

RSP

**RSP** REALSTONE  
SWISS PROPERTY

N° ISIN CH0039415010 / SYMBOLE SIX RSPF

**RAPPORT ANNUEL N°6**

AU 31 MARS 2014

REALSTONE



0 %

Impôts immobiliers chez l'investisseur

# Sommaire

Introduction	3
Organisation	5
Message du président	7
Rapport de gestion de l'exercice 2013 - 2014	9
Compte de fortune	14
Compte de résultat	15
Engagements hypothécaires	16
Taux de rémunération	17
Distribution du dividende	17
Principe d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI)	19
Liste des achats et des ventes d'avoirs durant l'exercice	20
Inventaire de la fortune du fonds	22
Présentation des immeubles	24
Le fonds en bref	28
Rapport de l'organe de révision	30

*Made with Reports-app.com*

*Imprimé sur papier écologique FSC*

# CHF 3.80

Distribution de dividende net d'impôt

# Introduction

*Realstone Swiss Property* est un fonds de placement immobilier résidentiel de droit suisse ouvert au public. Le contrat de fonds a été établi par *Realstone SA*, à Lausanne, en sa qualité de direction de fonds, avec la Banque Cantonale Vaudoise, à Lausanne, en sa qualité de banque dépositaire.

Autorisé par la FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers), le fonds est basé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds) aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds immobilier, proportionnellement aux parts qu'il a acquises, et à gérer le fonds conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds de placement, à titre autonome et en son propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds, conformément aux tâches qui lui sont dévolues de par la loi et le contrat de fonds.

## Direction

Realstone SA  
Av. du Théâtre 7  
CH-1005 Lausanne

## Banque Dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise  
Place Saint-François 14  
CH-1001 Lausanne

**CHF 671'310'484.-**

Fortune totale du fonds au 31 mars 2014

# Organisation

## Conseil d'administration

- M. Esteban Garcia** Président, licencié en droit, diplômé en droit bancaire, Lausanne  
**Me Charles de Bavier** Avocat, associé de l'Etude de Pfyffer Avocats, Genève  
**M. Hannes Ehrensperger** Architecte, associé du bureau Cche Architecture et Design SA, Lausanne  
**M. Christian Niels** Administrateur de Rilsa SA, régie immobilière, Lausanne

## Direction

- M. Hervé Mützenber** CEO, licencié HEC, expert fiscal diplômé, analyste financier et gestionnaire de fortune (CIIA)  
**M. Pierre Menoux** Directeur, conseil immobilier, architecte EPFL  
**Mme Sandra Pelichet Michel** Directrice, compliance officer juridique, licenciée en droit, Lausanne  
**M. Philippe Frossard** Directeur, comptabilité & logistique

## Experts chargés des estimations

- M. Martin-Paul Broennimann** Architecte associé du bureau Architecture et Urbanisme Broennimann SA, Genève  
**M. Olivier Bettens** Architecte EPFL, Lausanne  
**M. Nabil Aziz** Ingénieur en génie civil EPFL, MBA HEC, directeur de la société Wüest & Partner, Genève  
**M. Pascal Marazzi** MRICS, architecte ETH, directeur de la société Wüest & Partner, Zurich  
**M. Jörg Reinecke** Économiste HES, brevet de gérant d'immeubles SVIT, directeur de Balmer-Etienne AG, Lucerne

## Gestion des immeubles

- Bernard Nicod SA** 1003 Lausanne  
**Bilfinger Real Estate AG** 8304 Wallisellen  
**Brolliet SA** 1227 Carouge  
**De Rham & Cie SA** 1001 Lausanne  
**Eisenegger Treuhand AG** 8105 Regensdorf  
**Foncia Léman SA** 1002 Lausanne  
**Foncia Fribourg SA** 1630 Bulle  
**Foncia Riviera SA** 1800 Vevey  
**Gerama SA** 1700 Fribourg  
**Gérance Esplanade SÀRL** 2302 La Chaux-de-Fonds  
**H & B Real Estate AG** 8004 Zurich  
**Immobilia-Factory GMBH** 9326 Horn  
**Lindenpark AG** 6003 Lucerne  
**Marmillod SA** 1010 Lausanne  
**Millennium Immobilien & Consulting GMBH** 5103 Wildegg  
**Naef Immobilier Genève SA** 1206 Genève  
**Pro Logement SA** 1040 Echallens  
**Régie du Rhône SA** 1026 Echandens  
**Société Privée de Gérance SA** 1208 Genève  
**Thoma + Cristuzzi Immobilien Management AG** 9000 St-Gall  
**Weck, Aeby & Cie SA** 1700 Fribourg

## Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise (BCV) - Place St-François 14, 1001 Lausanne

## Organe de révision

PricewaterhouseCoopers SA

# CHF 114.29

VNI du fonds au 31 mars 2014

# Message du président

Au terme de son sixième exercice, le fonds Realstone Swiss Property atteint une fortune totale de CHF 671.3 millions investie dans 13 cantons différents. Grâce à cette croissance maîtrisée, la diversification géographique a été améliorée avec des investissements dans 5 nouveaux cantons et le niveau d'endettement a été réduit.

Cet exercice est marqué par d'importantes opérations de rajeunissement du parc dans le but de créer de la valeur durable pour les investisseurs et les locataires. Cette création de valeur se concrétise notamment au moyen des rénovations et transformations sur le parc existant. Il bénéficie d'une part aux investisseurs par l'amélioration du rendement des immeubles rénovés, et d'autre part, aux locataires par l'amélioration du confort des logements et la réduction des charges.

Ce rajeunissement se concrétise également par la réalisation de projets de construction. A titre d'exemple, le fonds a acquis un magnifique projet de construction dans la région bernoise. Ce dernier complétera le parc immobilier existant avec la construction de 143 logements d'habitation répartis sur trois bâtiments à Ostermundigen, à proximité immédiate de la zone à forte croissance de Berne Wankdorf.

Rappelons en outre que la stratégie d'investissement du fonds consiste à acquérir des immeubles construits, principalement résidentiels, situés dans les centres urbains ou en périphérie de grandes villes. Cette orientation a pour but d'anticiper le processus inéluctable de densification des villes en Suisse.

Pour les prochaines années, l'objectif clé du fonds est la consolidation du potentiel de distribution du dividende grâce à la stratégie de création de valeur durable et une gestion proactive des immeubles.

Ces considérations positives sont le fruit d'un travail d'équipe, dont je salue l'effort et la cohésion. Je tiens également à remercier tous nos investisseurs pour leur confiance et le soutien de nos actions.

*Esteban Garcia,*  
*Président du Conseil d'administration de Realstone SA*

**59.29 %**

Performance du fonds depuis sa création

(dividendes réinvestis et performance cumulative)

# Rapport de gestion de l'exercice 2013-2014

## Fortune

La fortune totale du fonds s'élève à CHF 671.3 millions au 31 mars 2014 contre CHF 564.1 millions au 31 mars 2013. Cette progression est le fruit d'un travail d'analyse détaillé qui a permis l'achat de 7 objets pour un montant total de CHF 74.7 millions, dont un projet immobilier dans la région bernoise ainsi que la rénovation complète de trois objets du parc existant pour un coût total des travaux de CHF 11.1 millions. Cette croissance a essentiellement été financée par une émission de capital de CHF 87.3 millions menée avec succès et réalisée à la fin du mois de septembre 2013. En conséquence, le ratio d'endettement a été ramené à 32.5% contre 37.2% l'année précédente à la même période.

La VNI progresse et passe de CHF 113.48 à CHF 114.29 au 31 mars 2014, soit une hausse de 0.7% après le versement d'un dividende total de CHF 3.80 par part. Cette progression est le résultat de l'évolution favorable du marché immobilier et de la mise en valeur du parc immobilier existant grâce à des rénovations et des transformations visant à améliorer l'efficacité énergétique et à exploiter la réserve locative.

