

RAPPORT ANNUEL

015 - 016

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 2015 AU 31 MARS 2016

INTRODUCTION	4
LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE	6
LE NIVEAU DES LOYERS	6
LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER	7
LE TAUX DE VACANCE	7
LES RÉNOVATIONS	8
LES SURÉLÉVATIONS	10
LES PROJETS DE CONSTRUCTION	11
LE COMPTE DE FORTUNE	12
LE COMPTE DE RÉSULTAT	13
LES PERSPECTIVES FUTURES	14
LA DISTRUBUTION ET LE RENDEMENT	15
LES PRESCRIPTIONS FISCALES	15
LE RAPPORT D'ÉVALUATION	16
VUE D'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE	17

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 modérés. La part d'immeubles résidentiels du fonds se situe à environ 84%.

Le fonds a été lancé le 20 novembre 2007. Patrimonium Swiss Real Estate Fund a terminé son huitième exercice le 31 mars 2016. 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 117.90 (après distribution) à CHF 122.37 (après distribution). Ainsi, le rendement de placement augmente de 4.54% pour l'exercice précédent à 6.34% à la fin de cet exercice.

Un dividende de CHF 3.00 par part, en raison de l'augmentation de capital, a été versé en cours d'année, le 3 mars 2016. Le dividende est exclusivement issu de la distribution des revenus.

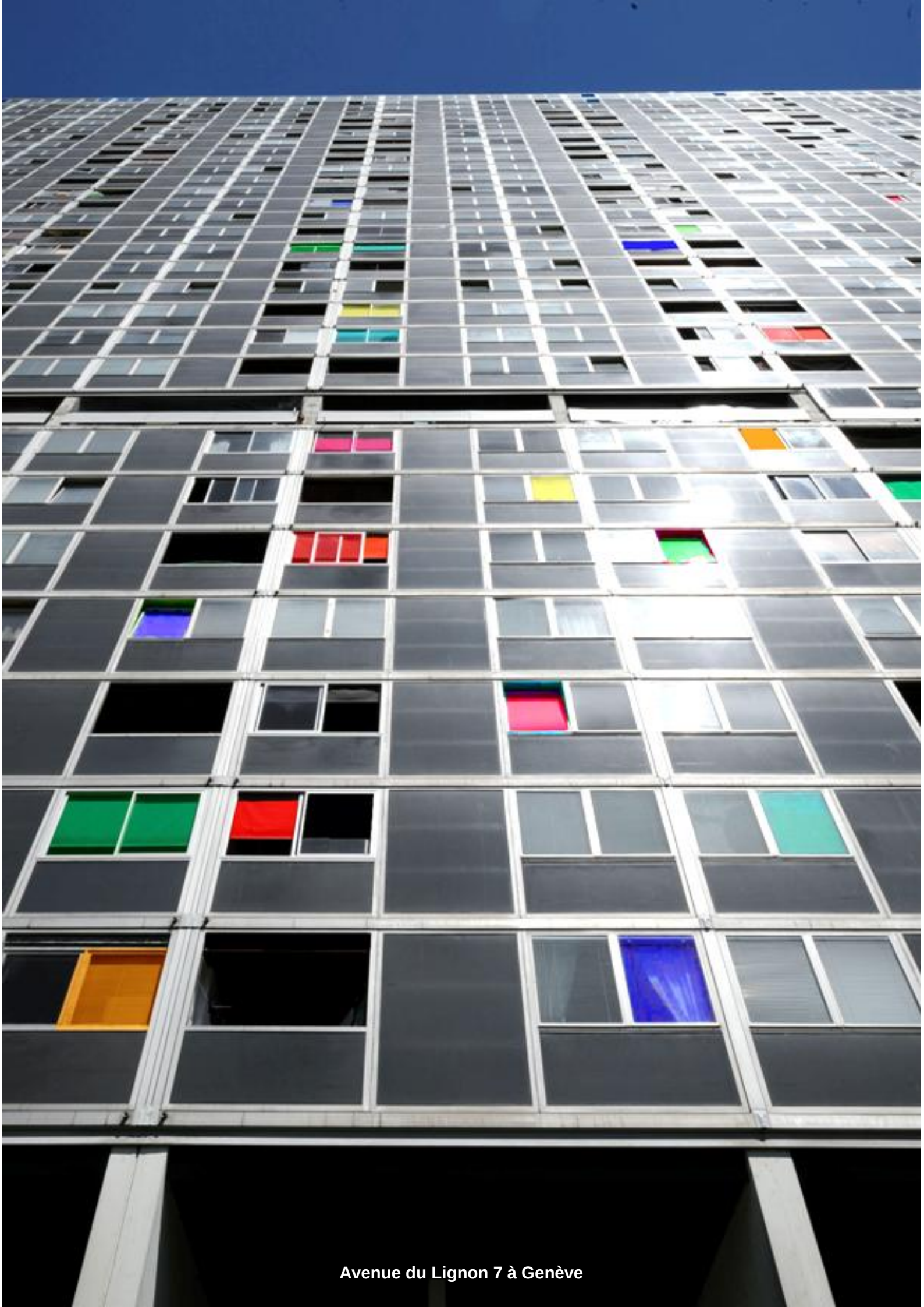
Le 1^{er} octobre 2015, le fonds Patrimonium Swiss Real Estate Fund (PSREF) et la Fondation de placement Patrimonium (PAS) ont acquis l'ancienne usine de filature « Lorze » à Baar/ZG. Le site possède une surface locative d'environ 36'000 m² et est détenu en copropriété, avec une part majoritaire de 67% pour PSREF. Sur le site se trouvent deux bâtiments, un bâtiment ancien datant de 1903 (rénové en 1994/1995) et un bâtiment récent construit en 1988/1989. Les deux bâtiments sont utilisés comme bureaux, commerces et locaux industriels pour un état locatif théorique annuel de CHF 5.6 millions.

