

RAPPORT ANNUEL 017 - 018

PATRIMONIUM
Swiss Real Estate Fund



Fonds Patrimonium Swiss Real Estate Fund de droit suisse de la catégorie « fonds immobiliers » créé pour Patrimonium Asset Management AG, Baar, par la direction du fonds GAM Investment Management (Switzerland) AG, Zürich.

Seule la version allemande fait foi

RAPPORT DE GESTION DU 1^{ER} AVRIL 2017 AU 31 MARS 2018

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

INTRODUCTION

Patrimonium Swiss Real Estate Fund (PSREF) est un fonds immobilier de droit suisse. Le fonds PSREF a été lancé le 20 novembre 2007 et a terminé son dixième exercice le 31 mars 2018. Le portefeuille est principalement investi dans des immeubles résidentiels et mixtes et des projets de construction situés sur le bassin lémanique et l'axe Fribourg-Bern-Bâle et dans des segments de loyers modérés. La part d'immeubles résidentiels du fonds se situe à environ 84%.

Grâce à la combinaison d'une stratégie d'achat et de conservation des immeubles à long terme et à la gestion proactive du portefeuille, par les rénovations, les surélévations et le développement de nouveaux projets de construction, le développement du fonds se poursuit dans le but d'atteindre le volume d'un milliard sous gestion, et du versement d'un dividende stable.

Durant le dernier exercice, le fonds PSREF a acquis, pour CHF 8.9 millions, un immeuble de 37 appartements à Villars-Vert 23 à Villars-sur-Glâne/FR, et une partie du projet de construction Oassis à Crissier avec l'achat de 3 entrées représentant 50 appartements. Dans un souci d'optimisation géographique du portefeuille, le fonds a également vendu pour CHF 3.8 millions, l'immeuble sis à Bütigenstrasse 52-54 à Busswil/BE tout en réalisant un gain.

Les loyers encaissés ont augmenté à CHF 39.6 millions (année précédente CHF 38.1 millions). Ces revenus supplémentaires sont issus pour partie par l'achat de Villars-Vert 23, de la location des appartements de la surélévation de l'immeuble du chemin de Mallieu 13 à Pully/VD, d'une relocation accrue des surfaces vacantes et de rénovations ayant entraîné des hausses de loyer.

Par ailleurs, les dépenses, entretien et réparations, ainsi que les charges des immeubles (conciergerie, eau, électricité, assurances) ont diminué de plus de CHF 1.35 millions par rapport à l'année précédente, soit une baisse de 16.7%

La fortune totale du fonds est donc au 31 mars 2018 de CHF 801 millions. La valeur nette d'inventaire par part a augmenté de CHF 126.09 (après distribution) à CHF 129.62 (après distribution) donnant un rendement de placement du PSREF à 5.57% à la fin de cet exercice.

L'augmentation de l'état locatif annuel du portefeuille, assurant un dividende stable, est planifiée pour les prochaines années, par les projets de construction de Crissier et Montreux, les diverses surélévations qui seront achevées et une diminution du taux de vacance. Le potentiel d'augmentation moyen des loyers sur la part résidentielle du portefeuille existant est estimé par nos experts à CHF 37/m²/an.

Afin de poursuivre sa stratégie d'expansion, le fonds prévoit une augmentation de capital en juillet 2018



LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE

Le marché immobilier suisse a subi une forte pression depuis plusieurs mois. Le niveau des constructions arrivant sur le marché est en pleine expansion, les taux de vacance augmentent dans tous les cantons, exerçant ainsi une impulsion sur les loyers en les faisant baisser. La reprise conjoncturelle prévue va détendre le marché et stimuler la demande malgré une immigration en baisse.

La croissance de population, ainsi que sa structure démographique, que ce soit par les naissances et l'immigration, a baissé au cours des dernières années mais se stabilise.

A fin 2016, la population résidente permanente en Suisse est de 8'419'550* personnes. D'un côté, en 2016, tous les cantons ont enregistré une augmentation de leur population, avec une croissance de 1.1% à l'échelle suisse. De l'autre côté, le solde migratoire en 2017 a été de 52'505** personnes (2016: 60'262 personnes), ce qui représente une baisse par rapport à l'année précédente de 14.8%.

La structure de la population suisse est composée de 20% de personnes de moins de 20 ans, de 62% de personnes entre 20 et 64 ans et de 18% de personnes de 65 ans et plus, avec une proportion de 5% de personnes de plus de 80 ans. Cette dernière catégorie de population sera celle qui sera amenée à augmenter la plus fortement au cours des prochaines années.

La Suisse comptait à fin 2016, 3.7 millions de ménage. Ce facteur a également un impact important sur la typologie de l'offre de biens immobiliers mis à disposition sur le marché locatif. Les ménages d'une personne représentent 35%* des ménages. Les couples sans enfants sont de l'ordre de 27%* des ménages. Les couples avec enfants ou parents seuls avec enfants représentent 34%* des ménages. Il en découle que plus de la moitié du parc de logements en Suisse, 54%*, est formé d'appartements de 3 ou 4 pièces. Un peu plus de 20%* du parc est composé de logements de 1 ou 2 pièces, et 15%* de logements de 5 pièces.

Une phase conjoncturelle positive, créatrice d'emplois, soutient la demande de logements même avec une immigration plus faible. Cette phase de reprise économique, synonyme de meilleurs revenus, va également modifier la structure de la demande, celle-ci se portant sur des logements de meilleur standard, situés dans les centres urbains et leur agglomérations proches.

Pour répondre à une forte immigration au cours des dernières années, à une amélioration anticipée de la conjoncture économique, le nombre de logements arrivant sur le marché est en pleine expansion. L'environnement économique avec des taux d'intérêt négatifs donnent aux investissements dans l'immobilier résidentiel un potentiel attractif et reste le principal moteur du boom de la construction, principalement dans les agglomérations proches des grands centres urbains. L'absorption de ces nouveaux logements sur le marché locatif a donc un impact sur le taux de vacance.

Le parc de logements à fin 2016 représente plus de 4.4 millions de logements. Le taux de vacance était, en Suisse, au 1^{er} juin 2017 de 1.47%* (2016: 1.21%) dont 1.21%*, soit 52'709 unités, concernent uniquement les logements en location. Le nombre de logements vacants a augmenté dans toutes les régions. Dans les cantons de Vaud et Genève, les taux de vacance sont passés respectivement de 0.81% en 2016 à 0.91%* en 2017 pour Vaud et de 0.45% en 2016 à 0.51%* en 2017 pour Genève. La croissance du taux de vacance de Bâle-Ville est de 0.42% en 2016 à 0.5%* en 2017.

LE NIVEAU DES LOYERS ET LES CONDITIONS D'HABITATION

Sachant que le nombre de logements disponibles sur le marché est en croissance, ainsi que le taux de vacance, la pression sur les loyers va se poursuivre. Une correction, due au déséquilibre entre offre et demande, continuera d'exercer un recul des loyers, phénomène qui s'observe dans toutes les régions de Suisse.

La fourchette des loyers mensuels en Suisse passe de CHF 748 pour un appartement de 1 pièce à CHF 1854 pour un appartement de 5 pièces. En comparaison, dans le portefeuille du PSREF, le loyer moyen est de CHF 698 pour un appartement d'une pièce et CHF 1529 pour un appartement de 5 pièces. La différence avec les loyers moyens en Suisse par rapport aux immeubles du PSREF est donc un avantage non négligeable en termes de location. Malgré une tendance des loyers légèrement à la baisse, le fonds PSREF est bien placé pour continuer à adapter positivement ses loyers, et limiter son taux de vacance par rapport aux nouveaux projets de construction arrivant sur le marché proposant des loyers nettement plus élevé que ceux du fonds.

Les conditions d'habitation* en Suisse montrent la manière dont les logements sont occupés par les ménages privés. A fin 2016, la Suisse comptait 2.2 millions* de ménages de locataires, soit 59% de la totalité des ménages, et 1.4 millions* de ménages de propriétaires, soit 38% des ménages. La densité d'occupation par pièce reste stable avec une densité en 2016 de 0.6 personne par pièce, et 2.2 personnes en moyenne par logement.