## Résultat de l'exercice

Les revenus totaux progressent de 11.7% par rapport à l'année précédente pour atteindre CHF 31.3 millions. Cette hausse résulte pour l'essentiel des derniers immeubles acquis. En comparaison, l'état locatif théorique des immeubles terminés au 31 mars 2014 atteint CHF 35.8 millions et progresse de 14.9% contre CHF 31.1 millions à la fin de l'exercice précédent. La différence entre les revenus encaissés et l'état locatif théorique au 31 mars 2014 s'explique par l'absence de revenus locatifs relatifs aux immeubles en rénovation, d'une part, et par les objets acquis en cours d'exercice, d'autre part.

Le total des charges progresse de 14.1% et s'élève à CHF 18.6 millions en fin d'exercice. En proportion des revenus totaux, le total des charges représente 59.5%, contre 58.3% au 31 mars 2013. La progression est marquée notamment par une augmentation des charges d'entretien, de réparations et d'administration des immeubles qui passent de 22.8% à 25.1% des revenus

totaux en raison des importants investissements sur le parc existant.

Les intérêts hypothécaires et les impôts directs représentent, respectivement 12.2% et 11.2% des revenus totaux.

La quote-part des charges d'exploitation du fonds par rapport à la fortune nette (TER NAV) diminue à 1.34%, contre 1.43% l'année précédente à la même période. En comparaison, la quote-part des charges d'exploitation du fonds par rapport à la fortune brute (TER GAV) baisse également et passe de 0.97% à 0.86%.

Le résultat net progresse de 8.3% pour atteindre CHF 12.7 millions, contre CHF 11.7 millions au 31 mars 2013. Pour cette année de transition, marquée par l'ampleur des opérations de rajeunissement, un dividende de CHF 3.80 par part identique à l'année précédente a été distribué. Le coefficient de distribution s'élève à 103.3% au 31 mars 2014.

## Rendement de placement

Le rendement de placement s'élève à 4.06%, contre 5.17% en 2013 à la même période.

Depuis sa création, le fonds Realstone Swiss Property assure un rendement de placement annuel moyen de 5.5% grâce notamment à la distribution d'un dividende attractif qui s'élève à CHF 3.80 net par part pour l'exercice 2013-2014. Un coefficient de distribution régulier et important fait partie des objectifs clés du fonds. Grâce aux projets de construction et aux rénovations d'immeubles, le potentiel de distribution future aux investisseurs est renforcé.

## Parc immobilier

Au cours de l'exercice 2013-2014, le fonds améliore sa diversification géographique avec des acquisitions dans 5 nouveaux cantons qui se situent principalement en Suisse alémanique. Le fonds confirme également sa volonté de rajeunissement de l'âge économique du parc immobilier au travers des rénovations qu'il entreprend et par l'acquisition d'un projet de construction à Ostermundigen (BE).

Dans le cadre des acquisitions d'immeubles, la stratégie de sélection est basée sur des critères objectifs et le principal critère est la localisation des objets en zone urbaine. D'autres critères sont également pris en compte dans l'analyse des objets dont notamment le potentiel de croissance de la région en termes d'emploi et de flux migratoires, la situation du marché immobilier dans cette zone ainsi que la fiscalité.

#### Nouvelles acquisitions d'immeubles terminés

Les six objets acquis au cours de l'exercice apporteront au parc immobilier existant un état locatif complémentaire de CHF 4.1 millions pour un volume total d'achat de CHF 68.9 millions, soit un rendement brut de 5.9%.

Le premier objet acquis pour cet exercice 2013-2014 est situé sur le triangle d'or (Berne, Bâle et Zurich) à Pratteln dans le canton de Bâle-Campagne. Il est composé de 3 immeubles d'habitation pour 124 logements et 105 places de parcs situés à 20 minutes en train du centre de Bâle. Cette région bénéficie de plus 290'000 emplois atteignables en moins de trente minutes. Un second objet vient consolider cette position, il s'agit de deux bâtiments d'habitation composés de 24 logements et situés à Dällikon (ZH), proche de la ville de Zurich. Cet objet dispose d'une réserve locative élevée d'une part, et d'un important potentiel de densification d'autre part.

Dans une perspective d'investissement dans des objets de type « Core », c'est-à-dire positionnés dans les grands centres urbains, le fonds a acquis deux autres bâtiments. Le premier est situé au centre-ville de Saint-Gall dans un quartier résidentiel proche de la gare et se compose de 13 logements. Le second est situé à Lausanne et se compose de 41 studios loués au Centre Hospitalier Universitaire Vaudois. Ce dernier dispose d'un potentiel de surélévation en cours d'étude.

Par ailleurs, dans un but de diversification géographique, le fonds a acquis un objet de type « Value-added » situé dans le canton de Thurgovie. Le bâtiment d'Amriswil (TG) est proche de la gare et se compose de 12 logements d'habitation, 2 commerces et 3 bureaux.

Et finalement, la dernière acquisition, l'immeuble de Saxon (VS), est un investissement de type « Opportunistic ». Cet objet, livré à fin novembre 2013, génère un rendement brut

de 6.28% sur le prix d'achat. Il est loué depuis le 1er décembre à une clinique spécialisée dans le domaine orthopédique souhaitant garantir des soins de qualité et à moindre coût grâce à des techniques opératoires peu invasives.

#### Rajeunissement du parc immobilier

Dans le cadre de la stratégie de création de valeur pour les investisseurs et les locataires, le fonds rénove et transforme ponctuellement ses immeubles au bénéfice d'une réserve locative.

Cet exercice est marqué par l'ampleur des opérations de rajeunissement du parc immobilier dont la part des objets en rénovation par rapport à la fortune totale s'élève à 11.4% au 31 mars 2014. Il en résulte une baisse de l'âge économique des objets dont la moyenne du parc est passée de 32 à 28 ans sur les quatre dernières années.

A titre d'exemple, le bâtiment sis Bruggerstrasse 44 à Baden (AG) a bénéficié au cours de l'exercice, d'une rénovation complète de 15 studios et 2 appartements en attique, y compris l'installation technique. Ces travaux ont permis de procéder à une hausse de l'état locatif de 23.8% avec un rendement sur investissement de 9.4%. Pour l'immeuble sis General-Guisan-Strasse 37-45 à Aarau (AG), ce sont désormais 40 appartements sur un total de 71 qui ont été totalement rénovés. Cette démarche est l'exemple même de la création de valeur que Realstone apporte à son parc immobilier par une rénovation de l'objet au gré des rotations internes des locataires. Il est important de relever que la demande de logements rénovés reste importante malgré une hausse du loyer après travaux.

En entretenant régulièrement les immeubles et les appartements, la qualité du parc est constamment améliorée, ce qui profite directement aux investisseurs du fonds par l'augmentation du rendement de l'immeuble après travaux, d'une part, et aux locataires par un confort de logement accru et une réduction des charges, d'autre part.

Au cours de l'exercice 2013-2014, le fonds a également rénové en totalité trois objets. Il s'agit tout d'abord des deux immeubles situés dans la région bâloise et acquis en février 2013, à savoir, le bâtiment sis Hochstrasse 66 à Bâle (BS) (entièrement loué depuis le 1er avril 2014) et

l'objet sis Therwilerstrasse 10, 12 à Münchenstein (BL), composé de deux bâtiments d'habitation et dont la livraison interviendra fin septembre 2014. Quant au troisième objet, il s'agit de l'immeuble sis Place de l'Université 4-6 à Genève, qui a fait l'objet d'une transformation complète pour passer d'une surface de 2'424 m<sup>2</sup> à locataire unique à des bureaux multi locataires composés de 11 modules sur des surfaces allant de 200 à 400 m<sup>2</sup>.