Les loyers encaissés ont augmenté de 6.8% à CHF 34.8 millions. Les deux projets de construction terminés de Bâle-Ville (Erlenmatt) et Echandens/VD généreront des revenus supplémentaires d'environ CHF 4 millions.

L'augmentation de capital de mars 2016 a été un succès et souscrite à 100%. La période de souscription a eu lieu du 14 au 22 mars 2016 avec une libération au 31 mars 2016. En conséquence, 515'281 nouvelles parts ont été émises pour un montant total de CHF 64.2 millions. Le produit de l'émission sera utilisé pour rembourser une partie de la dette, financer les projets en cours de construction et poursuivre le développement du portefeuille, dont entre autre l'achat de l'ancienne usine de filature « Lorze ».

Afin de consolider durablement l'accroissement de l'état locatif annuel global, le programme de rénovation des immeubles se poursuivra sur l'exercice 2016/2017 avec trois immeubles en rénovation intérieure complète et la rénovation extérieure des immeubles Lignon 7 et Lignon 31 à Genève. Le potentiel d'augmentation moyen des loyers sur la part résidentielle du portefeuille existant est estimé par nos experts à 37.-/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.



Avenue du Lignon 7 à Genève

LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE

L'évolution future du marché immobilier suisse dépend de plusieurs facteurs, qui chacun jouent un rôle différent dans l'évolution de ce domaine.

Le premier facteur repose sur la croissance démographique qui joue un rôle essentiel dans cette évolution. La population suisse a augmenté de 87'528* personnes à la fin 2015 pour atteindre le chiffre de 8'325'194* résidents, soit une hausse de 1.06%. Selon le Secrétariat aux Migrations (SEM), en 2015, le solde migratoire s'est monté à 71'495 personnes, soit 9,4 % de moins que l'année précédente. En 2016, le solde migratoire devrait être similaire. Les cantons urbains, tels que Vaud, Genève, Bâle-Ville et Zürich attirent toujours le plus grand nombre de nouveaux arrivants.

Le second facteur influençant le marché immobilier est celui de la croissance économique. L'impact négatif du franc fort agit directement sur la conjoncture économique qui stagne et sur une hausse du taux de chômage. Les régions économiquement moins attrayantes devraient dans ces circonstances subir plus de pression.

Le troisième facteur de l'évolution du marché immobilier est lié aux taux d'intérêts extrêmement bas. Ainsi, beaucoup de nouveaux immeubles locatifs pourraient arriver sur le marché. Dès lors, une augmentation du taux de vacance, particulièrement dans les régions rurales et périphériques et dans les immeubles anciens, se dessine. Dans les grands centres urbains ainsi que sur l'Arc lémanique, l'offre de logements est complètement absorbée et les taux de vacances restent bas (VD : 0.68%, GE : 0.41%, BS : 0.34%)*. En revanche, sur le Plateau et en Suisse centrale, le taux de vacance a fortement augmenté (SO : 2.33%)*. Le taux de vacance en Suisse, au 1^{er} juin 2015, était de 1.19%*, en augmentation par rapport à 2014 (1.08%).

Pour finir, les changements à venir dans le monde du travail et le développement de la mobilité auront à terme un impact sur l'évolution du marché immobilier.

En effet, l'environnement de travail se modifie. L'automatisation, la délocalisation, l'informatique et le co-working ne sont que certains facteurs influençant ce domaine. Le développement de la mobilité, du covoiturage, des transports publics et des voitures autonomes par exemple joue un rôle essentiel pour les personnes à la recherche de leur logement. Ainsi les logements qui resteront en dehors de ce développement souffriront au profit de ceux connectés aux transports et aux centres urbains.

Pour les années à venir, la demande pour les logements locatifs devrait rester constante dans les régions économiquement stables.

* Source: Office Fédéral de la Statistique, OFS

** Source : Secrétariat d'Etat aux Migrations, SEM

LE NIVEAU DES LOYERS

En 2016 une stagnation, voire une légère baisse dans certaines régions des loyers est à prévoir. Ce changement de dynamique est en partie dû à l'arrivée sur le marché des projets de construction terminés. Par ailleurs, le taux d'inflation en nette régression participe également à cette stagnation. Ainsi, le taux de vacance devrait donc augmenter, surtout dans les régions périphériques.

Selon l'Immo-Monitoring 2016 de Wüest & Partner, l'évolution des loyers sera négative avec -0.3% sur la moyenne suisse mais avec une baisse plus marquée sur l'Arc lémanique, le Valais et la Suisse centrale.

Selon une étude faite par Comparis en 2015, sur le loyer d'un appartement de 3.5 pièces dans 15 des plus grandes villes de Suisse, il en ressort de fortes disparités de prix. Tandis qu'on débourse CHF 2'432 en moyenne pour un appartement de ce type à Zürich, on paie à peine CHF 1'111 à la Chaux-de-Fonds. Le loyer moyen à Genève est de CHF 2'029 et CHF 1'864 à Lausanne. Ces loyers ne tiennent pas compte des charges de chauffage, eau chaude et frais accessoires. En comparaison le loyer moyen, dans le fonds PSREF, pour un appartement de 3 pièces, est de CHF 1'384 pour Genève et sa banlieue et de CHF 1'272 pour Lausanne et sa banlieue.

Les loyers encaissés de Patrimonium Swiss Real Estate Fund ont augmenté durant l'exercice 2015/2016 à CHF 34'758'244. Cette évolution positive est en partie due à la location des appartements dans les projets de construction terminés à Echandens/VD et Erlenmatt/BS, ainsi qu'à l'achat en copropriété des immeubles à Baar/ZG. 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 2016 de 50 immeubles locatifs (sur la base de la valeur vénale: 84.5%) 7 immeubles mixtes (5.2%), 5 immeubles commerciaux (10.3%) pour une valeur vénale totale de CHF 708'922'500.

A la fin de l'exercice, la valeur vénale totale des immeubles est répartie à 38.2% sur le canton de Genève, 34.2% sur le canton de Vaud et 10.8% dans les cantons de Bâle-Ville et Bâle-Campagne. Suite à l'acquisition à Baar, le fonds détient 7.3% de son portefeuille dans le canton de Zoug. Le reste étant investi pour 5.9% dans le canton de Fribourg, 1.6% dans le canton du Valais, 1.3% dans le canton de Berne et 0.6% dans le canton de Soleure.

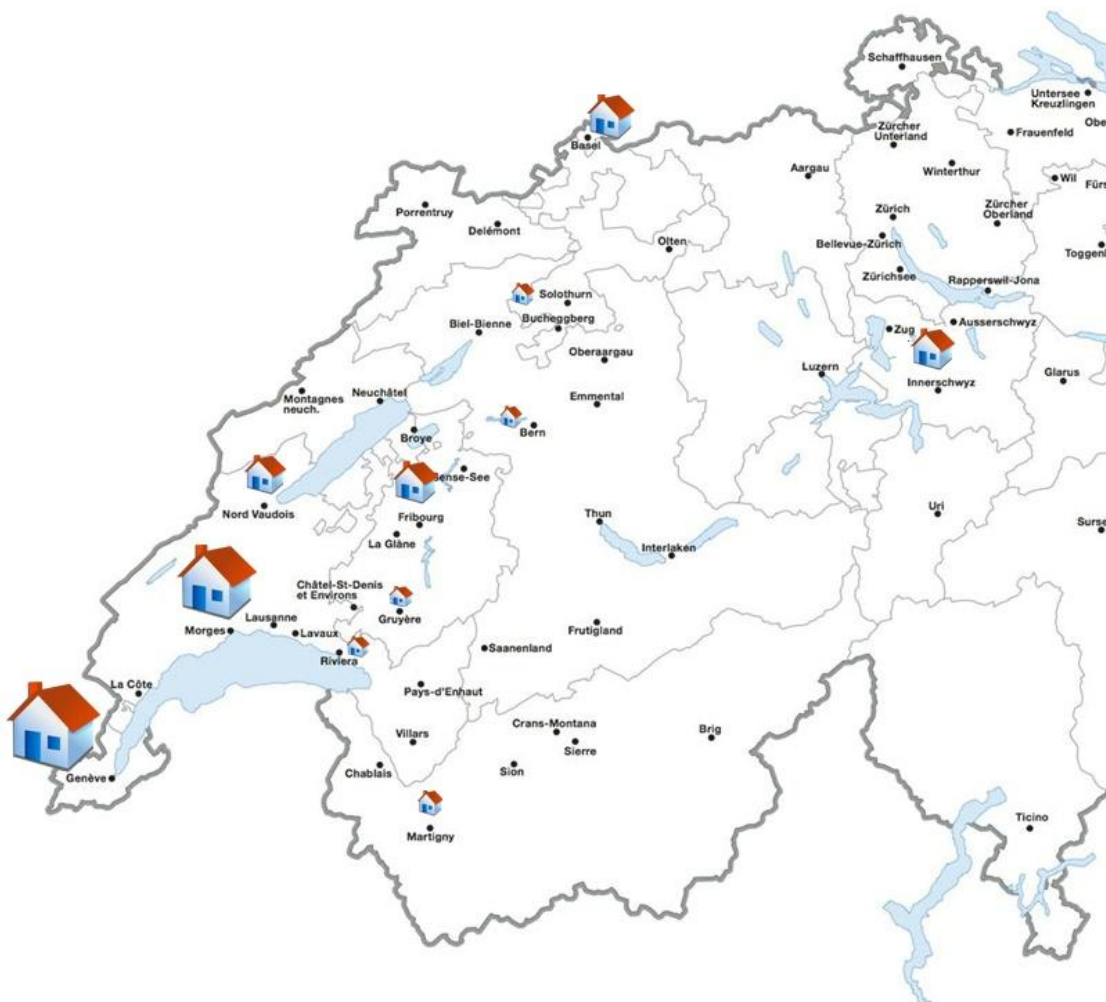
Avec l'achèvement des projets à la Route des Toches 7-13 à Echandens/VD et à Tangentenweg 50-56 à Bâle-Ville (Erlenmatt), le nombre d'appartements dans le portefeuille a augmenté de 291 pour atteindre, au 31 mars 2016, un total de 2'321 appartements. Après l'achat, au 1^{er} octobre 2015, en copropriété des 2 immeubles à Haldenstrasse 1-5 et Langgasse 40 à Baar/ZG, le nombre d'objets commerciaux a augmenté. Au 31 mars 2016, le portefeuille est composé de 120 bureaux, 47 surfaces de vente, 6 cinémas et restaurants, 144 dépôts et 2'333 places de parkings.

LE TAUX DE VACANCE

Le taux de vacance concernant les appartements de Patrimonium Swiss Real Estate Fund se situe au 31 mars 2016 à 1.42% contre 1.43% pour l'exercice précédent. Ce taux de vacance ne tient pas compte des appartements vacants pour cause de travaux de rénovation (1.21%).

Dans les cantons de Vaud et Genève, le taux de vacance économique est respectivement de 0.66% et 0.58%. Le taux de vacance dû aux travaux est à Genève de 1.96%. Les travaux de rénovation complètes des immeubles de la Rue de la Prulay 43a/b et au Chemin de Castelve 2-4, situés dans le canton de Genève, impliquent que plusieurs appartements doivent être gardés vacants dans le cadre de ces rénovations. Dans le canton de Vaud, le taux de vacance dû aux travaux se situe à un taux bas de 0.66%.

Dans les cantons de Bâle-Ville, Fribourg et Valais, le taux de vacance économique se situe entre 1.21% et 1.54%. Dans le canton de Bern, ce taux est nul. A Granges/SO, même après des travaux de rénovation, la location reste difficile 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 des immeubles de la Rue de la Golette 2-18 à Meyrin/GE, du Chemin de Pautex 2-4 à Aigle/VD et de la Rue du Chablais 39 à Prilly/VD seront terminés en avril 2016. Les hausses de loyers après travaux, pour les immeubles de Prilly et Aigle, seront appliquées dès la réception finale de ces travaux. La hausse moyenne est de l'ordre de 10%.

En outre, durant le prochain exercice, les rénovations (cuisine, salle de bains, colonnes de chute) des appartements de l'immeuble de la Rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE et du Chemin de Castilver 2-4 à Veyrier/GE seront entrepris. A la Rue St-Denis 66 à Bulle/FR, toutes les cuisines seront rénovées et l'aménagement des combles en nouveaux appartements est à l'étude. En partenariat avec une association active dans l'accueil des enfants, le cinéma et le restaurant situés dans l'immeuble de la rue des Moulins 30 à Yverdon/VD seront réaffectés, rénovés et reloués.

Les travaux de rénovation des fenêtres pour les immeubles du Lignon 7 et Lignon 31 sont prévus durant cet exercice.

Le contrat cadre avec les Services industriels de Genève (SIG) pour le changement de chaufferie et la mise en place du chauffage à distance pour les immeubles de l'avenue des Communes-Réunies 66A-70 au Grand-Lancy/GE sera signé au mois de mai 2016.



Surélévation: Chemin du Couchant 25 à Lausanne/VD

LES SURÉLEVATIONS

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, la demande préalable au permis de construire a été acceptée pour 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 4.3 millions pour la surélévation.

Une étude préalable a également été conduite pour la surélévation de l'immeuble de Vaudagne 33 à Meyrin/GE. Les perspectives attractives de cette surélévation vont être développées dans la planification de ces travaux pour l'année 2018/2019.

Au Chemin de Mallieu 13 à Pully/VD, un étage en attique, pour une surface brute de 490 m² répartie en 4 duplex, peut être ajouté. Le permis de construire a été délivré en mars 2016. Une entreprise de construction a été mandatée et les travaux devraient commencer en automne 2016.

L'immeuble du Chemin du Couchant 25 à Lausanne/VD permet la construction de deux étages supplémentaires et d'un attique pour une surface brute de 617 m² et un nombre possible de 10 appartements. La demande de permis a été déposée en décembre 2015 et les travaux devraient commencer à la fin de l'année 2016 au plus tôt.

Les combles de l'immeuble de la Rue du Conseil 19-21 à Vevey/VD peuvent être transformés en 4 nouveaux appartements pour une surface brute de 368 m². Les appartements existants seront rénovés en même temps que la transformation des combles. Une demande de permis de construire a été déposée en janvier 2016.

L'investissement total de ces trois surélévations, dans le canton de Vaud, représente environ CHF 7 millions pour un rendement espéré de 5.0 - 5.5%.