* Source: Office Fédéral de la Statistique (OFS)

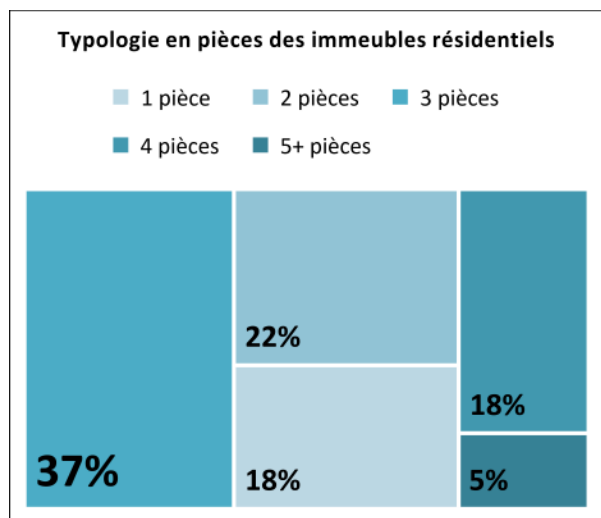
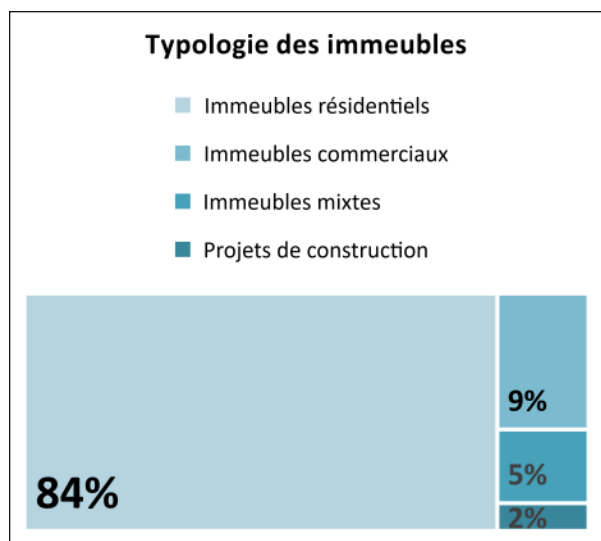
** Source : Secrétariat d'Etat aux Migrations (SEM)

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le portefeuille immobilier du fonds PSREF est composé au 31 mars 2018 de 49 immeubles locatifs, 7 immeubles mixtes, 4 immeubles commerciaux et 2 projets de construction. Sur la base de la valeur vénale, 84% sont dédiés aux immeubles d'habitation, 5% aux immeubles mixtes, 9% aux immeubles commerciaux et 2% aux projets de construction. La valeur vénale totale en fin d'exercice est de CHF 790'760'000.

A la fin de l'exercice, la valeur vénale totale est répartie à 39.3% sur le canton de Genève et 34.6% sur le canton de Vaud, soit un total de 74% sur le bassin lémanique. Le reste des immeubles étant situé à 10.2% dans les cantons de Bâle-Ville et Bâle-Campagne, 6.6% dans le canton de Zoug, 6.9% dans le canton de Fribourg, 1.6% dans le canton du Valais et 0.7% dans le canton de Berne.

En mai 2017, un immeuble locatif de 37 appartements de 1 à 4 pièces a été acheté à Villars-Vert 23 à Villars-sur-Glâne/FR. En mars 2018, l'immeuble sis à Busswil B. Büren, et comprenant 20 appartements, a été vendu. Ainsi, le portefeuille est composé, au 31 mars 2018, de 2'337 appartements, 2'212 places de parkings, 36 magasins, 97 bureaux, 29 surfaces commerciales, 5 cinémas et restaurants et 127 dépôts. Une fois les projets de construction achevés à Oassis - Crissier/VD et à Montreux/VD, 114 appartements supplémentaires seront intégrés au fonds.



LE TAUX DE VACANCE

Le taux de perte sur loyers, en valeur, se situe au 31 mars 2018 à 5.37%, contre 5.79% pour l'exercice précédent. Ce taux de vacance englobe les appartements vacants économiquement et vacants pour cause de travaux. En détail, ce taux est composé de 1.58% de taux de vacance économique, 1.82% de vacance dues aux immeubles en cours et en prévision de travaux et 1.97% de vacances des locaux commerciaux.

Les taux de perte sur loyers globaux des cantons de Genève et Vaud se situent à 3.5% et 4.5%. Dans le détail, les taux de perte sur loyers uniquement des habitations sont respectivement de 2.61% et 3.52% pour ces 2 cantons. Pour le canton de Bâle-Ville, ce taux est de 4.7%, 7.1% dans le canton de Fribourg, 5% dans le canton de Bern et 2.6% dans le canton du Valais. Le taux de perte sur loyer, pour le canton de Zoug, est de 13.5% mais seulement au niveau du commercial, ces immeubles n'ayant pas d'habitations.

Le taux de vacance, en nombre d'appartements, est au 31 mars 2018 de 0.64%, contre 0.86% pour l'exercice précédent. Ce taux de vacance ne tient pas compte des appartements vacants pour cause de travaux de rénovation (2.18%).

D'un côté, dans les cantons de Bern, Fribourg et Bâle le taux de vacance économique est oscille entre 0% pour les immeubles sis à Köniz/BE dans le canton de Bern, 0.42% pour le canton de Bâle et 0.5% pour le canton de Fribourg. Dans les cantons de Vaud et Genève, le taux de vacance purement économique est de 0.66%. Sur un ensemble d'un peu plus de 1800 appartements pour ces 2 cantons, le nombre de logements présentant des difficultés à être loué reste dans une moyenne de 12 appartements.

De l'autre côté, le taux de vacance dû aux travaux, c'est-à-dire des appartements ne pouvant être loués car soit en travaux, soit faisant partie d'un plan de rénovation complète de l'immeuble, est plus élevé que le taux de vacance économique.

Le taux de vacance dû aux travaux est à Genève de 2.54%, en grande partie dû aux travaux de rénovation complète de l'immeuble de l'Avenue des Communes-Réunies 66A-70 au Grand-Lancy/GE et de la future surélévation de l'immeuble de la rue Hugo-de-Senger 7. Ce taux est de 1.98% dans le canton de Vaud, est en majeure partie dû aux travaux de surélévation et rénovation des immeubles de la rue du Conseil 19-21 à Vevey/VD et du Chemin du Couchant 25 à Lausanne/VD. Pour finir, dans le canton de Fribourg, ce taux est également élevé, 4.46%, en prévision de la surélévation de l'immeuble de la rue St-Denis 66 à Bulle/FR qui nécessite la réquisition d'un grand nombre d'appartements en vue de leur transformation.

LES RÉNOVATIONS

La stratégie de rénovation proactive et complète des immeubles se poursuit, avec plusieurs immeubles en cours de rénovation et des immeubles dont les rénovations ont été terminées. 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.

La rénovation complète intérieure des immeubles de la rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE et du chemin de Castelver 2-4 à Veyrier/GE ont été terminés à la fin de l'année 2017. A moyen terme, le potentiel de hausse des loyers, quand ceux-ci atteindront la valeur de marché, sont de respectivement 11.4% et 17%.

La rénovation extérieure de l'immeuble du Lignon 31 à Genève est terminée. Le changement des fenêtres de l'immeuble du Lignon 7 à Genève est actuellement en cours. Les immeubles du Lignon étant des immeubles classés selon le département des Monuments et sites, les travaux de rénovation sont soumis à leur approbation.

La rénovation intérieure et extérieure de l'immeuble de la rue du Conseil 19-21 à Vevey/VD continue selon le planning prévu, et s'achèveront en juillet 2018. Selon le permis de construire obtenu, la hausse de loyer a été fixée. Les loyers après travaux passeront de CHF 470'796 à CHF 523'108, soit une hausse de plus de 11%.

La mise en place de nouveaux projets de rénovation de plusieurs immeubles du portefeuille est sur le point d'être finalisée et ces travaux débiteront dès le printemps 2018. A l'avenue des Alpes 71-73 à La Tour-de-Peilz/VD, les travaux concernent une rénovation partielle des appartements (cuisines et salles d'eau), le rafraîchissement des espaces communs ainsi que la remise aux normes de l'électricité de l'immeuble. L'enveloppe du bâtiment, toiture et façade, sera également rénovée. Les soumissions à divers mandataires sont en phase de choix. Les travaux devraient commencer à l'été 2018.

A l'avenue des Communes-Réunies 66-70 à Grand-Lancy/GE, d'importants travaux concernant la rénovation complète de l'enveloppe du bâtiment, façade et toiture, tout en améliorant la consommation d'énergie par une isolation périphérique, doivent être entrepris et débiteront au printemps 2018. Afin de respecter les nouvelles normes constructives en matière de développement durable, une partie de la façade sera rénovée à l'aide de panneaux photovoltaïques de dernière génération, et ne présentant que l'aspect d'un verre teinté. Une rénovation intérieure des appartements (cuisines et salles d'eau) est également prévue, en parallèle des travaux de façade. Une demande d'autorisation complémentaire a été déposée, et devrait être délivrée d'ici l'été 2018. Ces importants travaux dureront sur une période de 2 ans et demi.

A court et moyen terme, le programme de rénovation se poursuivra. A Efringerstrasse 2 à Bâle-ville/BS, un immeuble de 86 appartements, qui se trouve idéalement dans la ville, sera entièrement rénové au vu de son état actuel. La possibilité de surélever l'immeuble d'un étage semble être une alternative réalisable, et apporterait à ce projet de rénovation une réelle plus-value à l'immeuble de par sa situation géographique excellente. Le début des travaux est planifié pour 2019.

Depuis sa création en 2007, le fonds a d'ores et déjà rénové complètement l'intérieur de 18 immeubles. La rénovation des façades est maintenant devenue indispensable pour plusieurs objets. Dès le printemps 2018, les façades des immeubles de la rue du Lac 25 b/c/d/e à Renens/VD, du chemin du Martinet 14-18 à Lausanne/VD, du chemin du Liseron 3-5 à Crissier/VD et de l'avenue de Morges 33 à Lausanne/VD sont programmées.

Le fonds étant continuellement à la recherche d'amélioration des immeubles existants et de la réalisation de plus-value, l'immeuble sis à la rue de la Golettes 2-18 à Meyrin/GE fait l'objet d'une étude de transformation des garages individuels en rez-de-chaussée, en petites surfaces commerciales offrant des services aux habitants du quartier, et créant une dynamique nouvelle sur cette rue servant de passage et reliant plusieurs quartiers entre eux.





LES SURÉLEVATIONS

Différents projets de surélévation ont été identifiés par le fonds et sont en cours dans les cantons de Genève, Vaud et Fribourg.

A la rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE, la demande préalable au permis de construire est toujours valable pour une surélévation de deux étages représentant 12 nouveaux logements de 1 à 4 pièces. Le coût total s'élèvera à environ CHF 4.3 millions pour la surélévation. Les 36 appartements de l'immeuble existant ont déjà été rénovés, facilitant ainsi liaison verticale des étages supplémentaires.

La faisabilité pour la surélévation de 2 étages de l'immeuble de Vaudagne 33 à Meyrin/GE, soit 12 appartements de 3 à 5 pièces, a été confirmée et le projet est en cours afin de pouvoir déposer une demande d'autorisation de construire. L'optique est de pouvoir débiter ces travaux début 2019.

A la rue Hugo-de-Senger 7 à Genève, le mandataire architecte de ce projet a déposé une demande de permis de construire en fin d'année 2017, et pour lequel un retour favorable a été délivré sous réserve d'éventuelles oppositions au permis. L'ensemble du projet inclut la restructuration complète du dernier étage et la création d'un étage en attique, créant ainsi 11 appartements au total, et la rénovation intérieure complète des 24 appartements existants.

A la rue Virginio-Malnati 59-63 à Meyrin/GE, la surélévation d'un étage comprenant 9 appartements a débuté en septembre 2017 et se terminera en août 2018. La construction se fera à l'aide d'éléments préfabriqués

bois avec adjonction de lames de carbone afin d'optimiser au maximum le poids de la surélévation et d'éviter les renforcements de structure. Les coûts totaux seront d'environ 4.5 millions incluant la réfection de la façade, des communs et des sous-sols de l'immeuble existant. Les revenus attendus sont de l'ordre de CHF 245'000 annuel, pour un rendement de plus de 5%.

L'immeuble situé dans le centre de la ville de Bulle, rue St-Denis 66, dans le canton de Fribourg profitera de la création de 8 duplex de type loft grâce à l'aménagement des combles et l'ajout d'un étage supplémentaire. Cette surélévation est résolument audacieuse par son architecture non conventionnelle, et a été plébiscitée par la commune de Bulle. Le permis de construire est en passe d'être délivré, ce qui nous permet d'entamer la phase d'appel d'offre pour la mise œuvre des travaux.

La fin de l'année 2017, a vu la mise sur le marché des 4 nouveaux appartements terrasses de l'immeuble du chemin de Mallieu 13 à Pully/VD. Les appartements ont été livrés selon le planning et sont tous loués depuis janvier 2018. Le coût de cette surélévation de l'ordre de 2.1 millions et les revenus ajoutés de CHF 134'000 annuel, permettent à ce projet de dégager un rendement attractif et supérieur à 6%.

La création de 4 nouveaux appartements dans les combles est terminée. Ils seront disponibles à la location dès le mois de mai 2018, et apportent un revenu annuel additionnel de plus de CHF 90'000 pour un coût de CHF 1.5 millions, soit un rendement de plus de 5.5%.

LES PROJETS DE CONSTRUCTION

Le permis de construire du projet de développement de 3 immeubles résidentiels, proposant 44 appartements et 3 surfaces commerciales, à la Route de la Corsaz à Montreux/VD a été obtenu. Un contrat d'entreprise générale a d'ores et déjà été signé, représentant un volume de construction de CHF 18 millions. L'architecture des immeubles, le quartier de la Corsaz se situant dans la vieille ville de Montreux, respectera l'harmonie des immeubles voisins, avec les toits à la Mansart et les soubassements en pierre, tout en offrant des appartements à la fois modernes et lumineux. La démolition de la halle existante aura lieu au courant du mois d'avril et les travaux de terrassement seront lancés immédiatement après pour permettre de commencer la construction avant l'été 2018.

En juillet 2017, le fonds est également devenu propriétaire de 3 entrées dans le projet de construction Oassis à Crissier/VD. Le volume d'acquisition est de CHF 5 millions pour le terrain et CHF 17 millions de coûts de construction. Ces 3 entrées représentent 50 appartements et 5 commerces qui seront disponibles dès avril 2020. En mars 2018, le fonds a également acquis, sous condition de l'obtention du permis de construire, une entrée supplémentaire dans le projet Oassis à Crissier, avec 20 appartements et une crèche pour un montant après travaux de CHF 9 millions. Le nouveau quartier Oassis s'inscrit dans la nouvelle tendance des quartiers « smart living » qui offrent de nouveaux services, que ce soit dans la sphère privée ou l'espace public. L'attrait à long terme de ces nouveaux quartiers de vie dépendra également des flux de personnes et des différents lieux de rencontres proposant de la diversité. L'incidence technologique et écologique est aussi une composante indispensable à l'évolution de ces quartiers.

Les immeubles de Baar/ZG, détenus en copropriété avec la fondation de placement Patrimonium, font l'objet d'un important projet de développement intégrant espaces commerciaux et logements. A ce jour, l'analyse de marché et l'étude de faisabilité ont été réalisés. Un plan de masse a été présenté à la commune et au canton et a reçu un accueil positif. Le cahier de charges pour le concours d'architecte a été finalisé et est en validation chez la commune et le canton. Une fois validé, le concours d'architecte, comprenant 5 bureaux, pourra être lancé. Un re-zonage de la parcelle est planifié pour 2019 et un permis de construire pour fin 2020 est espéré.



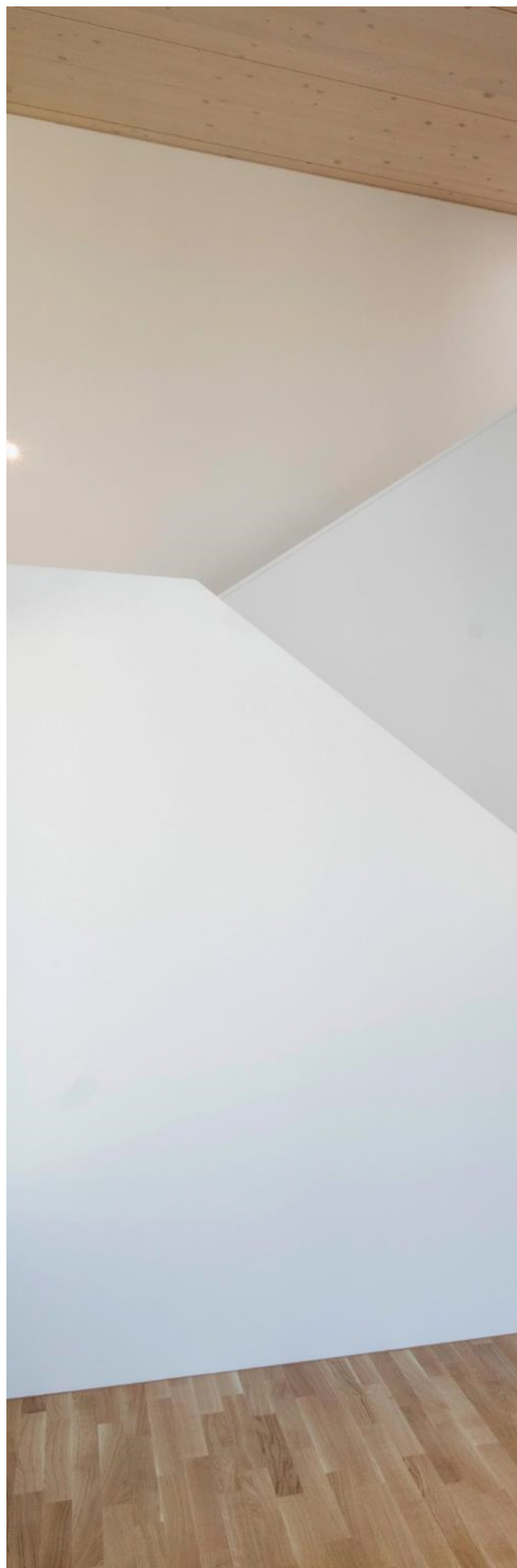
LE COMPTE DE FORTUNE

Au 31 mars 2018, la valeur comptable totale des immeubles est de CHF 678'451'723 et la valeur vénale totale est de CHF 790'760'000. La provision pour impôts dus en cas de liquidation, c'est-à-dire en cas d'éventuelle vente des immeubles, se monte à CHF 23'063'829 et est estimée par PWC. Après déduction des impôts de liquidation, la fortune totale nette du fonds s'élève, au 31 mars 2018, à CHF 548'737'868.

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 790'760'000. Le taux d'actualisation pondéré représente, en moyenne, 3.71% (année précédente: 3.82%).

Durant l'exercice, les divers travaux de rénovation des façades, toits, fenêtres, ascenseurs, salles de bains et cuisines, et de surélévation se sont élevés à CHF 16'980'140 et les travaux de construction des nouveaux projets à CHF 6'296'777. Ces investissements ont eu une influence positive sur la valeur vénale des biens, sur les états locatifs des immeubles et la diminution des charges d'entretien.

Le financement par des fonds étrangers est, au 31 mars 2018, de CHF 218'020'100. Ce qui représente 27.57% de la valeur vénale totale des immeubles du fonds. Les hypothèques à taux fixes, d'une durée restante de 3, 5, 6 et 7 ans, sont de l'ordre de 34% des crédits. La tranche d'hypothèques de CHF 26'821'000 arrive à échéance le 31 mai 2018. Cette hypothèque sera renouvelée, dès le 1^{er} juin 2018, à un taux fixe nettement inférieur à son taux actuel. Dès le 1^{er} janvier 2018, une tranche d'hypothèque à court terme a été transférée, de la tranche en Libor, à une caisse de pension nationale suisse au taux de 0% sur une base de 4 mois renouvelable. Ainsi, le taux d'intérêt moyen à fin mars 2018 est de 1.58%.





LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le fonds PSREF a clôturé l'exercice 2017/2018, le 31 mars 2018, sur un résultat net de CHF 15'251'954 après impôts et taxes.

Les loyers se montent, pour cet exercice 2017/2018, à CHF 39'601'993, soit une progression de 3.91% de l'état locatif par rapport à l'année dernière. Cette augmentation est due en majeure partie aux encaissements sur une année complète des immeubles sis Virginio-Malanti 59-63 à Meyrin/GE et Villars-Vert 23 à Villars-sur-Glâne/FR. Une nette réduction du taux de vacance de immeubles de Baar/ZG, Communes-Réunies 66-70 au Grand-Lancy/GE et Tangentenweg 50-56 à Bâle-Ville ont contribué à l'amélioration des loyers. Diverses augmentations après des travaux de rénovation, comme à Pautex 2-4 à Aigle/VD et dans plusieurs appartements sis aux Avanchets, contribuent aussi à l'accroissement des loyers.

Le revenu total de CHF 40'850'961, du 1^{er} avril 2017 au 31 mars 2018, se décompose en CHF 39'601'993 de loyers encaissés et CHF 1'249'374 étant d'autres revenus (divers revenus, subventions et divers revenus pour Baar). Le taux de perte sur loyers dû aux vacants et aux pertes de recouvrement est de 5.37% des loyers théoriques (année précédente: 5.79%). En vue du développement du projet à Baar, Cette hausse est stratégique et due en partie aux surfaces laissées volontairement vacantes à Baar dans le cadre du projet de développement, ainsi qu'aux appartements vacants dans les immeubles en travaux ou bénéficiant d'une surélévation.

Les charges concernant les frais de réparation et de maintenance sont de CHF 4'151'071 ou 10.48% des loyers encaissés (année précédente 12.87%), les charges concernant les frais généraux des immeubles couvrant les frais de conciergerie, d'électricité, d'eau et les contrats d'assurances se montent à CHF 2'620'856 ou 6.61% des loyers encaissés (année précédente 8.46%). Ces charges ont baissé de façon non négligeable au cours de l'exercice écoulé grâce à une gestion rigoureuse des coûts et la renégociation de certains contrats cadres. La rémunération réglementaire versée aux gérances immobilières en charge des immeubles du fonds est de CHF 1'760'029 (année précédente CHF 1'723'207). La quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER_{REF}-GAV) a encore une fois diminué et passant de 0.86% à 0.85%.

En raison de l'augmentation de valeur vénale des immeubles existants du portefeuille et de l'achèvement des projets de construction, le gain en capital non-réalisé, y compris impôts de liquidation, s'élève à CHF 13'274'791.

DISTRIBUTION ET RENDEMENT

A la fin de cet exercice, au 31 mars 2018, une distribution totale de CHF 3.50 par part sera effectuée (Coupon 15). Le dividende est issu du revenu des loyers et est exonéré de l'impôt anticipé. Le ratio de distribution est de 94.60%.

La valeur nette d'inventaire par part augmente ainsi de CHF 126.09 (après distribution) à CHF 129.62 (après distribution) à la fin de l'exercice. Le rendement de placement s'inscrit à 5.57% sur la période.

LES PRESCRIPTIONS FISCALES

Conformément à la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct et la loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes, les revenus et gains en capital issus d'immeubles et terrains détenus en propriété directe sont imposés au niveau du fonds. 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. Dans cette mesure, la distribution a aussi lieu sans déduction de l'impôt anticipé. De même, la valeur des parts de fonds détenues par l'investisseur n'est soumise à l'impôt sur la fortune que dans la partie qui ne se réfère pas à l'immobilier direct.

Les réglementations fiscales décrites précédemment se basent sur la situation juridique et pratique connue à ce jour et ne prétendent pas à être exhaustive. Tout changement dans la législation, la jurisprudence et les pratiques des autorités fiscales est expressément réservé.

Patrimonium Swiss Real Estate Fund Bericht des unabhängigen Schätzungsexperten

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 AG für die Zwecke der Rechnungslegung sämtliche der gehaltenen Liegenschaften per 31. März 2018 bewertet.

Das Portfolio umfasst per Stichtag 62 Bestandsliegenschaften (inklusive Neuzugänge). Zum Zeitpunkt der Bewertung befinden sich zwei Liegenschaften (533018 Montreux und 533079 Crissier) in der Bauphase.

Die für die Bewertungen relevanten Unterlagen wurden durch die Fondsleitung sowie die zuständigen Verwaltungsgesellschaften aufbereitet. Die Schätzungen basieren einerseits auf den Beurteilungen 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 der Wüest Partner AG 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.

Bewertungsstandards

Die Wüest Partner AG bestätigt, dass die Bewertungen den gesetzlichen Vorschriften des Kollektivanlagengesetzes (KAG) und der Kollektivanlagenverordnung (KKV) sowie den Richtlinien der Swiss Funds & Asset Management Association (SFA-MA) entsprechen und ferner im Einklang stehen mit den branchenüblichen Bewertungsstandards. Der je Liegenschaft ausgewiesene Marktwert versteht sich als «Fair-Value», das heisst 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).

Unabhängigkeit und Vertraulichkeit

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

Ergebnisse

Das Liegenschaftsportfolio umfasst 62 Liegenschaften. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden zwei Liegenschaften in Crissier und Villars-sur-Glâne gekauft und die Liegenschaft in Busswil bei Büren verkauft. Zudem wird neu auf der Bestandsliegenschaft in Montreux ein Neubauprojekt realisiert. Die Liegenschaften befinden sich in vier Gemeinden der Deutschschweiz und 32 Gemeinden des Welschlandes. Mehrheitlich sind es Wohnobjekte, vereinzelt sind auch Geschäftsobjekte und gemischt genutzte Liegenschaften darunter. Das Portfolio verfügt über drei wirtschaftliche Einheiten, nämlich «Les Avanchets» (vier Objekte), «Le Lignon» (zwei Objekte) und «Köniz» (zwei Objekte).

Per 31. März 2018 wird der Marktwert des Gesamtportfolios mit CHF 790'760'000 bewertet. Die 59 bereits in der Vorbewertung vorhandenen Liegenschaften werden neu mit CHF 766'490'000 bewertet. Die Wertveränderung inklusive getätigter Investitionen von rund CHF 17.7 Mio. auf den Bestandsliegenschaften im Vergleich zu den Vorjahresbewertungen vom 31.3.2017 (CHF 735'010'000) beträgt insgesamt + 4.3 % (+ CHF 31'480'000). Bereinigt um die getätigten Investitionen beträgt die Aufwertung 1.9 %. Im Jahr 2017 wurden die Liegenschaften Ch. des Lentillières B1-B3 in Crissier und Rte de Villars-sur-Glâne 23-23A erworben, diese wurden mit einem Marktwert von CHF 20'800'000 eingewertet. Zudem wurde im ersten Quartal 2018 die Liegenschaft Bütigenstrasse 52, 54 in Busswil bei Büren veräussert.

Gegenüber dem 31. März 2017 verändert sich der Wert des Gesamtportfolios um + CHF 50'630'000 respektive + 6.8 %.

Die geplanten Sanierungsarbeiten für die nächsten zehn Jahre wurden überprüft. In der Folge wurden 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 Immobilienmarkts, insbesondere der in Freihandtransaktionen bezahlten Renditen. Der durchschnittliche, marktwertgewichtete, netto, reale Diskontierungssatz aller Bestandsliegenschaften per 31.3.2018 wird mit 3.7 % ausgewiesen, wobei die Spanne der einzelnen Liegenschaften von 3.4 % bis 4.5 % reicht. Die aktuelle Bruttorendite über sämtliche Bestandsliegenschaften liegt bei 5.6 %.

Zürich, den 31. März 2018
Wüest Partner AG


Andreas Ammann
(Mandatsleiter)


Nabil Aziz


Ivan Anton

LAUSANNE

Morges 33



Martinet 14-18



Vermont 24



Couchant 25



Oron 11



Type	Mixte	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Mixte
Appartements	5	46	31	12	27
Autres surfaces	8	1	1	1	2
Etat locatif	300'423	806'595	399'116	159'270	412'070
Prix de revient	4'017'120	11'412'895	5'641'384	2'631'967	5'698'018
Valeur vénale	5'080'000	15'300'000	8'360'000	3'270'000	7'650'000

PRILLY

Chissiez 7



Chablais 27-29



Chablais 35



Chablais 39



Préfaully 48-56



Type	Résidentiel	Mixte	Mixte	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	13	21	8	8	91
Autres surfaces	0	3	3	3	7
Etat locatif	165'595	432'891	240'232	148'401	1'334'227
Prix de revient	3'012'403	6'052'125	3'213'218	2'571'288	20'784'529
Valeur vénale	3'720'000	7'720'000	3'830'000	2'830'000	24'500'000

CHAVANNES

BUSSIGNY

ECUBLENS

Lac 25 b/c/d/e



Industrie 11



Blancherie 32



Industrie 43



Neuve 1



Type	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	64	56	14	35	24
Autres surfaces	1	0	5	0	0
Etat locatif	1'039'299	729'615	236'454	426'326	393'846
Prix de revient	14'371'280	9'611'010	3'537'520	6'003'865	5'706'952
Valeur vénale	18'100'000	12'600'000	4'540'000	7'540'000	7'310'000

	CRISSIER		PULLY		VEVEY		LA TOUR-DE-PEILZ		YVERDON		
	Liseron 3-5		Mallieu 13		Conseil 19-21		Alpes 71-73		Moulins 30		
											
Type	Résidentiel		Résidentiel		Résidentiel		Résidentiel		Commercial		
Appartements	46		36		35		15		6		
Autres surfaces	0		1		19		2		3		
Etat locatif	573'516		494'642		559'647		156'181		197'299		
Prix de revient	9'919'632		10'382'768		11'003'125		2'336'197		3'405'095		
Valeur vénale	10'700'000		11'600'000		10'600'000		2'460'000		2'580'000		
							ORBE		CORCELLES		
	Moulins 109-113		Guimps 44-46		Remparts 11		Davall 15		Cherbuin 27		
											
Type	Résidentiel		Résidentiel		Mixte		Résidentiel		Résidentiel		
Appartements	30		34		5		4		12		
Autres surfaces	1		0		28		1		0		
Etat locatif	476'322		361'986		208'049		63'720		193'811		
Prix de revient	6'776'804		4'440'434		2'336'160		877'742		3'144'740		
Valeur vénale	8'110'000		5'740'000		2'770'000		1'110'000		3'080'000		
ORON-LA-VILLE							AIGLE		ECHANDENS		
	Lausanne 15-21		Pautex 2-4		Toches 7-13						
											
Type	Résidentiel		Résidentiel		Résidentiel						
Appartements	44		36		155						
Autres surfaces	8		1		0						
Etat locatif	1'188'588		412'640		1'712'864						
Prix de revient	17'671'257		7'019'848		36'693'604						
Valeur vénale	21'700'000		6'850'000		39'300'000						
							MARTIGNY				
							Finettes 36				
											
Type	Résidentiel						Résidentiel				
Appartements	44						65				
Autres surfaces	8						1				
Etat locatif	1'188'588						756'464				
Prix de revient	17'671'257						12'060'287				
Valeur vénale	21'700'000						12'900'000				

LE LIGNON

LES AVANCHETS

Lignon 7



Lignon 31



G.-Lévrier 10-11



C.-Levant 1-4



C.-Levant 15-22



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
59	23	44	72	144
1	3	0	0	8
929'091	331'856	877'805	1'379'189	2'865'403
12'779'239	5'322'109	12'465'157	20'885'069	42'240'534
15'900'000	6'540'000	15'400'000	24'900'000	49'000'000

MEYRIN

F.-Durafour 11-16



Golettes 2-18



Vaudagne 33



Prulay 43 a/b



Malnati 59-63



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
147	108	43	36	32
0	0	3	2	1
2'578'444	2'064'359	980'401	598'439	554'051
40'406'814	31'858'158	13'556'798	10'614'267	14'909'361
48'400'000	42'500'000	18'200'000	11'500'000	16'000'000

VEYRIER

GENÈVE

GRAND-LANCY

PLAN/OUATES

Castelver 2-4



Hugo-de-Senger 7



C.-Réunies 66A-70



Aulx 5



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel	Mixte	Résidentiel	Commercial
49	24	119	0
8	4	8	20
941'879	493'414	1'391'531	667'783
17'065'095	7'926'041	22'117'989	9'074'153
19'100'000	9'040'000	23'300'000	11'200'000

FRIBOURG
MARLY
Jura 12-12A

Sarine 4

Confin 12-18

Confin 21-23

Corbaroche 24


Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Commercial
9
16
492'372
7'813'055
6'940'000

Résidentiel
8
1
103'117
1'578'394
1'760'000

Résidentiel
48
0
631'391
9'286'214
11'800'000

Résidentiel
18
1
274'618
4'186'828
4'940'000

Résidentiel
12
2
148'678
2'527'316
2'520'000

BULLE
VILLARS-GLÂNE
ROMONT
PONT-LA-VILLE
Saint-Denis 66

Villars-Vert 23

Villars-Vert 32

Billens 9

Village 50


Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel
21
6
244'667
4'372'862
4'280'000

Résidentiel
35
2
372'918
9'325'505
9'500'000

Résidentiel
28
5
394'128
5'617'136
6'700'000

Mixte
9
5
183'443
3'979'198
3'560'000

Résidentiel
12
0
140'138
2'183'944
2'220'000

KÖNIG
Möslweg 32

Möslweg 34


Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel
10
2
124'587
1'829'970
2'540'000