Avec pour double objectif de constituer une position dans le canton de Berne et de réduire l'âge moyen du parc immobilier, le fonds a acquis à Ostermundigen, à proximité immédiate de la zone à forte croissance de Berne Wankdorf, un projet de construction de 143 logements et 900 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales. Une future ligne de tram reliée au centre-ville de Berne avec un arrêt aux portes de l'immeuble est prévue en 2020. La livraison de ces 3 immeubles, construits selon le standard Minergie est prévue pour la fin du 1er trimestre 2016. Ces logements sont destinés à des célibataires, des jeunes couples, des familles et des seniors avec notamment 50 logements adaptés à la norme SIA 500 (constructions sans barrière architecturale) garantissant ainsi mixité sociale et diversification des sources de revenu.

## Stratégie d'endettement

Le coefficient d'endettement s'élève à 32.5%, contre 37.2% au 31 mars 2013. Au cours de l'exercice, le fonds a profité des taux d'intérêt relativement bas pour diversifier et répartir ses échéances sur le plus long terme et ainsi réduire le risque lié au taux d'intérêt.

Le taux moyen pondéré des engagements hypothécaires du fonds s'élève à 1.84% contre 1.76% l'année précédente à la même période. Cette légère hausse illustre la stratégie de répartition des échéances sur le long terme et apporte aux investisseurs une protection améliorée contre une éventuelle hausse des taux d'intérêt.

## Quote-part de perte sur loyers

La quote-part de perte sur loyers est composée des objets vacants mis en location, des objets vacants pour cause de rénovation et des pertes sur débiteurs. Le taux de perte sur loyers du fonds passe de 3.64% à 7.56%. Cette

progression résulte essentiellement des objets en rénovation et dont la quote-part de perte sur loyer dus aux travaux s'élève à 4.19% au 31 mars 2014.

## Perspectives

Le marché immobilier suisse se situe dans un contexte économique stable grâce notamment à une perspective de croissance du PIB, et ce, malgré des incertitudes sur les conditions-cadre dont la fiscalité des personnes morales.

La tendance positive des prix sur le marché suisse des immeubles résidentiels se poursuit. La demande de logements en Suisse reste élevée. Il est important de rappeler que le fonds a une allocation prédominante dans des immeubles résidentiels (70%). Le marché des bureaux est en revanche affecté par la quantité de l'offre notamment pour des objets situés en dehors des centres urbains ou des objets de surface importante à locataire unique. Cette situation n'a que des impacts limités sur le fonds qui n'investit que de manière ponctuelle sur des objets commerciaux et oriente son allocation sur des objets situés dans les centres urbains.

Grâce aux rénovations des immeubles existants et aux dernières acquisitions, l'état locatif du parc immobilier affichera une augmentation réjouissante au cours du prochain exercice, consolidant ainsi le potentiel de distribution futur du fonds.

Il est important de noter que Realstone poursuit sa politique de distribution régulière de dividendes tout en garantissant des avantages fiscaux pour ses porteurs de parts.

L'objectif stratégique du fonds est la création de valeur durable en faveur des investisseurs et des locataires. Les moyens mis en place pour atteindre cet objectif sont principalement des acquisitions d'immeubles résidentiels et situés dans des centres urbains ou en périphérie de grandes villes. D'autre part, le fonds peut investir dans la réalisation de projets de constructions d'immeubles lorsque le rendement des immeubles neufs est plus avantageux que celui des immeubles d'occasion. Finalement, le fonds procède à des investissements dans l'entretien et la rénovation des immeubles dans le but d'améliorer la qualité du parc immobilier et d'exploiter le

potentiel de densification existant. Ces investissements réalisés dans le cadre de la réduction de l'âge économique des immeubles permettront au fonds d'augmenter la valeur des immeubles à long terme et de réduire leur consommation énergétique. Avec une allocation forte dans les centres urbains et une volonté de loger toutes les catégories de la population, le fonds anticipe la densification inéluctable des villes en Suisse.

## Fiscalité

Le fonds Realstone Swiss Property détient ses immeubles en propriété foncière directe. A ce titre, les revenus et la fortune liés aux immeubles sont assujettis à l'imposition auprès du fonds lui-même qui bénéficie de taux d'imposition généralement plus favorables que des contribuables ordinaires (personnes physiques ou sociétés) et sont en revanche exonérés d'impôts chez les porteurs de parts. Ces revenus sont également versés sans prélèvement préalable de l'impôt anticipé. Seuls les revenus mobiliers, ainsi que la composante mobilière de la fortune du fonds, sont soumis à l'impôt auprès des porteurs de parts.

Pour l'exercice sous revue, la distribution de revenus a été réalisée en deux fois. La première distribution de CHF 1.90 par part est intervenue en date du 12 septembre 2013 et la deuxième distribution de CHF 1.90 par part est intervenue le 20 mars 2014. Au total, un montant de CHF 3.80 par part a ainsi été distribué aux investisseurs pour l'exercice clos au 31 mars 2014. Ces distributions proviennent exclusivement de revenus immobiliers et ne sont dès lors soumises à aucune imposition auprès de l'investisseur. De plus, la vente du droit préférentiel de souscription par les investisseurs n'ayant pas participé à l'augmentation de capital à la fin du mois de septembre 2013 constitue un gain en capital non imposable.

S'agissant de l'impôt sur la fortune ou sur le capital, la valeur fiscale déterminante pour la période fiscale 2013 s'élève à CHF 0.99 par part, à comparer avec un cours de clôture de CHF 120.5 par part au 31 décembre 2013. L'attestation officielle de l'Administration Fédérale des Contributions (AFC) justifiant les éléments précités est disponible en téléchargement sur le site [www.realstone.ch](http://www.realstone.ch).

**1.84 %**

Taux d'intérêt hypothécaire moyen du fonds

# Compte de fortune

CHF	au 31.03.2014	au 31.03.2013
<b>Actifs</b>		
Avoirs à vue	861'167.31	1'901'019.32
<b>Immeubles</b>		
Terrains à bâtir (y.c. bâtiments à démolir) et immeubles en construction	30'844'462.54	—
Immeubles d'habitation	266'140'000.00	217'697'750.00
Immeubles d'habitation en droit de superficie	59'000'000.00	57'000'000.00
Immeubles d'habitation en propriété par étage	20'330'000.00	20'450'000.00
Immeubles à usage mixte	115'440'000.00	114'080'000.00
Immeubles à usage commercial	174'710'000.00	145'900'000.00
<b>Total immeubles</b>	<b>666'464'462.54</b>	<b>555'127'750.00</b>
Autres actifs	3'984'854.49	7'026'518.33
<b>Total des actifs</b>	<b>671'310'484.34</b>	<b>564'055'287.65</b>
<b>Passifs</b>		
<b>Engagements</b>		
Dettes hypothécaires	216'730'216.60	206'371'077.65
Autres engagements	16'550'048.40	9'824'403.20
<b>Total des passifs</b>	<b>233'280'265.00</b>	<b>216'195'480.85</b>
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	438'030'219.34	347'859'806.80
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	- 128'407.00	906.00
<b>Fortune nette</b>	<b>437'901'812.34</b>	<b>347'860'712.80</b>
<b>Variation de la fortune nette</b>		
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	347'860'712.79	273'464'741.87
Distribution	- 13'104'134.70	- 11'648'121.00
Solde des mouvements de parts	87'335'771.39	68'356'078.50
Résultat total	15'809'462.86	17'688'013.42
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>437'901'812.34</b>	<b>347'860'712.79</b>
<b>Évolution du nombre de parts (rachetées et émises)</b>		
Situation en début d'exercice	3'065'295.00	2'452'236.00
Parts émises	766'323.00	613'059.00
Parts rachetées	—	—
<b>Situation en fin d'année</b>	<b>3'831'618.00</b>	<b>3'065'295.00</b>
<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période</b>	<b>① 114.29</b>	<b>② 113.48</b>
<b>Informations complémentaires (art. 68 OPC-FINMA)</b>		
Montant du compte d'amortissement des immeubles	—	—
Montant des provisions pour réparations futures	—	—
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	—	—

① VNI calculée après distribution de CHF 1.90 du 12 septembre 2013 et CHF 1.90 du 20 mars 2014

② VNI calculée après distribution de CHF 3.80 du 21 mars 2013

# Compte de résultat

CHF	01.04.2013 - 31.03.2014	01.04.2012 - 31.03.2013
<b>Revenus</b>		
Revenus locatifs	30'678'516.03	27'581'533.10
Intérêts intercalaires	77'190.11	—
Autres revenus	576'193.90	473'982.95
Intérêts bancaires	1'117.89	2'541.27
<b>Total des produits</b>	<b>31'333'017.93</b>	<b>28'058'057.32</b>
<b>Charges</b>		
Intérêts hypothécaires	3'814'452.94	3'380'586.43
Autres intérêts passifs	610.10	183.85
Entretien et réparations	2'597'818.48	2'283'030.19
Administration des immeubles :		
Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	3'419'838.15	2'473'923.44
Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	1'840'710.96	1'643'929.91
Impôts directs	3'502'999.77	3'300'313.15
Frais d'évaluation et de révision	146'764.85	204'354.80
Frais bancaires	80'428.35	88'156.11
Frais de publication, d'impression, autres	39'666.38	54'186.00
Rémunération réglementaire à la direction	3'028'034.39	2'714'582.45
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	172'422.45	202'346.03
<b>Total des charges</b>	<b>18'643'746.82</b>	<b>16'345'592.36</b>
<b>Résultat</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>12'689'271.11</b>	<b>11'712'464.96</b>
Gains / Pertes de capital réalisés	—	—
<b>Résultat réalisé</b>	<b>12'689'271.11</b>	<b>11'712'464.96</b>
Gains/Pertes de capital non réalisés (variation)	3'120'191.75	5'975'548.46
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>15'809'462.86</b>	<b>17'688'013.42</b>
<b>Utilisation du résultat</b>		
Résultat réalisé	12'689'271.11	11'712'464.96
Virement au compte gain/pertes de capital accumulé	—	—
Report de gain en capital de l'exercice précédent	—	—
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	1'803'440.99	1'739'097.03
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>14'492'712.10</b>	<b>13'451'561.99</b>
Distribution en capital	—	—
Distribution revenus	13'104'134.70	11'648'121.00
<b>Résultat versé aux investisseurs</b>	<b>① 13'104'134.70</b>	<b>② 11'648'121.00</b>
Report à nouveau du revenu ordinaire	1'388'577.40	1'803'440.99

① Distribué en date du 12 septembre 2013 et 20 mars 2014

② Distribué en date du 21 mars 2013

# Engagements hypothécaires

## Détail des dettes hypothécaires

Type	CHF	Taux	Échéance
Variable	1'300'000.00	1.05 %	-
Variable	3'471'453.25	0.93 %	-
Variable	1'500'000.00	0.98 %	-
Variable	11'650'000.00	0.82 %	-
Variable	11'300'000.00	0.82 %	-
Variable	8'000'000.00	0.77 %	-
Variable	2'000'000.00	0.77 %	-
Variable	3'930'000.00	1.02 %	-
Variable	4'000'000.00	0.82 %	-
Variable	14'875'000.00	0.82 %	-
Variable	3'600'000.00	0.85 %	-
Variable	5'600'000.00	0.87 %	-
Variable	5'250'000.00	0.87 %	-
Variable	16'000'000.00	0.85 %	-
Variable	7'200'000.00	0.85 %	-
Variable	7'000'000.00	0.85 %	-
Fixe	7'890'000.00	2.58 %	30.06.2014
Fixe	1'000'000.00	2.80 %	31.08.2014
Fixe	10'400'000.00	2.95 %	30.06.2015
Fixe	6'000'000.00	2.95 %	15.09.2015
Fixe	8'500'000.00	2.95 %	30.09.2015
Fixe	1'700'000.00	3.48 %	03.04.2016
Fixe	10'000'000.00	3.15 %	05.09.2016
Fixe	4'000'000.00	3.05 %	30.09.2016
Fixe	1'700'000.00	2.56 %	30.09.2016
Fixe	4'000'000.00	3.05 %	30.09.2016
Fixe	440'000.00	2.56 %	30.09.2016
Fixe	1'235'000.00	3.12 %	31.12.2016
Fixe	5'382'000.00	3.90 %	28.02.2017
Fixe	9'990'081.55	2.95 %	06.05.2017
Fixe	11'000'000.00	2.60 %	30.11.2020
Fixe	6'000'000.00	2.35 %	09.09.2021
Fixe	3'566'681.80	1.93 %	31.03.2022
Fixe	750'000.00	2.45 %	02.05.2023
Fixe	1'500'000.00	2.35 %	02.05.2023
Fixe	15'000'000.00	2.30 %	02.08.2023
<b>Total</b>	<b>216'730'216.60</b>	<b>1.84 %</b>	

## Détail des dettes hypothécaires remboursées

Type	CHF	Taux	Échéance
Variable	58'899'500.00	0.85 %	-
Variable	25'800'000.00	0.95 %	-

# Taux de rémunération

Information sur le taux maximum figurant dans le prospectus (art. 5.3) et le contrat de fonds (art. 19).

Rémunération à la Direction	Taux maximum par année selon prospectus	Taux appliqué
Pour la commission de gestion (art. 5.3 Prospectus)	1.00 %	0.49 %
Pour la commission d'émission (art. 5.3 Prospectus)	3.00 %	2.30 %
Pour l'achat ou la vente d'immeubles (art. 19.1b Contrat de fonds)	3.00 %	1.00 à 3.00 %
Pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation (art. 19.1a Contrat de fonds)	3.00 %	3.00 %
Pour la gestion des immeubles (art. 19.1c Contrat de fonds)	6.00 %	6.00 %

Rémunération à la Banque dépositaire	Taux maximum selon prospectus	Taux appliqué
Pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières (art. 5.3 Prospectus)	125.- /Position	125.- /Position
Pour l'administration, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds (art. 19.2 Contrat de fonds)	0.0425 %	0.0425 %
Pour le versement du dividende (art. 5.3 Prospectus)	0.50 %	0.50 %

## Distribution du dividende

Deux dividendes de CHF 1.90 par part chacun, soit un montant total de CHF 13'104'135.- ont été payés, respectivement le 12 septembre 2013 et 20 mars 2014, pour l'exercice clos au 31 mars 2014.

Coupon n° 11 provenant du rendement de la fortune immobilière	CHF 1.90 par part
Coupon n° 12 provenant du rendement de la fortune immobilière	CHF 1.90 par part
<b>Total</b>	<b>CHF 3.80 par part</b>

## Hochstrasse 66, Bâle

*Canton de Bâle-Ville*

Immeuble entièrement rénové, situé en plein centre de la ville de Bâle et composé de 12 logements.



