



SwissLife  
Asset Managers



# Swiss Life REF (CH) Swiss Properties

Fonds de placement contractuel de droit suisse  
de type «fonds immobilier»

*Rapport annuel audité le 30 septembre 2019*

*«L'optimisation durable  
du portefeuille et en  
faveur de nos investisseurs  
est au cœur de notre  
action.»*

# Sommaire

---

L'essentiel en bref	4
Organisation	6
Rapport d'activité de la gestion de portefeuille	8
Compte de fortune	13
Compte de résultat	14
Annexe	18
Inventaire des immeubles	20
Indications concernant l'activité d'exploitation et le financement tiers	26
Rapport d'évaluation	30
Indications sur les affaires d'importance économique ou juridique particulière	34
Rapport résumé de la société d'audit de placements collectifs de capitaux relatif aux comptes annuels du fonds Swiss Life REF (CH) Swiss Properties	41

---

*Le présent rapport est une traduction française de la version originale en langue allemande.  
En cas de contradictions dans l'interprétation, seule la version allemande fait foi.*

Genève,  
Rue des Bains 50/52



# L'essentiel en bref

Faits et chiffres principaux		30.09.2019	30.09.2018
Numéro de valeur		29378486	29378486
Nombre de parts en circulation		9 000 000,00	5 400 000,00
Emissions de parts		3 600 000,00	0,00
Rachats de parts		0,00	0,00
Valeur nette d'inventaire par part (distribution incl.)	CHF	108.86	107.86
Cours boursier ou hors bourse <sup>1</sup>	CHF	127.50	120.00
Agio/Disagio <sup>1</sup>		17,12 %	11,26 %
Capitalisation boursière <sup>2</sup>	CHF	1 147 500 000.00	N/A

## Compte de fortune

Valeur vénale des immeubles	CHF	1 262 379 000.00	674 273 000.00
Prix de revient des immeubles	CHF	1 219 550 885.73	641 850 637.30
Fortune totale du fonds (fortune totale)	CHF	1 268 490 342.97	681 594 479.04
Coefficient d'endettement en % des valeurs vénales des immeubles		20,59 %	11,26 %
Quote-part des capitaux de tiers		22,76 %	14,55 %
Durée résiduelle financement tiers	Années	2,54	2,99
Rémunération financement tiers		0,74 %	1,02 %
Fortune nette du fonds (NAV)	CHF	979 760 399.86	582 435 141.67

## Compte de résultats

Loyers	CHF	45 538 331.28	29 284 181.60
Quote-part de perte sur loyer (perte de produit)		3,11 %	2,93 %
Entretien et réparations	CHF	5 056 091.12	3 950 305.72
Résultat net	CHF	23 294 006.62	14 157 773.81
Gains/pertes en capital réalisés	CHF	0.00	0.00
Gains/pertes en capital non réalisés	CHF	10 405 751.57	10 446 940.66
Résultat total	CHF	31 925 258.19	22 617 414.47



Indications sur le rendement et la performance		30.09.2019	30.09.2018
Distribution par part	CHF	2.60	2.60
Rendement sur distribution <sup>1</sup>		2,04 %	2,17 %
Coefficient de distribution (Payout Ratio)		100,46 %	99,17 %
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE)		3,32 %	3,94 %
Rendement du capital investi (ROIC)		2,78 %	3,49 %
Rendement de placement		3,42 %	3,96 %
Performance <sup>1</sup>		11,77 %	1,30 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)		66,97 %	69,53 %
Rapport cours/bénéfice (ratio P/E) <sup>2</sup>		35,47	N/A
Rapport cours/cash-flow (ratio P/ CF) <sup>2</sup>		49,66	N/A
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER <sub>REF</sub> GAV)		0,82 %	0,83 %
Quote-part des charges d'exploitation du fonds NAV (TER <sub>REF</sub> NAV)		1,05 %	0,97 %
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER <sub>REF</sub> MV) <sup>1</sup>		0,91 %	0,85 %

Les indices clés de la SFAMA ont été calculés selon la directive «Information spécialisée Indices des fonds immobiliers» de la SFAMA du 13 septembre 2016, annualisation incluse.

La performance passée ne saurait présumer de l'évolution en cours et à venir.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés au moment de l'émission et du rachat des parts.

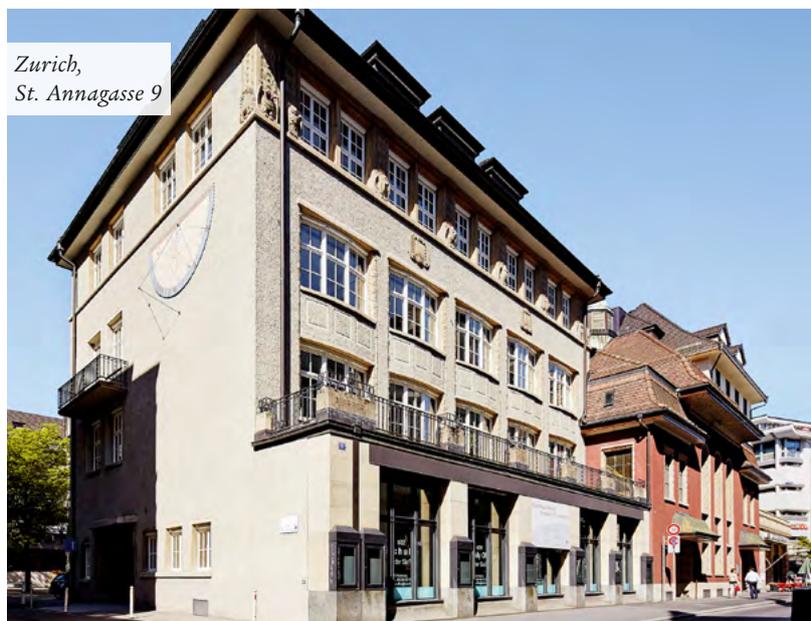
## Informations des années précédentes

	Fortune nette du fonds CHF	Parts en circulation	Valeur nette d'inventaire par part CHF	Cours boursier ou hors bourse <sup>1</sup> CHF	Distribution par part (montant brut) CHF
30.09.2019	979 760 399.86	9 000 000,00	108.86	127.50	2.60
30.09.2018	582 435 141.67	5 400 000,00	107.86	120.00	2.60
30.09.2017	574 301 727.20	5 400 000,00	106.35	121.00	2.60

<sup>1</sup> Depuis le 11 juin 2019, le fonds est coté à la bourse SIX Swiss Exchange.

Le calcul de ces chiffres clés repose sur le cours hors bourse préalable à la cotation.

<sup>2</sup> Ces chiffres clés ont été calculés la première fois suite à la cotation boursière à partir du 11 juin 2019.



# Organisation

<b>Direction du fonds</b>	<i>Swiss Life Asset Management AG</i> General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zurich
<b>Conseil d'administration</b>	<i>Stefan Mächler, Président</i> Group CIO et membre du directoire du groupe Swiss Life <i>Hermann Inglin, membre</i> CFO de Swiss Life Investment Management Holding AG <i>Lorenzo Kyburz, membre</i> Head Legal & Compliance de Swiss Life Investment Management Holding AG <i>Lorenz Schumann, membre</i> Membre du conseil d'administration de swissQuant Group AG et SIM Global Advantage AG, propriétaire de Schumann Strategic Advisory <i>Markus Walter Honauer, membre</i> Membre du conseil d'administration de VERIT Holding AG, de VERIT Immobilier AG, de V-Zug Immeubles AG, de MZ Infra AG et de pom+Group AG, et membre du conseil de fondation de la fondation de placement HIG Immobilien Anlage Stiftung
<b>Comité de direction</b>	<i>Robin van Berkel, CEO</i> <i>Daniel Berner, CEO adjoint</i> <i>Michael Klose, Membre de la direction</i> <i>Renato Piffaretti, Membre de la direction</i> <i>Jan Grunow, Membre de la direction</i>
<b>Banque dépositaire et lieu de paiement</b>	<i>UBS Switzerland AG</i> Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zurich
<b>Gestion de portefeuille</b>	<i>Swiss Life Asset Management AG,</i> General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zurich <i>Marcel Schmitt, Gérant</i> <i>Gerhard Demmelmair, Gérant adjoint</i>

<b>Délégation de tâches partielles</b>	<p><i>Révision interne</i>          Audit interne du groupe Swiss Life  <i>Tâches partielles relevant des domaines Legal &amp; Compliance, Business Controlling et Comptabilité de la direction du fonds</i>          Swiss Life Investment Management Holding AG.  <i>Prestations en matière d'infrastructure informatique, de développement et de gestion d'applications, prestations en matière de personnel, de droit et de fiscalité</i>          Swiss Life Investment Management Holding AG et Swiss Life AG  <i>Gérance immobilière et entretien technique</i>          Livit SA  <i>Hosting Services Client Relationship Management (CRM) Tool</i>  <i>Secteur Third Party Asset Management (TPAM)</i>          Swiss Life Deutschland Operations GmbH  <i>Gestion des hypothèques pour les biens situés en Suisse</i>          avobis Credit Services AG</p>
<b>Experts accrédités en charge des estimations</b>	<p><i>Wüest Partner AG, Zurich</i>  <i>Fabio Guerra, Dipl. Arch. EPF, Chartered Surveyor MRICS, MSc Real Estate (CUREM)</i>  <i>Pascal Marazzi-de Lima, Dipl. Arch. EPF, Chartered Surveyor MRICS</i></p>
<b>Société d'audit</b>	<p><i>PricewaterhouseCoopers AG</i>          Birchstrasse 160, CH-8050 Zurich</p>
<b>Négoce</b>	<p><i>Le négoce hors bourse régulier (jusqu'au 10 juin 2019) est assuré par la</i>          Banque J. Safra Sarasin AG, Real Estate Hub          General-Guisan-Quai 26, CH-8022 Zurich  <i>Cotation boursière (à partir du 11 juin 2019)</i>          SIX Swiss Exchange AG</p>

# Rapport d'activité de la gestion de portefeuille

## Evolution du fonds

### Résultat opérationnel et distribution

Les revenus locatifs théoriques de l'exercice 2018/2019 se sont élevés à 47 351 585 francs, dont 3,11 % n'ont pas été perçus en raison de logements vacants, de pertes de loyers et de provisions correspondantes (taux de perte sur loyer). Un total de 5 056 091 francs, soit 10,68 % des revenus locatifs théoriques, a été affecté à des investissements visant à préserver la valeur des biens ainsi qu'à des travaux d'entretien ou de réparation. L'exploitation des biens immobiliers (administration, location, impôts fonciers, etc.) a coûté 4 149 336 francs, soit 8,76 % des revenus locatifs théoriques. Après déduction des autres charges liées aux biens, le portefeuille immobilier a donc généré un revenu net de 37 780 644 francs (79,79 % des revenus locatifs théoriques).

Pour le fonds, les charges d'exploitation se sont élevées à 9 366 445 francs (y compris les charges susmentionnées pour la gestion des biens par Livit SA). Le ratio des charges d'exploitation (Total Expense Ratio, TER) rapporté à la fortune totale du fonds (GAV) s'est ainsi établi à 0,82%. Après déduction des autres charges liées au fonds, notamment l'impôt sur le bénéfice et le capital ainsi que les intérêts hypothécaires et autres frais de financement, le rendement net du fonds s'élève à 23 294 007 francs. Cela correspond à 2,59 francs par part.

Au total, 23 400 000 francs provenant du résultat opérationnel seront distribués aux investisseurs, ce qui correspond à 2,60 francs par part. Le rendement sur distribution basé sur le cours boursier (état au 30 septembre 2019) atteint donc 2,04%. Si l'on se base sur le NAV, le rendement sur distribution s'élève à 2,39%.

Le compte de résultat complet figure en page 14.

### Evolution de la fortune du fonds

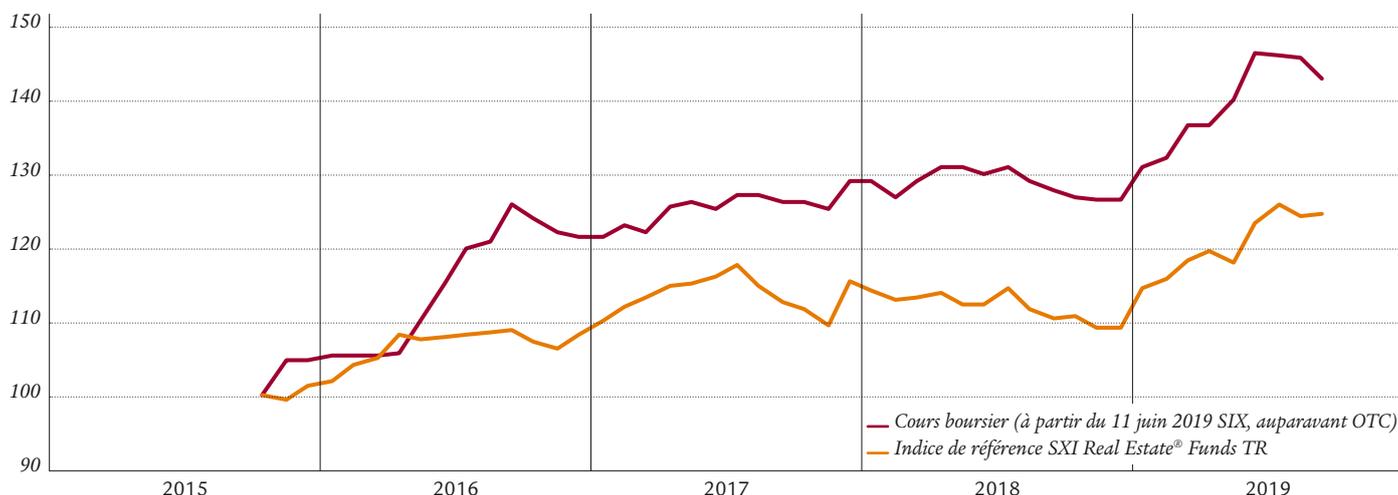
Des gains de revalorisation ont pu être réalisés durant l'exercice sous revue. La valeur de marché des immeubles se trouvant en portefeuille sur l'ensemble de la période sous revue a augmenté de 2,50%, soit 16 949 000 francs. Le principal facteur de cette évolution reste la forte demande de la part des investisseurs en biens immobiliers, notamment à usage résidentiel, à des emplacements privilégiés. Une partie des plus-values est à mettre sur le compte d'investissements. Au 30 septembre 2019, la valeur de marché de l'ensemble des immeubles s'élevait à 1 262 379 000 francs. Les experts accrédités et indépendants chargés des estimations ont évalué le parc immobilier selon la méthode des «discounted cash flows» et retenu un taux d'actualisation pondéré du capital moyen de 2,87% (net, réel).

Les taux des biens individuels se sont quant à eux situés entre 2,30% et 3,90%.

