swiss Properties Switzerland



### Contacts

Gerhard Demmelair | Head Real Estate Portfolio Management  
Third-Party Asset Management Suisse  
Ligne directe +41 43 284 33 45 | gerhard.demmelair@swisslife.ch

Khoa Trinh | Head Real Estate Acquisition,  
Divestment & Construction, Real Estate Suisse  
Ligne directe +41 43 284 69 52 | khoa.trinh@swisslife.ch

Tous les chiffres au 31 décembre 2016, sauf mention contraire

[www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com)  
Suivez-nous sur LinkedIn, Twitter et XING.

Swiss Life REIM (Switzerland) AG : General-Guisan-Quai 40, Case postale, 8022 Zurich, Tél : +41 43 284 33 11, info@swisslife-am.com

**Mentions obligatoires :** *Editeur* : Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zurich • *Rédaction* : Gerhard Demmelair / Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter / Swiss Life Asset Managers, Francesca Boucard / Swiss Life Asset Managers, Marcel Schmitt / Swiss Life Asset Managers, Giorgio Engeli / Swiss Life Asset Managers, Alfonso Tedeschi / Swiss Life Asset Managers • *Mise en page/design* : The PR Factory, Dolderstrasse 17, 8032 Zurich • *Photos* : Andrea Helbling, Arazebra, Kernstrasse 50, 8026 Zurich; Stripped Pizza, Seefeldstrasse 88, 8008 Zurich; Joe & the Juice, Schifflande 26, 8001 Zurich; Archive Swiss Life Asset Managers • *Parution* : semestrielle

**Clause de non-responsabilité :** Nous avons fait preuve de toute la diligence nécessaire afin de nous assurer de l'exhaustivité et de l'exactitude des données contenues dans le présent document. Les calculs de Swiss Life Asset Managers sont fondés sur des données de prestataires tiers de confiance. La présence d'erreurs et de fautes ne saurait cependant être totalement exclue. Swiss Life Asset Managers ne peut être tenu pour responsable des erreurs et/ou des actions engagées sur la base de ces données. Ce rapport a été établi à des fins informatives uniquement et ne peut en aucun cas être interprété comme une incitation, une offre ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement.