

RAPPORT ANNUEL

014 - 015

PATRIMONIUM
SWISS REAL ESTATE FUND

Fonds à compartiments multiples Patrimonium Real Estate Funds de droit suisse de la catégorie « fonds immobiliers » créé pour Patrimonium Asset Management AG, Zug par la direction du fonds Swiss & Global Asset Management Ltd., Zürich

Seule la version allemande fait foi

RAPPORT DE GESTION DU 1^{ER} AVRIL 2014 AU 31 MARS 2015

INTRODUCTION	4
LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE	6
LE NIVEAU DES LOYERS	6
LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER	7
LE TAUX DE VACANCE	8
LES RÉNOVATIONS	8
LES SURÉLÉVATIONS	9
LES PROJETS DE CONSTRUCTION	9
LE COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2015	10
LE COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 MARS 2015	11
LES PERSPECTIVES FUTURES	12
LA DISTRUBUTION ET LE RENDEMENT	13
LES PRESCRIPTIONS FISCALES	13
LE RAPPORT D'ÉVALUATION	14
VUE D'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE	15

INTRODUCTION

Patrimonium Swiss Real Estate Fund (PSREF) est un fonds immobilier de droit suisse. Le fonds investit dans des immeubles résidentiels et mixtes et des projets de construction principalement situés sur le bassin lémanique et l'axe Fribourg-Bern-Bâle, et dans des segments de loyers bas à moyens

Le fonds a été lancé le 20 novembre 2007. Patrimonium Swiss Real Estate Fund a terminé son septième exercice le 31 mars 2015. Vous trouverez, dans ce rapport, une présentation détaillée des résultats de clôture.

Grâce à la combinaison de notre stratégie de conservation des immeubles à long terme et à la gestion proactive du portefeuille (par les rénovations et le développement de nouveaux projets de construction), la valeur nette d'inventaire par part a augmenté de CHF 119.53 à CHF 121.40. Durant le dernier exercice, les immeubles situés à Dulliken/SO et Lucens/VD ont été vendus et un immeuble au Grand-Lancy/GE a été acheté. Ainsi, les loyers encaissés se sont élevés à plus de CHF 32.5 millions. Les 2 projets de construction à Erlenmatt/BS et Echandens/VD vont générer environ CHF 4.35 millions de loyers supplémentaires une fois terminés.

La distribution aux investisseurs se monte à CHF 3.50 par part, ce qui représente une augmentation par rapport à l'exercice précédent (CHF 3.40).

L'augmentation de capital, largement souscrite, de Patrimonium Swiss Real Estate Fund a été un succès, et 554'918 nouvelles parts ont été émises pour un montant total de CHF 65.2 millions. Le produit de l'émission a été utilisé pour rembourser une partie de la dette, financer les projets en cours de construction et poursuivre le développement du portefeuille.

Afin de consolider durablement l'accroissement de l'état locatif annuel global, le programme de rénovations des immeubles se poursuivra sur l'exercice 2015/2016 avec quatre immeubles en rénovation complète. Le potentiel d'augmentation moyen des loyers sur le portefeuille existant est estimé par nos experts à CHF 43/m²/an.

En termes de croissance du fonds, l'accent est mis sur l'achat d'immeubles existants et leur rénovation, ainsi que sur les projets de construction et de surélévation.



LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE

Avec l'abandon du cours plancher de l'Euro, les perspectives de croissance du produit intérieur brut sont estimées, pour l'année en cours, de 0,8%** avec une baisse de la croissance de l'emploi.

A la fin de l'année 2014, la population résidente permanente de la Suisse atteint 8'236'600* personnes. La population résidente permanente a augmenté de 1.2% (+96'900 personnes).

En 2014, le nombre de ressortissants étrangers séjournant de manière permanente en Suisse se monte à 1'998'200 personnes. La population résidente permanente augmente dans tous les cantons suisses entre 2013 et 2014. En 2014, huit cantons sur vingt-six ont une croissance de population plus grande ou égale à celle de la Suisse (+1.2%)*. Les hausses les plus importantes s'observent à Fribourg (+1.9%)*, à Genève (+1.7%)*, dans le canton de Vaud (+1.6%)*, en Valais (+1.5%)*, et à Zürich (+1.4%)*.

Pour 2015, un léger ralentissement de l'immigration à environ 70'000** personnes se fera sentir, ainsi qu'une demande intérieure plus incertaine. L'immigration au cours de l'année à venir devrait baisser de 10%, mais elle pourra encore absorber les logements proposés sur le marché. La production de logements reste forte, ce qui annonce une détente du marché. Ce sont les premiers signaux de diminution de la pression sur les prix de location.

Le marché locatif se déplace ainsi progressivement vers une offre excédentaire et pourrait subir une mutation. Le processus est toutefois lent. Cela devrait entraîner une faible détente dans les centres urbains caractérisés par une pénurie de logements. A long terme, la baisse de la demande, surtout en dehors des grandes villes, se fera clairement sentir.

Malgré de nouveaux appartements mis sur le marché, le taux de vacance n'était pas aussi bas en 2014 qu'en 2013. Le taux de vacance en Suisse à la fin 2014 était de 1.08%*.

À l'exception du nord-ouest de la Suisse, toutes les grandes régions ont enregistré une hausse de logements vacants. La plus forte augmentation de taux de vacance a été observée dans la région lémanique, suivie du plateau Central, de Zürich et de la Suisse orientale.

Le taux de vacance cantonal le plus élevé est de 2.25%*, observé dans le canton du Jura, et le taux de vacance le plus bas a été constaté dans le canton de Bâle-Ville (0.23%)*. Comparé à l'année passée, quelque soit la taille des appartements, une hausse du taux de vacance a été remarquée.

Dans 19 cantons, le nombre de logements vacants a augmenté, induisant dans 14 cantons un taux de vacance supérieur à 1% (année précédente: ce fut le cas dans 12 cantons).

* Source: Office fédéral de la Statistique

** Source: Crédit Suisse étude immobilière

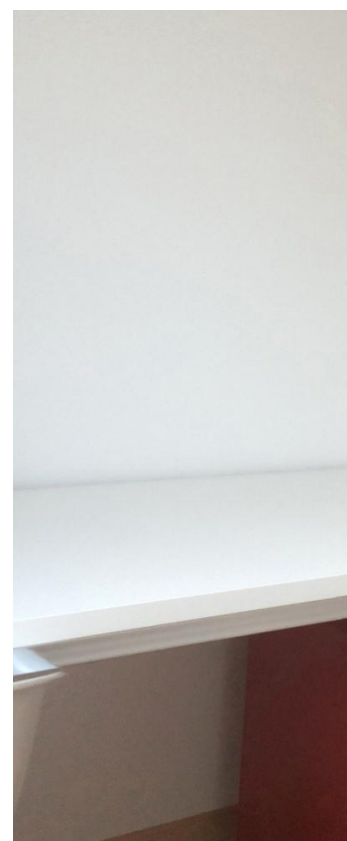
LE NIVEAU DES LOYERS

Pour l'année à venir, une stagnation des loyers est à prévoir. Avec l'arrivée sur le marché des projets de construction terminés, le taux de vacance devrait augmenter. Les marchés en pénurie dans les grands centres urbains devraient se détendre tandis qu'une suroffre pourrait apparaître dans les régions périphériques et rurales.

Selon l'Immo-Monitoring 2015 de Wüest & Partner, l'évolution des loyers sera positive avec +0.4%, mais avec un taux de croissance lent et une faible baisse des loyers sur le bassin lémanique, la ville de Zürich et le canton du Valais.

Selon l'indice des loyers Homegate, la croissance de loyers présente des différences régionales. Les loyers des régions de Berne et Zürich n'ont eu qu'une faible croissance de respectivement 0.74% et 0.43% par rapport à l'année passée. Dans les cantons de Bâle (ville et campagne), la hausse a été de 2.23%, plus élevée que la moyenne suisse de 1.16%. Sur le bassin lémanique (cantons de Vaud et Genève) les loyers ont augmenté de 2.25% en 2014. Les logements les plus demandés à l'échelle nationale sont les appartements de 1,5 à 2,5 pièces (28%), suivis des 3,5 et 5,5 pièces (26%) et, en dernier, par les appartements de 4,5 pièces (19%) selon une étude Homegate publiée en 2014.

Les loyers encaissés de Patrimonium Swiss Real Estate Fund ont augmenté durant l'exercice 2014/2015 à CHF 32'549'922. Cette évolution positive est en partie due à la location des 123 studios pour étudiants à Echandens/VD et à l'achat de l'immeuble de Grand-Lancy/GE avec 119 appartements pour un état locatif annuel de CHF 1.2 millions. Par ailleurs, les mesures d'augmentation des loyers après travaux et lors des rotations de locataires contribuent également à la hausse des loyers.



LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le portefeuille immobilier de Patrimonium Swiss Real Estate Fund est composé au 31 mars 2015 de 45 immeubles locatifs et 3 immeubles en PPE (sur la base de la valeur vénale: 79%) 7 immeubles mixtes (6%), 4 immeubles commerciaux (3%) ainsi que 2 projets de construction (12%) pour une valeur vénale totale de CHF 617'944'900.

A la fin de l'exercice, la valeur vénale totale des immeubles est répartie à 42.4% sur le canton de Genève, 37.1% sur le canton de Vaud et 6.6% sur le canton de Fribourg. Le reste étant investi pour 9.9% dans les cantons de Bâle-Ville et Bâle-Campagne, 1.9% dans le canton du Valais, 1.4% dans le canton de Berne et 0.7% dans le canton de Soleure.

Suite à la vente des immeubles à Wolfackerstrasse 1-3 à Dulliken/SO (01.05.2014) et au Chemin des Bergères 2-16 à Lucens/VD (31.03.2015), ainsi que l'achat de l'immeuble de l'Avenue des Communes-Réunies 66A-70 au Grand-Lancy/GE (01.05.2014), le nombre de logements dans le portefeuille reste inchangé. Ainsi au 31 mars 2015, le fonds possède un portefeuille composé de 2030 appartements, 25 bureaux, 42 magasins, 6 cinémas et restaurants, 80 dépôts et 1871 places de parking. Les projets de construction situés à Echandens/VD et Erlenmatt/BS apporteront 165 et 126 appartements respectivement.





Appartement de 3.5 pièces à Echandens

LE TAUX DE VACANCE

Le taux de vacance concernant les appartements de Patrimonium Swiss Real Estate Fund se situe au 31 mars 2015 à 1.43% contre 1.56% pour l'exercice précédent. Ce taux de vacance ne tient pas compte des appartements vacants pour cause de travaux de rénovation (1.82%).

Le taux de vacance a été amélioré suite à la vente des immeubles de Dulliken/SO et du Chemin des Bergères 2-16 à Lucens /VD, mais aussi grâce à l'achat de l'immeuble situé au Grand-Lancy/GE.

Dans les cantons de Vaud et Genève, le taux de vacance économique est pratiquement nul. Le taux de vacance dû aux travaux est élevé à Genève (2.42%) et Vaud (1.86%), car des appartements ont été gardés et non reloués en vue de travaux de rénovation dans les immeubles.

Dans le canton de Bâle-Ville, 4 appartements sont vacants à Efringerstrasse 2. Ces appartements souffrent de la concurrence des nouveaux logements mis sur le marché à Bâle. A Granges/SO, même après des travaux de rénovation, la location reste très compliquée du fait du manque d'attrait de cette ville.

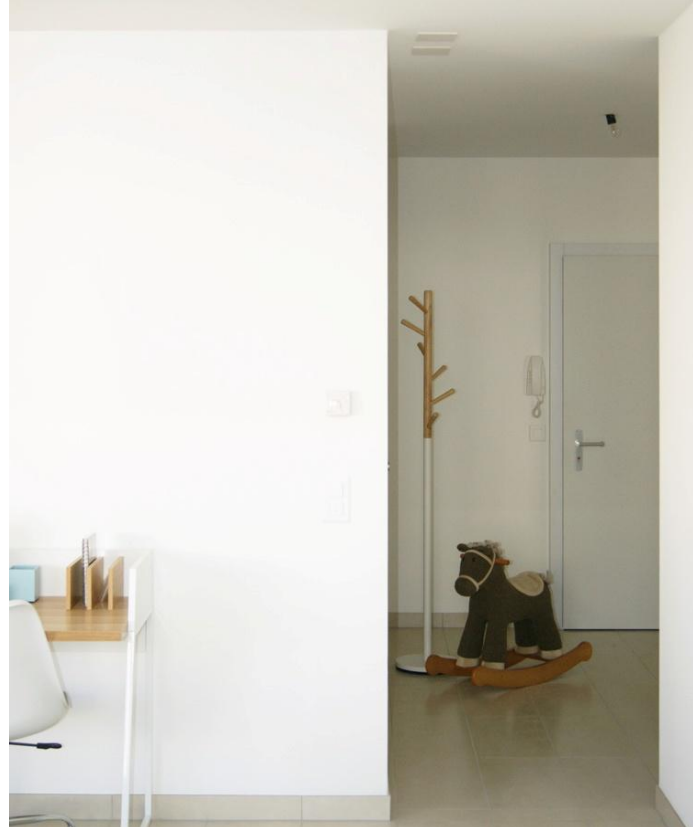
LES RÉNOVATIONS

La stratégie de rénovation proactive et complète des immeubles se poursuit. En effet, cette politique nous permet d'améliorer la qualité et le standard des immeubles, d'augmenter les loyers après travaux et d'accroître la valeur de marché de ces biens

Plusieurs immeubles sont en cours de rénovation complète. Les travaux de sous-sols de la Rue de la Golette 2-18 à Meyrin/GE arrivent à leur terme. Les travaux de rénovation complète du Chemin du Liseron 3-5 à Crissier/VD et de la Route de Corbaroche 24 à Marly/FR se sont achevés durant l'été 2014.

En outre, durant le prochain exercice, les rénovations (cuisine, salle de bains, colonnes de chute) des appartements de l'immeuble de la Route du Chablais 39 à Prilly/VD se poursuivent. La rénovation totale des immeubles de la Rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE et du Chemin de Castelve 2-4 à Veyrier/GE commenceront à la fin de l'année 2015. En partenariat avec un opérateur de la branche, le cinéma et restaurant situés dans l'immeuble de la rue des Moulins 30 à Yverdon/VD seront rénovés et reloués.

Dans le cadre de l'entretien de nos immeubles, la rénovation des toits de tous nos immeubles sis dans le quartier des Avanchets à Genève continuera durant les deux prochaines années.



LES PROJETS DE CONSTRUCTION

Le projet de construction Minergie sis au Chemin des Jordils à Echandens/VD est réalisé en entreprise totale avec Losinger Marazzi. Le projet se compose de deux immeubles locatifs de 15 logements chacun, un immeuble de 123 studios pour les étudiants et un autre immeuble offrant 12 appartements en colocation, soit 54 chambres pour les étudiants. Un contrat de location avec la « Fondation Maison pour étudiants – Lausanne » (FMEL) pour les deux bâtiments étudiants a été signé pour une période de 12 ans renouvelable. Le bâtiment de studios a été livré à la FMEL en février 2015. La fin de la construction des autres bâtiments est prévue pour août 2015. La mise en valeur des immeubles résidentiels a été attribuée à la Régie du Rhône. Un appartement témoin est prêt pour les portes ouvertes organisées dans le cadre de la location. Le coût total du projet est de l'ordre de CHF 38 millions pour un rendement brut attendu de 5.5%.

Le projet de construction, 2000 Watt, dans le quartier Erlenmatt à Bâle est réalisé en entreprise totale avec Losinger Marazzi. Ce projet de standard Minergie comprend 126 appartements de 2.5 et 3.5 pièces, ainsi que 4 bureaux. L'achèvement du projet est prévu pour novembre 2015. La mise en valeur des immeubles a été attribuée à Burkhardt Immobilien. Un site internet, www.eviva-erlenmatt.ch, a été créé et un appartement témoin a été livré en mai. La demande est importante car près de 60 appartements ont déjà trouvé preneur à la fin du mois de mai 2015. Le coût total du projet est de l'ordre de CHF 47 millions pour un rendement brut attendu de 5.3%.

LES SURÉLÉVATIONS

Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille, de nouveaux projets de surélévation sont prévus dans les cantons de Genève et Vaud.

En ce qui concerne l'immeuble de la rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE, une demande préalable au permis de construire a été déposée à la fin de l'année 2014. La demande porte sur une surélévation de deux étages représentant 12 nouveaux logements de 2.5 à 3.5 pièces pour une surface habitable totale de 716 m². En outre, la rénovation totale de la partie existante du bâtiment fait également partie du projet. Le coût total s'élèvera à environ CHF 5 millions.

En collaboration avec un bureau d'architecture de Lausanne, le potentiel de surélévation des immeubles du fonds sis dans le canton de Vaud a été étudié. Il en ressort qu'un étage en attique, pour une surface brute de 490 m² répartie en 4 duplex, peut être ajouté sur l'immeuble du Chemin de Mallieu 13 à Pully/VD. L'immeuble du Chemin du Couchant 25 à Lausanne/VD permet la construction d'un étage supplémentaire et d'un attique pour une surface brute de 617 m² et un nombre possible de 10 appartements. Les combles de l'immeuble de la Rue du Conseil 19-21 à Vevey/VD peuvent être transformées en 4 nouveaux appartements pour une surface brute de 368 m².



LE COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2015

Au 31 mars 2015, la valeur comptable totale des immeubles est de CHF 560'450'818 et la valeur vénale totale est de CHF 617'944'900. La provision pour impôts dus en cas de liquidation, c'est-à-dire en cas d'éventuelle vente des immeubles, se monte à CHF 10'973'251 et est estimée par PWC. Après déduction des impôts de liquidation, la fortune totale nette du fonds s'élève à CHF 437'899'975.

Sur mandat de la direction de fonds et conformément à la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), les valeurs vénales des immeubles ont été calculées selon la méthode du Discounted Cash Flow (DCF) par Wüest & Partner. Il en découle une valeur vénale totale, à la fin de l'exercice, de CHF 617'944'900. Le taux d'actualisation pondéré représente, en moyenne, 4.11% (année précédente : 4.25%) des revenus nets après déduction des investissements de rénovation lourde à long terme.

Durant l'exercice, les divers travaux de rénovation (façades, toits, fenêtres, ascenseurs, salles de bains et cuisines) et construction se sont élevés à CHF 4'522'878 et les travaux de construction à CHF 47'742'069. Ces investissements ont eu une influence positive sur la valeur vénale des biens.

Le financement par des fonds étrangers est, au 31 mars 2015, de CHF 163'875'803. Ce qui représente 26.52% de la valeur vénale totale des immeubles du fonds. Les hypothèques à taux fixes, d'une durée restante de 3, 8, 9 et 10 ans, sont de l'ordre de 62% des crédits, les 38% restants étant des hypothèques à taux variables d'un mois.

Le prolongement d'environ 50% des hypothèques actuelles à taux fixe (2017/2018) jusqu'aux années 2024/2025 permettra un échelonnement des prêts hypothécaires à taux fixe avec un meilleur un taux d'intérêt moyen (environ 2.03%)

LE COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 MARS 2015

Le fonds Patrimonium Swiss Real Estate Fund a clôturé l'exercice 2014/2015, le 31 mars 2015, sur un résultat net de CHF 9'908'998 après impôts et taxes.

Les loyers se montent, au 31 mars 2015, à CHF 32'549'922, soit une progression de 2.26% de l'état locatif par rapport à l'année dernière. Cette augmentation est due en majeure partie aux augmentations de loyers après travaux, aux rotations de locataires et à l'indexation des baux à loyers.

Le revenu total de CHF 33'757'557, du 1^{er} avril 2014 au 31 mars 2015, se décompose en CHF 32'549'922 de loyers encaissés, CHF 743'590 de participation des souscripteurs aux revenus nets courus et CHF 464'045 étant d'autres revenus. Le taux de perte sur loyers dû aux vacants et aux pertes de recouvrement est de 4.24% des loyers théoriques.

Les charges concernant les frais de réparation et de maintenance sont de CHF 4'440'003 ou 13.64% des loyers encaissés (année précédente 12.76%), les charges concernant les frais généraux des immeubles couvrant les frais de conciergerie, d'électricité, d'eau, les contrats d'assurances se montent à CHF 2'912'877 ou 8.95% des loyers encaissés (année précédente 8.46%). La rémunération réglementaire versée aux gérances immobilières en charge des immeubles du fonds est de CHF 1'480'805 (année précédente CHF 1'445'357). La quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER) atteint 0.90% (année précédente 0.90%).

Les impôts sur le bénéfice et le capital sont de CHF 7'376'390. Une grande partie de l'augmentation des impôts provient des impôts dus dans le cadre de la vente des immeubles de Lucens. Pour les investisseurs suisses, la part est non soumise aux impôts, ceux-ci étant à la charge du fonds.



LES PERSPECTIVES FUTURES

Le fonds se rapproche de son objectif d'atteindre un volume de CHF 750 millions à CHF 1 milliard, sans toutefois négliger les critères stricts d'investissement régissant le fonds. L'orientation du portefeuille se poursuivra clairement dans les investissements dans l'immobilier résidentiel. Actuellement, plus de 85 % de la surface totale locative est affectée à un usage résidentiel.

Les projets de construction, ainsi que les surélévations possibles, sont une étape importante dans la stratégie de croissance du fonds. Ceux d'Echandens/VD et d'Erlenmatt/BS se termineront au cours de l'exercice 2015/2016. Puis, le projet de construction situé à Montreux commencera dès le mi-2016. Les projets de surélévation débiteront par celui de la rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE, qui est à un stade plus avancé. En parallèle, la mise en place des surélévations et aménagement de combles pour certains immeubles du canton de Vaud démarrera cette année.

En matière de développement durable, le fonds a choisi la perspective des énergies renouvelables et profite des avantages des programmes de subventions de l'Etat dans le domaine du solaire, par la pose de panneaux photovoltaïques sur plusieurs immeubles que nous avons sélectionné pour leur surface et emplacement. Cette mesure, en plus de l'aspect écologique positif, donne au fonds des revenus supplémentaires avec un rendement attractif.

Cette année encore, le fonds a vendu les 6 immeubles situés à Lucens. Lucens étant en dehors des grandes zones urbaines, et au vu de son emplacement, le fonds a décidé de vendre ce lot d'immeubles. La vente a permis au fonds de réaliser un important gain en capital, qui permet la distribution d'un plus grand dividende à la fin de cet exercice.



Appartement à E-Viva à Erlenmatt



LE RENDEMENT ET LA DISTRIBUTION

A la fin de cet exercice, au 31 mars 2015, une distribution totale de CHF 3.50 par part sera effectuée. Le dividende issu du revenu des loyers est de CHF 2.81 (Coupon 10) par part et le dividende issu du gain en capital est de CHF 0.69 (Coupon 11) par part, et sont exonérés de l'impôt anticipé. Le ratio de distribution est de 102.29%.

La valeur nette d'inventaire par part passe ainsi de CHF 116.13 après distribution à CHF 121.40 à la fin de l'exercice. Le rendement de placement s'inscrit à 4.54% sur la période.

LES PRESCRIPTIONS FISCALES

En vertu de la loi sur l'impôt fédéral direct, les revenus et gains en capital issus d'immeubles et de terrains détenus en propriété directe sont imposés au niveau du fonds de placement. Le fonds bénéficie d'un taux d'impôt réduit entre 11% et 21% sur les bénéfices.

Il n'y a pas d'impôt anticipé retenu sur les distributions à des investisseurs suisses issus des bénéfices et gains en capitaux réalisés sur la valeur des immeubles et des terrains détenus en propriété directe par le fonds. Il n'y a également pas d'impôt sur la fortune.

Les investisseurs étrangers de pays qui ont une convention de double imposition avec la Suisse bénéficieront du remboursement de l'impôt anticipé par les autorités fiscales suisses.

Les considérations fiscales qui précèdent se basent sur la situation juridique et la pratique connues à ce jour. Tout changement de la législation, de la jurisprudence et de la pratique des autorités fiscales demeure expressément réservé.

LE RAPPORT D'ÉVALUATION

1 AUFTRAG

Die Liegenschaften von Schweizer Immobilienfonds sind gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) jeweils per Abschluss des Geschäftsjahres durch unabhängige Schätzungsexperten zu bewerten. Im Auftrag der Fondsleitung hat Wüest & Partner für die Zwecke der Rechnungslegung sämtliche der gehaltenen Liegenschaften per 31.3.2015 bewertet. Das Portfolio umfasst per Stichtag 59 Bestandesliegenschaften (inkl. Neuzugänge und erstmals bewertete Liegenschaften). Weitere zwei Liegenschaften befinden sich in der Bauphase. Das Portfolio umfasst damit gesamthaft 61 Objekte. Die für die Bewertungen relevanten Unterlagen wurden durch die Fondsleitung sowie die zuständigen Verwaltungsgesellschaften aufbereitet. Die Schätzungen basieren einerseits auf der Beurteilung und Analyse dieser Unterlagen, turnusgemässer Besichtigungen vor Ort sowie der Einschätzung der allgemeinen und spezifischen Marktsituation je Liegenschaft. Die bei der FINMA für den «Patrimonium Swiss Real Estate Fund» akkreditierten Schätzungsexperten von Wüest & Partner haben das gesamte Mandat in Abstimmung mit der Fondsleitung von der Definition der Bewertungsparameter und der Eingabe der Daten in die Bewertungssoftware über die eigentlichen Bewertungsarbeiten bis zum Controlling und zur Abgabe der Ergebnisse neutral und nur dem Auftrag der unabhängigen Bewertung verpflichtet durchgeführt.

2 BEWERTUNGSSTANDARDS

Wüest & Partner bestätigt, dass die Bewertungen den gesetzlichen Vorschriften des Kollektivanlagengesetzes (KAG) und der Kollektivanlagenverordnung (KKV) sowie den Richtlinien der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) entsprechen und ferner im Einklang stehen mit den branchenüblichen Bewertungsstandards. Der je Liegenschaft ausgewiesene Marktwert versteht sich als «Fair Value», d. h. dem unter normalen Verhältnissen im aktuellen Marktumfeld wahrscheinlich erzielbaren Verkaufspreis ohne Berücksichtigung allfälliger Transaktionskosten.

Angefangene Bauten werden zu Anschaffungskosten («at cost») bilanziert, soweit der tatsächliche Marktwert per Stichtag damit nicht übertroffen wird (Impairment).

3 UNABHÄNGIGKEIT UND VERTRAULICHKEIT

Die akkreditierten Bewertungsexperten von Wüest & Partner bestätigen ihre Unabhängigkeit und garantieren die vertrauliche Behandlung von Informationen im Zusammenhang mit dem Bewertungsmandat.

5 BEWERTUNGSERGEBNISSE PER 31.03.2015

Das Liegenschaftsportfolio umfasst 61 Liegenschaften, davon sind 59 fertiggestellte Gebäude und zwei angefangene Bauten. Die Liegenschaften befinden sich in fünf Gemeinden der Deutschschweiz und 30 Gemeinden des Welschlandes. Mehrheitlich sind es Wohnobjekte, vereinzelt sind auch Geschäftsobjekte und gemischt genutzte Liegenschaften darunter. Im vergangenen Jahr wurden zwei Wohnliegenschaften in Dulliken und Lucens veräussert sowie eine in Grand-Lancy neu gekauft. Das Portfolio verfügt über drei wirtschaftliche Einheiten, nämlich «Les Avanchets» (vier Objekte), «Le Lignon» (zwei Objekte) und «Köniz» (zwei Objekte).

Per 31.3.2015 wird der Marktwert des Gesamtportfolios mit CHF 617'944'900 bewertet. Die 58 fertiggestellten und bereits in der Vorbewertung vorhandenen Liegenschaften werden neu mit CHF 522'462'900 bewertet. Die Wertveränderung inklusive getätigter Investitionen von rund CHF 3.87 Mio. auf den Bestandesliegenschaften im Vergleich zu den Vorjahresbewertungen vom 31.3.2014 (CHF 510'417'300) beträgt insgesamt + 2.4 % (+ CHF 12'045'600). Bereinigt um die getätigten Investitionen beträgt die Aufwertung 1.6 %. Die von der Fondsleitung per Bewertungsstichtag ausgewiesenen Anschaffungskosten für die Liegenschaft Erlenmatt in Basel belaufen sich auf CHF 40'349'000 und die des Bauprojekts Rte d'Ecublens in Echandens belaufen sich auf CHF 33'213'000. Somit wird der Wert der angefangenen Bauten mit insgesamt rund CHF 73.56 Mio. ausgewiesen. Zusätzlich wurde im Jahr 2014 die Wohnliegenschaft in Grand-Lancy erworben, diese wird mit einem Marktwert von CHF 21'920'000 eingewertet. Der Wert des Gesamtportfolios beträgt somit CHF 617'944'900. Gegenüber dem 31.3.2014 verändert sich der Wert des Gesamtportfolios um CHF 50'477'600 respektive 8.9 %.

Die geplanten Sanierungsarbeiten für die nächsten zehn Jahre wurden überprüft. In der Folge wurde sowohl die Terminierung als auch der Investitionsumfang bei einzelnen Liegenschaften neu eingeschätzt und wenn nötig angepasst.

Die in den Bewertungen verwendeten Diskontierungssätze beruhen auf einer laufenden Beobachtung des Immobilienmarktes, insbesondere der in Freihandtransaktionen bezahlten Renditen. Der durchschnittliche marktwertgewichtete reale Diskontierungssatz aller Bestandesliegenschaften per 31.3.2015 wird mit 4.11 % ausgewiesen, wobei die Spanne der einzelnen Liegenschaften von 3.9 % bis 4.7 % reicht. Die aktuelle Bruttorendite über sämtliche Bestandesliegenschaften liegt bei 6.01 %.

Zürich, den 31. März 2015

Wüest & Partner AG



Andreas Ammann



Nabil Aziz



Ivan Anton

VUE D'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE

VAUD

LAUSANNE



Adresse	Morges 33
Prix de revient	4'013'883
Valeur vénale	4'382'000
Etat locatif	263'289
Appartements	5
Autres surfaces	2

Lausanne



Adresse	Martinet 14-18
Prix de revient	11'302'718
Valeur vénale	14'130'000
Etat locatif	767'216
Appartements	46
Autres surfaces	0

Lausanne



Adresse	Vermont 24
Prix de revient	5'641'114
Valeur vénale	7'162'000
Etat locatif	381'236
Appartements	31
Autres surfaces	1

Lausanne



Adresse	Couchant 25
Prix de revient	2'445'392
Valeur vénale	2'876'000
Etat locatif	159'328
Appartements	12
Autres surfaces	0

Lausanne



Adresse	Oron 11
Prix de revient	5'535'730
Valeur vénale	6'999'000
Etat locatif	401'647
Appartements	26
Autres surfaces	1

Lausanne



Adresse	Chissiez 7
Prix de revient	2'631'245
Valeur vénale	3'151'000
Etat locatif	172'293
Appartements	13
Autres surfaces	0

PRILLY



Adresse	Chablais 27-29
Prix de revient	6'050'202
Valeur vénale	6'867'000
Etat locatif	415'558
Appartements	21
Autres surfaces	3

Prilly



Adresse	Chablais 35
Prix de revient	3'115'243
Valeur vénale	3'488'000
Etat locatif	239'556
Appartements	8
Autres surfaces	3

Prilly



Adresse	Chablais 39
Prix de revient	2'020'259
Valeur vénale	2'054'000
Etat locatif	138'100
Appartements	8
Autres surfaces	3

RENENS



Adresse	Préfaully 48-56
Prix de revient	20'784'529
Valeur vénale	22'120'000
Etat locatif	1'321'431
Appartements	91
Autres surfaces	0

Renens



Adresse	Lac 25 b/c/d/e
Prix de revient	13'741'321
Valeur vénale	16'110'000
Etat locatif	982'005
Appartements	64
Autres surfaces	0

Renens



Adresse	Industrie 11
Prix de revient	9'490'692
Valeur vénale	11'400'000
Etat locatif	709'226
Appartements	56
Autres surfaces	0

CHAVANNES/RENENS



Adresse	Blancherie 32
Prix de revient	3'484'520
Valeur vénale	4'247'000
Etat locatif	237'108
Appartements	14
Autres surfaces	2

BUSSIGNY



Adresse	Industrie 43
Prix de revient	6'003'865
Valeur vénale	6'675'000
Etat locatif	414'102
Appartements	35
Autres surfaces	0

ECUBLENS



Adresse	Neuve 1
Prix de revient	5'665'781
Valeur vénale	6'795'000
Etat locatif	385'921
Appartements	24
Autres surfaces	0

CRISSIER



Adresse	Liseron 3-5
Prix de revient	9'896'265
Valeur vénale	9'704'000
Etat locatif	578'459
Appartements	46
Autres surfaces	0

PULLY



Adresse	Mallieu 13
Prix de revient	7'015'360
Valeur vénale	8'175'000
Etat locatif	433'454
Appartements	32
Autres surfaces	0

VEVEY



Adresse	Conseil 19-21
Prix de revient	7'302'585
Valeur vénale	8'281'000
Etat locatif	537'077
Appartements	35
Autres surfaces	4

LA TOUR-DE-PEILZ



Adresse	Alpes 71-73
Prix de revient	2'285'299
Valeur vénale	2'385'000
Etat locatif	153'801
Appartements	12
Autres surfaces	1

YVERDON



Adresse	Moulins 30
Prix de revient	2'656'228
Valeur vénale	2'173'000
Etat locatif	215'858
Appartements	6
Autres surfaces	3

Yverdon



Adresse	Moulins 109-113
Prix de revient	6'495'714
Valeur vénale	7'078'000
Etat locatif	462'886
Appartements	30
Autres surfaces	0

Yverdon



Adresse	Guimps 44-46
Prix de revient	4'172'405
Valeur vénale	5'066'000
Etat locatif	349'014
Appartements	34
Autres surfaces	0