En moyenne, 20,59% de la valeur des biens immobiliers ont été financés par des hypothèques au cours de l'exercice (degré de financement tiers).

### Performance totale

Le rendement total sur l'exercice 2018/2019 est de +11,77%. Il comprend l'évolution du cours hors bourse (jusqu'au 10 juin 2019) et au cours boursier (à partir du 11 juin 2019), ainsi que la distribution de bénéfice de l'année précédente (2,60 francs par part). Au cours de la même période, les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont généré un rendement total de +13,00% (SXI Real Estate® Funds TR).



Rendement total depuis le lancement (performance indexée)

## Activités de la gestion de portefeuille

### Locations

En dépit d'un contexte de marché exigeant, le taux d'occupation élevé a pu être maintenu durant l'exercice sous revue. Sur l'ensemble de la période, il a atteint 96,89%. La bonne situation locative a notamment été due à la vaste diversification en termes d'emplacements et d'utilisations. La répartition des revenus locatifs sur plus de 4700 objets locatifs, dont plus de 1900 appartements, et sur de nombreuses contreparties a aussi contribué à un taux d'occupation élevé. Autre élément déterminant: un large choix de logements principalement concentré sur le segment le plus stable en termes de demande, c'est-à-dire sur le segment moyen.

D'autres grands succès locatifs ont notamment été signés à la Bahnhofstrasse 47/49 à Buchs (SG). Une unité de vente d'environ 700 m<sup>2</sup> y a été louée pour plus de 5 ans. Le positionnement a directement succédé à une précédente utilisation temporaire. A la Theaterstrasse 10, dans la vieille ville de Bâle, une unité de vente d'environ 270 m<sup>2</sup> a également pu être relouée aux mêmes conditions intéressantes que précédemment. Vers la fin de l'exercice, un nouveau locataire commercial a enfin repris le rez-de-chaussée, l'étage supérieur et le sous-sol de presque 400 m<sup>2</sup> du Rennweg 11 à Zurich, pour 5 ans. Dans les immeubles résidentiels d'Arbon, Bulle et Sursee (après assainissement), les taux de vacance ont pu être réduits à un voire deux appartements au moyen de mesures de commercialisation intensives.

### Investissements

Durant l'exercice 2018/2019, 8951907 francs ont été investis dans des projets de construction, dont 6907816 pour des investissements de revalorisation. Les 2044091 francs restants ont été imputés au compte de résultat au titre de poste visant à préserver la valeur.

Les investissements ont porté pour une large part sur l'assainissement des logements et installations techniques de la Wiesenstrasse 8/10 dans le quartier zurichois de Seefeld. Dans cet immeuble à usage mixte, résidentiel et commercial, l'intérieur de 14 petits appartements a été rénové et leur standing, rehaussé. La relocation partielle a permis de réaliser une nette progression du rendement. Parallèlement, l'installation technique centrale a été entièrement rénovée, les surfaces de bureaux associées bénéficient désormais d'une atmosphère ambiante moderne et d'une meilleure efficacité énergétique.

La relocation au Rennweg 11 à Zurich (cf. «Location») s'est doublée d'une rénovation partielle de l'installation technique ainsi que de l'extension de trois logements urbains modernes dotés d'un extérieur privatif généreux à un excellent emplacement au sein de la vieille ville. Les surfaces étaient auparavant utilisées comme bureaux et salles de réception, et livreront après la première location déjà réalisée des rendements stables à long terme.

### Acquisitions et ventes

Au cours de l'exercice, le portefeuille a pu acquérir 41 nouveaux immeubles, dont 38 acquis du portefeuille immobilier de Swiss Life AG lors de l'augmentation de capital réalisée en décembre 2018. Le prix d'acquisition s'est élevé à environ 509 millions de francs (hors frais annexes). Treize de ces biens, et donc une large part du portefeuille repris, se trouvent dans la ville ou dans le canton de Zurich. Plus de 117 millions de francs des placements investis l'ont été dans trois biens, dans les villes économiquement dynamiques de Zurich et Genève. Ils se situent respectivement St. Annagasse 9 et Römerhofplatz 5 à Zurich, et Rue des Bains 50/52 à Genève. Au jour de référence, ces trois immeubles avaient une pondération de 9,33% dans l'ensemble du portefeuille.

Aux mois de mars et d'août 2019, deux immeubles ont été acquis respectivement à Oberwil (BL) et Glattbrugg (ZH), tout comme un terrain à bâtir pour un projet de développement à Brunnen en septembre 2019; ces trois acquisitions se sont montées au total à environ 55 millions de francs.

Au cours de l'exercice, aucun immeuble n'a été vendu.

## Portefeuille immobilier au 30 septembre 2019

### Aperçu général

Le fonds Swiss Properties dispose d'un portefeuille immobilier diversifié composé de 88 biens dans toute la Suisse. 87 de ces biens génèrent déjà des revenus locatifs réguliers et présentent des taux d'occupation élevés.

Un objet comprend une parcelle de terrain avec un projet de construction ayant obtenu un permis de construire.

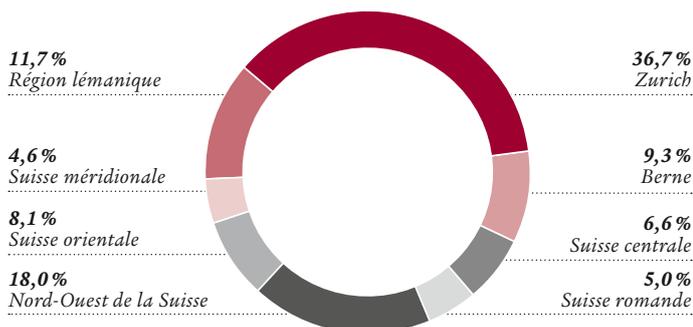
A la fin de l'exercice, la valeur de marché du portefeuille atteignait 1 262 379 000 francs au total. La valeur moyenne des biens s'élevait quant à elle à 14 345 216 francs.

A 54 740 000 francs, l'immeuble résidentiel et de bureaux «Wiesenstrasse 8/10» à Zurich affiche la valeur de marché la plus élevée et représente une part de 4,34% du portefeuille.

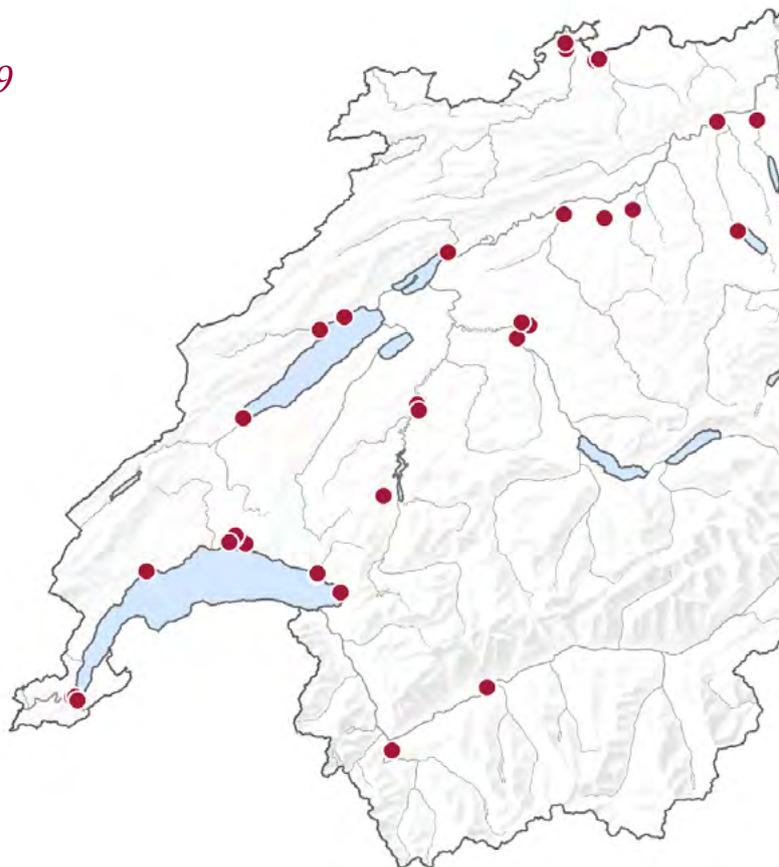
### Emplacements

Géographiquement, la stratégie de portefeuille du fonds Swiss Properties s'oriente sur la force économique des différentes régions de Suisse. Ainsi, au 30 septembre 2019, la plus grande part de valeur des immeubles du fonds était répartie entre les grandes villes de Zurich, Bâle, Berne, Lausanne et Genève (cf. carte). D'autres valeurs immobilières majeures étaient investies dans des centres moyens comme Lucerne, Winterthour, St-Gall, Rapperswil, Aarau, Neuchâtel et Fribourg. Les biens restants étaient situés dans des agglomérations urbaines et des centres secondaires.

En se référant aux secteurs régionaux immobiliers de Wüest Partner, l'espace économique de Zurich représentait avec 36,7% la plus grande part de valeur des biens immobiliers (cf. illustration). La région «Suisse du Nord-Ouest» recensait quant à elle des biens situés entre Bâle, Aarau et Sins (LU) et représentait une part de valeur de 18,0%. La «Région lémanique» représente 11,7% des valeurs de marché, notamment avec des villes comme Genève, Lausanne et Vevey.



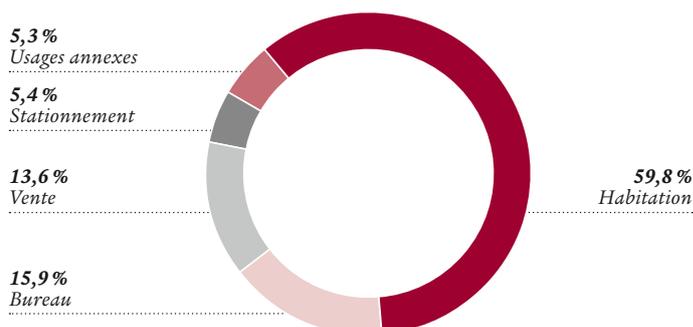
Répartition des valeurs immobilières par secteur régional immobilier (Wüest Partner)



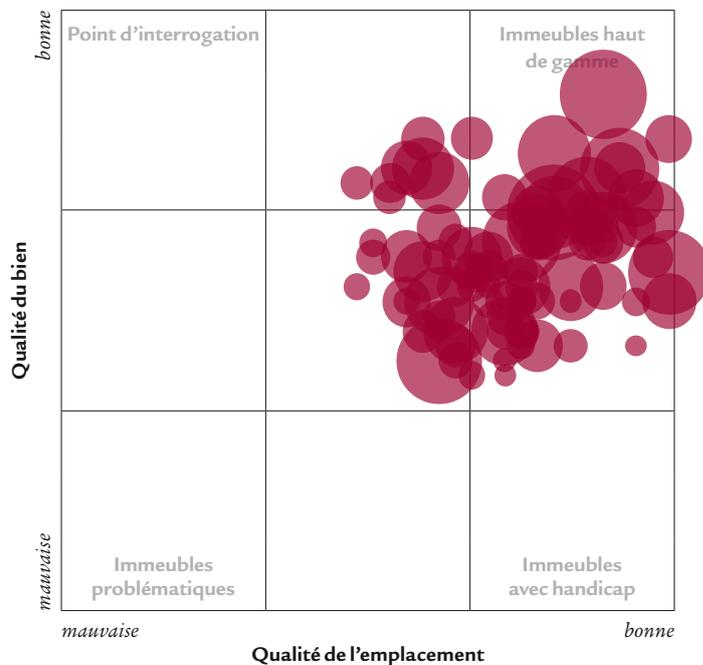
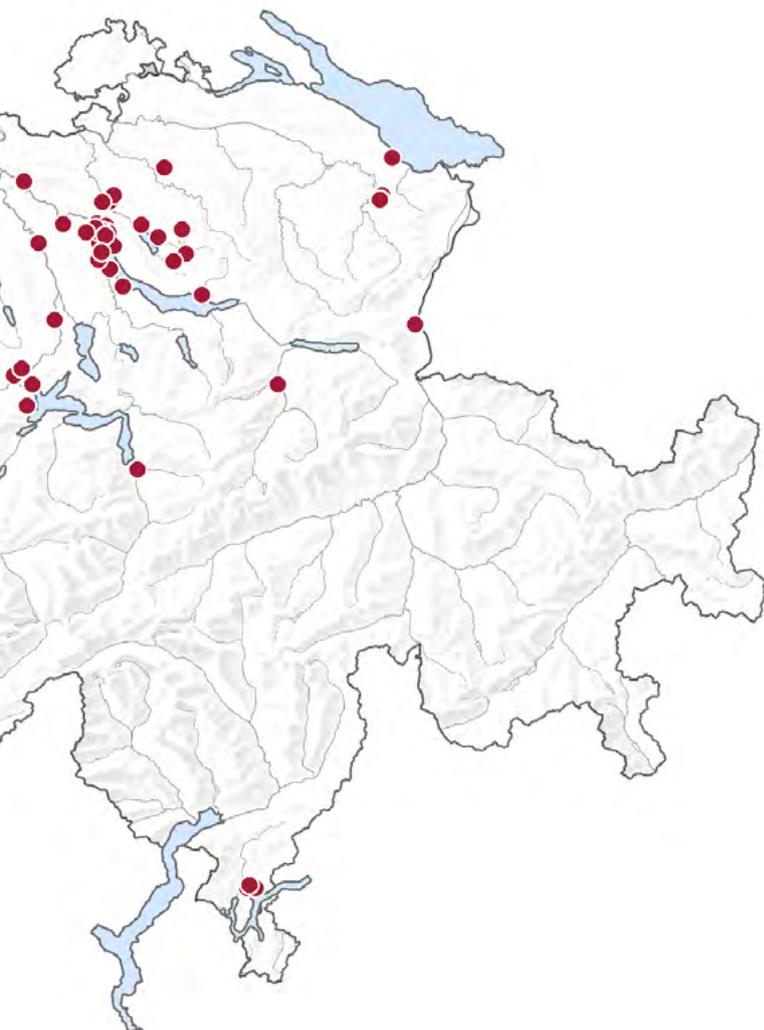
Macro-situations des immeubles (OFS Geostat/Swissstopo)

### Utilisations

A la fin de l'exercice, le fonds Swiss Properties affichait une large diversification en termes d'affectation des surfaces. A la date de référence du 30 septembre 2019, l'utilisation résidentielle avait généré 59,8% des loyers nets théoriques (cf. graphique). Parallèlement, 15,9% étaient issus de surfaces de bureaux et 13,6% de surfaces de vente. La part restante concernait des usages auxiliaires et des places de stationnement.