# Principe d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI)

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 2 avril 2008, l'évaluation des biens immobiliers a été effectuée par les experts indépendants au moyen de la méthode « Discounted Cash Flow » (DCF). Cette évaluation est fondée sur le potentiel de rendement de chaque immeuble et consiste à projeter les revenus et dépenses futurs sur une période de dix ans. Les flux nets de trésorerie, ainsi calculés, sont actualisés et la somme de ces montants et de la valeur résiduelle de l'immeuble permettent d'obtenir la valeur vénale. Cette dernière correspond à la juste valeur de marché de l'immeuble au moment de l'évaluation. Il est important de préciser que les taux d'escompte prennent en considération dans les cash-flows escomptés, en déduction des revenus immobiliers nets ordinaires, une provision pour travaux d'entretien futurs calculée en fonction de l'âge économique et de la valeur intrinsèque du bâtiment, respectivement de sa reconstruction en fin de vie (fonds de rénovation). D'autre part, la rente perpétuelle, qui représente environ 60% de la valeur vénale calculée au moyen de la méthode DCF, n'est pas indexée à l'inflation. Ces deux facteurs entraînent une réduction des taux d'escompte, de l'ordre de 0.4% à 0.7% selon les

immeubles, par rapport à d'autres méthodes DCF usitées sur le marché des fonds immobiliers. Ces dernières intègrent ces éléments dans le taux d'escompte et non dans les cash-flows, ce qui a pour conséquence des valorisations d'immeubles équivalentes et conformes au marché, mais des taux d'escompte plus élevés. Le taux d'escompte net moyen pondéré utilisé pour l'évaluation du parc immobilier est de 4.10%.

La valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est exprimée dans la monnaie de compte du fonds à la fin de l'exercice et lors de chaque émission de parts. La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la fortune brute du fonds, réduite d'éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que d'impôts à s'acquitter, divisée par le nombre de parts en circulation. La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et dans l'hypothèse d'un comportement diligent d'achat et de vente. De cas en cas, notamment lors de l'achat et de la vente d'immeubles, d'éventuelles opportunités se présentant sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut dès lors en résulter des différences par rapport aux évaluations.

# Liste des achats et des ventes d'avoirs durant l'exercice

## Achats

### Terrains à bâtir (y.c. bâtiments à démolir) et immeubles en construction

Canton, Adresse, Commune	Date d'achat	Prix d'achat CHF
Berne, Bernstrasse, Ostermundigen	27.09.2013	5'800'000.00

### Immeubles d'habitation

Canton, Adresse, Commune	Date d'achat	Prix d'achat CHF
Bâle-Campagne, Whylenstrasse 10-22, Pratteln	01.06.2013	27'685'000.00
Saint-Gall, Badstrasse 8, Saint-Gall	01.12.2013	2'800'000.00
Thurgovie, Bahnhofstrasse 34, Amriswil	01.12.2013	4'400'000.00
Vaud, Route de Berne 2, Lausanne	01.10.2013	6'600'000.00
Zurich, Chilenaustrasse 19-25, Dällikon	18.02.2014	7'500'000.00

### Immeubles commerciaux

Canton, Adresse, Commune	Date d'achat	Prix d'achat CHF
Valais, Route du Léman 29, Saxon	01.12.2013	19'875'000.00

### Récapitulation

Type	Prix d'achat CHF
Terrains à bâtir (y.c. bâtiments à démolir) et immeubles en construction	5'800'000.00
Immeubles d'habitation	48'985'000.00
Immeubles commerciaux	19'875'000.00
<b>Total achats</b>	<b>74'660'000.00</b>

## Ventes

Aucune transaction pour la période du 1er avril 2013 au 31 mars 2014

## Whylenstrasse 12-22, Pratteln

*Canton de Bâle-Campagne*

Objet composé de 3 immeubles d'habitation  
comprenant 124 logements et 105 places de parcs.  
Il est situé à 20 minutes en train du centre de Bâle.



# Inventaire de la fortune du fonds

## Terrains à bâtir (y.c. bâtiments à démolir) et immeubles en construction

Canton, Adresse, Commune	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
AG, Bruggerstrasse 7, Wildegg	1'154'443.63	2'210'000.00	1'152'000.00	—
BE, Bernstrasse, Ostermundigen	16'893'210.33	16'893'210.33	—	—
BL, Therwilerstrasse 10, 12, Münchenstein	8'252'650.39	8'252'650.39	3'580'000.00	—
BS, Hochstrasse 66, Bâle	3'488'601.82	3'488'601.82	2'015'000.00	—

## Immeubles d'habitation

Canton, Adresse, Commune	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
AG, General Guisan-Strasse 37-45, Aarau	19'361'384.68	19'480'000.00	13'078'000.00	876'683.85
AG, Markmatte 1-18, Lenzburg	27'133'718.46	26'320'000.00	25'519'000.00	1'406'910.50
AG, Lenzburgerstrasse 1-5 A, Wildegg	9'881'682.58	9'560'000.00	10'096'000.00	605'917.60
BL, Wyhlenstrasse 10-22, Pratteln	28'691'648.80	28'790'000.00	33'274'000.00	1'118'791.00
FR, Rue du Centre 32, Corminboeuf	2'115'117.40	2'320'000.00	2'312'300.00	142'733.00
FR, Av. Jean-Marie-Musy 3, Fribourg	9'396'899.70	9'310'000.00	5'982'300.00	459'925.00
FR, Av. Jean-Marie-Musy 5, Fribourg	6'728'330.25	6'710'000.00	7'406'600.00	360'361.20
GE, Av. Montchoisy 7, Genève	7'990'209.91	8'880'000.00	7'200'000.00	367'810.90
GE, Ch. de Mon-Soleil 1A, Genève	6'253'461.20	6'560'000.00	5'800'000.00	294'652.50
GE, Champs-Frêchets 20, Meyrin	4'895'561.00	5'090'000.00	4'750'000.00	244'131.00
GE, Champs-Frêchets 24, Meyrin	5'961'444.00	5'910'000.00	5'500'000.00	273'373.50
GE, Rue Gilbert 7, Meyrin	7'780'945.00	8'170'000.00	7'800'000.00	453'946.00
SG, Badstrasse 8, Saint-Gall	2'847'924.00	2'830'000.00	2'049'000.00	49'290.00
TG, Bahnhofstrasse 34, Amriswil	4'565'201.00	4'500'000.00	2'631'000.00	76'660.60
VD, Blancherie 46, Chavannes-près-Renens	14'767'054.29	14'840'000.00	12'261'754.00	935'579.90
VD, Rue du Jura 4, Crissier	11'600'149.80	12'790'000.00	9'846'800.00	651'709.00
VD, Rue du Bugnon 6-10, Lausanne	8'994'732.96	10'360'000.00	10'667'205.00	596'122.00
VD, Ch. des Rosiers 2, Lausanne	5'625'455.64	6'370'000.00	4'522'872.00	338'905.00
VD, Ch. des Rosiers 3, Lausanne	8'651'334.35	8'860'000.00	5'334'338.00	448'662.50
VD, Ch. des Rosiers 4, Lausanne	7'791'140.97	8'060'000.00	7'228'697.00	478'787.00
VD, Ch. des Rosiers 5, Lausanne	7'499'233.92	7'800'000.00	5'189'374.00	384'272.70
VD, Rue de l'Industrie 9, 11, Lausanne	7'989'415.06	8'830'000.00	7'993'179.00	517'607.65
VD, Rte de Berne 2, Lausanne	7'015'800.00	6'940'000.00	3'195'491.00	186'549.95
VD, Ch. de Publoz 13, 15, Puidoux	22'214'395.27	21'390'000.00	15'642'246.00	1'202'699.80
VD, Rue des Marronniers 8, 10, Vevey	6'836'250.00	7'660'000.00	5'416'359.00	425'570.75
ZH, Chilenaustrasse 19-25, Dällikon	7'725'000.00	7'810'000.00	6'310'400.00	46'386.90

## Immeubles d'habitation en droit de superficie

Canton, Adresse, Commune	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
NE, L'Esplanade, La Chaux-de-Fonds	50'601'897.92	59'000'000.00	81'700'000.00	4'690'672.65

## Immeubles d'habitation en propriété par étage (PPE)

Canton, Adresse, Commune	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
AG, Bruggerstrasse 9, Wildegg	20'058'552.83	20'330'000.00	13'770'193.00	1'129'419.35