Yverdon



Adresse	Remparts 11
Prix de revient	2'334'670
Valeur vénale	2'540'000
Etat locatif	197'554
Appartements	5
Autres surfaces	8

ORBE



Adresse	Davall 15
Prix de revient	8'777'742
Valeur vénale	9'939'000
Etat locatif	61'728
Appartements	4
Autres surfaces	1

CORCELLES/PAYERNE



Adresse	Cherbuin 27
Prix de revient	3'087'255
Valeur vénale	2'954'000
Etat locatif	194'392
Appartements	12
Autres surfaces	0

ORON-LA-VILLE



Adresse	Lausanne 15-21
Prix de revient	17'670'679
Valeur vénale	20'360'000
Etat locatif	1'188'657
Appartements	44
Autres surfaces	5

AIGLE



Adresse	Pautex 2-4
Prix de revient	6'466'780
Valeur vénale	6'289'000
Etat locatif	376'354
Appartements	36
Autres surfaces	0

MONTREUX



Adresse	Rte de la Corsaz
Prix de revient	1'496'384
Valeur vénale	1'426'000
Etat locatif	54'660
Appartements	0
Autres surfaces	40

VALAIS

MARTIGNY



Adresse	Finettes 36
Prix de revient	11'727'348
Valeur vénale	11'500'000
Etat locatif	715'402
Appartements	65
Autres surfaces	0

LE LIGNON



Adresse	Lignon 7
Prix de revient	11'413'447
Valeur vénale	13'420'000
Etat locatif	903'376
Appartements	59
Autres surfaces	0

Le Lignon



Adresse	Lignon 31
Prix de revient	4'680'409
Valeur vénale	5'344'000
Etat locatif	330'423
Appartements	23
Autres surfaces	0

LES AVANCHETS



Adresse	G.-Lévrier 10-11
Prix de revient	11'909'299
Valeur vénale	13'890'000
Etat locatif	836'604
Appartements	44
Autres surfaces	0

Les Avanchets



Adresse	C.-du-Levant 1-4
Prix de revient	20'468'629
Valeur vénale	22'590'000
Etat locatif	1'341'828
Appartements	72
Autres surfaces	0

Les Avanchets



Adresse	C.-du-Levant 15-22
Prix de revient	40'932'542
Valeur vénale	44'740'000
Etat locatif	2'780'463
Appartements	144
Autres surfaces	1

Les Avanchets



Adresse	F.-Durafour 11-16
Prix de revient	39'099'501
Valeur vénale	43'140'000
Etat locatif	2'527'862
Appartements	147
Autres surfaces	0

MEYRIN



Adresse	Golettes 2-18
Prix de revient	31'009'398
Valeur vénale	37'910'000
Etat locatif	1'962'843
Appartements	108
Autres surfaces	0

Meyrin



Adresse	Vaudagne 33
Prix de revient	13'334'589
Valeur vénale	16'140'000
Etat locatif	964'371
Appartements	43
Autres surfaces	2

Meyrin



Adresse	Prulay 43a/b
Prix de revient	8'146'958
Valeur vénale	8'842'000
Etat locatif	547'130
Appartements	36
Autres surfaces	0

GENÈVE



Adresse	Hugo-de-Senger 7
Prix de revient	7'577'870
Valeur vénale	7'984'000
Etat locatif	482'588
Appartements	24
Autres surfaces	2

VEYRIER



Adresse	Castelver 2-4
Prix de revient	13'905'644
Valeur vénale	15'260'000
Etat locatif	942'318
Appartements	49
Autres surfaces	5

PLAN-LES-OUATES



Adresse	Aulx 5
Prix de revient	8'638'939
Valeur vénale	10'650'000
Etat locatif	726'636
Appartements	0
Autres surfaces	20

GRAND-LANCY



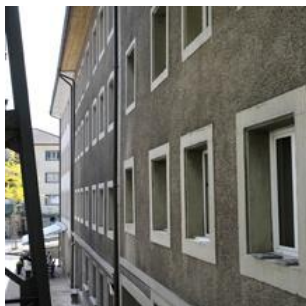
Adresse	C-Réunies 66a-70
Prix de revient	21'100'571
Valeur vénale	21'920'000
Etat locatif	1'245'432
Appartements	119
Autres surfaces	8

FRIBOURG



Adresse	Jura 12-12a
Prix de revient	7'718'251
Valeur vénale	6'903'000
Etat locatif	464'536
Appartements	9
Autres surfaces	7

Fribourg



Adresse	Sarine 4
Prix de revient	1'559'039
Valeur vénale	1'639'000
Etat locatif	103'788
Appartements	8
Autres surfaces	1

MARLY



Adresse	Confin 12-18
Prix de revient	9'118'817
Valeur vénale	10'440'000
Etat locatif	542'549
Appartements	48
Autres surfaces	0

Marly



Adresse	Confin 21-23
Prix de revient	4'107'424
Valeur vénale	4'444'000
Etat locatif	271'263
Appartements	18
Autres surfaces	0

Marly



Adresse	Corbaroche 24
Prix de revient	2'469'316
Valeur vénale	2'399'000
Etat locatif	144'748
Appartements	12
Autres surfaces	0

VILLARS-SUR-GLÂNE



Adresse	Villars-Vert 32
Prix de revient	5'605'577
Valeur vénale	6'026'000
Etat locatif	365'439
Appartements	28
Autres surfaces	2

BULLE



Adresse	St-Denis 66
Prix de revient	3'892'835
Valeur vénale	3'844'000
Etat locatif	241'457
Appartements	21
Autres surfaces	4

ROMONT



Adresse	Billens 9-9a
Prix de revient	3'964'798
Valeur vénale	3'359'000
Etat locatif	186'434
Appartements	9
Autres surfaces	1

PONT-LA-VILLE



Adresse	Village 50
Prix de revient	2'153'456
Valeur vénale	2'044'000
Etat locatif	139'155
Appartements	12
Autres surfaces	0

BUSSWIL B. BÜREN

Adresse	Bütigenstr. 52-54
Prix de revient	3'296'718
Valeur vénale	3'634'000
Etat locatif	223'389
Appartements	20
Autres surfaces	0

KÖNIZ

Adresse	Mösliweg 32
Prix de revient	1'829'970
Valeur vénale	2'214'000
Etat locatif	123'776
Appartements	10
Autres surfaces	0

Köniz

Adresse	Mösliweg 34
Prix de revient	2'092'611
Valeur vénale	2'777'000
Etat locatif	154'104
Appartements	10
Autres surfaces	0

BÂLE

Adresse	Efringerstrasse 2
Prix de revient	11'618'979
Valeur vénale	15'430'000
Etat locatif	899'757
Appartements	86
Autres surfaces	2

Bâle

Adresse	Domacherstr. 189
Prix de revient	2'133'369
Valeur vénale	2'390'000
Etat locatif	139'596
Appartements	11
Autres surfaces	0

PRATTELN

Adresse	Mattenweg 6
Prix de revient	3'151'544
Valeur vénale	3'342'000
Etat locatif	167'705
Appartements	13
Autres surfaces	0

BÂLE**GRANGES**

Adresse	K.-Mathystr. 18-18a
Prix de revient	2'631'953
Valeur vénale	2'460'000
Etat locatif	176'990
Appartements	16
Autres surfaces	0

Granges

Adresse	K.-Mathystr. 48-48a
Prix de revient	1'942'044
Valeur vénale	1'818'000
Etat locatif	138'876
Appartements	16
Autres surfaces	0

SOLEURE

ECHANDENS



Adresse	Jordils
Prix de revient	33'213'375
Valeur vénale	33'213'000
Etat locatif	-
Appartements	-
Autres surfaces	-

BÂLE



Adresse	Erlenmatt
Prix de revient	40'348'739
Valeur vénale	40'349'000
Etat locatif	-
Appartements	-
Autres surfaces	-



RAPPORT FINANCIER DU 1^{ER} AVRIL 2014 AU 31 MARS 2015

CHIFFRES CLÉS	24
COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2015	25
COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 MARS 2015	26
PARTS EN CIRCULATION / VARIATION DE LA VALEUR D'INVENTAIRE NETTE / DISTRIBUTION	28
ACHATS / VENTES AU 31 MARS 2015	29
STRUCTURE DU PARC IMMOBILIER AU 31 MARS 2015	29
TRANSACTIONS AVEC DES PERSONNES PROCHES DU FONDS / LOCATAIRE PRINCIPAL	29
HYPOTHÈQUES	30
ÉMISSION / RACHATS	30
EXPLICATIONS DU RAPPORT ANNUEL RÉVISÉ AU 31 MARS 2015	31
INFORMATIONS SUR LES TIERS	32
ADMINISTRATION ET ORGANE	33
INVENTAIRE DES IMMEUBLES	34
RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION	35