Répartition des revenus locatifs par usage (Wüest Partner)



Matrice du portefeuille: La taille des cercles correspond à la valeur de marché (Wüest Partner)

**Matrice du portefeuille:  
qualité de la situation et du bâtiment**

La matrice donne un aperçu de la qualité des emplacements et des bâtiments du portefeuille immobilier. Le coefficient de qualité déterminé par Wüest Partner pour le portefeuille du fonds correspondait au 30 septembre 2019 à 3,8 sur une échelle de 1 à 5 (1 = très mauvaise, 5 = très bonne). A l'échelle suisse, le portefeuille présente ainsi une qualité bonne, voire très bonne.

En particulier les coefficients des macro-situations et des micro-situations, regroupés sous la dénomination «qualité de l'emplacement», ont atteint de bonnes valeurs allant en moyenne de 4,5 à 3,8.

Les valeurs moyennes de l'état, des normes et de la viabilité des bâtiments (regroupées sous la dénomination «qualité du bâtiment») étaient comprises entre 3,4 et 3,5. La qualité de la situation et du bâtiment détermine le positionnement des biens immobiliers dans la matrice en haut à droite.



## *Environnement économique et marchés immobiliers*

### **Contexte économique**

L'année 2018 a laissé l'impression d'un fléchissement mondial de la dynamique économique. En Suisse, l'année a en outre été marquée par un nouveau renforcement du franc, après la dépréciation tant attendue de 2017 suite au choc de 2015. En cause: les incertitudes politiques en Europe. Néanmoins, l'économie suisse a progressé de 2,8% en 2018. Swiss Life Asset Managers attend une croissance de 0,7% pour l'année 2019. L'inflation se maintient à un faible niveau. En 2018, elle s'est établie à 0,9%, le pronostic pour 2019 est de 0,5%. Parallèlement, on attend un maintien des taux à un faible niveau à moyen terme.

### **Placements immobiliers**

La faiblesse persistante des taux a soutenu la demande immobilière également lors de l'exercice 2018/2019. Parmi les facteurs de progression des valeurs figure également la nouvelle baisse des attentes en matière de rendement, traduite par une baisse des taux d'actualisation. Les biens jouissant d'un bon emplacement et affichant une sécurité de revenu élevée ont enregistré des gains. Les surfaces de vente et les objets aux emplacements périphériques se sont inscrits en progression latérale ou en léger repli en raison de la stagnation ou de la légère baisse des attentes de rendement accompagnant l'évolution de la conjoncture.

### **Marché de l'immobilier résidentiel locatif**

Les faibles taux évoqués plus haut ont également porté l'activité de construction lors de l'exercice 2018/2019. Parallèlement à l'immigration en baisse, la tendance à la saturation hors des agglomérations économiquement fortes s'est intensifiée. Dans ce contexte, le chiffre des logements vacants en Suisse est à nouveau en hausse. En 2019, le taux de vacance est de 1,66%, contre 1,62% en 2018. Les emplacements périphériques en particulier sont aux prises avec cette hausse, tandis que dans les centres, la demande a tendance à excéder l'offre.

### **Marché de l'immobilier commercial**

La situation sur le marché de l'immobilier commercial s'est quelque peu normalisée. L'espace économique zurichois en particulier a profité d'une demande en surface en légère hausse. De manière générale, l'importance de la qualité d'emplacement et de bien est un critère primordial dans l'environnement de marché actuel. Sur les marchés hors des grands centres et souffrant d'un déficit de desserte par les axes principaux, la demande en immobilier commercial est pour partie ténue.

A l'échelle de la Suisse, les locations de bureaux sont en léger repli sur l'exercice précédent. Toutefois, la demande en immeubles de bureaux bien situés et dotés des équipements correspondants a persisté et soutenu les prix à la location. La situation sur les marchés de surfaces commerciales est restée difficile. Les distributeurs sont toujours en quête du format optimal, la fréquence ainsi que l'emplacement conservant leur caractère largement déterminant en la matière. Quelques mètres peuvent suffire à faire la différence. Les surfaces de vente de taille plus modeste situées dans les emplacements à forte fréquentation restent attrayantes, même s'il n'a plus été possible d'atteindre les loyers très élevés de ces dernières années.

# Compte de fortune

<b>Compte de fortune</b>	<b>30.09.2019</b> CHF	<b>30.09.2018</b> CHF
<b>Actif</b>		
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	214 543.04	4 509 297.04
<i>Immeubles</i>		
Immeubles d'habitation	762 648 000.00	356 957 000.00
Immeubles à usage commercial	395 853 000.00	273 768 000.00
Immeubles à usage mixte	93 058 000.00	43 548 000.00
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et immeubles en construction	10 820 000.00	0.00
<b>Total immeubles</b>	<b>1 262 379 000.00</b>	<b>674 273 000.00</b>
Autres actifs	5 896 799.93	2 812 182.00
<b>Fortune totale du fonds</b>	<b>1 268 490 342.97</b>	<b>681 594 479.04</b>
<b>Passif</b>		
<i>Engagements à court terme</i>		
Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	111 344 500.00	24 530 000.00
Autres engagements à court terme	21 549 543.11	17 780 937.37
<b>Total engagements à court terme</b>	<b>132 894 043.11</b>	<b>42 310 937.37</b>
<i>Engagements à long terme</i>		
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	148 603 000.00	51 390 000.00
<b>Total engagements à long terme</b>	<b>148 603 000.00</b>	<b>51 390 000.00</b>
<b>Total engagements</b>	<b>281 497 043.11</b>	<b>93 700 937.37</b>
<b>Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>	<b>986 993 299.86</b>	<b>587 893 541.67</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	7 232 900.00	5 458 400.00
<b>Fortune nette du fonds</b>	<b>979 760 399.86</b>	<b>582 435 141.67</b>
<b>Parts</b>		
Nombre de parts en début d'exercice	5 400 000,00	5 400 000,00
Emises	3 600 000,00	0,00
Rachetées	0,00	0,00
<b>Nombre de parts en circulation en fin d'exercice</b>	<b>9 000 000,00</b>	<b>5 400 000,00</b>
<b>Valeur nette d'inventaire en CHF part en fin d'exercice</b>	<b>108.86</b>	<b>107.86</b>
<b>Variation de la fortune nette du fonds</b>		
	<b>01.10.2018–30.09.2019</b> CHF	<b>01.10.2017–30.09.2018</b> CHF
Fortune nette du fonds en début d'exercice	582 435 141.67	574 301 727.20
Distributions	-14 040 000.00	-14 040 000.00
Solde des mouvements de parts à l'exclusion de la participation des souscripteurs aux revenus courus/participation des porteurs sortants aux revenus courus	379 440 000.00	0.00
Résultat total	31 925 258.19	22 617 414.47
Solde apport/prélèvement provisions pour réparations futures	0.00	-444 000.00
<b>Fortune nette du fonds en fin d'exercice</b>	<b>979 760 399.86</b>	<b>582 435 141.67</b>

# Compte de résultats

<b>Compte de résultats</b>	<b>01.10.2018–30.09.2019</b>	<b>01.10.2017–30.09.2018</b>
	CHF	CHF
<b>Revenus</b>		
Loyers (rendements bruts)	45 538 331.28	29 284 181.60
Autres revenus	552.25	0.00
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	1 728 000.00	0.00
<b>Total des revenus</b>	<b>47 266 883.53</b>	<b>29 284 181.60</b>
<b>Charges</b>		
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	1 610 701.98	818 702.92
Autres intérêts passifs	2 236.45	0.00
Intérêt négatifs	6 499.55	20 295.80
Rentes du droit de superficie	349 999.80	262 499.85
Entretien et réparations <sup>1</sup>	5 056 091.12	3 950 305.72
<i>Administration des immeubles</i>		
Frais liés aux immeubles	1 602 468.25	784 727.01
Frais de gestion	140 613.29	3 594.98
<i>Impôts et taxes</i>		
Impôts fonciers	569 711.03	375 322.29
Impôts sur le bénéfice et le capital	5 268 110.46	3 784 413.00
Frais d'estimation et d'audit	267 281.85	155 911.03
<i>Provisions pour réparations futures</i>		
Attribution	0.00	0.00
Retrait	0.00	-444 000.00
<i>Rémunérations réglementaires versées à</i>		
la direction du fonds	7 092 105.82	4 165 310.94
la banque dépositaire	40 000.00	36 666.65
la gérance immobilière	1 836 543.05	1 173 785.65
au Market Maker	115 000.00	37 500.00
Autres charges	15 514.26	1 371.95
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus	0.00	0.00
<b>Total des charges</b>	<b>23 972 876.91</b>	<b>15 126 407.79</b>
<b>Résultat net</b>	<b>23 294 006.62</b>	<b>14 157 773.81</b>
Gains/pertes en capital réalisés	0.00	0.00
<b>Résultat réalisé</b>	<b>23 294 006.62</b>	<b>14 157 773.81</b>
Gains/pertes en capital non réalisés	10 405 751.57	10 446 940.66
Impôts de liquidation	-1 774 500.00	-1 987 300.00
<b>Résultat total</b>	<b>31 925 258.19</b>	<b>22 617 414.47</b>

<b>Utilisation du résultat</b>	<b>01.10.2018–30.09.2019</b>	<b>01.10.2017–30.09.2018</b>
	CHF	CHF
Résultat net de la période comptable	23 294 006.62	14 157 773.81
Report de l'année précédente	138 418.98	20 645.17
<b>Résultat disponible pour la distribution</b>	<b>23 432 425.60</b>	<b>14 178 418.98</b>
Résultat prévu pour la distribution aux investisseurs	23 400 000.00	14 040 000.00
Gains retenus pour être réinvestis	0.00	0.00
<b>Report à nouveau</b>	<b>32 425.60</b>	<b>138 418.98</b>

<b>Distribution de revenus</b>	<b>01.10.2018–30.09.2019</b>	<b>01.10.2017–30.09.2018</b>
	CHF	CHF
<i>Date de distribution 10.12.2019; date de versement 12.12.2019</i>		
A tous les investisseurs	2.60	2.60
<b>Montant net</b>	<b>2.60</b>	<b>2.60</b>

<sup>1</sup> Les dépenses pour l'entretien et les réparations s'élèvent à	5 056 091.12	
et comportent	3 012 000.21	pour l'entretien
et	2 044 090.91	pour les réparations.



*Derendingen,  
Schluchtbachstrasse 10/12/14*



# Annexe

## Informations sur le bilan et les parts rachetées

	30.09.2019	30.09.2018
	CHF	CHF
Montant du compte d'amortissement des immeubles	0.00	0.00
Montant du compte de provisions pour réparations futures	0.00	0.00
Montant du compte prévu pour être réinvesti	0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant	0.00	0.00

## Informations sur les dérivés

Néant.

## Information concernant les «Soft Commission Agreements»

La direction du fonds n'a conclu ni accords concernant des «soft commissions» ni autres contrats concernant des rétrocessions sous forme de «soft commissions».

## Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

Selon le § 16 du contrat de fonds («calcul de la valeur nette d'inventaire et recours à des experts chargés des estimations») la valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est calculée en francs suisses à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable et à chaque émission de parts.

La valeur d'inventaire d'une part s'obtient en retranchant de la valeur vénale de la fortune du fonds les engagements éventuels du fonds, ainsi que les impôts qui seront probablement dus lors de la liquidation de la fortune du fonds, puis en divisant le solde obtenu par le nombre de parts en circulation.

Conformément à l'art. 88 al. 2 LPCC, aux art. 92 et 93 OPCC ainsi qu'aux directives de la SFAMA concernant les fonds immobiliers, les immeubles du fonds sont régulièrement estimés par des experts indépendants agréés par l'autorité de surveillance, à l'aide d'une méthode dynamique d'évaluation (méthode «discounted cashflow», ou «DCF») de la valeur de rendement. L'évaluation est effectuée au prix qui pourrait

raisonnablement être obtenu en cas de vente au moment de l'estimation. En cas d'acquisition ou de cession de biens fonciers dans la fortune du fonds ainsi qu'à chaque clôture d'exercice, la valeur vénale des biens dans la fortune du fonds doit être vérifiée par les experts chargés des estimations. La valeur vénale des divers immeubles représente un prix susceptible d'être obtenu dans le cadre d'une relation commerciale habituelle, en supposant un comportement raisonnable en matière d'achat et de vente. Dans certains cas, notamment lors de l'achat ou de la vente d'immeubles du fonds, les éventuelles opportunités sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut en résulter des écarts d'évaluation.

D'autres informations concernant les valeurs vénales figurent dans le *rapport d'évaluation* des experts immobiliers à la page 30.

## Rémunérations et frais supplémentaires

	01.10.2018–30.09.2019		01.10.2017–30.09.2018	
	Maximum	Effectif	Maximum	Effectif
<b>Rémunération de la direction du fonds</b>				
Commission annuelle pour la direction du fonds immobilier, la gestion de fortune et la distribution du fonds immobilier (en % de la fortune globale du fonds)	1,00%	0,62%	1,00%	0,61%
Commission pour le travail et les frais liés à la construction, à la rénovation ou à la transformation de bâtiments (en % du coût des travaux)	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Commission pour le travail et les frais liés à au développement de terrains non construits (en % du coût de construction)	3,00%	3,00%	3,00%	0,00%
Commission pour le travail et les frais liés à la gestion des divers immeubles (en % du montant annuel des loyers nets encaissés)	5,00%	4,03%	5,00%	4,00%
Commission pour le travail et les frais liés à l'achat et à la vente de terrains (en % du prix d'achat ou de vente dans la mesure où l'achat ou la vente ne sont pas confiés à un tiers)	2,00%	1,50%	2,00%	1,50%
Commission d'émission (en % de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises)	5,00%	2,00%	5,00%	0,00%
Commission de rachat (en % de la valeur nette d'inventaire des parts rachetées)	1,50%	0,00%	1,50%	0,00%
<b>Rémunération de la banque dépositaire</b>				
Commission annuelle pour la garde de la fortune du fonds, la prise en charge du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches de la banque dépositaire énumérées au § 4 du contrat de fonds (en % de la fortune globale du fonds)	0,10%	0,01%	0,10%	0,01%
Commission pour le versement du produit annuel aux investisseurs	0,50%	0,00%	0,50%	0,00%

## Montant total des engagements de paiement contractuels au jour de clôture du bilan pour les achats d'immeubles ainsi que les mandats de construction et les investissements dans des immeubles

En novembre 2017, le fonds immobilier a conclu un contrat en vue d'acquérir un bien à Schaffhouse. L'immeuble est actuellement en construction et le transfert de propriété comme le règlement du prix d'achat n'auront lieu qu'une

fois le projet mené à bien, ce qui est prévu pour l'année 2021, à un prix d'achat provisoire de 39 460 000 francs.

## Restrictions de vente USA

Les parts du présent fonds de placement ne peuvent être ni proposées, ni vendues ou livrées à l'intérieur des Etats-Unis d'Amérique. Les parts du présent fonds de placement ne doivent être ni proposées, ni vendues ou livrées à des citoyens américains ou à des résidents des Etats-Unis d'Amérique et/ou à d'autres personnes physiques ou morales dont le revenu et/ou produit, indépendamment de son origine, est soumis à l'impôt américain sur le revenu, ainsi qu'à des personnes

considérées comme des «US Persons» au sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933 et/ou de la version actuelle de l'US Commodity Exchange Act.

Des informations supplémentaires sont disponibles dans «L'essentiel en bref», «Inventaire des immeubles» et «Hypothèques, avances à terme fixe, prêts et crédits».

# Inventaire des immeubles

Localité	Adresse	Forme de propriété	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Revenu locatif théorique <sup>1</sup> CHF	Pertes de loyer CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>						
Adliswil	Grundstrasse 11/11a/13	Propriété exclusive	8 039 124	8 228 000	272 579	524
Altdorf UR	Bahnhofstrasse 37	Propriété exclusive	3 753 798	3 983 000	184 656	1 930
Arbon	Brühlstrasse 87a-d	Propriété exclusive	7 765 340	7 414 000	328 632	80 207
Bâle	Münchensteinerstrasse 116	Propriété exclusive	6 287 611	6 563 000	294 404	13 653
Bremgarten AG	Sentenhübel 1/2/3/4	Propriété exclusive	10 830 459	10 900 000	372 641	23 139
Bulle	Chemin Xavier-de-Poret 19/21	Propriété exclusive	12 891 263	12 820 000	640 705	65 735
Colombier NE	Chemin de Notre-Dame 18a/18b	Propriété exclusive	5 968 515	6 831 000	288 893	4 895
Derendingen	Schluchtbachstrasse 10/12/14	Propriété exclusive	18 031 988	17 030 000	634 289	30 250
Emmen	Than 1	Propriété exclusive	9 732 121	10 080 000	392 301	8 315
Emmenbrücke	Haldenstrasse 21/23/25	Propriété exclusive	10 300 185	10 600 000	335 833	11 468
Fribourg	Avenue du Général-Guisan 34	Propriété exclusive	15 405 065	14 940 000	578 287	38 209
Fribourg	Rue Jacques-Vogt 2	Propriété exclusive	3 775 554	3 980 000	202 721	19 144
Genève	Rue des Bains 50/52	Propriété exclusive	30 156 554	30 450 000	949 230	29 081
Genève	Rue Monnier 11	Propriété exclusive	8 575 201	10 940 000	379 911	0
Glaris	Adlergut 5-7	Propriété exclusive	4 271 465	4 529 000	219 871	1 037
Glattbrugg	Gartenstrasse 5/7	Propriété exclusive	8 135 961	9 002 000	202 604	0
Gossau ZH	Unterhofen 1/2/3/4/5/7	Propriété exclusive	16 039 902	16 310 000	512 042	5 466
Herzogenbuchsee	Kappeliweg 20	Propriété exclusive	6 670 922	6 602 000	225 108	19 492
Horgen	Zugerstrasse 80/82	Propriété exclusive	3 954 272	4 541 000	185 665	1 590
Horw	Brunnmattstrasse 10	Propriété exclusive	9 254 904	9 340 000	285 277	1 792
Horw	Brunnmattstrasse 18	Propriété exclusive	10 178 151	10 170 000	312 380	4 483
Ittigen	Talgut-Zentrum 10/12/38/40	Propriété exclusive	29 247 171	32 830 000	1 388 344	21 899
Jona	Meienfeldstrasse 4-82	Propriété exclusive	38 875 876	44 730 000	1 953 589	61 894
Kilchberg ZH	Stockenstrasse 39/41	Propriété exclusive	25 123 617	29 620 000	1 067 166	13 235
Kloten	Balsbergweg 9/11/13	Propriété exclusive	23 784 609	27 900 000	1 006 358	15 508
Langenthal	Melchnaustrasse 8/10	Propriété exclusive	2 953 763	3 135 000	180 144	4 247
Lausanne	Chemin de Pierrefleur 70	Propriété exclusive	20 463 700	21 630 000	960 939	-1 560
Lausanne	Rue Mathurin-Cordier 1	Propriété exclusive	7 880 652	7 959 000	274 926	0
Lenzburg	Hardstrasse 1/1a	Propriété exclusive	23 742 071	23 440 000	796 225	43 318
Lucerne	Haldenrain 7/9	Propriété exclusive	6 430 240	6 339 000	197 404	1 075
Martigny	Rue de la Prairie 5/14/16	Propriété exclusive	4 714 852	4 678 000	192 256	12 662
Massagno	Via Povrò 9	Propriété exclusive	4 463 241	4 951 000	227 440	25 936
Mont-sur-Rolle	Chemin du Rupalet 13/15	Propriété exclusive	12 012 641	11 810 000	415 933	6 530
Nidau	Strandweg 5	Propriété exclusive	4 927 406	4 896 000	183 975	0
Oberwil	Stallenmattstrasse 2-14	Propriété exclusive	40 271 500	38 830 000	909 517	65 617
Pfäffikon ZH	Büelstrasse 24/26/28/30/32	Propriété exclusive	16 857 029	17 070 000	483 180	4 751
Pratteln	Farnsburgerstrasse 1/3	Propriété exclusive	5 919 713	6 755 000	289 201	6 733
Pratteln	Unterer Rütshetenweg 36/38/40/42	Propriété exclusive	9 859 415	9 929 000	352 769	24 823
Prilly	Route de Cossonay 1/1 bis	Propriété exclusive	9 712 997	9 975 000	329 540	-39

<b>Pertes de loyer</b> %	<b>Loyers (rendements bruts)</b> 01.10.2018–30.09.2019 CHF	<b>Appartements</b> Nombre	<b>Logement</b> m <sup>2</sup>	<b>Bureaux/ cabinet</b> m <sup>2</sup>	<b>Vente/ magasins</b> m <sup>2</sup>	<b>Autre surface locative</b> m <sup>2</sup>	<b>Total surface locative</b> m <sup>2</sup>	<b>Places de stationnement</b> Nombre
0,19%	272 055	27	1 863	0	0	14	1 877	6
1,05%	182 726	12	913	0	0	0	913	14
24,41%	244 165	21	1 445	0	0	0	1 445	13
4,64%	280 750	17	1 381	121	0	117	1 619	0
6,21%	346 782	32	2 438	0	0	3	2 440	24
10,26%	562 600	42	3 352	0	0	0	3 352	57
1,69%	283 998	20	1 671	0	0	3	1 674	20
4,77%	604 039	39	3 467	0	0	214	3 681	74
2,12%	381 356	20	1 712	0	0	13	1 725	23
3,41%	324 365	36	2 161	0	0	0	2 161	23
6,61%	540 078	36	2 848	0	452	714	4 014	38
9,44%	182 357	15	1 071	0	53	0	1 124	0
3,06%	920 149	30	3 201	0	572	0	3 773	16
0,00%	379 911	16	1 340	0	0	27	1 367	0
0,47%	218 834	16	1 306	0	0	0	1 306	17
0,00%	202 604	23	1 498	0	0	0	1 498	24
1,07%	506 576	40	3 167	0	0	61	3 228	62
8,66%	205 617	16	1 355	0	0	22	1 377	18
0,86%	184 075	12	745	0	0	0	745	0
0,63%	283 485	24	1 783	0	0	0	1 783	23
1,44%	307 897	22	1 829	0	0	0	1 829	17
1,58%	1 366 445	60	5 666	0	324	42	6 033	71
3,17%	1 891 695	105	9 514	0	50	524	10 088	129
1,24%	1 053 931	56	4 398	0	0	155	4 553	72
1,54%	990 850	63	4 047	0	0	91	4 138	32
2,36%	175 897	13	1 026	0	138	93	1 258	6
-0,16%	962 499	60	4 622	0	0	0	4 622	57
0,00%	274 926	18	1 167	0	369	0	1 536	2
5,44%	752 908	52	4 160	0	0	180	4 340	70
0,54%	196 329	14	1 250	0	0	0	1 250	16
6,59%	178 174	18	1 395	0	0	0	1 395	21
11,40%	201 504	12	996	0	0	0	996	14
1,57%	409 403	16	1 756	0	0	0	1 756	40
0,00%	183 975	18	1 288	0	0	0	1 288	11
7,21%	843 900	64	5 872	212	52	851	6 987	62
0,98%	478 429	39	3 104	0	0	123	3 228	45
2,33%	282 468	14	1 209	73	0	60	1 341	16
7,04%	327 947	20	2 250	0	0	0	2 250	25
-0,01%	329 579	36	2 074	0	0	0	2 074	21

Localité	Adresse	Forme de propriété	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Revenu locatif théorique <sup>1</sup> CHF	Pertes de loyer CHF
Savosa	Via Cantonale 12/12a/12b/12c	Propriété exclusive	14 266 701	15 260 000	664 817	36 611
Schwerzenbach	Einhardweg 2-10	Propriété exclusive	21 093 990	21 470 000	659 407	16 474
Sins	Rossweid 1	Propriété exclusive	21 062 186	23 460 000	1 125 791	32 790
Sion	Rue du Chanoine-Berchtold 12/14	Propriété exclusive	7 378 932	7 260 000	279 697	10 455
Saint-Gall	Langgasse 2	Propriété exclusive	5 089 325	5 346 000	207 232	8 465
Saint-Gall	Linsebühlstrasse 12/14/16	Propriété exclusive	5 903 943	5 790 000	214 315	11 998
Sursee	Christoph-Schnyder-Strasse 30-44	Propriété exclusive	23 810 474	26 330 000	1 162 756	45 660
Territet-Veytaux	Avenue de Chillon 68	Propriété exclusive	7 280 512	7 108 000	272 527	13 780
Thalwil	Feldstrasse 20/22	Propriété exclusive	6 562 233	6 627 000	179 010	372
Urdorf	Krummackerstrasse 12-26	Propriété exclusive	16 473 684	16 730 000	529 366	16 986
Uster	Gschwaderstrasse 13	Propriété exclusive	2 956 036	3 584 000	148 008	0
Uster	Winterthurerstrasse 32	Propriété exclusive	2 406 552	3 112 000	123 581	1 640
Vevey	Avenue de la Prairie 9 bis	Propriété exclusive	3 307 047	3 465 000	150 612	498
Vevey	Rte de St-Légier 10/10a	Propriété exclusive	5 392 365	6 200 000	300 920	11 904
Viganello	Via Luigi Taddei 9/11	Propriété exclusive	11 053 323	12 370 000	517 369	25 715
Wetzikon ZH	Guldislooweg 15/17	Propriété exclusive	5 799 598	5 771 000	177 852	1 160
Yverdon-les-Bains	Rue St-Georges 16	Propriété exclusive	7 868 203	7 778 000	286 076	14 286
Zollikon	Im Walder 27/29/31/33	Propriété exclusive	21 820 328	22 500 000	683 401	66 850
Zurich	Caspar-Wüst-Strasse 44/46	Propriété exclusive	5 455 840	7 879 000	279 446	10 018
Zurich	Gladbachstrasse 59	Propriété exclusive	8 062 320	8 258 000	183 549	0
Zurich	Pflanzschulstrasse 51	Propriété exclusive	8 496 055	10 350 000	307 937	11 719
Zurich	Röntgenstrasse 72	Propriété exclusive	5 378 918	5 453 000	136 742	1 658
Zurich	Triemlistrasse 153/155	Propriété exclusive	6 842 571	8 817 000	322 856	501
<b>Total des immeubles d'habitation</b>			<b>721 019 981</b>	<b>762 648 000</b>	<b>27 920 200</b>	<b>1 006 576</b>
<b>Immeubles à usage commercial</b>						
Aarau	Kasinostrasse 30/32, Igelweid	Propriété exclusive	38 812 173	39 020 000	2 277 386	34 316
Baden	Badstrasse 21	Propriété exclusive	13 860 539	13 550 000	500 489	10 257
Bâle	Freie Strasse 84	Propriété exclusive	28 351 094	24 540 000	1 178 655	40
Bâle	Theaterstrasse 10	Propriété exclusive	4 767 983	4 776 000	216 255	19 150
Berne	Marktgasse 22	Propriété exclusive	42 957 065	42 440 000	1 278 432	12 688
Buchs SG	Bahnhofstrasse 45-51	Propriété exclusive	37 960 989	33 810 000	1 552 366	125 099
Genève	Rue du Marché 7	Propriété exclusive	18 101 549	18 720 000	664 621	164 080
Neuchâtel	Rue de la Promenade Noire 1	Propriété exclusive	7 927 048	7 865 000	340 353	27 613
Neuchâtel	Rue Saint-Honoré 7/9	Propriété exclusive	16 851 595	15 900 000	637 185	-1 171
Sion	Avenue de France 12	Propriété exclusive	12 895 190	12 270 000	606 452	1
Winterthour	Obergasse 32	Propriété exclusive	4 555 634	4 959 000	245 430	0
Worblaufen	Lindenhofstrasse 1	Immeuble en propriété exclusive, immeuble en droit de superficie	28 166 415	24 540 000	2 205 401	18 375
Zurich	Gartenstrasse 23	Propriété exclusive	11 157 812	13 490 000	495 374	0
Zurich	Lavaterstrasse 76	Propriété exclusive	6 405 355	6 783 000	319 441	0
Zurich	Lintheschergasse 13	Propriété exclusive	10 056 473	10 280 000	247 185	1 945

Pertes de loyer %	Loyers (rendements bruts) 01.10.2018-30.09.2019	Appartements Nombre	Logement m <sup>2</sup>	Bureaux/ cabinet m <sup>2</sup>	Vente/ magasins m <sup>2</sup>	Autre surface locative m <sup>2</sup>	Total surface locative m <sup>2</sup>	Places de stationnement Nombre
	CHF							
5,51%	628 206	38	2 868	40	0	200	3 108	42
2,50%	642 933	41	3 810	0	0	97	3 907	64
2,91%	1 093 001	41	3 841	326	0	725	4 892	77
3,74%	269 243	31	2 239	0	0	0	2 239	13
4,08%	198 767	16	1 393	0	0	332	1 725	10
5,60%	202 318	20	1 084	176	111	0	1 371	2
3,93%	1 108 636	64	6 100	0	0	159	6 259	73
5,06%	258 746	22	1 482	0	71	116	1 669	4
0,21%	178 638	14	987	0	0	10	997	11
3,21%	512 381	48	3 165	0	0	55	3 220	27
0,00%	148 008	12	700	0	0	0	700	7
1,33%	121 941	11	648	0	0	0	648	3
0,33%	150 115	15	985	0	0	0	985	0
3,96%	289 016	16	1 456	0	0	15	1 471	20
4,97%	489 754	28	2 768	0	0	0	2 768	27
0,65%	176 692	18	1 207	0	0	0	1 207	7
4,99%	271 789	24	1 643	0	0	0	1 643	0
9,78%	612 901	20	2 306	0	0	0	2 306	40
3,59%	269 428	18	1 050	0	0	6	1 056	4
0,00%	183 549	7	860	0	0	0	860	4
3,81%	296 218	11	590	0	0	11	601	4
1,21%	135 084	6	411	0	0	11	422	3
0,16%	322 355	18	1 125	109	0	73	1 307	20
<b>3,61%</b>	<b>2 687 4993</b>	<b>1 733</b>	<b>139 059</b>	<b>1 057</b>	<b>2 192</b>	<b>5 116</b>	<b>147 425</b>	<b>1 641</b>
1,51%	2 243 069	10	1 131	3 023	2 531	992	7 677	63
2,05%	487 111	4	395	142	129	17	683	0
0,00%	1 081 681	1	45	444	345	63	897	0
8,86%	105 474	1	235	189	0	360	783	0
0,99%	1 265 744	0	0	636	910	224	1 770	0
8,06%	1 389 406	20	2 378	115	2 677	442	5 612	66
24,69%	489 516	0	0	770	188	35	993	0
8,11%	312 740	3	439	1 281	0	96	1 816	8
-0,18%	638 356	17	793	211	806	100	1 910	0
0,00%	606 451	0	0	245	2 244	712	3 201	66
0,00%	245 430	0	0	497	159	284	940	0
0,83%	2 187 026	0	0	7 154	0	157	7 311	100
0,00%	495 374	4	311	833	0	95	1 239	1
0,00%	319 441	0	0	662	0	45	707	12
0,79%	245 241	0	0	381	84	66	531	1

Localité	Adresse	Forme de propriété	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Revenu locatif théorique <sup>1</sup> CHF	Pertes de loyer CHF
Zurich	Rennweg 11	Propriété exclusive	21 008 190	19 570 000	89 782	115
Zurich	Sankt Annagasse 9	Propriété exclusive	48 158 056	48 600 000	1 306 813	3 818
Zurich	Wiesenstrasse 8/10	Propriété exclusive	50 423 563	54 740 000	2 204 012	11 863
<b>Total des immeubles à usage commercial</b>			<b>402 416 723</b>	<b>395 853 000</b>	<b>16 365 630</b>	<b>428 188</b>
<b>Immeubles à usage mixte</b>						
Bâle	Bruderholzstrasse 74	Propriété exclusive	2 797 922	3 159 000	154 740	0
Horgen	Zugerstrasse 84	Propriété exclusive	6 232 263	7 631 000	303 610	4 270
Lausanne	Rue du Lac 12	Propriété exclusive	6 730 251	7 680 000	365 529	600
Lausanne	Rue du Lac 14 (Café/Rest.)	Propriété exclusive	2 925 348	2 943 000	151 620	2 675
Saint-Gall	Spisergasse 25/27	Propriété exclusive	5 374 048	5 135 000	156 529	14 825
Zurich	Römerhofplatz 5	Propriété exclusive	38 293 842	38 780 000	988 888	2 677
Zurich	Seestrasse 341/345	Propriété exclusive	22 169 297	27 730 000	944 840	12 576
<b>Total des immeubles à usage mixte</b>			<b>84 522 971</b>	<b>93 058 000</b>	<b>3 065 756</b>	<b>37 622</b>
<b>En construction</b>						
Brunnen	Hertipark (Industriestrasse)	Propriété exclusive	11 591 212	10 820 000	0	0
<b>Total en construction</b>			<b>11 591 212</b>	<b>10 820 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Résumé

	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Revenu locatif théorique <sup>1</sup> CHF	Pertes de loyer CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>	<b>721 019 981</b>	<b>762 648 000</b>	<b>27 920 200</b>	<b>1 006 576</b>
Dont en propriété par étage	0	0	0	0
Dont en droit de superficie	0	0	0	0
<b>Immeubles à usage commercial</b>	<b>402 416 723</b>	<b>395 853 000</b>	<b>16 365 630</b>	<b>428 188</b>
Dont en propriété par étage	0	0	0	0
Dont en droit de superficie	28 166 415	24 540 000	2 205 401	18 375
<b>Immeubles à usage mixte</b>	<b>84 522 971</b>	<b>93 058 000</b>	<b>3 065 756</b>	<b>37 622</b>
Dont en propriété par étage	0	0	0	0
Dont en droit de superficie	0	0	0	0
<b>En construction</b>	<b>11 591 212</b>	<b>10 820 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dont en propriété par étage	0	0	0	0
Dont en droit de superficie	0	0	0	0
<b>Total des immeubles</b>	<b>1 219 550 886</b>	<b>1 262 379 000</b>	<b>47 351 585</b>	<b>1 472 387</b>
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces		214 543		
Autres actifs		5 896 800		
<b>Fortune totale du fonds</b>		<b>1 268 490 343</b>		

<sup>1</sup> Une période de location sans loyer équivalent à 340 867 francs au total a été accordée sur les revenus locatifs escomptés.

Les totaux peuvent varier en raison des arrondis.

Pertes de loyer %	Loyers (rendements bruts) 01.10.2018–30.09.2019	Appartements Nombre	Logement m <sup>2</sup>	Bureaux/cabinet m <sup>2</sup>	Vente/magasins m <sup>2</sup>	Autre surface locative m <sup>2</sup>	Total surface locative m <sup>2</sup>	Places de stationnement Nombre
	CHF							
0,13%	28 000	3	244	0	249	137	630	0
0,29%	1 302 995	0	0	2 195	180	186	2 561	21
0,54%	2 192 149	14	984	4 110	0	771	5 865	75
<b>2,62%</b>	<b>15 635 204</b>	<b>77</b>	<b>6 955</b>	<b>22 888</b>	<b>10 502</b>	<b>4 782</b>	<b>45 128</b>	<b>413</b>
0,00%	154 740	6	458	0	146	332	936	4
1,41%	299 340	9	970	0	0	335	1 305	23
0,16%	364 929	8	720	530	0	0	1 250	3
1,76%	148 945	5	226	0	0	171	397	0
9,47%	141 704	7	469	0	170	524	1 162	0
0,27%	986 212	9	1 234	916	411	270	2 832	5
1,33%	932 264	30	2 330	136	479	914	3 859	69
<b>1,23%</b>	<b>3 028 134</b>	<b>74</b>	<b>6 406</b>	<b>1 582</b>	<b>1 205</b>	<b>2 546</b>	<b>11 740</b>	<b>104</b>
0,00%	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Pertes de loyer %	Loyers (rendements bruts) 01.10.2018–30.09.2019	Valeur vénale de la fortune totale du fonds %
	CHF	%
<b>3,61</b>	<b>26 874 993</b>	<b>60,12</b>
0	0	0
0	0	0
<b>2,62</b>	<b>15 635 204</b>	<b>31,21</b>
0	0	0
0,83	2 187 026	1,93
<b>1,23</b>	<b>3 028 134</b>	<b>7,34</b>
0	0	0
0	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,85</b>
0	0	0
0	0	0
<b>3,11%</b>	<b>45 538 331</b>	<b>99,52</b>
		0,02
		0,46
		<b>100,00</b>

#### Catégorie d'évaluation

Tous les immeubles sont évalués selon la méthode DCF à la date de clôture de l'exercice et correspondent à des «placements qui, en raison de paramètres non observables sur le marché, sont évalués au moyen de modèles d'évaluation appropriés en tenant compte des conditions actuelles du marché» selon l'art. 84 al. 2 let. c OPCC-FINMA.

# Indications concernant l'activité d'exploitation et le financement tiers

*Achats et ventes d'immeubles durant la période sous revue\**

		Genre d'immeuble	Date
<b>Achats provenant de transfert de patrimoine</b>			
Adliswil	Grundstrasse 11/11a/13	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Baden	Badstrasse 21	Immeuble à usage commercial avec habitations	10.12.2018
Berne	Marktgasse 22	Immeuble à usage commercial	10.12.2018
Bremgarten AG	Sentenhübel 1/2/3/4	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Derendingen	Schluchtbachstrasse 10/12/14	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Emmenbrücke	Haldenstrasse 21/23/25	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Fribourg	Avenue du Général-Guisan 34	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Genève	Rue des Bains 50/52	Immeuble à usage mixte	10.12.2018
Gossau ZH	Unterhofen 1/2/3/4/5/7	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Herzogenbuchsee	Kappeliweg 20	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Horw	Brunnmattstrasse 10	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Horw	Brunnmattstrasse 18	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Lausanne	Rue Mathurin-Cordier 1	Immeuble à usage mixte	10.12.2018
Lenzbourg	Hardstrasse 1/1a	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Lucerne	Haldenrain 7/9	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Martigny	Rue de la Prairie 5/14/16	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Mont-sur-Rolle	Chemin du Rupalet 13/15	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Neuchâtel	Rue de la Promenade Noire 1	Immeuble à usage commercial avec habitations	10.12.2018
Nidau	Strandweg 5	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Pfäffikon ZH	Büelstrasse 24/26/28/30/32	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Pratteln	Unterer Rüttschetenweg 36/38/40/42	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Prilly	Route de Cossonay 1/1 bis	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Schwerzenbach	Einhardweg 2-10	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Sion	Rue du Chanoine-Berchtold 12/14	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Saint-Gall	Langgasse 2	Immeuble à usage mixte	10.12.2018
Saint-Gall	Linsebühlstrasse 12/14/16	Immeuble à usage mixte	10.12.2018
Saint-Gall	Spisergasse 25/27	Immeuble à usage mixte	10.12.2018
Territet-Veytaux	Avenue de Chillon 68	Immeuble à usage mixte	10.12.2018
Thalwil	Feldstrasse 20/22	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Urdorf	Krummackerstrasse 12-26	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Wetzikon ZH	Guldislooweg 15/17	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Yverdon-les-Bains	Rue St-Georges 16	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Zollikon	Im Walder 27/29/31/33	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Zurich	Lintheschergasse 13	Immeuble à usage commercial	10.12.2018
Zurich	Sankt Annagasse 9	Immeuble à usage commercial	10.12.2018
Zurich	Röntgenstrasse 72	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Zurich	Gladbachstrasse 59	Immeuble d'habitation	10.12.2018
Zurich	Römerhofplatz 5	Immeuble à usage mixte	10.12.2018

\* La valeur des propriétés peut être vue dans l'inventaire des immeubles

		Genre d'immeuble	Date
<b>Autres achats</b>			
Oberwil	Stallenmattstrasse 2-14	Immeuble d'habitation	01.03.19
Glattbrugg	Gartenstr. 5 (regroupement avec Gartenstr. 7)	Immeuble d'habitation	02.08.19
Brunnen	Hertipark (Industriestrasse)	Projet de construction	02.09.19
<b>Ventes</b>			
Aucune			

## Hypothèques, avances à terme fixe, prêts et crédits

Genre de crédit	Durée		Taux d'intérêt	30.09.2018	Conclusion	Rembour- sement	30.09.2019
CHF	du	au	%	CHF	CHF	CHF	CHF
<b>Engagements à court terme</b>							
<i>Echéance dans les 12 mois</i>							
Hypothèque à taux fixe	01.07.16	– 31.12.18 <sup>1</sup>	2,86 %	1 530 000,00		1 530 000,00	0,00
Avance à terme fixe	28.02.19	– 31.05.19	0,45 %		1 100 000,00	1 100 000,00	0,00
Avance à terme fixe	10.12.18	– 11.07.19	0,50 %		3 500 000,00	3 500 000,00	0,00
Hypothèque à taux fixe	03.05.16	– 31.07.19	0,45 %	3 000 000,00		3 000 000,00	0,00
Hypothèque à taux fixe	15.05.16	– 31.08.19 <sup>2</sup>	2,05 %	2 000 000,00		2 000 000,00	0,00
Rollover-Hypothèque 3 M	26.10.17	–	0,45 %	11 000 000,00			11 000 000,00
Rollover-Hypothèque 3 M	11.12.18	–	0,45 %		3 900 000,00		3 900 000,00
Rollover-Hypothèque 3 M	11.12.18	–	0,39 %		3 900 000,00		3 900 000,00
Rollover-Hypothèque 3 M	28.02.19	–	0,45 %		3 264 000,00		3 264 000,00
Rollover-Hypothèque 6 M	03.09.19	–	0,45 %		2 000 000,00		2 000 000,00
Rollover-Hypothèque 6 M	14.12.17	–	0,45 %	7 000 000,00			7 000 000,00
Rollover-Hypothèque 6 M	22.11.18	–	0,45 %		2 500 000,00		2 500 000,00
Rollover-Hypothèque 6 M	11.12.18	–	0,45 %		2 400 000,00		2 400 000,00
Rollover-Hypothèque 6 M	11.12.18	–	0,45 %		4 000 000,00		4 000 000,00
Rollover-Hypothèque 6 M	28.02.19	–	0,45 %		6 000 000,00		6 000 000,00
Rollover-Hypothèque 12 M	11.12.18	–	0,45 %		3 000 000,00		3 000 000,00
Rollover-Hypothèque 12 M	11.12.18	–	0,45 %		3 500 000,00		3 500 000,00
Rollover-Hypothèque 12 M	28.02.19	–	0,45 %		5 498 000,00		5 498 000,00
Rollover-Flex-Hypothèque	10.12.18	–	0,45 %		10 000 000,00		10 000 000,00
Avance à terme fixe	10.12.18	– 14.10.19	0,45 %		7 500 000,00		7 500 000,00
Hypothèque à taux fixe	01.08.19	– 31.10.19	0,47 %		1 000 000,00		1 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	22.11.18	– 21.11.19	0,47 %		4 000 000,00		4 000 000,00
Avance à terme fixe	10.12.18	– 10.12.19	0,50 %		5 000 000,00		5 000 000,00
Avance à terme fixe	10.12.18	– 11.12.19	0,45 %		9 000 000,00		9 000 000,00
Avance à terme fixe	11.07.19	– 12.12.19	0,41 %		2 000 000,00		2 000 000,00
Avance à terme fixe	02.09.19	– 02.03.20	0,41 %		5 782 500,00		5 782 500,00
Avance à terme fixe	02.09.19	– 02.03.20	0,45 %		2 100 000,00		2 100 000,00
Hypothèque à taux fixe	03.05.16	– 30.04.20	0,50 %	3 000 000,00			3 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16	– 04.05.20	0,55 %	4 000 000,00			4 000 000,00
<b>Total engagements à court terme</b>							<b>111 344 500,00</b>

Genre de crédit CHF	Durée du                      au	Taux d'intérêt %	30.09.2018 CHF	Conclusion CHF	Rembour- sement CHF	30.09.2019 CHF
<b>Engagements à long terme</b>						
<i>Echéance d'un à cinq ans</i>						
Hypothèque à taux fixe	10.12.18 – 09.12.20	0,50 %		5 000 000,00		5 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	11.12.18 – 31.12.20	0,61 %		7 000 000,00		7 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	11.12.18 – 31.12.20	0,45 %		1 500 000,00		1 500 000,00
Hypothèque à taux fixe	14.01.19 – 13.01.21	0,50 %		2 000 000,00		2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	03.05.16 – 30.04.21	0,58 %	3 000 000,00			3 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16 – 03.05.21	0,55 %	4 800 000,00			4 800 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18 – 09.12.21	0,50 %		5 000 000,00		5 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	11.12.18 – 31.12.21	0,61 %		7 000 000,00		7 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	11.12.18 – 31.12.21	0,45 %		1 500 000,00		1 500 000,00
Hypothèque à taux fixe	14.01.19 – 13.01.22	0,50 %		2 000 000,00		2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	03.05.16 – 30.04.22	0,68 %	3 000 000,00			3 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16 – 02.05.22	0,60 %	4 000 000,00			4 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18 – 09.12.22	0,60 %		4 000 000,00		4 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18 – 12.12.22	0,55 %		8 000 000,00		8 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	11.12.18 – 31.12.22	0,53 %		1 853 000,00		1 853 000,00
Hypothèque à taux fixe	31.08.19 – 15.05.23	0,47 %		2 000 000,00		2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	15.05.13 – 15.05.23 <sup>2</sup>	2,25 %	12 500 000,00			12 500 000,00
Hypothèque à taux fixe	07.03.14 – 15.05.23 <sup>2/4</sup>	1,95 %	2 310 000,00		40 000,00	2 270 000,00
Hypothèque à taux fixe	14.08.13 – 15.05.23 <sup>2</sup>	2,25 %	690 000,00			690 000,00
Hypothèque à taux fixe	21.11.18 – 21.11.23	0,69 %		4 000 000,00		4 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18 – 09.12.23	0,60 %		2 000 000,00		2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18 – 11.12.23	0,55 %		6 000 000,00		6 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16 – 02.05.24	0,70 %	2 000 000,00			2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16 – 02.05.24	0,70 %	3 700 000,00			3 700 000,00
<b>Total intermédiaire</b>						<b>94 813 000,00</b>

Les taux d'intérêt des hypothèques à taux fixe et des avances à terme fixe étaient fixes pendant toute la durée.