## Immeubles à usage mixte

Canton, Adresse, Commune	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
AG, Bruggerstrasse 44, Baden	9'737'093.43	10'270'000.00	6'972'000.00	495'329.05
AG, Bruggerstrasse 11, Wildegg	22'156'411.45	22'280'000.00	16'196'000.00	1'216'458.05
BS, Maulbeerstrasse 31, Bâle	3'544'921.50	3'690'000.00	2'926'000.00	204'748.00
FR, Rte des Arsenaux 15, Fribourg	18'410'835.09	19'690'000.00	17'755'600.00	1'056'032.80
LU, Wydenhof, Ebikon	20'862'230.24	20'140'000.00	19'394'000.00	1'116'481.23
VD, Rue Margencel 27-31, Aigle	7'792'730.00	7'600'000.00	6'213'228.00	422'070.00
VD, Échallens 100, 102 / Avelines 1, Lausanne	17'974'428.22	18'690'000.00	22'399'527.00	1'025'240.00
VD, Rte du Pavement 75, Lausanne	5'784'683.10	5'580'000.00	5'088'513.00	317'578.00
VD, Rue St-Roch 4-8 / Plaine 53, Yverdon	8'237'420.55	7'500'000.00	6'956'069.00	413'632.00

## Immeubles à usage commercial

Canton, Adresse, Commune	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
AG, Zürcherstrasse 1, 5A, Baden	4'291'062.40	4'010'000.00	3'616'000.00	237'935.10
BL, Niederbergstrasse 1, Reinach	19'813'802.55	19'710'000.00	24'918'000.00	1'074'395.85
GE, Université 4, 6, Genève	39'233'561.01	39'160'000.00	32'000'000.00	274'265.00
GE, Av. Eugène-Pittard 34, Genève	35'428'365.98	37'970'000.00	7'009'503.00	1'327'204.45
VD, Av. de Chailly 2, Lausanne	4'890'476.63	4'910'000.00	3'233'552.00	236'876.00
VD, Grand-Rue 90, 92, Montreux	41'228'244.18	43'630'000.00	38'723'062.00	2'079'470.70
VS, Route du Léman 29, Saxon	22'137'392.70	25'320'000.00	18'000'000.00	416'668.00

## Récapitulation

Type	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
Terrains à bâtir (y.c. bâtiments à démolir) et immeubles en construction	29'788'906.17	30'844'462.54	6'747'000.00	—
Immeubles d'habitation	260'313'490.24	266'140'000.00	227'006'915.00	12'944'039.80
Immeubles d'habitation en droit de superficie	50'601'897.92	59'000'000.00	81'700'000.00	4'690'672.65
Immeubles d'habitation en propriété par étage (PPE)	20'058'552.83	20'330'000.00	13'770'193.00	1'129'419.35
Immeubles à usage mixte	114'500'753.58	115'440'000.00	103'900'937.00	6'267'569.13
Immeubles à usage commercial	167'022'905.45	174'710'000.00	127'500'117.00	5'646'815.10
<b>Totaux</b>	<b>642'286'506.19</b>	<b>666'464'462.54</b>	<b>560'625'162.00</b>	<b>30'678'516.03</b>

# Présentation des immeubles



Canton	Argovie
Ville	Aarau
Adresse	General Guisan-Str. 37-44
Logements	71
Commerces	—
Prix de revient	19,361,384.68
Etat locatif	1,064,507.00
Valeur vénale	19,480,000.00
Ratio EL / VV	5.46 %



Canton	Argovie
Ville	Baden
Adresse	Bruggerstr. 44
Logements	35
Commerces	9
Prix de revient	9,737,093.43
Etat locatif	673,194.00
Valeur vénale	10,270,000.00
Ratio EL / VV	6.55 %



Canton	Argovie
Ville	Baden
Adresse	Zürcherstr. 1, 5A
Logements	3
Commerces	5
Prix de revient	4,291,062.40
Etat locatif	240,011.00
Valeur vénale	4,010,000.00
Ratio EL / VV	5.99 %



Canton	Argovie
Ville	Lenzburg
Adresse	Markmatte 1-18
Logements	122
Commerces	—
Prix de revient	27,133,718.46
Etat locatif	1,554,069.00
Valeur vénale	26,320,000.00
Ratio EL / VV	5.90 %



Canton	Argovie
Ville	Wildegg
Adresse	Bruggerstr. 9
Logements	54
Commerces	—
Prix de revient	20,058,552.83
Etat locatif	1,184,246.00
Valeur vénale	20,330,000.00
Ratio EL / VV	5.83 %



Canton	Argovie
Ville	Wildegg
Adresse	Bruggerstr. 11
Logements	38
Commerces	11
Prix de revient	22,156,411.45
Etat locatif	1,257,596.00
Valeur vénale	22,280,000.00
Ratio EL / VV	5.64 %



Canton	Argovie
Ville	Wildegg
Adresse	Lenzburgerstr. 1-5 A
Logements	46
Commerces	2
Prix de revient	9,881,682.58
Etat locatif	624,586.00
Valeur vénale	9,560,000.00
Ratio EL / VV	6.53 %



Canton	Bâle-Campagne
Ville	Pratteln
Adresse	Whylenstrasse 12-22
Logements	124
Commerces	—
Prix de revient	28,691,648.80
Etat locatif	1,699,572.00
Valeur vénale	28,790,000.00
Ratio EL / VV	5.90 %



Canton	Bâle-Campagne
Ville	Reinach
Adresse	Niederbergstr. 1
Logements	16
Commerces	17
Prix de revient	19,813,802.55
Etat locatif	1,124,674.00
Valeur vénale	19,710,000.00
Ratio EL / VV	5.71 %



Canton	Bâle-Ville
Ville	Bâle
Adresse	Maulbeerstr. 31
Logements	9
Commerces	1
Prix de revient	3,544,921.50
Etat locatif	197,394.00
Valeur vénale	3,690,000.00
Ratio EL / VV	5.35 %



Canton	Fribourg
Ville	Corminboeuf
Adresse	Centre 32
Logements	9
Commerces	—
Prix de revient	2,115,117.40
Etat locatif	139,440.00
Valeur vénale	2,320,000.00
Ratio EL / VV	6.01 %



Canton	Fribourg
Ville	Fribourg
Adresse	Arsenaux 15
Logements	37
Commerces	9
Prix de revient	18,410,835.09
Etat locatif	1,089,416.00
Valeur vénale	19,690,000.00
Ratio EL / VV	5.53 %



Canton	Fribourg
Ville	Fribourg
Adresse	Jean-Marie-Musy 3
Logements	32
Commerces	—
Prix de revient	9,396,899.70
Etat locatif	469,324.00
Valeur vénale	9,310,000.00
Ratio EL / VV	5.04 %



Canton	Fribourg
Ville	Fribourg
Adresse	Jean-Marie-Musy 5
Logements	32
Commerces	—
Prix de revient	6,728,330.25
Etat locatif	349,452.00
Valeur vénale	6,710,000.00
Ratio EL / VV	5.21 %



Canton	Genève
Ville	Genève
Adresse	A. Eugène-Pittard 34
Logements	—
Commerces	6
Prix de revient	35,428,365.98
Etat locatif	1,440,518.00
Valeur vénale	37,970,000.00
Ratio EL / VV	3.79 %



Canton	Genève
Ville	Genève
Adresse	Mon-Soleil 1A
Logements	12
Commerces	—
Prix de revient	6,253,461.20
Etat locatif	298,260.00
Valeur vénale	6,560,000.00
Ratio EL / VV	4.55 %



Canton	Genève
Ville	Genève
Adresse	Montchoisy 7
Logements	24
Commerces	4
Prix de revient	7,990,209.91
Etat locatif	524,256.00
Valeur vénale	8,880,000.00
Ratio EL / VV	5.90 %