CHIFFRES CLÉS

31.03.2015

31.03.2014

DONNÉES CLÉS

Numéro de valeur	3499521	3499521
Emission de parts	554'918	-
Rachat de parts	-	-
Nombre de parts en circulation	3'606'967	3'052'049
Valeur d'inventaire par part (avant distribution)	121.40	119.53
Distribution du revenu par part	2.81	3.40
Distribution du gain en capital par part	0.69	0.00
Distribution avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution totale sans impôt anticipé	3.50	3.40
Valeur d'inventaire par part après distribution	117.90	116.13
Cours de clôture	152.50	130.70
Cours le plus haut (durant l'exercice)	157.50	137.00
Cours le plus bas (durant l'exercice)	122.70	123.10
Capitalisation boursière	550'062'468	398'902'804
Agio	25.61%	9.34%

COMPTE DE FORTUNE

Valeur vénale	617'944'900	567'467'300
Valeur comptable	560'450'818	515'177'219
Fortune totale du fonds	621'978'147	572'900'586
Coefficient d'endettement		
- en % des frais d'investissement	29.24%	36.64%
- en % de la valeur vénale	26.52%	33.26%
Quote-part des fonds étrangers	29.60%	36.32%
Fortune nette du fonds	437'899'975	364'811'533

INDICATIONS SUR LE RENDEMENT ET LA PERFORMANCE

Rendement sur la distribution	2.30%	2.60%
Quote-part de distribution	102.29%	97.94%
Rentabilité sur les fonds propres (ROE)	4.51%	5.26%
Rendement du capital investi (ROIC)	3.81%	4.21%
Cours/ratio de revenu (P/E ratio)	26.69	20.77
Rendement de placement	4.54%	5.07%
Performance	20.76%	-1.23%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT marge)	59.84%	62.07%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER _{REF} GAV)	0.90%	0.90%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER _{REF} NAV)	1.35%	1.37%

COMPTE DE RÉSULTAT

Produit net/Perte	9'908'998	10'594'785
Gain/perte en capital réalisé	4'652'842	239'824
Loyers encaissés	32'549'922	31'831'331
Taux de perte sur loyers	4.24%	4.07%

COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2015**31.03.2015****31.03.2014**

CHF

CHF

ACTIFS

Produits des liquidités

3'256'729

3'329'362

Bien-fonds

- Immeubles résidentiels

458'813'900

450'568'300

- Immeubles en PPE

28'798'000

34'668'000

- Immeubles commerciaux

21'152'000

22'174'000

- Immeubles mixtes

35'619'000

34'237'000

- Terrains et projets de construction en cours

73'562'000

25'820'000

TOTAL DES BIENS-FONDS**617'944'900****567'467'300**

Autres actifs

776'518

2'103'924

FORTUNE TOTALE DU FONDS**621'978'147****572'900'586**

Dettes hypothécaires

-163'875'803

-188'753'954

Autres engagements

-9'229'119

-9'060'515

FORTUNE NETTE AVANT IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION**448'873'226****375'086'118**

Estimation des impôts dus en cas de liquidation

-10'973'251

-10'274'585

FORTUNE NETTE DU FONDS**437'899'975****364'811'533**

Parts en circulation

3'606'967

3'052'049

Valeur d'inventaire par part

121.40

119.53

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 MARS 2015**31.03.2015****31.03.2014**

CHF

CHF

REVENUS

Liquidités	0	6'694
Loyers encaissés	32'549'922	31'831'331
Autres revenus	464'045	639'255
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	743'590	0.00

TOTAL DES REVENUS**33'757'557****32'477'279****DÉPENSES**

Intérêts hypothécaires	3'717'404	4'061'216
Autres intérêts	0	0
Entretien et réparations	4'440'003	4'060'365
Administration des immeubles		
-frais concernant les immeubles	2'912'877	2'692'395
-frais d'administration	0	0
Impôts et taxes	7'376'390	6'124'124
Frais d'évaluation et de révision	233'066	241'660
Rémunération réglementaire à la direction/banque de dépôt	3'585'452	3'146'275
Rémunération réglementaire au gérant	1'480'805	1'445'357
Autres dépenses	102'561	111'102
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus	0	0

TOTAL DES DÉPENSES**23'848'559****21'882'495****RÉSULTAT NET****9'908'998****10'594'785**

Gains et pertes de capital réalisés

4'652'842

239'824

RÉSULTAT RÉALISÉ**14'561'840****10'834'608**

Gains et pertes de capital non réalisés

5'204'000

8'368'149

RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE**19'765'840****19'202'757****UTILISATION DU RÉSULTAT**

Gain en capitaux de l'année courante	9'908'998	10'594'785
Gain en capital disponible pour être réparti	2'488'806	0
Report de l'année précédente	235'835	18'017
Résultat disponible pour être réparti	12'633'639	10'612'802
Distribution	-12'624'383	-10'376'967
RÉSULTAT À REPORTER	9'256	235'835



Projet de construction à Echandens

**PARTS EN CIRCULATION / VARIATION DE LA VALEUR
D'INVENTAIRE / DISTRIBUTION**

31.03.2015

31.03.2014

PARTS EN CIRCULATION

Etat en début d'exercice	3'052'049	3'052'049
Parts émises durant l'exercice	554'918	0
Parts rachetées durant l'exercice	0	0
Parts en circulation à la fin de l'exercice	3'606'967	3'052'049

VARIATION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

Valeur d'inventaire par part	121.40	119.53
Distribution du revenu	2.81	3.40
Distribution du gain en capital	0.69	0.00
Valeur d'inventaire par part après distribution	117.90	116.13

DISTRIBUTION

Distribution du revenu par part sans impôt anticipé (Coupon 10)	2.81	3.40
Distribution du gain par part sans impôt anticipé (Coupon 11)	0.69	0.00
Distribution par part avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution brute	3.50	3.40
Impôt anticipé (35%)	0.00	0.00
Distribution totale	3.50	3.40

VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS

Fortune nette du fonds en début d'exercice	364'811'533	356'732'455
Distribution	-10'376'967	-9'522'393
Solde des mouvements des parts	64'398'234	0
Bénéfice total	19'765'840	19'202'757
Solde des versements/prélèvements des provisions pour réparations futures	0	0
Variation des impôts de liquidation	-698'666	-1'601'287

FORTUNE NETTE DU FONDS À LA FIN DE L'EXERCICE

437'899'975

364'811'533

DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE

FORTUNE NETTE DU FONDS

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART

31.03.2015	437'899'975	121.40
31.03.2014	364'811'533	119.53
31.03.2013	356'732'455	116.88
31.03.2012	344'129'240	112.75
31.03.2011	334'859'554	109.72
31.03.2010	327'252'209	107.22

ACHATS AU 31 MARS 2015

L'achat d'un immeuble a été effectué durant l'exercice.

VILLE	ADRESSE	CANTON	DATE D'ACHAT	PRIX D'ACHAT*
Grand-Lancy	C-Réunies 66A-70	Genève	01.05.2014	20'968'098

* frais d'achat inclus

VENTES AU 31 MARS 2015

Deux immeubles ont été vendus durant l'exercice.

VILLE	ADRESSE	CANTON	DATE DE VENTE	PRIX DE VENTE*
Dulliken	Wolfackerstrasse 1-3	Soleure	01.05.2014	6'698'000
Lucens	Bergères 2-16	Vaud	31.03.2015	24'852'755

* impôts sur les gains immobiliers et frais de transaction inclus

STRUCTURE DE PARC IMMOBILIER AU 31 MARS 2015

CHF	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR D'ASSURANCE
Immeubles résidentiels	433'786'506	487'611'900	451'368'300
Immeubles commerciaux	20'509'801	21'152'000	22'567'000
Immeubles mixtes	32'592'396	35'619'000	32'530'000
Terrains et projets de construction	73'562'114	73'562'000	82'000'000
TOTAL	560'450'818	617'944'900	588'465'300

%	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR D'ASSURANCE
Immeubles résidentiels	77.40%	78.91%	76.70%
Immeubles commerciaux	3.66%	3.42%	3.83%
Immeubles mixtes	5.82%	5.76%	5.53%
Terrains et projets de construction	13.13%	11.90%	13.93%
TOTAL	100%	100%	100%

TRANSACTIONS AVEC LES PERSONNES PROCHES DU FONDS

La direction de fonds confirme qu'aucune valeur immobilière n'a été cédée à des personnes proches et que les autres affaires avec des personnes proches ont été effectuées selon les conditions usuelles du marché (chiffre 18 des directives concernant les fonds immobiliers de la Swiss Funds Association SFA du 2 avril 2008).