<sup>1</sup> Les hypothèques ont été reprises le 1<sup>er</sup> juillet 2016 lors de l'achat des biens immobiliers.

<sup>2</sup> Les hypothèques ont été reprises le 15 mai 2016 lors de l'achat des biens immobiliers.

<sup>3</sup> Les hypothèques ont été reprises le 1<sup>er</sup> mars 2019 lors de l'achat des biens immobiliers.

<sup>4</sup> Amortissement par trimestre de 10 000 francs.

Genre de crédit CHF	Durée		Taux d'intérêt %	30.09.2018 CHF	Conclusion CHF	Rembour- sement CHF	30.09.2019 CHF
	du	au					
<i>Echéance au-delà de cinq ans</i>							
Hypothèque à taux fixe	10.12.18	- 09.12.24	0,65 %		5 000 000,00		5 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18	- 10.12.24	0,60 %		8 000 000,00		8 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	31.12.14	- 31.12.24 <sup>2</sup>	1,30 %	840 000,00			840 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16	- 02.05.25	0,80 %	2 000 000,00			2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16	- 02.05.25	0,80 %	2 000 000,00			2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	02.05.16	- 02.05.25	0,80 %	2 000 000,00			2 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	14.07.15	- 14.07.25 <sup>1</sup>	1,75 %	1 550 000,00			1 550 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18	- 10.12.25	0,73 %		7 000 000,00		7 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	10.12.18	- 10.12.26	0,89 %		6 000 000,00		6 000 000,00
Hypothèque à taux fixe	01.03.19	- 31.12.27 <sup>3</sup>	1,86 %		19 400 000,00		19 400 000,00
<b>Total intermédiaire</b>							<b>53 790 000,00</b>
<b>Total engagements à long terme</b>							<b>148 603 000,00</b>
<b>Total des hypothèques, avances à terme fixe, prêts et crédits</b>							<b>259 947 500,00</b>

### Revenus locatifs par locataire supérieurs à 5 %

Locataire	Lieu de l'immeuble	30.09.2019 %	30.09.2018 %
SBB AG	Worblaufen	3,50	6,04

### Transactions avec des proches

Le 10 décembre 2018, Swiss Life AG a transmis à Swiss Life Asset Management AG un portefeuille de 38 biens à l'intention du fonds immobilier Swiss Life REF (CH) Swiss Properties dans le cadre d'un transfert de patrimoine conformément à l'art. 69 ss LFus. Le transfert des biens s'est fait par paiement au comptant et non comme apport en nature contre émission de parts de fonds. Les deux sociétés sont des personnes morales proches au sens de l'art. 63 LPCC. Les valeurs immobilières qui ont fait l'objet de cette transaction

sont mentionnées à la page 26 sous le point «Achats provenant de transfert de patrimoine».

Sur la base de l'art. 63 al. 2 et 4 de la LPCC, en lien avec l'art. 32a OPCC, la FINMA a accordé une dérogation concernant l'acquisition de valeurs immobilières de personnes physiques et morales proches, pour l'achat d'un portefeuille de biens immobiliers de Swiss Life AG, Zurich.

### Transactions effectuées entre placements collectifs

Néant.

### Sociétés immobilières du fonds

Néant.

# Rapport d'évaluation

## Mandat et résultat

Selon la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), les valeurs de marchés des immeubles des fonds immobiliers suisses doivent, à des fins de comptabilité, être évaluées par un expert d'estimation indépendant. Wüest Partner a été mandaté par la direction du fonds pour l'évaluation de tous les immeubles contenus dans le fonds Swiss Life REF (CH) Swiss Properties en date du 30 septembre 2018. Le portefeuille contient 88 immeubles en date d'évaluation, dont 3 sont d'une nouvelle acquisition (dont une (Gartenstrasse 5, Glattbrugg) a été réunie avec Gartenstrasse 7, Glattbrugg) et 38 immeubles ont été transférés de Swiss Life AG (depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2018). Il en résulte le tableau synthétique suivant:

Groupes d'affectation selon la loi sur les placements collectifs (LPCC)	No. Imm.	Fair Value au 30.09.2019 CHF	Revenues au 30.09.2019 CHF	Rendement brut %
Immeubles d'habitation	62	762 648 000	31 461 357	4,13 %
Bâtiments à usage commercial	18	395 853 000	18 073 225	4,57 %
Bâtiments à usage mixte	7	93 058 000	3 385 684	3,64 %
Terrains à bâtir <sup>1</sup>	1	10 820 000	0	0
<b>Total Immeubles de rendement</b>	<b>88</b>	<b>1 262 379 000</b>	<b>52 920 265</b>	<b>4,19 %</b>

<sup>1</sup> y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction

La valeur de marché au 30 septembre 2019 du portefeuille des 88 immeubles (dont les dernières acquisitions) est estimé à CHF 1 262 379 000 (30 septembre 2018 CHF 674 273 000). Des 48 immeubles qui se trouvaient dans le portefeuille pour toute la période sous revue, 14 immeuble 7 immeubles ont été dévalués, 33 et 41 ont été réévalués à la hausse et le Fair Value d'un immeuble est inchangé. La réévaluation totale représente un gain de +1,0% (+2,5% (+CHF 6771 000 16949 000 comparé avec le 30 septembre 2018, exclusive l'achat de la Gartenstrasse 5, Glattbrugg).

La documentation relative aux évaluations a été préparée par la direction du fonds ainsi que les sociétés d'administration compétentes. Les estimations se basent sur l'évaluation et l'analyse de ces documents, des visites sur place et l'évaluation de la situation de marché générale et pour chaque immeuble.

## Méthode et standards d'évaluation

Les évaluations ont été faites de manière uniforme au moyen de la méthode discounted cash-flow (DCF).

Dans le cadre de l'évaluation, une analyse détaillée et une évaluation des positions recettes et coûts est établie. L'expert d'évaluation se base sur les décomptes des années précédentes, la situation locative actuelle et les informations de

marché complètes. Sur cette base, il estime les cash-flows futurs attendus et détermine le taux d'escompte. Les évaluations sont faites dans une perspective de continuation de l'utilisation actuelle, par conséquent, d'éventuelles transformations, intensifications ou densifications ne sont pas prises en compte dans l'évaluation.

La valeur de marché indiquée par immeuble est une «Fair Value», c'est-à-dire le prix de vente probable dans des conditions normales et dans l'environnement de marché actuel sans prendre en considération les frais de transactions. Wüest Partner confirme que les évaluations sont conformes aux prescriptions légales de la loi sur les placements collectifs (LCPP) et l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC) ainsi que les directives de Swiss Funds & Asset Ma-

nagement Association (SFAMA) et sont également conformes aux standards d'évaluation usuels de la branche.

## Indépendance et confidentialité

Wüest Partner confirme avoir procédé à l'évaluation des immeubles de Swiss Life REF (CH) Swiss Properties de manière indépendante et neutre, en conformité avec notre politique d'entreprise et les termes du mandat décrit précédemment.

Wüest Partner AG  
Zurich, 14 octobre 2019



Pascal Marazzi-de Lima  
MRICS, Dipl. Arch. ETH,  
Partner



Fabio Guerra  
MRICS, Dipl. Arch. ETH,  
CUREM, Partner

## Explications complémentaires concernant l'évaluation par actualisation des flux de trésorerie

### Evolution de la valeur

L'évolution de la valeur de biens immobiliers dépend de différentes variables fondamentales. Il convient de distinguer les facteurs propres à l'immobilier (gestion) des facteurs exogènes liés à l'environnement spécifique aux marchés financiers et fonciers.

- Les évolutions de la situation de gestion, du côté des recettes comme des dépenses, se traduisent immédiatement par un ajustement de la valeur de marché indiquée. A cet égard, il convient de tenir compte en particulier de l'influence des nouveaux baux ou de l'expiration de baux en cours, de l'évolution du taux de vacance et des variations de coûts d'exploitation et d'entretien.
- Les investissements exceptionnels effectués au cours de l'exercice sous revue ont une influence directe sur la valeur, étant donné qu'ils représentent une sortie de liquidité. Lorsqu'ils sont de nature à accroître la valeur et qu'ils peuvent ainsi être répercutés sur les loyers, les investissements se traduisent à leur tour par une hausse des recettes locatives.
- L'évolution du marché immobilier local pertinent pour les biens concernés a des répercussions sur le calcul du loyer potentiel.
- Les fluctuations du marché financier ou du marché des transactions influence la détermination du taux d'escompte.

En outre, l'âge du bien constitue un paramètre important. Toutes choses égales par ailleurs en valeur absolue, seul le vieillissement du bien se traduit par une dépréciation de l'ordre de 1% sur la valeur du bâtiment par année<sup>1</sup>.

### Recettes locatives

Les recettes locatives (telles qu'indiquées dans le tableau de loyers, en date de référence de l'évaluation) servent de point de départ à l'évaluation. Ces recettes seront prises en compte pour l'évaluation sur la base des conditions stipulées dans les baux.

Dans le cas des baux à durée déterminée, ce sont les revenus locatifs durables potentiels (tels qu'estimés selon l'état actuel des choses) qui serviront au calcul après l'expiration du bail. La détermination des loyers potentiels conformes au marché s'appuie sur les baux les plus récents de l'immeuble concerné, ou de biens comparables connus situés dans le voisinage immédiat de ce dernier, mais aussi sur les travaux de recherche immobilière de grande ampleur effectués par Wüest Partner.

Le prix des loyers de locaux commerciaux sera vérifié à l'aide de calculs de chiffres d'affaires réalistes.

Le potentiel des loyers d'un immeuble à usages divers (avec baux existants) sera calculé selon chacune de ses fonctions. Les options de prolongation à proprement parler, dont l'exercice relève du locataire, seront alors prises en compte si les loyers effectifs se situent en dessous des loyers du marché calculés. Les options improprement parler, qui prévoient un ajustement des loyers au niveau habituel des loyers du marché à ce moment, seront évaluées comme indiqué plus haut en tant que contrats à durée déterminée.

Pour les baux à durée indéterminée, habituellement utilisés notamment pour les usages d'habitation, l'ajustement au loyer potentiel calculé se fera en tenant compte du cadre législatif locatif ainsi que des fluctuations propres à l'immeuble.

Les objets actuellement inoccupés sont évalués selon une durée de commercialisation reflétant les conditions du marché.

Basé sur les conditions du marché et des lieux, la vacance structurelle spécifique est comprise pour tous les modes d'exploitations.

### Coûts d'exploitation et d'entretien

Les coûts d'exploitation et d'entretien pris en compte dans les évaluations dépendent avant tout des montants effectivement portés au compte de l'immeuble pour les années écoulées, ainsi que des budgets votés par les organes compétents de la direction du fonds. La vraisemblance de ces informations sera contrôlée sur la base de conventions contractuelles existantes conclues par la gérance. Ces données seront comparées aux critères de référence figurant dans la base de données de Wüest Partner. Les dépenses d'exploitation attendues et d'entretien courantes des immeubles seront modelées à partir d'analyses de cette base de données.

### Frais de rénovation

La considération des frais de rénovation à court, moyen et long terme joue un rôle central dans l'évaluation discounted cash-flow (DCF). Les évaluations reflètent en principe les plans d'investissements mis à disposition par les organes de la direction du fonds. La plausibilité est ensuite contrôlée sur la base d'indicateurs référentiels de coûts.

Pour le calcul des frais de rénovation à long terme, Wüest Partner utilise un outil d'évaluation des coûts de construction, qui permet de calculer le besoin d'investissement nécessaire pour le maintien de la valeur à long terme de l'immeuble en fonction de l'âge de certains éléments caracté-

<sup>1</sup> La réduction de valeur dû à l'âge dépend en particulier du type de construction, de l'âge et de l'emplacement du bien concerné.

ristiques du bâtiment, de leurs coûts de construction et de l'état actuel de l'édifice.

En principe, aucun investissement créateur de valeur de grande ampleur se traduisant éventuellement par un changement d'usage plus lucratif de biens loués, ni l'exploitation de réserves d'extension ou d'utilisation, ni le développement de projets ne sont pris en compte.

#### **Taux d'escompte**

Le calcul du taux d'escompte reflète l'estimation du risque associé à chaque immeuble ainsi qu'à ses cash-flows. Pour déterminer ce taux, Wüest Partner tient aussi bien compte de caractéristiques intrinsèques de l'immeuble que des facteurs liés à l'emplacement et au marché.

Le taux d'escompte est calculé selon un modèle ajusté avec les risques du marché. Ce modèle est mis à jour régulièrement selon les données des transactions. Des majorations au titre du risque immobilier général (bien non liquide, risques de base du marché) mais également pour les risques spécifiques de l'immeuble (caractéristiques propres du bien comme l'emplacement, l'utilisation, la situation locative, l'état du bâtiment, la forme de propriété, etc.) sont calculées et ajoutées au taux sans risque.

Les experts accrédités et indépendants chargés des estimations ont évalué le parc immobilier au 30 septembre 2019 et retenu un taux d'actualisation pondéré du capital moyen de 2,87% (net, réel).