LES PROJETS DE CONSTRUCTION

Les deux projets de construction en standard Minergie, réalisés avec Losinger-Marazzi, à la Route des Toches 7-13 à Echandens/VD et à Tangentenweg 50-56 à Bâle-Ville/BS, sont terminés, respectivement depuis juillet 2015 et octobre 2015, et complètement loués, respectivement depuis août 2015 et novembre 2015. Ces deux projets représentent 291 appartements et 116 places de parkings supplémentaires. Les revenus correspondant se montent à CHF 3.96 millions pour un investissement total, terrain et coûts de construction, de CHF 86.2 millions.

Les quatre surfaces commerciales situées dans les immeubles de Tangentenweg 50-56 sont actuellement en cours de négociation avec de potentiels locataires.

Le plan de quartier de la Route de la Corsaz à Montreux/VD sera adopté par le Canton de Vaud en septembre 2016. Dès celui-ci validé, la demande de permis de construire sera déposée dans l'optique de l'obtention d'un permis à la fin 2016. La construction porte sur 3 immeubles locatifs représentant une surface brute de 4'010 m² pour un état locatif annuel projeté d'un peu plus de CHF 1 million.



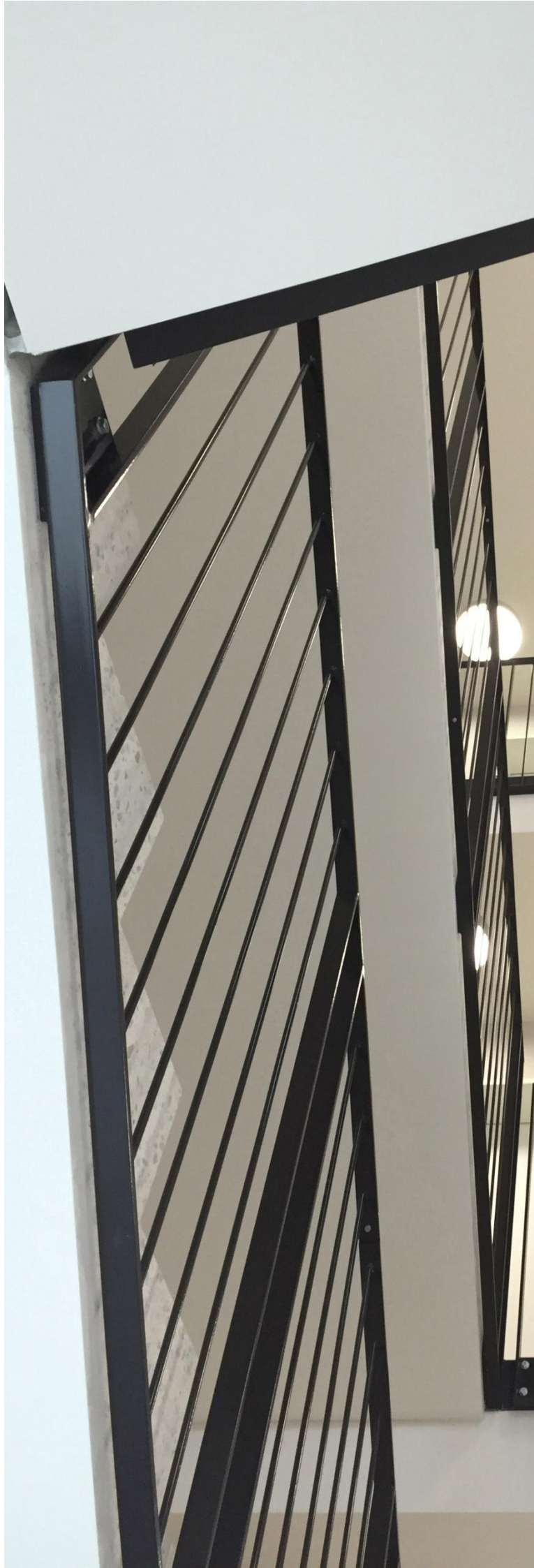
LE COMPTE DE FORTUNE

Au 31 mars 2016, la valeur comptable totale des immeubles est de CHF 629'743'703 et la valeur vénale totale est de CHF 708'922'500. La provision pour impôts dus en cas de liquidation, c'est-à-dire en cas d'éventuelle vente des immeubles, se monte à CHF17'535'361 et est estimée par PWC. Après déduction des impôts de liquidation, la fortune totale nette du fonds s'élève, au 31 mars 2016, à CHF 504'443'379.

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 708'922'500. Le taux d'actualisation pondéré représente, en moyenne, 3.97% (année précédente : 4.11%).

Durant l'exercice, les divers travaux de rénovation des façades, toits, fenêtres, ascenseurs, salles de bains et cuisines se sont élevés à CHF 4'976'824 et les travaux de construction des nouveaux projets à CHF 12'670'909. Ces investissements ont eu une influence positive sur la valeur vénale des biens.

Le financement par des fonds étrangers est, au 31 mars 2016, de CHF 178'527'186. Ce qui représente 25.18% de la valeur vénale totale des immeubles du fonds. Les hypothèques à taux fixes, d'une durée restante de 2, 7, 8 et 9 ans, sont de l'ordre de 57% des crédits, les 43% restants étant des hypothèques à taux variables d'un mois. Ce qui représente un taux d'intérêt moyen de 1.92%.





LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le fonds Patrimonium Swiss Real Estate Fund a clôturé l'exercice 2015/2016, le 31 mars 2016, sur un résultat net de CHF 11'207'977 après impôts et taxes.

Les loyers se montent, pour l'exercice 2015/2016, à CHF 34'758'244, soit une progression de 6.78% de l'état locatif par rapport à l'année dernière. Cette augmentation est due en majeure partie aux augmentations de loyers après travaux, à l'achèvement des projets de construction à Echandens/VD et Bâle-Ville (Erlenmatt), ainsi qu'à l'achat en copropriété des immeubles à Baar/ZG.

Le revenu total de CHF 35'756'927, du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016, se décompose en CHF 34'758'244 de loyers encaissés, CHF 66'987 de participation des souscripteurs aux revenus nets courus et CHF 931'687 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 4.32% des loyers théoriques (année précédente: 4.24%).

Les charges concernant les frais de réparation et de maintenance sont de CHF 4'048'051 ou 11.65% des loyers encaissés (année précédente 13.64%), 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 2'862'427 ou 8.24% des loyers encaissés (année précédente 8.95%). La rémunération réglementaire versée aux gérances immobilières en charge des immeubles du fonds est de CHF 1'561'429 (année précédente CHF 1'480'805). La quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER) a diminué de 0.02% pour atteindre 0.88% (année précédente 0.90%).

Les impôts sur le bénéfice et le capital se montent à CHF 8'115'240 pour la période.

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 s'élève à CHF 21'200'645.

LES PERSPECTIVES FUTURES

Avec une fortune de CHF 713 millions, le fonds se rapproche de son objectif d'atteindre un volume de 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, environ 84 % de la surface totale locative est affectée à un usage résidentiel.

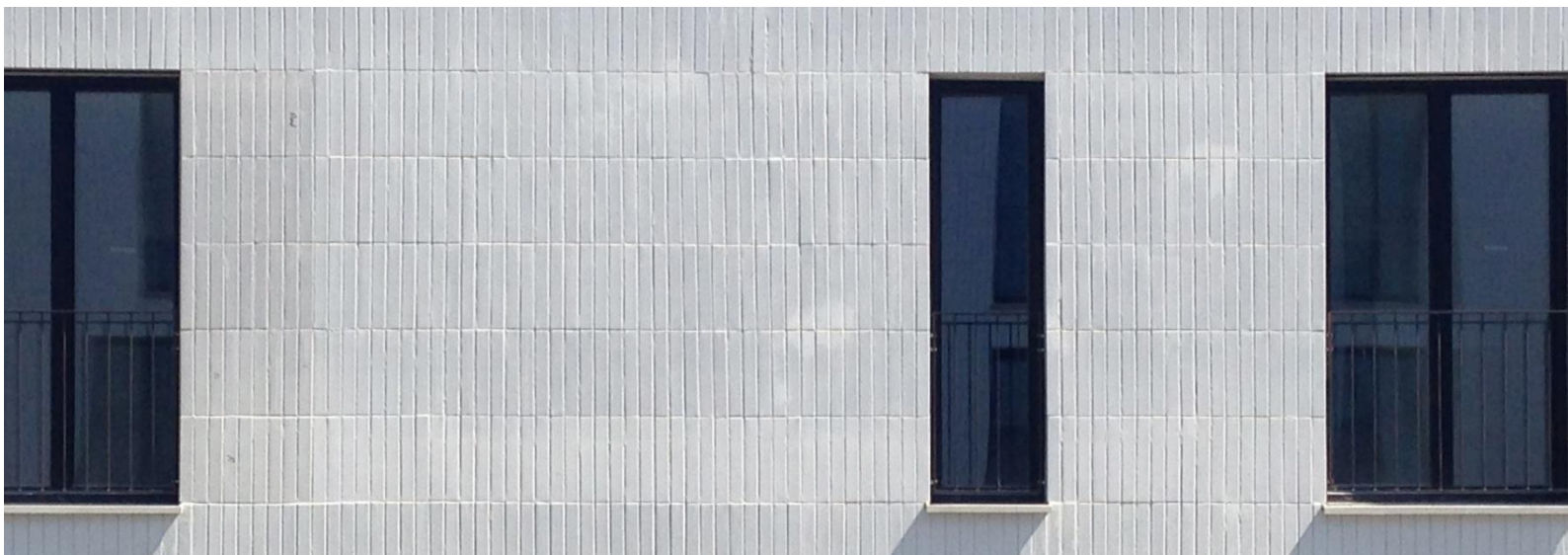
Alors que le marché offre actuellement peu d'opportunités d'achat d'immeubles existants selon les critères du fonds, les projets de surélévation sont une étape importante dans la stratégie de croissance. Plusieurs surélévations identifiées dans le canton de Vaud avancent et sont en cours de processus d'autorisation.

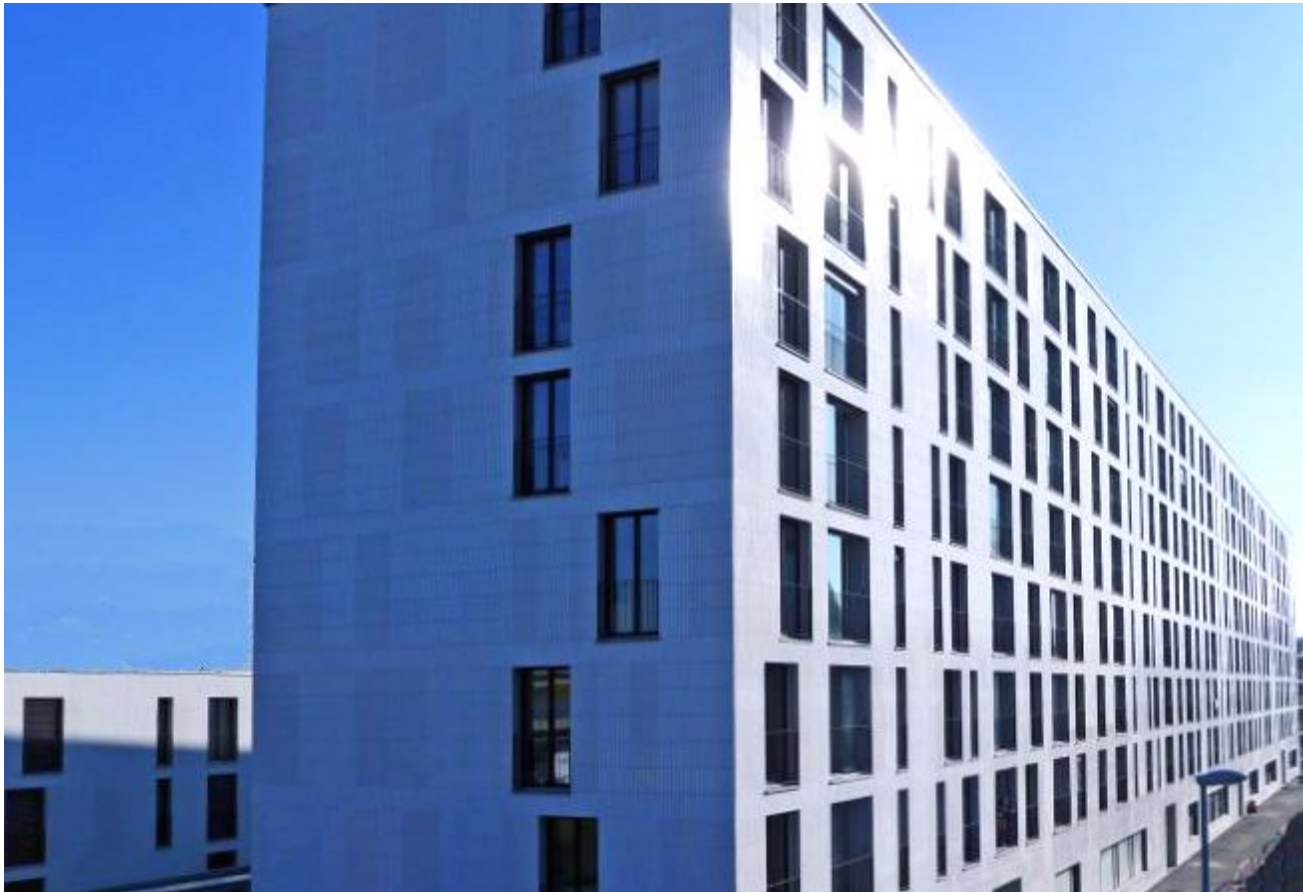
Les surélévations dans le canton de Genève se poursuivent également avec l'immeuble de la rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin, dont la demande définitive de permis sera déposée prochainement et avec l'identification d'autres immeubles offrant cette possibilité.

L'achat en copropriété de 2 immeubles commerciaux à Baar/ZG soutient également la croissance du fonds. A moyen terme la possibilité de procéder au re-zonage de la parcelle en affectation mixte est envisagée. Un changement de zone permettrait d'offrir des immeubles locatifs et des surfaces commerciales.

Le projet de construction à Montreux/VD est toujours en attente de l'approbation du plan de quartier et du permis. Le début de la construction est prévu pour le début de l'hiver 2016. Ce projet est largement soutenu par la Commune de Montreux et offrira une cinquantaine de nouveaux appartements et plusieurs surfaces commerciales.

Que ce soit avec les surélévations, les nouvelles constructions ou les réaffectations de parcelle, la croissance du fonds est programmée et offrira une évolution positive des investissements et le versement de dividendes stables.





LA DISTRIBUTION ET LE RENDEMENT

A la fin de cet exercice, au 31 mars 2016, une distribution totale de CHF 3.00 par part a été effectuée (Coupon 12). En raison de l'émission de mars 2016, le paiement du dividende a été versé de façon anticipée. La date ex-datum était le 1^{er} mars 2016 et le paiement du dividende a eu lieu le 3 mars 2016. Le dividende est issu du revenu des loyers et est exonéré de l'impôt anticipé. Le ratio de distribution est de 96.55%.