LOCATAIRE PRINCIPAL

Au 31 mars 2015, aucun locataire ne représente à lui seul, un revenu locatif égal ou supérieur à 5%.

HYPOTHÈQUES

CRÉDIT	DE	À	MONTANT EN CHF	TAUX D'INTÉRÊT
Hypothèques à taux fixes	Juillet 08	Juin 18	28'671'000	3.50%
Hypothèques à taux fixes	Juillet 13	Juin 23	21'175'000	2.83%
Hypothèques à taux fixes	Octobre 14	Septembre 25	31'050'000	2.53%
Hypothèques à taux fixes	Juillet 14	Juin 24	21'025'000	2.40%
Hypothèques Libor (1 mois)			61'954'803	0.70%
TOTAL			163'875'803	2.03%

CRÉDITS PROLONGÉS

Une partie de la tranche de CHF 59'721'000 au taux d'intérêt de 3.50% a été prolongée. Une nouvelle hypothèque de CHF 31'050'000 avec échéance en 2025 au taux de 2.53% a été conclue. Le reste de la tranche de CHF 28'671'000 reste au taux de 3.50% avec échéance en 2018. La tranche d'hypothèque de CHF 21'025'000 a été prolongée jusqu'en 2024 à un taux d'intérêt de 2.40%.

CRÉDITS REMBOURSÉS DURANT L'EXERCICE

Des hypothèques d'un montant de CHF 54'996'791.45 et CHF 24'674'360 ont été remboursées.

CRÉDITS ACCORDÉS DURANT L'EXERCICE

De nouvelles hypothèques LIBOR de CHF 54'793'000 ont été accordées durant l'exercice.

PRINCIPES POUR L'ÉVALUATION DU CALCUL DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

La valeur nette d'inventaire est calculée selon la fortune totale du fonds, moins les hypothèques et autres engagements, moins les impôts dus en cas de liquidation, divisé par le nombre total de parts en circulation. La valeur nette d'inventaire est recalculée lors de l'émission et du rachat des parts ainsi que la fin de l'exercice sur la base de la valeur vénale actualisée.

La valeur d'inventaire nette est calculée à deux décimales après la virgule.

ÉMISSION

Entre le 1^{er} avril 2014 et le 31 mars 2015, une nouvelle émission de 554'918 parts du fonds Patrimonium Swiss Real Estate Fund a eu lieu.

RACHATS

Aucune part n'a été dénoncée.

EXPLICATIONS DU RAPPORT ANNUEL RÉVISÉ AU 31 MARS 2015

Le rapport annuel de Patrimonium Swiss Real Estate Fund couvre la période du 1^{er} avril 2014 au 31 mars 2015.

RÉMUNÉRATIONS

INDEMNITÉS ET FRAIS		MAXIMAL		ACTUEL
Pour la direction et l'administration	§19 al.1	1.05%	de la fortune moyenne du fonds	0.60%
Pour les travaux de rénovation et de construction	§19 al.2	3%	des coûts de construction	0.70%
Pour l'achat et la vente	§19 al.3	2%		0.90%
Honoraires de gestion	§19 al.4	5%	des loyers bruts encaissés	4.50%

MÉTHODE D'ÉVALUATION

Au nom de la direction de fonds et en conformité avec la loi sur les placements collectifs de capitaux, les valeurs vénales, au 31 mars 2015, ont été calculées selon la méthode DCF – Discounted Cash Flow de Wüest & Partner AG.

Selon l'article 88 al.2 LPCC, les articles 92 et 93 OPCC, ainsi que les directives pour les fonds immobiliers de la SFA (lien : www.sfa.ch), les immeubles du fonds sont estimés régulièrement par des experts indépendants, accrédités par l'autorité de surveillance, sur la base d'une méthode dynamique de rendement (méthode DCF).

Les placements sont évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Lors de l'acquisition ou de l'aliénation de bien-fonds dans la fortune du fonds ainsi qu'à la clôture de chaque exercice, la valeur vénale des biens-fonds figurants dans la fortune du fonds doit être vérifiée par les experts chargés des estimations. 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 du fonds, 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. Le taux d'actualisation pondéré est, en moyenne, de 4.11% pour l'exercice



Projet de construction à Erlenmatt

INFORMATIONS SUR LES TIERS

EXPERTS CHARGÉS DES ESTIMATIONS

Andreas Amman, architecte EPFL/SIA, partenaire chez Wüest & Partner AG, Zürich

Christoph Zaborowski, Dr. ès sciences économiques, partenaire chez Wüest & Partner AG, Zürich

Ivan Anton, architecte ETH et MSc Real Estate (CUREM), directeur chez Wüest & Partner AG, Zürich (depuis janvier 2015)

Nabil Aziz, ingénieur civil EPFL, diplôme IEI + MBA, partenaire chez Wüest & Partner AG, Genève (depuis janvier 2015)

DÉLÉGATION POUR LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET LA GESTION DU PORTEFEUILLE

La direction du fonds a mandaté Patrimonium Asset Management AG (anciennement Patrimonium Property Advisors AG), Baar, ci-après « PAM », pour l'assister dans l'essentiel des activités immobilières du fonds de placement.

La direction du fonds a notamment délégué à PAM la sélection des immeubles dont l'achat est envisagé, la conclusion des actes d'achats, la gestion des immeubles acquis, la mise en place des financements hypothécaires ainsi que la tenue de la comptabilité des biens immobiliers détenus. Les modalités détaillées de ce mandat font l'objet d'un contrat conclu entre la direction du fonds et PAM.

DÉLÉGATION D'AUTRES TÂCHES

La gestion comptable du fonds a été déléguée à RBC Investors Services Bank SA, Esch-sur-Alzette, succursale de Zürich.

La comptabilité et la gestion concernant les immeubles est déléguée, par Patrimonium Asset Management AG, à la Régie du Rhône SA, dont le siège est à Genève.



ADMINISTRATION ET ORGANE

DIRECTION DE FONDS

Swiss & Global Asset Management
Hardstrasse 201
8037 Zürich

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Roman Aschwanden, Président du Conseil d'administration
Head of Portfolio and Product Management
GAM (Schweiz) AG, Zürich

Martin Jufer, membre du Conseil d'administration
Membre de Group Management Board GAM Gruppe

Michele Porro, membre du Conseil d'administration
Membre de Group Management Board GAM Gruppe

Andrew Hanges, membre du Conseil d'administration
Membre de Group Management Board GAM Gruppe

DIRECTION

Rolf Aeberhard, Directeur
Christoph Widmer, Directeur adjoint
Daniel Koller, membre de la Direction
Beat Egger, membre de la Direction (jusqu'au 27.01.15)
Dirk Spiegel, membre de la Direction
Thomas van Ditzhuyzen, membre de la Direction

BANQUE DE DÉPÔT

Banque Cantonale Vaudoise
Place St-François 14
1001 Lausanne

ORGANE DE RÉVISION

KPMG AG
Badenerstrasse 172
8026 Zürich



INVENTAIRE DES IMMEUBLES

VILLE	ADRESSE	DATE D'ACHAT	VALEUR COMPTABLE 31.03.2015	VALEUR VÉNALE 31.03.2015	LOYERS NETS RÉALISÉS	TAUX DE PERTE SUR LOYERS
-------	---------	--------------	-----------------------------------	-----------------------------	-------------------------	--------------------------------