#### **Prise en compte de l'inflation**

Les évaluations tiendront implicitement compte de l'effet de l'inflation sur l'évolution des cash-flows. Concernant les revenus locatifs, le mode d'ajustement convenu dans le bail pour chaque location dépendra de l'inflation ou du taux de répercussion (par ex. ajustement de 80% à l'évolution de l'indice des prix à la consommation). En ce qui concerne les coûts d'exploitation et d'entretien, on prendra généralement pour base l'intégralité du taux de l'inflation. Le taux d'escompte choisi sera représenté sur une base réelle. A long terme on utilise un taux d'inflation estimé à 0.5%.

Berne,  
Marktgasse 22



# Indications sur les affaires d'importance économique ou juridique particulière

*Le contrat du fonds Swiss Life REF (CH) Swiss Properties a été modifié au cours de l'exercice en lien avec la cotation boursière. Les modifications ont été approuvées par la FINMA le 20 mai 2019. Le nouveau contrat de fonds est entré en vigueur le 11 juin 2019. La publication suivante est celle en date du 28 mars 2019, avec les principales modifications illustrées:*

Swiss Life Asset Management AG, Zurich, en qualité de direction du fonds, et UBS Switzerland AG, Zurich, en qualité de banque dépositaire, ont l'intention, conformément à l'art. 27 de la loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) d'apporter les modifications énoncées ci-après au fonds de placement susmentionné. Les modifications concernent essentiellement l'ouverture du fonds immobilier aux investisseurs publics en vue de la cotation boursière prévue ainsi que les autres adaptations nécessaires du contrat de fonds dans ce cadre.

Les investisseurs du fonds de placement susmentionnés sont par les présentes informés des modifications suivantes apportées au contrat de fonds:

## **I Bases**

### **§ 1 Dénomination, société et siège de la direction du fonds, banque dépositaire**

Le ch. 4 du § 1 limite le cercle des investisseurs aux investisseurs qualifiés. Du fait de l'ouverture du fonds à l'investisseur public, cette restriction s'éteint. Le ch. 4 du § 1 est par conséquent supprimé.

Au ch. 5 du § 1, le placement collectif de capitaux est dégagé de certaines prescriptions de la loi sur les placements collectifs de capitaux en raison du cercle d'investisseurs restreint. Du fait de l'extension du cercle d'investisseurs à l'investisseur public, cette possibilité de dérogation à l'art. 10, al. 5 LPCC n'existe plus, le ch. 5 du § 1 est par conséquent intégralement supprimé.

Le ch. 6 du § 1 indique que, dans le cadre du lancement du fonds immobilier, Swiss Life AG, Zurich, transfère contre paiement au comptant à la direction du fonds un portefeuille immobilier de 42 immeubles en faveur du fonds immobilier. Le ch. 6 du § 1 est supprimé, le transfert du portefeuille immobilier de Swiss Life AG dans le cadre du lancement ayant déjà été effectué.

Le ch. 7 du § 1 est exclusivement destiné aux fonds pour investisseurs qualifiés, car pour de tels fonds, une simple annexe peut être publiée en lieu d'un prospectus. Suite à l'ouverture du fonds à l'investisseur public, le ch. 7 du § 1 est supprimé.

## **II Droits et obligations des parties contractantes**

### **§ 3 Direction du fonds**

Le ch. 3 du § 3 comprenait entre parenthèses un renvoi aux informations complémentaires relatives au contrat de fonds en annexe. Ce renvoi a été supprimé, car aucune annexe n'est publiée pour les fonds à destination de l'investisseur public. Le ch. 3 du § 3 s'énonce désormais comme suit:

«3. La direction peut déléguer les décisions de placement et d'autres tâches partielles pour autant que cela soit conforme aux intérêts d'une gestion appropriée. Elle mandate uniquement des personnes qualifiées pour garantir l'exécution irréprochable des tâches; elle assure l'instruction et la surveillance de ces personnes et contrôle l'exécution du mandat.»

Le ch. 6 du § 3 est supprimé, car en lien avec la cotation boursière prévue du fonds immobilier, il est mis fin au négoce hors bourse des parts de fonds. En outre, la numérotation des chiffres suivants du § 3 est avancée d'un chiffre.

Le ch. 9 du § 3 (désormais ch. 8) souligne que le fonds immobilier peut effectuer des rachats de valeurs immobilières auprès de personnes proches de la direction du fonds pendant la phase de lancement. La phase de lancement est déjà échu, c'est pourquoi cette phrase est formulée de manière plus générale, et non en rapport avec la phase de lancement. Par conséquent, la formulation du ch. 9 (désormais ch. 8) du § 3 a été modifiée conformément à l'art. 63 LPCC et aux art. 32a et 91a OPCC et s'énonce désormais comme suit:

«8. La direction du fonds ainsi que ses mandataires et les personnes physiques ou morales qui lui sont proches ne peuvent pas acquérir de valeurs immobilières du fonds de placement immobilier ou en céder à ce dernier.

L'autorité de surveillance peut, dans des cas particuliers bien justifiés, approuver des exceptions à l'interdiction des affaires avec des proches lorsque la dérogation est dans l'intérêt des investisseurs et qu'en sus des experts permanents du fonds immobilier, un expert chargé des estimations indépendant de ces experts permanents et de leur employeur, de la direction du fonds et de la banque dépositaire du fonds immobilier confirme que le prix d'achat et le prix de vente de la valeur immobilière, de même que les frais de transaction, sont conformes au marché.»

#### § 4 Banque dépositaire

Les deux derniers paragraphes du ch. 5 du § 4 renverront désormais au prospectus au lieu de l'annexe. Ils s'énonceront désormais comme suit:

«La banque dépositaire est responsable des dommages causés par les mandataires dans la mesure où elle ne peut démontrer avoir fait preuve de la diligence requise par les circonstances dans ses tâches de sélection, d'instruction et de surveillance.

Le prospectus contient des explications sur les risques inhérents à la délégation de la conservation à des dépositaires tiers et centraux.

Pour ce qui est des instruments financiers, leur garde ne peut être confiée au sens de l'alinéa précédent qu'à des dépositaires tiers ou centraux soumis à surveillance. Fait exception à cette règle la garde impérative en un lieu où la délégation à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à surveillance est impossible, notamment en raison de prescriptions légales contraignantes ou des modalités du produit de placement. L'investisseur doit être averti de la garde par un tiers ou par un dépositaire central de titres non soumis à la surveillance par le biais du prospectus.»

Le ch. 7 du § 4 traite des obligations de la banque dépositaire en lien avec le cercle d'investisseurs restreint aux investisseurs qualifiés. Le ch. 7 est supprimé, car le cercle des investisseurs du fonds immobilier est élargi à l'investisseur public. La numérotation des chiffres suivants est avancée d'un chiffre.

#### § 5 Investisseur qualifié

Le titre du § 5 a été modifié comme suit en raison de l'ouverture du fonds à l'investisseur public:

«§ 5 Investisseurs»

Le ch. 1 du § 5 doit désormais prendre en compte le fait que le fonds est ouvert à tous les investisseurs. Le ch. 1 du § 5 s'énonce désormais comme suit:

«1. Le cercle des investisseurs n'est pas limité.»

Au ch. 8, let. b du § 5, le renvoi à l'annexe est remplacé par le renvoi au prospectus. Le ch. 8, let. b) s'énonce désormais comme suit:

«b) les investisseurs ont acquis ou détiennent leurs parts en violation de dispositions d'une loi suisse applicable, du présent contrat de fonds ou du prospectus les concernant;»

#### § 6 Parts et classes de parts

Au ch. 5 du § 6, la phrase selon laquelle les parts doivent être comptabilisées au nom de l'investisseur est supprimée, étant donné que lesdites parts ne peuvent pas être incorporées, mais uniquement gérées sur le plan comptable.

Le ch. 5 s'énonce désormais comme suit:

«5. Les parts ne sont pas émises sous forme de titres, mais gérées sur le plan comptable. L'investisseur n'est pas en droit d'exiger la délivrance d'un certificat.»

### III Directives concernant la politique de placement

#### A Principes de placement

##### § 7 Respect des directives de placement

Au ch. 1 du § 7, la dernière phrase, selon laquelle le fonds immobilier doit respecter les restrictions de placement deux ans après l'expiration de la période de souscription (lancement) est supprimée, étant donné que cette date est déjà échue. Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. Lors du choix des divers placements et de la mise en œuvre de la politique de placement selon le § 8, la direction du fonds respecte dans le sens d'une distribution équilibrée des risques les principes et les taux limites qui suivent. Ceux-ci s'appliquent à la fortune du fonds estimée à la valeur vénale et doivent être respectées en permanence.»

#### 8 Politique de placement

Au ch. 1 du § 8, le terme «régions métropolitaines» est remplacé par le terme plus courant d'«agglomérations».

Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. La direction du fonds investit la fortune du fonds immobilier dans des valeurs immobilières et des projets immobiliers dans toute la Suisse en visant une large diversification régionale. Son objectif est de privilégier les placements immobiliers dans les agglomérations suisses à forte croissance économique. Les biens immobiliers sont inscrits au registre foncier au nom de la direction du fonds en précisant qu'ils font partie du fonds immobilier. Les investissements indirects sont possibles.»

En se fondant sur l'art. 86, al. 4 OPCC, le § 8, ch. 2, let. a, sixième tiret est complété d'une seconde phrase; le paragraphe s'énonce désormais ainsi:

«– les terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et les immeubles en construction; les terrains non bâtis doivent être viabilisés, immédiatement constructibles et faire l'objet d'un permis de construire juridiquement valable; Le début de l'exécution des travaux de construction doit être possible avant l'échéance de la durée de validité du permis de construire en question.»

Le ch. 2, let. b) est complété par la possibilité d'investir dans des sociétés d'investissement immobilier suisses cotées en bourse.

«b) parts d'autres fonds immobiliers suisses et de sociétés d'investissement immobilier domiciliés en Suisse et négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public.»

Le § 8 se voit adjoindre le nouveau ch. 4, relatif à l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Selon le § 12, l'utilisation d'instruments financiers dérivés aux fins de la couverture des risques d'intérêt est possible, cette catégorie de placement ne figurait toutefois pas au § 8. Le nouveau ch. 4 s'énonce désormais comme suit:

«4. La direction du fonds peut faire usage, pour le compte du fonds immobilier, d'instruments financiers dérivés aux fins de la couverture de risques d'intérêt au sens du § 12.»

## **B. Techniques et instruments de placement**

### **§ 12 Dérivés**

Au ch. 1 du § 12, il est fait mention du prospectus au lieu de l'annexe. Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. La direction du fonds peut faire usage d'instruments financiers dérivés uniquement pour assurer la couverture des risques de taux d'intérêt. Elle veille à ce que l'utilisation de dérivés ne conduise pas, par son effet économique, y compris lors de circonstances de marché extraordinaires, à une divergence par rapport aux objectifs de placement tels qu'ils ressortent du contrat de fonds et du prospectus ou à une modification des caractéristiques de placement du fonds en valeurs mobilières. De plus, les sous-jacents des dérivés doivent être admis à titre de placements conformément à ce contrat de fonds.»

## **C Restrictions de placement**

### **§ 15 Répartition des risques et leurs limitations**

Au ch. 4, let. d) du § 15, en lien avec l'adaptation du § 8, ch. 2, let. b), les sociétés d'investissement immobilier ont été ajoutées, la restriction des placements dans des parts de fonds immobiliers suisses et sociétés d'investissement immobilier demeurant toutefois inchangée à 10% maximum.

Le ch. 4, let. d) s'énonce désormais comme suit:

«d) des parts d'autres fonds immobiliers suisses et de sociétés d'investissement immobilier dont le domicile se trouve en Suisse, à hauteur maximale de 10%;»

## **IV Calcul de la valeur nette d'inventaire ainsi qu'émission et rachat de parts et experts chargés des estimations**

### **§ 16 Calcul de la valeur nette d'inventaire et recours à des experts chargés des estimations**

La dernière phrase du § 16, ch. 1 est supprimée, car à la suite de la cotation boursière, la publication des valeurs nettes d'inventaire indicatives n'est plus prévue. Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. La valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est calculée en francs suisses, à la valeur vénale, à la fin de l'exercice comptable et lors de chaque émission de parts.»

Au ch. 2 du § 16, le renvoi à l'annexe est supprimé. Le ch. 2 s'énonce désormais comme suit:

«2 A la clôture de chaque exercice et lors de l'émission de parts, la direction du fonds fait examiner la valeur vénale des immeubles appartenant au fonds immobilier par des experts en évaluation immobilière indépendants. Pour ce faire, la direction du fonds mandate avec l'approbation de l'autorité de surveillance au moins deux personnes physiques ou une personne morale en tant qu'experts indépendants chargés des estimations. L'inspection des immeubles par les experts chargés des estimations est à répéter tous les trois ans au moins. Lors de l'acquisition/cession d'immeubles, la direction du fonds doit faire préalablement estimer lesdits immeubles. Lors des cessions, une nouvelle estimation n'est pas requise lorsque l'estimation existante ne date pas de plus de trois mois et que les conditions n'ont pas changé considérablement.»

Au ch. 8 du § 16, l'évaluation des terrains non bâtis et des immeubles en construction est effectuée, comme il est d'usage dans la pratique actuelle, selon le principe de la valeur vénale, et non plus selon le principe des frais effectifs. Le ch. 8 s'énonce désormais comme suit:

«L'évaluation des terrains non bâtis est effectuée selon le principe de la valeur vénale. La direction du fonds fera évaluer les immeubles en construction, indiqués à leur valeur vénale, à la clôture de l'exercice.»

A la dernière phrase du chiffre 9 du § 16, la règle d'arrondi de la valeur nette d'inventaire est modifiée, passant d'une unité de l'unité de compte du fonds de placement à deux décimales. Le ch. 9 s'énonce désormais comme suit:

«9. La valeur nette d'inventaire d'une part s'obtient en déduisant de la valeur vénale de la fortune du fonds les éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que les impôts dus

en cas de liquidation du fonds immobilier, puis en divisant le résultat ainsi obtenu par le nombre de parts en circulation. Elle est arrondie à deux décimales.»

### **§ 17 Emission et rachat de parts ainsi que négoce et apports en nature**

Au ch. 1 du § 17, la possibilité de dérogation selon l'art. 10, al. 5 LPCC dans le cadre de l'ouverture du fonds à l'investisseur public est inopérante, car ce renvoi est supprimé au ch. 1 du § 17. Une exception à l'obligation de versement en espèces doit toutefois rester possible en se fondant sur l'art. 78, al. 4 s'agissant des apports en nature. Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. L'émission de parts est possible à tout moment. Elle ne peut avoir lieu que par tranches. La direction du fonds doit proposer les nouvelles parts en priorité aux anciens investisseurs. S'agissant des apports en nature, il n'existe toutefois aucune obligation de proposer en premier lieu les nouvelles parts aux anciens investisseurs.»