Résidentiel
10
0
171'181
2'168'974
3'200'000

FRIBOURG

BERN

BÂLE

Tangentenweg 50-56



Efringerstrasse 2



Dornachstrasse 189



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel
126
1
2'281'671
49'353'650
57'100'000

Résidentiel
86
4
931'762
11'645'479
17'300'000

Résidentiel
11
0
139'743
2'250'428
2'650'000

PRATTELN

Mattenweg 6



Résidentiel
13
0
148'497
3'151'544
3'750'000

BÂLE

BAAR

Haldenstrasse 1-5



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Commercial
0
146
3'575'369
51'660'146
52'400'000

ZOUG

CRISSIER

MONTREUX

PEC 3 – Oassis



Corsaz



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel
50
3
-
9'180'899
11'300'000

Résidentiel
44
3
-
2'786'134
3'470'000

PROJET CONSTRUCTION

RAPPORT FINANCIER DU 1^{ER} AVRIL 2017 AU 31 MARS 2018

23	CHIFFRES CLÉS
24	COMPTE DE FORTUNE
25	COMPTE DE RÉSULTAT
25	UTILISATION DU RÉSULTAT ET DU GAIN EN CAPITAL
26	PARTS EN CIRCULATION
26	VARIATION DE LA VALEUR D'INVENTAIRE NETTE
26	DISTRIBUTION
27	ACHATS ET VENTES
27	STRUCTURE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER
28	TRANSACTIONS AVEC LES PERSONNES PROCHES DU FONDS
28	LOCATAIRE PRINCIPAL
28	HYPOTHÈQUES
29	PRINCIPES POUR L'ÉVALUATION DU CALCUL DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE
29	ÉMISSION ET RACHATS
29	EXPLICATIONS SUR LE RAPPORT ANNUEL RÉVISÉ
30	INFORMATIONS SUR LES TIERS
30	ADMINISTRATION ET ORGANE
31	INVENTAIRE DES IMMEUBLES
32	RAPPORT DE L'ORAGNE DE RÉVISION



CHIFFRES CLÉS	31.03.2018	31.03.2017
DONNÉES CLÉS		
Numéro de valeur	3499521	3499521
Emission de parts	-	-
Rachat de parts	-	-
Nombre de parts en circulation	4'122'248	4'122'248
Valeur d'inventaire par part (avant distribution)	133.12	129.34
Distribution du revenu par part	3.50	3.25
Distribution du gain en capital par part	0.00	0.00
Distribution avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution totale sans impôt anticipé	3.50	3.25
Valeur d'inventaire par part après distribution	129.62	126.09
Cours de clôture	151.60	152.50
Cours le plus haut (durant l'exercice)	159.90	153.90
Cours le plus bas (durant l'exercice)	151.10	144.50
Capitalisation boursière	624'932'797	628'642'820
Agio	13.89%	17.90%
COMPTE DE FORTUNE		
Valeur vénale	790'760'000	740'130'000
Valeur comptable	678'451'723	643'944'886
Fortune totale du fonds	801'008'116	751'069'149
Coefficient d'endettement		
- en % des frais d'investissement	32.13%	29.27%
- en % de la valeur vénale	27.57%	25.47%
Quote-part des fonds étrangers	31.49%	29.01%
Fortune nette du fonds	548'737'868	533'178'995
RENDEMENT ET INDICATIONS SUR LA PERFORMANCE¹		
Rendement sur la distribution	2.31%	2.13%
Quote-part de distribution	94.60%	98.79%
Rentabilité sur les fonds propres (ROE)	5.35%	5.54%
Rendement du capital investi (ROIC)	4.20%	4.40%
Cours/ratio de revenu (P/E ratio)	21.58	21.88
Rendement de placement	5.57%	5.70%
Performance	1.47%	9.42%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT marge)	66.23%	61.90%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER _{REF} GAV)	0.85%	0.86%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER _{REF} MV)	1.05%	1.04%
COMPTE DE RÉSULTAT		
Produit net/perte	15'251'954	13'561'930
Gain/perte en capital réalisé	429'434	363'394
Loyers encaissés	39'601'993	38'112'733
Taux de perte sur loyers	5.37%	5.79%

COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2018

	31.03.2018	31.03.2017
ACTIFS	CHF	CHF
Produits des liquidités	10'201'655	10'500'622
Bien-fonds :		
- Immeubles résidentiels	663'220'000	627'640'000
- Immeubles commerciaux	73'120'000	74'000'000
- Immeubles mixtes	39'650'000	38'490'000
- Terrains, y compris bâtiment à démolir, et projets de construction en cours	14'770'000	0
TOTAL DES BIENS-FONDS	790'760'000	740'130'000
Autres actifs	46'461	438'528
FORTUNE TOTALE DU FONDS	801'008'116	751'069'149
Engagements à court terme:		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-139'657'600	-81'443'686
- Autres engagements à court terme	-11'186'319	-8'943'247
Total des engagements à court terme	-150'843'919	-90'386'933
Engagements à long terme:		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-78'362'500	-107'033'500
Total des engagements à long terme	-78'362'500	-107'033'500
Total des engagements	-229'206'419	-197'420'433
FORTUNE NETTE AVANT IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	571'801'697	553'648'717
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-23'063'829	-20'469'721
FORTUNE NETTE DU FONDS	548'737'868	533'178'995
Parts en circulation	4'122'248	4'122'248
Valeur d'inventaire nette par part	133.12	129.34
Montant de l'amortissement des biens-fonds	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	0.00	0.00
Montant du compte des produits retenus pour réinvestissement	0.00	0.00
Nbre des parts annulées/résiliées pour fin de la prochaine année comptable	0.00	0.00
Montant total des engagements de paiement contractuels au jour de clôture du bilan pour les achats d'immeubles ainsi que les mandats de construction et les investissements dans des immeubles	7'351'555	9'200'343

COMPTE DE RÉSULTAT 01.04.2017 – 31.03.2018

	31.03.2018	31.03.2017
REVENUS	CHF	CHF
Liquidités	0	0
Loyers encaissés	39'601'993	38'112'733
Intérêts négatifs	-406	-1'942
Autres revenus	1'249'374	967'433
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	0	0
TOTAL DES REVENUS	40'850'961	39'078'224
DÉPENSES		
Intérêts hypothécaires	3'648'925	3'444'440
Entretien et réparations	4'151'071	4'904'958
Administration des immeubles :		
- frais concernant les immeubles	2'620'856	3'225'423
Impôts et taxes	8'608'819	7'620'576
Frais d'évaluation et de révision	307'091	244'908
Rémunération réglementaire :		
- à la direction de fonds	4'115'909	3'541'907
- à la banque de dépôt	229'907	311'106
- au gérant	1'760'029	1'723'207
Autres dépenses	156'398	499'770
TOTAL DES DÉPENSES	25'599'007	25'516'295
RÉSULTAT NET	15'251'954	13'561'930
Gains et pertes de capital réalisés	429'434	363'394
RÉSULTAT RÉALISÉ	15'681'388	13'925'324
Gains et pertes de capital non réalisés, y compris impôts de liquidation	13'274'791	14'810'292
RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE	28'956'179	28'735'616
UTILISATION DU RÉSULTAT		
Résultat net de l'année courante	15'251'954	13'561'930
Gain en capital disponible pour être réparti	0	0
Report de l'année précédente	560'956	396'332
Résultat disponible pour être réparti	15'812'910	13'958'262
Bénéfice prévu pour la distribution aux investisseurs	-14'427'868	-13'397'306
RÉSULTAT À REPORTER	1'385'042	560'956
UTILISATION DU GAIN EN CAPITAL		
Gain en capital réalisé	429'434	363'394
Gain en capital de l'année précédente	3'592'196	3'228'802
Gain disponible pour être réparti	4'021'630	3'592'196
Distribution	0	0
RÉSULTAT À REPORTER	4'021'630	3'592'196

PARTS EN CIRCULATION	31.03.2018	31.03.2017
Etat en début d'exercice	4'122'248	4'122'248
Parts émises durant l'exercice	0	0
Parts rachetées durant l'exercice	0	0
Parts en circulation à la fin de l'exercice	4'122'248	4'122'248

VARIATION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE	31.03.2018	31.03.2017
Valeur d'inventaire par part	133.12	129.34
Distribution du revenu	3.50	3.25
Distribution du gain en capital	0.00	0.00
Valeur d'inventaire par part après distribution	129.62	126.09

DISTRIBUTION	31.03.2018	31.03.2017
Distribution du revenu par part sans impôt anticipé (Coupon 13)	3.50	3.25
Distribution du gain par part sans impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution par part avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution brute	3.50	3.25
Impôt anticipé (35%)	0.00	0.00
Distribution totale	3.50	3.25

VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS	31.03.2018	31.03.2017
Fortune nette du fonds en début d'exercice	533'178'995	504'443'379
Distribution	-13'397'306	-
Solde des mouvements des parts	-	-
Bénéfice total	28'956'179	28'735'616
Variation des impôts de liquidation	-	-
FORTUNE NETTE DU FONDS À LA FIN DE L'EXERCICE	548'737'868	533'178'995

DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE	FORTUNE NETTE DU FONDS	VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART
31.03.2018	548'737'868	133.12
31.03.2017	533'178'995	129.34
31.03.2016	504'443'379	122.37
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 2018

L'achat d'un immeuble et d'un projet de construction ont été effectués durant l'exercice.