IMMEUBLES RÉSIDENTIELS				EN CHF	EN CHF	EN CHF	EN %
Aigle	Chemin de Pautex 2-4	VD	10.01.08	6'466'779.75	6'298'000.00	349'713.00	7.08%
Bâle	Efringerstrasse 2	BS	21.01.08	11'618'979.04	15'430'000.00	851'022.15	5.42%
Bâle	Dornachstrasse 189	BS	21.01.08	2'133'368.55	2'390'000.00	139'596.00	0.00%
Bulle	Rue St-Denis 66	FR	18.03.08	3'892'835.23	3'844'000.00	216'877.00	10.18%
Bussigny-près-Lausanne	Rue de l'Industrie 43	VD	06.05.08	6'003'864.70	6'675'000.00	413'757.00	0.08%
Busswil	Bütigenstrasse 52-54	BE	31.03.08	3'269'718.00	3'634'000.00	213'632.85	4.37%
Chavannes	Avenue de Blancherie 32	VD	20.12.07	3'484'519.75	4'247'000.00	237'108.00	0.00%
Corcelles/Payerne*	Vers-chez-Cherbuin 27-31	VD	19.02.08	3'087'255.15	2'954'000.00	187'274.00	3.66%
Crissier*	Chemin du Liseron 3-5	VD	20.12.07	9'896'265.30	9'704'000.00	556'428.30	3.81%
Ecublens	Rue Neuve 1	VD	06.05.08	5'665'780.65	6'795'000.00	383'412.20	0.65%
Fribourg	Rue de la Sarine 4-4a	FR	18.03.08	1'559'038.60	1'639'000.00	103'338.00	0.43%
Grand-Lancy	Avenue des Communes-Réunies 66A-70	GE	01.05.14	21'100'570.55	21'920'000.00	926'400.40	2.19%
Granges	Karl-Mathystrasse 48-48A	SO	20.12.07	1'942'044.30	1'818'000.00	90'726.00	34.67%
Granges	Karl-Mathystrasse 18-18A	SO	31.01.08	2'631'953.05	2'460'000.00	107'072.00	39.50%
Köniz	Mösliweg 32	BE	28.02.08	1'829'969.75	2'214'000.00	123'461.00	0.25%
Köniz	Mösliweg 34	BE	28.02.08	2'092'611.30	2'777'000.00	153'744.00	0.23%
La Tour-de-Peilz	Avenue des Alpes 71-73	VD	25.04.08	2'285'299.40	2'385'000.00	150'849.20	1.92%
Lausanne	Rue du Couchant 25	VD	01.04.08	2'445'391.90	2'876'000.00	158'593.00	0.46%
Lausanne	Chemin de Vermont 24	VD	06.05.08	5'641'114.14	7'162'000.00	378'602.50	0.69%
Lausanne	Chemin du Martinet 14-18	VD	30.09.08	11'302'718.10	14'130'000.00	761'515.80	0.26%
Lausanne	Chemin de Chissiez 7	VD	17.12.08	2'631'245.12	3'151'000.00	172'020.20	0.16%
Le Lignon	Avenue du Lignon 31	GE	13.12.07	4'680'408.85	5'344'000.00	323'739.00	2.02%
Le Lignon	Avenue du Lignon 7	GE	13.12.07	11'413'447.05	13'420'000.00	865'124.00	4.23%
Les Avanchets	Avenue Grange Lévrier 10-11	GE	13.12.07	11'909'299.30	13'890'000.00	826'082.00	1.26%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 1-4	GE	30.10.09	20'468'629.45	22'590'000.00	1'324'351.50	1.30%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 15-22	GE	30.10.09	40'932'541.90	44'740'000.00	2'770'205.00	0.37%
Les Avanchets	Rue François-Durafor 11-16	GE	30.10.09	39'099'500.65	43'140'000.00	2'515'663.20	0.48%
Marly	Route du Confin 21-23	FR	29.11.07	4'107'424.40	4'444'000.00	262'657.00	3.17%
Marly	Route de Corbaroche 24	FR	18.03.08	2'469'316.00	2'399'000.00	109'509.85	24.34%
Marly	Rte du Confin 12-18 + Pralettes 17-19	FR	30.04.08	9'118'817.34	10'440'000.00	523'320.00	3.54%
Martigny	Rue des Finettes 36	VS	28.05.13	11'727'348.00	11'500'000.00	706'667.80	1.22%
Meyrin	Rue de la Prulay 43 A und B	GE	01.09.08	8'146'957.80	8'842'000.00	500'628.00	8.50%
Meyrin	Rue de la Golette 2-18	GE	01.04.09	31'009'398.24	37'910'000.00	1'817'249.15	7.42%
Meyrin*	Avenue de Vaudagne 33	GE	16.04.08	13'334'588.50	16'140'000.00	937'745.00	2.76%
Orbe	Rue Davall 15	VD	07.05.08	877'742.25	993'900.00	61'728.00	0.00%
Oron-la-Ville	Rte de Lausanne 15-21	VD	26.11.09	17'670'678.94	20'360'000.00	1'135'166.80	4.50%
Pont-la-Ville	Route du Village 50	FR	18.03.08	2'153'455.50	2'044'000.00	134'732.50	3.18%
Pratteln	Mattenweg 6	BL	21.01.08	3'151'543.85	3'342'000.00	167'585.05	0.07%
Prilly	Avenue du Chablais 39	VD	07.05.08	2'020'258.70	2'054'000.00	122'304.00	11.44%
Pully	Chemin de Mallieu 13	VD	25.06.08	7'015'359.55	8'175'000.00	430'826.50	0.61%
Renens	Avenue de Préfaully 48-56	VD	29.01.08	20'784'528.90	22'120'000.00	1'313'975.15	0.56%
Renens	Rue du Lac 25 b-c-d-e	VD	15.04.08	13'741'321.45	16'110'000.00	933'601.50	3.95%
Renens	Rue de l'Industrie 11	VD	30.01.09	9'490'691.90	11'400'000.00	707'961.00	0.18%
Vevey	Rue du Conseil 19-21	VD	15.01.08	7'302'585.10	8'281'000.00	481'102.70	7.27%
Veyrier	Chemin de Castelver 2-4	GE	17.12.07	13'905'643.75	15'260'000.00	898'402.00	4.66%
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 32	FR	06.05.08	5'605'577.17	6'026'000.00	354'339.15	0.33%
Yverdon	Rue des Moulins 109-113	VD	30.01.08	6'495'714.45	7'078'000.00	462'886.20	0.00%
Yverdon	Rue Roger-de-Guimps 44-46	VD	30.01.08	4'172'404.60	5'066'000.00	345'384.00	1.04%
TOTAL				433'786'505.92	487'611'900.00	29'168'604.15	3.21%

IMMEUBLES COMMERCIAUX							
Fribourg	Avenue du Jura 12-12A	FR	30.01.08	7'718'250.90	6'903'000.00	388'706.00	16.32%
Montreux	Route de la Corsaz	VD	14.12.07	1'496'383.60	1'426'000.00	53'020.00	0.59%
Plan-les-Ouates	Ch. des Aulx 5	GE	03.02.11	8'638'939.15	10'650'000.00	609'996.00	16.05%
Yverdon	Rue des Moulins 30	VD	06.05.08	2'656'227.75	2'173'000.00	67'119.65	68.91%
TOTAL				20'509'801.40	21'152'000.00	1'118'841.65	23.37%

IMMEUBLES MIXTES							
Genève	Hugo-de-Senger 7	GE	17.01.08	7'577'870.10	7'984'000.00	463'285.00	4.00%
Lausanne	Avenue de Morges 33	VD	30.11.07	4'013'882.78	4'382'000.00	243'889.55	7.37%
Lausanne	Route d'Oron 11	VD	06.05.08	5'535'730.25	6'999'000.00	380'419.00	5.29%
Prilly	Avenue du Chablais 27-29	VD	30.11.07	6'050'202.15	6'867'000.00	414'236.50	0.32%
Prilly	Avenue du Chablais 35	VD	07.05.08	3'115'242.85	3'488'000.00	239'556.00	0.00%
Romont	Route de Billens 9-9a	FR	21.01.08	3'964'798.45	3'359'000.00	177'719.00	4.67%
Yverdon	Rue des Remparts 11	VD	07.05.08	2'334'669.85	2'540'000.00	196'704.00	0.40%
TOTAL				32'592'396.43	35'619'000.00	2'115'809.05	3.24%

TERRAINS ET PROJETS EN COURS DE CONSTRUCTION							
Bâle	Erlenmatt	BS	14.06.13	40'348'738.98	40'349'000.00	0.00	0.00%
Echandens	Chemin des Jordils	VD	04.02.13	33'213'375.40	33'213'000.00	146'666.65	0.00%
TOTAL				73'562'114.38	73'562'000.00	146'666.65	0.00%

TOTAL				560'450'818.13	617'944'900.00	32'549'921.50	4.24%
--------------	--	--	--	-----------------------	-----------------------	----------------------	--------------

* Immeubles en PPE

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft an den Verwaltungsrat der Fondsleitung zur Jahresrechnung des

Patrimonium Swiss Real Estate Fund

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir die beiliegende Jahresrechnung des Anlagefonds Patrimonium Swiss Real Estate Fund bestehend aus der Vermögensrechnung und der Erfolgsrechnung, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. b–h und Art. 90 des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG) für das am 31. März 2015 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates der Fondsleitung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems, mit Bezug auf die Aufstellung der Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. März 2015 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und Art. 127 KAG sowie an die Unabhängigkeit (Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

KPMG AG

Astrid Keller
Zugelassene Revisionsexpertin
Leitende Prüferin

Patrick Schmucki
Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 23. Juni 2015