Canton	Genève
Ville	Genève
Adresse	Université 4, 6
Logements	—
Commerces	11
Prix de revient	39,233,561.01
Etat locatif	1,504,000.00
Valeur vénale	39,160,000.00
Ratio EL / VV	3.84 %



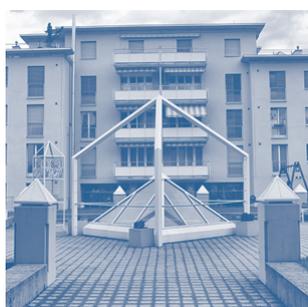
Canton	Genève
Ville	Meyrin
Adresse	Champs-Fréchet 20
Logements	12
Commerces	1
Prix de revient	4,895,561.00
Etat locatif	246,996.00
Valeur vénale	5,090,000.00
Ratio EL / VV	4.85 %



Canton	Genève
Ville	Meyrin
Adresse	Champs-Fréchet 24
Logements	12
Commerces	2
Prix de revient	5,961,444.00
Etat locatif	290,424.00
Valeur vénale	5,910,000.00
Ratio EL / VV	4.91 %



Canton	Genève
Ville	Meyrin
Adresse	Gilbert 7
Logements	26
Commerces	—
Prix de revient	7,780,945.00
Etat locatif	455,496.00
Valeur vénale	8,170,000.00
Ratio EL / VV	5.58 %



Canton	Lucerne
Ville	Ebikon
Adresse	Wydenhof
Logements	28
Commerces	24
Prix de revient	20,862,230.24
Etat locatif	1,111,436.00
Valeur vénale	20,140,000.00
Ratio EL / VV	5.52 %



Canton	Neuchâtel
Ville	La Chaux-de-Fonds
Adresse	Esplanade
Logements	294
Commerces	6
Prix de revient	50,601,897.92
Etat locatif	4,932,480.00
Valeur vénale	59,000,000.00
Ratio EL / VV	8.36 %



Canton	Saint-Gall
Ville	Saint-Gall
Adresse	Badstrasse 8
Logements	13
Commerces	—
Prix de revient	2,847,924.00
Etat locatif	148,392.00
Valeur vénale	2,830,000.00
Ratio EL / VV	5.24 %



Canton	Thurgovie
Ville	Amriswil
Adresse	Bahnhofstrasse 34
Logements	12
Commerces	5
Prix de revient	4,565,201.00
Etat locatif	233,496.00
Valeur vénale	4,500,000.00
Ratio EL / VV	5.19 %



Canton	Vaud
Ville	Aigle
Adresse	Margencel 27-31
Logements	21
Commerces	2
Prix de revient	7,792,730.00
Etat locatif	423,840.00
Valeur vénale	7,600,000.00
Ratio EL / VV	5.58 %



Canton	Vaud
Ville	Chavannes-près-Renens
Adresse	Blancherie 46
Logements	77
Commerces	—
Prix de revient	14,767,054.29
Etat locatif	951,876.00
Valeur vénale	14,840,000.00
Ratio EL / VV	6.41 %



Canton	Vaud
Ville	Crissier
Adresse	Jura 4
Logements	55
Commerces	3
Prix de revient	11,600,149.80
Etat locatif	664,152.00
Valeur vénale	12,790,000.00
Ratio EL / VV	5.19 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Berne 2
Logements	41
Commerces	—
Prix de revient	7,015,800.00
Etat locatif	373,100.00
Valeur vénale	6,940,000.00
Ratio EL / VV	5.38 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Bugnon 6-10
Logements	46
Commerces	7
Prix de revient	8,994,732.96
Etat locatif	605,712.00
Valeur vénale	10,360,000.00
Ratio EL / VV	5.85 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Chailly 2
Logements	10
Commerces	4
Prix de revient	4,890,476.63
Etat locatif	234,504.00
Valeur vénale	4,910,000.00
Ratio EL / VV	4.78 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Echallens 100, 102 / Avelines 1
Logements	80
Commerces	1
Prix de revient	17,974,428.22
Etat locatif	1,068,300.00
Valeur vénale	18,690,000.00
Ratio EL / VV	5.72 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Industrie 9, 11
Logements	37
Commerces	5
Prix de revient	7,989,415.06
Etat locatif	518,736.00
Valeur vénale	8,830,000.00
Ratio EL / VV	5.87 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Pavement 75
Logements	15
Commerces	1
Prix de revient	5,784,683.10
Etat locatif	313,056.00
Valeur vénale	5,580,000.00
Ratio EL / VV	5.61 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Rosiers 2
Logements	30
Commerces	4
Prix de revient	5,625,455.64
Etat locatif	418,080.00
Valeur vénale	6,370,000.00
Ratio EL / VV	6.56 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Rosiers 3
Logements	37
Commerces	2
Prix de revient	8,651,334.35
Etat locatif	495,816.00
Valeur vénale	8,860,000.00
Ratio EL / VV	5.60 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Rosiers 4
Logements	44
Commerces	6
Prix de revient	7,791,140.97
Etat locatif	527,832.00
Valeur vénale	8,060,000.00
Ratio EL / VV	6.55 %



Canton	Vaud
Ville	Lausanne
Adresse	Rosiers 5
Logements	40
Commerces	2
Prix de revient	7,499,233.92
Etat locatif	503,892.00
Valeur vénale	7,800,000.00
Ratio EL / VV	6.46 %



Canton	Vaud
Ville	Montreux
Adresse	Grand-Rue 90, 92
Logements	10
Commerces	2
Prix de revient	41,228,244.18
Etat locatif	2,135,232.00
Valeur vénale	43,630,000.00
Ratio EL / VV	4.89 %



Canton	Vaud
Ville	Puidoux
Adresse	Publoz 13, 15
Logements	71
Commerces	—
Prix de revient	22,214,395.27
Etat locatif	1,254,234.00
Valeur vénale	21,390,000.00
Ratio EL / VV	5.86 %



Canton	Vaud
Ville	Vevey
Adresse	Marronniers 8, 10
Logements	30
Commerces	—
Prix de revient	6,836,250.00
Etat locatif	427,812.00
Valeur vénale	7,660,000.00
Ratio EL / VV	5.59 %



Canton	Vaud
Ville	Yverdon-les-Bains
Adresse	St-Roch 4-8 / Plaine 53
Logements	13
Commerces	4
Prix de revient	8,237,420.55
Etat locatif	420,180.00
Valeur vénale	7,500,000.00
Ratio EL / VV	5.60 %



Canton	Valais
Ville	Saxon
Adresse	Rte du Léman 29
Logements	—
Commerces	1
Prix de revient	22,137,392.70
Etat locatif	1,250,000.00
Valeur vénale	25,320,000.00
Ratio EL / VV	4.94 %



Canton	Zurich
Ville	Dällikon
Adresse	Chilenaustrasse 19-25
Logements	24
Commerces	—
Prix de revient	7,725,000.00
Etat locatif	379,296.00
Valeur vénale	7,810,000.00
Ratio EL / VV	4.86 %