VILLE	ADRESSE	CANTON	TPOLOGIE	DATE D'ACHAT	PRIX D'ACHAT*
Villars-Glâne	Villars-Vert 23	Fribourg	Immeuble résidentiel	11.05.2017	8'900'000
Crissier	PEC 3 - Oassis	Vaud	Projet de construction	28.07.2017	5'164'500

* frais d'achat exclus

VENTES AU 31 MARS 2018

Un immeuble a été vendu durant l'exercice.

VILLE	ADRESSE	CANTON	TPOLOGIE	DATE DE VENTE	PRIX DE VENTE*
Busswil	Bütigenstrasse 52-54	Bern	Immeuble résidentiel	29.03.2018	3'800'000

* impôts sur les gains immobiliers et frais de transaction exclus

STRUCTURE DE PARC IMMOBILIER AU 31 MARS 2018

CHF	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR D'ASSURANCE
Immeubles résidentiels	561'310'361	663'220'000	546'472'462
Immeubles commerciaux	71'952'449	73'120'000	93'239'765
Immeubles mixtes	33'221'880	39'650'000	34'801'309
Terrains, y compris bâtiment à démolir, et projets de construction en cours	11'967'033	14'770'000	10'236'899
TOTAL	678'451'723	790'760'000	684'750'435

%	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR D'ASSURANCE
Immeubles résidentiels	82.73%	83.87%	79.81%
Immeubles commerciaux	10.61%	9.25%	13.62%
Immeubles mixtes	4.90%	5.01%	5.08%
Terrains, y compris bâtiment à démolir, et projets de construction en cours	1.76%	1.87%	1.49%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

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 44f. des directives concernant les fonds immobiliers de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA du 2 avril 2008, état au 13 septembre 2016).

LOCATAIRE PRINCIPAL

Au 31 mars 2018, aucun locataire ne représente à lui seul, un revenu locatif égal ou supérieur à 5%. (chiffre 66 des directives concernant les fonds immobiliers de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA du 2 avril 2008, état au 13 septembre 2016).

HYPOTHÈQUES

CRÉDIT	DE	À	DURÉE	MONTANT EN CHF	TAUX D'INTÉRÊT
Prêt hypothécaires avec une durée de 1 à 5 ans					
Hypothèques à taux fixes	31.07.2016	31.07.2021	3.34 ans	2'785'000	1.12%
Hypothèques à taux fixes	25.10.2016	25.10.2021	3.57 ans	400'000	1.12%
Hypothèques à taux fixes	31.07.2016	31.07.2021	3.34 ans	1'927'500	1.07%
Prêt hypothécaires avec une durée supérieure à 5 ans					
Hypothèques à taux fixes	01.07.2013	30.06.2023	5.25 ans	21'175'000	2.83%
Hypothèques à taux fixes	01.07.2014	30.06.2024	6.25 ans	21'025'000	2.40%
Hypothèques à taux fixes	01.10.2014	30.09.2025	7.50 ans	31'050'000	2.53%
Prêt hypothécaires à court terme					
Hypothèques Libor			1 mois	80'885'800	0.70%
Hypothèques à taux fixes			4 mois	26'821'000	3.50%
Hypothèques à taux fixes			3 mois	31'950'800	0.00%
TOTAL				218'020'100	1.58%

CRÉDITS REMBOURSÉS DURANT L'EXERCICE

Une hypothèque d'un montant de CHF 1'850'000, avec taux d'intérêt de 3.50% a été remboursée durant l'exercice. Cette hypothèque était liée à l'immeuble de Busswil.

CRÉDITS ACCORDÉS DURANT L'EXERCICE

De nouvelles hypothèques Libor d'un montant de CHF 31'392'914, avec taux d'intérêt de 0.70% et de durée 1 mois, ont été accordées durant l'exercice.

CRÉDITS REFINANCÉS DURANT L'EXERCICE

A fin décembre 2017, une tranche d'hypothèque de 31.95 mios a été refinancée au taux de 0%, avec une durée de 4 mois, au lieu d'un taux de 0.70%

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 ET RACHATS

Entre le 1^{er} avril 2017 et le 31 mars 2018, aucune nouvelle émission de parts de Patrimonium Swiss Real Estate Fund n'a eu lieu. Aucune part n'a été dénoncée.

EXPLICATIONS DU RAPPORT ANNUEL RÉVISÉ AU 31 MARS 2018

Le rapport annuel de Patrimonium Swiss Real Estate Fund couvre la période du 1^{er} avril 2017 au 31 mars 2018.

RÉMUNÉRATIONS

INDEMNITÉS ET FRAIS		MAXIMAL	ACTUEL
Pour la direction et l'administration	§19 al.1	1.05% de la fortune moyenne du fonds	0.56%
Pour les travaux de rénovation et de construction	§19 al.4	3% des coûts de construction	1.41%
Pour l'achat et la vente	§19 al.4	2% du prix de vente et/ou achat	1.32%
Honoraires de gestion	§19 al.4	5% des loyers bruts encaissés	4.44%
Pour l'administration, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds	§19 al.1	1.05% de la fortune moyenne du fonds	0.0425%
Commission d'émission de nouvelles parts	§18 al.1	5% de la valeur d'inventaire des nouvelles actions émises	0.00%

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 2018, 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 biens-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 3.71%.

INFORMATIONS SUR LES TIERS

EXPERTS CHARGÉS DES ESTIMATIONS

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

Ivan Anton, architecte ETH et MSc Real Estate (CUREM), partenaire chez Wüest & Partner AG, Zürich

Nabil Aziz, ingénieur civil EPFL, diplôme IEI + MBA, partenaire chez Wüest & Partner AG, Genève

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

La direction du fonds a mandaté Patrimonium Asset Management 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 State Street International GmbH, Munich, succursale de Zürich (anciennement State Street Bank GmbH, Munich, 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, et à Privera AG, dont le siège est à Bern-Gümligen, et à Moser Vernet & Cie dont le siège est à Genève.

ADMINISTRATION ET ORGANE

DIRECTION DE FONDS

GAM Investment Management (Switzerland) AG
Hardstrasse 201
8005 Zürich

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Roman Aschwanden, Directeur
Christoph Widmer, Directeur adjoint
Daniel Koller
Dominik Rutishauser
Patrick Moser, dès le 12.05.2017
Agnes Stutz