Au ch. 2 du § 17, l'avant-dernier paragraphe est adapté en vue de la cotation boursière. Le dernier paragraphe est supprimé, car son contenu traite d'informations relatives aux risques, désormais mentionnées au ch. 13 du prospectus. Le ch. 2 s'énonce désormais comme suit:

«2. Le rachat de parts se déroule en conformité avec le § 5 ch. 5. Lorsque des parts sont dénoncées en cours d'exercice, la direction du fonds peut les rembourser de manière anticipée après la clôture de l'exercice, à condition que:

- a) l'investisseur l'exige par écrit lors de la dénonciation;
- b) tous les investisseurs ayant demandé un remboursement anticipé puissent être satisfaits.

La direction du fonds assure, par l'intermédiaire d'une banque ou d'un négociant en valeurs mobilières, le négoce régulier en bourse des parts du fonds immobilier. Le prospectus règle les détails.»

Au premier paragraphe du ch. 3, les règles d'arrondi relatives au prix d'émission et de rachat sont supprimées aux fins d'amélioration de la flexibilité. Le premier paragraphe du ch. 3 s'énonce désormais comme suit:

«3. Le prix d'émission et de rachat des parts est déterminé en fonction de la valeur nette d'inventaire par part, selon le § 16. Lors de l'émission et du rachat des parts, une commission d'émission selon le § 18 peut de plus être ajoutée à la valeur nette d'inventaire, ou une commission de rachat selon le § 18 peut être déduite de la valeur nette d'inventaire.»

Le second paragraphe du ch. 3 du § 17 doit exclusivement traiter des frais accessoires en cas de souscription. Le second paragraphe du ch. 3 s'énonce donc désormais comme suit: «Les frais accessoires pour l'achat des placements (droits de mutation, frais de notaire, droits, courtages conformes au marché, émoluments, etc.), occasionnés au fonds immobilier par le placement du montant versé de la part correspondante sont imputés à la fortune du fonds.»

Au ch. 3 du § 17, un troisième paragraphe est ajouté, énonçant le traitement des frais accessoires en cas de rachat. Dans ce cas, les frais accessoires supportés en moyenne par le fonds immobilier suite à la vente d'une part des placements correspondant à la part dénoncée sont déduits de la valeur nette d'inventaire.

Le troisième paragraphe ajouté au ch. 3 s'énonce comme suit: «Lors du rachat, les frais accessoires supportés en moyenne par le fonds immobilier suite à la vente d'une part des placements correspondant à la part dénoncée sont déduits de la valeur nette d'inventaire. Le taux applicable au rachat est indiqué dans le décompte correspondant.»

Le ch. 9 du § 17 renvoie à la condition d'un examen de conformité au marché des valeurs vénales dans le cadre d'une dérogation exceptionnelle à l'interdiction d'affaires avec des proches au sens de l'art. 32a OPCC. En règle générale, un examen de conformité au marché n'est pas requis s'agissant des apports en nature. Le ch. 9 est par conséquent supprimé. La numérotation des chiffres suivants du § 17 est donc avancée d'un chiffre.

Au ch. 10 (désormais ch. 9) du § 17, les renvois à l'art. 32a OPCC en lien avec l'interdiction d'affaires avec des personnes proches sont supprimés. Le ch. 10 s'applique exclusivement aux apports en nature.

Le ch. 10 (désormais ch. 9) s'énonce désormais comme suit: «9. En cas d'apport en nature, la direction du fonds établit un rapport destiné à la banque dépositaire et à la société d'audit, où sont recensés chacun des placements apportés, et contient leur valeur vénale au jour de référence du transfert d'une part, le nombre de parts transférées en contrepartie, de même que l'éventuelle compensation du rompu en espèces.»

Le ch. 11 du § 17 indique que la banque dépositaire examine le respect du devoir de fidélité spécial selon l'art. 32a OPCC. Le domaine d'application de cette disposition se limite aux affaires entre personnes proches. S'agissant des apports en nature, l'art 32a OPCC ne s'applique pas en règle générale, le ch. 11 est par conséquent intégralement supprimé.

La numérotation des chiffres suivants est avancée d'un chiffre en conséquence.

Au ch. 12, la société d'audit atteste du respect du devoir de fidélité spécial s'agissant des placements immobiliers conformément à l'art. 32a OPCC. Cette disposition n'est pas applicable aux apports en nature en général, le ch. 12 est par conséquent intégralement supprimé. La numérotation des chiffres suivants est avancée de deux chiffres en conséquence.

## **V Rémunérations et frais accessoires**

### **§ 18 Rémunérations et frais accessoires à la charge de l'investisseur**

Au ch. 1 du § 18, le renvoi à l'annexe est remplacé par le renvoi au prospectus et au prospectus simplifié. Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. Lors de l'émission de parts, une commission d'émission peut être imputée à l'investisseur en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger, d'un montant total de 5% au maximum de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises. Le taux maximum actuellement appliqué figure dans le prospectus et le prospectus simplifié.»

Au ch. 2 du § 18, le renvoi à l'annexe est remplacé par le renvoi au prospectus et au prospectus simplifié; en outre, la commission de rachat en faveur de la fortune du fonds est supprimée et remplacée par une commission de rachat en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs. Le ch. 2 s'énonce désormais comme suit:

«2. Lors du rachat de parts, une commission de rachat en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger, représentant 1,5% au maximum de la valeur nette d'inventaire, peut être débitée à l'investisseur. Le taux maximum actuellement appliqué figure dans le prospectus et le prospectus simplifié.»

Au ch. 3 du § 18, c'est uniquement en cas de rachat, et non en cas d'émission, que les frais accessoires sont imputés en faveur de la fortune du fonds, les émissions sont par conséquent supprimées. En outre, le renvoi au § 17, ch. 4 est remplacé par le renvoi au

§ 17, ch. 3. Le ch. 3 s'énonce désormais comme suit:

«3. Lors du rachat de parts, la direction du fonds perçoit

d'autre part, en faveur de la fortune du fonds, les frais accessoires occasionnés au fonds immobilier en moyenne par la vente d'une partie des placements correspondant à la part dénoncée (voir § 17, ch. 3).»

### **§ 19 Rémunérations et frais accessoires à la charge de la fortune du fonds**

Dans le premier paragraphe du ch. 1 du § 19, la base de calcul de la commission d'émission pour le premier trimestre à partir du lancement du fonds immobilier est supprimée. Le second paragraphe indique que le taux effectif appliqué à la commission de gestion ne sera pas uniquement publié dans le rapport annuel, mais également dans le rapport semestriel, car il s'agit d'un fonds ouvert au public. Le ch. 2 s'énonce désormais comme suit:

«1. Pour la direction du fonds immobilier, la gestion de fortune et la distribution du fonds immobilier, la direction du fonds facture à la charge du fonds immobilier une commission annuelle de 1% au maximum de la fortune globale du fonds (commission de gestion), qui est débitée sur la fortune du fonds au pro rata temporis lors de chaque calcul de la valeur nette d'inventaire et versée à la fin de chaque trimestre (commission de gestion).

Le taux effectivement appliqué pour la commission de gestion figure dans le rapport annuel et semestriel.»

Au premier paragraphe du ch. 2 au § 19, la base de calcul de la commission de banque dépositaire pour le premier trimestre à partir du lancement du fonds immobilier est supprimée; en outre, le taux effectif appliqué à la commission de banque dépositaire n'est pas seulement publié dans le rapport annuel, mais également désormais dans le rapport semestriel, car il s'agit d'un fonds ouvert au public. Le ch. 2 s'énonce désormais comme suit:

«2. Pour la garde de la fortune du fonds, la prise en charge du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches de la banque dépositaire énumérées au § 4, la banque dépositaire impute au fonds immobilier une commission annuelle de 0,10% au maximum de la fortune globale du fonds (commission de banque dépositaire). Le versement est effectué trimestriellement sur la base de la fortune globale du fonds à la fin du trimestre précédent.

Le taux effectivement appliqué de commission de banque dépositaire

figure dans le rapport annuel et semestriel.»

Au ch. 4, let. g du § 19, les frais d'impression du rapport semestriel sont également pris en compte. Le ch. 4, let. g s'énonce désormais comme suit:

«g) les frais d'impression de documents juridiques ainsi que des rapports annuels et semestriels du fonds;»

Au ch. 6 du § 19, le renvoi à l'annexe est remplacé par celui au prospectus. Le ch. 6 s'énonce désormais comme suit:

«6. La direction du fonds et ses mandataires peuvent payer des rétrocessions conformément aux dispositions du prospectus pour indemniser l'activité de distribution de parts de fonds, et accorder des rabais pour réduire les frais et coûts revenant aux investisseurs et imputés sur le fonds immobilier.»

## **VI Reddition des comptes et audit**

### **§ 20 Reddition des comptes**

Dans le nouveau ch. 4 du § 20 figure l'obligation de publier un rapport semestriel dans les deux mois suivant la fin du premier semestre de l'exercice dans le cas des fonds ouverts au public. La numérotation des chiffres suivants est avancée d'une position. Le nouveau ch. 4 s'énonce comme suit:

«4. Dans un délai de deux mois à compter de la fin du premier semestre de l'exercice comptable, la direction publie un rapport semestriel.»

## **VIII Publications du fonds immobilier**

### **§ 23**

Au ch. 1 du § 23, il est fait mention du prospectus au lieu de l'annexe; en outre, il est question du support électronique comme organe de publication en sus du média imprimé.

Le ch. 1 s'énonce désormais comme suit:

«1. L'organe de publication du fonds immobilier est le média imprimé ou électronique cité dans le prospectus. Le changement d'organe de publication est à communiquer dans l'organe de publication.»

Au ch. 3 du § 23, le renvoi à l'annexe est remplacé par celui au prospectus. Le ch. 3 s'énonce désormais comme suit:

«3. La direction du fonds publie les prix d'émission et de rachat de parts et/ou la valeur nette d'inventaire avec la mention «commissions non comprises» à chaque émission ou rachat de parts dans l'organe de publication indiqué dans le prospectus. Les prix doivent être publiés au moins une fois par mois. Les semaines et les jours auxquels les publications sont effectuées doivent être indiqués dans le prospectus.»

Au ch. 4 du § 23, dans le cas des fonds ouverts au public, viennent en lieu de l'annexe, le prospectus et le prospectus simplifié, ainsi qu'en plus du rapport annuel, un rapport semestriel mis à disposition de l'investisseur. Le ch. 4 s'énonce désormais comme suit:

«4. Le prospectus avec contrat de fonds intégré, le prospectus simplifié ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être demandés gratuitement à la direction du fonds, à la banque dépositaire et à tous les distributeurs.»

## **IX Restructuration et dissolution**

### **§ 24 Regroupement**

Au ch. 2, let. c, second tiret du § 24, en cas d'utilisation du produit net et des gains en capitaux, la référence à leur provenance de la vente d'objets et de droits est supprimée. Le ch. 2, let. c, deuxième tiret, s'énonce désormais comme suit: «-l'utilisation du produit net et des gains en capitaux,»

Selon le ch. 7 du § 24, l'achèvement du regroupement, la confirmation de la société d'audit relative à l'exécution régulière de l'opération ainsi que le rapport d'échange doivent être publiés uniquement dans un organe de publication.

Le ch. 7 s'énonce désormais comme suit:

«7. La direction du fonds annonce sans retard à l'autorité de surveillance l'achèvement du regroupement, la confirmation de la société d'audit quant à la réalisation régulière de l'opération ainsi que le rapport d'échange dans l'organe de publication des fonds immobiliers participants.»

### **§ 25 Durée et dissolution du fonds immobilier**

Selon le ch. 4 du § 25, la dissolution doit être publiée uniquement dans un organe de publication. Le ch. 4 s'énonce désormais comme suit:

«4. La direction du fonds informe sans délai l'autorité de surveillance de la dissolution et la publie dans l'organe de publication.»

Conformément à l'art. 41, al. 1 et 2bis en lien avec l'art. 35a, al. 2 OPCC, les investisseurs sont informés

que la FINMA examine et constate la conformité légale des modifications suivantes uniquement:

art. 35a, al. 1, let. a OPCC: Désignation du fonds de placement, société et siège de la direction du fonds, de la banque dépositaire et du gestionnaire de fortune: § 1

Art. 35a, al. 1, let. b OPCC: Cercle d'investisseurs: § 5, ch. 1

Art. 35a, al. 1, let. c OPCC: politique de placement, techniques de placement, répartition des risques et risques liés aux placements: §§ 8, 10-13, 16

Art. 35a, al. 1, let. e OPCC: Classes de parts: § 6

Art. 35a, al. 1, let. f OPCC: Droit de résiliation des investisseurs:

§ 5, ch. 5

Art. 35a, al. 1, let. g OPCC: Exercice comptable: § 22, ch. 2

Le texte de la présente publication a été publié le 28 mars 2019 sur la plateforme électronique de Swiss Fund Data ([www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch)).

Les investisseurs souhaitant faire opposition aux modifications prévues doivent le faire dans les 30 jours à compter de la publication auprès de l'autorité de surveillance (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Laupenstrasse 27, 3003 Berne) (art. 27, al. 3 LPCC). Le texte des modifications du contrat est disponible gratuitement auprès de la direction du fonds, de la banque dépositaire et de tout distributeur.

Les investisseurs existants disposent en outre du droit d'exiger le versement de leurs parts dans les 30 jours suivant la présente publication.

*Zurich, le 28 mars 2019*

*La direction du fonds  
Swiss Life Asset Management AG,  
General-Guisan-Quai 40, 8002 Zurich.*

*La banque dépositaire  
UBS Switzerland AG,  
Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurich.*



# Rapport abrégé de la société d'audit

## au Conseil d'administration de Swiss Life Asset Management SA, Zurich

### Rapport abrégé sur les comptes annuels

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joint du fonds de placements Swiss Life REF (CH) Swiss Properties comprenant le compte de fortune et le compte de résultats, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b–h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) (pages 1 à 7, 13-29 et 34-40 du rapport annuel) pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2019.

#### Responsabilité du Conseil d'administration de la direction de fonds

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions de la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et à l'annexe, incombe au Conseil d'administration de la direction de fonds. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration de la direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

#### Responsabilité de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'existence et l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

#### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2019 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et à l'annexe.

PricewaterhouseCoopers AG, Birchstrasse 160, Postfach, 8050 Zürich  
 Telefon: +41 58 792 44 00, Telefax: +41 58 792 44 10, [www.pwc.ch](http://www.pwc.ch)

PricewaterhouseCoopers AG est membre d'un réseau mondial de sociétés juridiquement autonomes et indépendantes les unes des autres.



### Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers AG

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'RS', with a long horizontal stroke extending to the right.

Raffael Simone  
Expert réviseur  
Réviseur responsable

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'L. Horat', with a long horizontal stroke extending to the right.

Lukas Horat  
Expert réviseur

Zurich, 26 novembre 2019