## Projets de construction



Canton	Argovie
Ville	Wildegg
Adresse	Bruggerstr. 7



Canton	Berne
Ville	Ostermundigen
Adresse	Bernstrasse



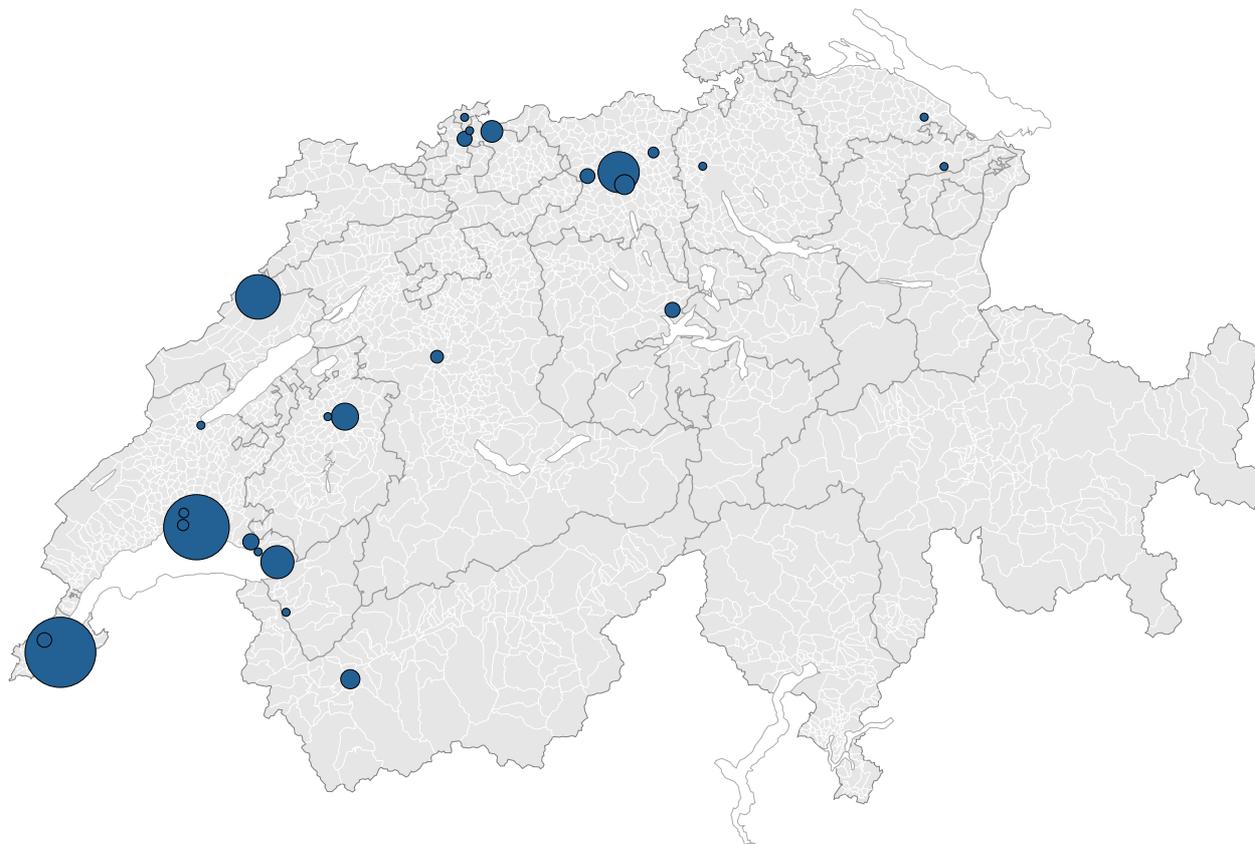
Canton	Bâle-Campagne
Ville	Münchenstein
Adresse	Therwilerstr. 10, 12



Canton	Bâle-Ville
Ville	Bâle
Adresse	Hochstr. 66

# Le fonds en bref

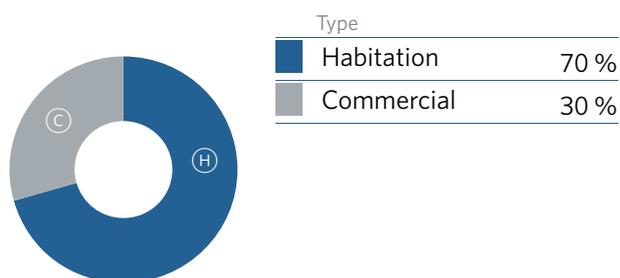
## Répartition géographique des immeubles



Les points sur la carte représentent la valeur des investissements par ville.

## Répartition des états locatifs par canton et par type

Canton		
Vaud	31.5 %	
Argovie	18.5 %	
Neuchâtel	14.0 %	
Genève	13.5 %	
Bâle-Campagne	8.0 %	
Fribourg	5.5 %	
Valais	3.5 %	
Lucerne	3.0 %	
Zurich	1.0 %	
Thurgovie	0.5 %	
Bâle-Ville	0.5 %	
Saint-Gall	0.5 %	



Au 31 mars 2014, aucun locataire ne représente plus de 5 % de l'ensemble des revenus locatifs du fonds.

## Chiffres résumés

CHF	au 31.03.2014	au 31.03.2013
Fortune totale	671'310'484.34	564'055'287.65
Fortune nette du fonds	437'901'812.34	347'860'712.80
Valeur vénale estimée des immeubles	666'464'462.54	555'127'750.00

Période	Parts en circulation	Fortune nette	Valeur nette d'inventaire par part	Revenu ordinaire	Distribution gain en capital	Total
2013/2014	3'831'618	437'901'812.34	① 114.29	3.80	—	3.80
2012/2013	3'065'295	347'860'712.80	① 113.38	3.80	—	3.80
2011/2012	2'452'236	273'464'741.87	① 111.52	3.80	—	3.80
2010/2011	1'471'342	158'531'360.70	① 107.75	3.75	—	3.75
2009/2010	980'895	108'324'335.96	110.43	3.75	—	3.75
2008/2009	878'071	94'605'119.75	107.74	2.00	—	2.00

① VNI calculée après distribution

## Indices calculés selon la directive de la SFAMA

	2013/2014	2012/2013
Quote-part de perte sur loyers	② 7.56 %	3.64 %
Coefficient d'endettement	32.52 %	37.18 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	65.22 %	66.69 %
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF GAV)	0.86 %	0.97 %
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF NAV)	1.34 %	1.43 %
Rentabilité des fonds propres « Return on Equity » (ROE)	3.61 %	5.08 %
Rendement sur distribution	3.10 %	2.97 %
Coefficient de distribution	103.27 %	99.45 %
Agio/disagio au 31.03	7.36 %	12.79 %
Rendement de placement	4.06 %	5.17 %

② dont 4.19 % de vacants dus à des rénovations

## Performance du fonds Realstone Swiss Property (dividende réinvesti)

	2014 ③	2013	Depuis création du fonds ④	Exercice Comptable 2013/2014
Realstone Swiss Property	3.38 %	- 3.67 %	59.29 %	0.06 %
swx Immobilienfonds Index ⑤	3.69 %	- 2.76 %	38.79 %	2.09 %

③ du 1er janvier au 31 mars 2014

④ du 25 juin 2008 au 31 mars 2014 (performance cumulative)

⑤ L'indice de comparaison swx Immobilienfonds (SWIIT) englobe tous les fonds immobiliers de Suisse cotés à la SIX Exchange. Leur pondération dans l'indice est en fonction de leur capitalisation boursière. Pour le calcul de l'indice de performance SWIIT, les paiements de dividendes sont pris en compte. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

# Rapport de l'organe de révision

## Rapport abrégé de l'organe de révision selon la loi sur les placements collectifs sur les comptes annuels de Realstone Swiss Property

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placement Realstone Swiss Property 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 5, 14 à 23, et 29) pour l'exercice arrêté au 31 mars 2014.

### Responsabilité du Conseil d'administration de la société de 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 au prospectus, incombe au Conseil d'administration de la société de 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 société de 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.

PricewaterhouseCoopers SA



Jean-Sébastien Lasso

Expert-réviseur

Réviseur responsable

Lausanne, le 18 juillet 2014

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 31 mars 2014 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et au prospectus.

### 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) et à l'art. 127 LPCC ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.



Violaine Augustin-Moreau

**19.02 %**

Progression de la fortune totale du fonds sur l'exercice

RSP

# REALSTONE

## REALSTONE SA

Avenue du Théâtre 7  
CH-1005 Lausanne

T. +41 58 262 00 00  
F. +41 58 262 00 01

[www.realstone.ch](http://www.realstone.ch)  
[info@realstone.ch](mailto:info@realstone.ch)