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 31.03.2018	VALEUR VÉNALE 31.03.2018**	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	7'019'847.95	6'850'000.00	412'640.30	0.00%
Bâle	Efringerstrasse 2	BS 21.01.08	11'645'479.04	17'300'000.00	868'416.50	6.80%
Bâle	Dornachstrasse 189	BS 21.01.08	2'250'428.40	2'650'000.00	139'743.00	0.00%
Bâle	Tangentenweg 50-56	BS 14.06.13	49'353'649.98	57'100'000.00	2'154'250.70	5.58%
Bulle	Rue St-Denis 66	FR 18.03.08	4'372'861.78	4'280'000.00	114'455.00	53.22%
Bussigny-près-Lausanne	Rue de l'Industrie 43	VD 06.05.08	6'003'864.70	7'540'000.00	421'295.00	1.18%
Chavannes	Avenue de Blancherie 32	VD 20.12.07	3'537'519.75	4'540'000.00	236'454.00	0.00%
Corcelles/Payerne*	Vers-chez-Cherbuin 27-31	VD 19.02.08	3'144'740.25	3'080'000.00	191'921.00	0.98%
Crissier*	Chemin du Liseron 3-5	VD 20.12.07	9'919'631.75	10'700'000.00	569'571.00	0.69%
Echandens*	Route des Toches 7-13	VD 04.02.13	36'693'604.09	39'300'000.00	1'706'666.00	0.36%
Ecublens	Rue Neuve 1	VD 06.05.08	5'706'951.55	7'310'000.00	388'846.00	1.27%
Fribourg	Rue de la Sarine 4-4a	FR 18.03.08	1'578'393.60	1'760'000.00	103'117.00	0.00%
Grand-Lancy	Avenue des Communes-Réunies 66A-70	GE 01.05.14	22'117'988.56	23'300'000.00	1'338'341.00	3.82%
Köniz	Möslweg 32	BE 28.02.08	1'829'969.75	2'540'000.00	123'327.00	1.01%
Köniz	Möslweg 34	BE 28.02.08	2'168'973.75	3'200'000.00	168'686.70	1.46%
La Tour-de-Peilz	Avenue des Alpes 71-73	VD 25.04.08	2'336'196.55	2'460'000.00	156'181.80	0.00%
Lausanne	Rue du Couchant 25	VD 01.04.08	2'631'967.45	3'270'000.00	121'674.00	23.61%
Lausanne	Chemin de Vermont 24	VD 06.05.08	5'641'384.14	8'360'000.00	391'199.00	1.98%
Lausanne	Chemin du Martinet 14-18	VD 30.09.08	11'412'895.15	15'300'000.00	780'185.00	3.27%
Lausanne	Chemin de Chissiez 7	VD 17.12.08	3'012'402.87	3'720'000.00	164'335.00	3.10%
Le Lignon	Avenue du Lignon 31	GE 13.12.07	5'322'108.85	6'540'000.00	329'151.00	0.82%
Le Lignon	Avenue du Lignon 7	GE 13.12.07	12'779'238.94	15'900'000.00	902'090.50	2.91%
Les Avanchets	Avenue Grange Lévrier 10-11	GE 13.12.07	12'465'156.61	15'400'000.00	869'827.50	0.91%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 1-4	GE 30.10.09	20'885'068.87	24'900'000.00	1'366'369.00	0.93%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 15-22	GE 30.10.09	42'240'533.81	49'000'000.00	2'845'370.00	0.70%
Les Avanchets	Rue François-Durafour 11-16	GE 30.10.09	40'406'814.20	48'400'000.00	2'546'350.00	1.24%
Marly	Route du Confin 21-23	FR 29.11.07	4'186'828.00	4'940'000.00	273'598.00	0.37%
Marly	Route de Corbaroche 24	FR 18.03.08	2'527'316.00	2'520'000.00	142'078.50	4.44%
Marly	Rte du Confin 12-18 + Pralettes 17-19	FR 30.04.08	9'286'214.44	11'800'000.00	615'867.00	2.46%
Martigny	Rue des Finettes 36	VS 28.05.13	12'060'287.15	12'900'000.00	729'488.30	3.57%
Meyrin	Rue de la Prulay 43 A und B	GE 01.09.08	10'614'267.17	11'500'000.00	532'939.00	10.95%
Meyrin	Rue de la Golette 2-18	GE 01.04.09	31'858'157.64	42'500'000.00	2'014'676.00	2.41%
Meyrin*	Avenue de Vaudagne 33	GE 16.04.08	13'556'798.05	18'200'000.00	972'729.00	0.78%
Meyrin	Rue Virginio-Malnati 59-63	GE 22.12.16	14'909'360.77	16'000'000.00	545'370.05	1.57%
Orbe	Rue Davall 15	VD 07.05.08	877'742.25	1'110'000.00	59'840.00	6.09%
Oron-la-Ville	Rte de Lausanne 15-21	VD 26.11.09	17'671'256.74	21'700'000.00	1'058'968.80	10.91%
Pont-la-Ville	Route du Village 50	FR 18.03.08	2'183'943.60	2'220'000.00	128'498.00	8.31%
Pratteln	Mattenweg 6	BL 21.01.08	3'151'543.85	3'750'000.00	148'017.00	0.32%
Prilly	Avenue du Chablais 39	VD 07.05.08	2'571'287.60	2'830'000.00	148'401.00	0.00%
Pully	Chemin de Mallieu 13	VD 25.06.08	10'382'768.07	11'600'000.00	402'041.00	18.72%
Renens	Avenue de Préfaully 48-56	VD 29.01.08	20'784'528.90	24'500'000.00	1'326'192.00	0.60%
Renens	Rue du Lac 25 b-c-d-e	VD 15.04.08	14'371'279.55	18'100'000.00	1'007'521.00	3.06%
Renens	Rue de l'Industrie 11	VD 30.01.09	9'611'009.50	12'600'000.00	712'092.00	2.40%
Vevey	Rue du Conseil 19-21	VD 15.01.08	11'003'125.17	10'600'000.00	409'105.00	26.90%
Veyrier	Chemin de Castelser 2-4	GE 17.12.07	17'065'095.35	19'100'000.00	804'746.00	14.56%
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 32	FR 06.05.08	5'617'136.02	6'700'000.00	388'378.20	1.46%
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 23	FR 11.05.17	9'325'505.00	9'500'000.00	370'270.50	0.71%
Yverdon	Rue des Moulins 109-113	VD 30.01.08	6'776'804.00	8'110'000.00	462'460.00	2.91%
Yverdon	Rue Roger-de-Guimps 44-46	VD 30.01.08	4'440'433.65	5'740'000.00	345'709.50	4.50%
TOTAL			561'310'360.81	663'220'000.00	33'215'777.60	4.07%
IMMEUBLES COMMERCIAUX						
Baar	Haldenstrasse 1-5/Langgasse 40	ZG 01.10.15	51'660'146.18	52'400'000.00	3'090'998.78	13.55%
Fribourg	Avenue du Jura 12-12A	FR 30.01.08	7'813'054.70	6'940'000.00	415'763.50	15.56%
Plan-les-Ouates	Ch. des Aulx 5	GE 03.02.11	9'074'152.89	11'200'000.00	533'881.00	20.05%
Yverdon	Rue des Moulins 30	VD 06.05.08	3'405'094.95	2'580'000.00	153'299.00	22.30%
TOTAL			71'952'448.72	73'120'000.00	4'193'942.28	14.98%
IMMEUBLES MIXTES						
Genève	Hugo-de-Senger 7	GE 17.01.08	7'926'040.75	9'040'000.00	444'466.00	9.92%
Lausanne	Avenue de Morges 33	VD 30.11.07	4'017'120.38	5'080'000.00	297'138.00	1.09%
Lausanne	Route d'Oron 11	VD 06.05.08	5'698'017.85	7'650'000.00	383'720.00	6.88%
Prilly	Avenue du Chablais 27-29	VD 30.11.07	6'052'124.55	7'720'000.00	431'116.00	0.41%
Prilly	Avenue du Chablais 35	VD 07.05.08	3'213'218.10	3'830'000.00	240'232.00	0.00%
Romont	Route de Billens 9-9a	FR 21.01.08	3'979'198.45	3'560'000.00	170'952.00	6.81%
Yverdon	Rue des Remparts 11	VD 07.05.08	2'336'160.20	2'770'000.00	203'249.00	2.31%
TOTAL			33'221'880.28	39'650'000.00	2'170'873.00	4.39%
TERRAINS, Y COMPRIS BÂTIMENT À DÉMOLIR, ET PROJETS EN COURS DE CONSTRUCTION						
Montreux	Route de la Corsaz	VD 14.12.07	2'786'134.10	3'470'000.00	21'400.00	4.46%
Crissier	Oassis - PEC 3	VD 28.07.17	9'180'899.49	11'300'000.00	0.00	0.00%
TOTAL			11'967'033.59	14'770'000.00	21'400.00	4.46%
TOTAL			678'451'723.40	790'760'000.00	39'601'992.88	5.37%

* Immeubles en PPE

** Les expertises ont été basées sur les états locatifs réels du 31.03.2018. Tous les objets sont représentés avec la même catégorie d'évaluation, selon les dispositions de l'article 84 § 2 OPC-FINMA

Bericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung

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 2018 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 2018 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 sowie an die Unabhängigkeit gemäss Revisionsaufsichtsgesetz erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

KPMG AG

Markus Schunk
Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

Christoph Gröbli
Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 7. Juni 2018

CONTACT

Patrimonium Asset Management AG
Zugerstrasse 74
CH-6340 Baar
Téléphone +41 (0) 58 787 00 00
Fax +41 (0) 58 787 00 01
contact@patrimonium.ch
www.psref.patrimonium.ch