La valeur nette d'inventaire par part passe ainsi de CHF 117.90 (après distribution) à CHF 122.37 (après distribution) à la fin de l'exercice. Le rendement de placement s'inscrit à 6.34% 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 9% et 19% 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 des 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 geplanten Emission sämtliche der gehaltenen Liegenschaften per 31.12.2015 bewertet. Zum Abschluss des Geschäftsjahres wurde eine per 31.03.2016 eine Werthaltigkeitsprüfung durchgeführt. Das Portfolio umfasst per Stichtag 60 Bestandsliegenschaften (inkl. Neuzugänge und erstmals bewertete Liegenschaften). Weitere zwei Liegenschaften wurden im Herbst 2015 fertiggestellt und werden erstmals eingewertet. Das Portfolio umfasst damit gesamthaft 62 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 zum tatsächliche Marktwert per Stichtag bilanziert.

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 31.03.2016

Das Liegenschaftsportfolio umfasst 62 fertiggestellte Liegenschaften. Die Liegenschaften befinden sich in sechs Gemeinden der Deutschschweiz und 30 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). Im Jahr 2015 wurde ein Miteigentumsanteil von 67 % an der Liegenschaft Haldenstrasse 1-5 in Baar erworben und per Stichtag mit einem Marktwert von CHF 52'025'500 eingewertet.

Per 31.03.2016 wird der Marktwert des Gesamtportfolios mit CHF 708'922'500 bewertet. Die 59 bereits im Vorjahr fertiggestellten und vorhandenen Liegenschaften werden neu mit CHF 562'527'000 bewertet. Die Wertveränderung inklusive getätigter Investitionen von rund CHF 3.99 Mio. auf den Bestandsliegenschaften im Vergleich zu den Vorjahresbewertungen vom 31.3.2015 (CHF 544'382'900) beträgt insgesamt + 3.3 % (+ CHF 18'144'100). Bereinigt um die getätigten Investitionen beträgt die Aufwertung 2.6 %. Der Marktwert der beiden im Herbst 2015 fertiggestellten Liegenschaften beläuft sich per Stichtag auf CHF 94'370'000.

Der Wert des Gesamtportfolios beträgt somit CHF 708'922'500. Gegenüber dem 31.3.2015 verändert sich der Wert des Gesamtportfolios um CHF 90'977'600 respektive 14.7 %.

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 62 Liegenschaften per 31.03.2016 wird mit 3.97 % ausgewiesen, wobei die Spanne der einzelnen Liegenschaften von 3.6 % bis 4.6 % reicht. Die aktuelle Bruttorendite über sämtliche Bestandsliegenschaften liegt bei 5.75 %.

Zürich, den 31. März 2016

Wüest & Partner AG


Andreas Ammann


Nabif Aziz


Ivan Anton

VUE D'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE

VAUD

LAUSANNE



Adresse	Morges 33
Prix de revient	4'013'883
Valeur vénale	4'585'000
Etat locatif	299'100
Appartements	5
Autres surfaces	2

Lausanne



Adresse	Martinet 14-18
Prix de revient	11'302'718
Valeur vénale	14'240'000
Etat locatif	772'216
Appartements	46
Autres surfaces	0

Lausanne



Adresse	Vermont 24
Prix de revient	5'641'384
Valeur vénale	7'408'000
Etat locatif	381'692
Appartements	31
Autres surfaces	1

Lausanne



Adresse	Couchant 25
Prix de revient	2'603'595
Valeur vénale	2'987'000
Etat locatif	160'248
Appartements	12
Autres surfaces	0

Lausanne



Adresse	Oron 11
Prix de revient	5'676'100
Valeur vénale	7'129'000
Etat locatif	403'440
Appartements	26
Autres surfaces	1

Lausanne



Adresse	Chissiez 7
Prix de revient	2'649'239
Valeur vénale	3'192'000
Etat locatif	172'728
Appartements	13
Autres surfaces	0

PRILLY



Adresse	Chablais 27-29
Prix de revient	6'050'202
Valeur vénale	7'246'000
Etat locatif	418'464
Appartements	21
Autres surfaces	3

Prilly



Adresse	Chablais 35
Prix de revient	3'213'218
Valeur vénale	3'653'000
Etat locatif	239'556
Appartements	8
Autres surfaces	3

Prilly



Adresse	Chablais 39
Prix de revient	2'513'754
Valeur vénale	2'629'000
Etat locatif	138'132
Appartements	8
Autres surfaces	3

RENENS



Adresse	Préfaully 48-56
Prix de revient	20'784'529
Valeur vénale	23'060'000
Etat locatif	1'329'456
Appartements	91
Autres surfaces	0

Renens



Adresse	Lac 25 b/c/d/e
Prix de revient	14'019'031
Valeur vénale	16'890'000
Etat locatif	1'010'928
Appartements	64
Autres surfaces	0

Renens



Adresse	Industrie 11
Prix de revient	9'532'361
Valeur vénale	11'930'000
Etat locatif	714'360
Appartements	56
Autres surfaces	0

CHAVANNES/RENENS



Adresse	Blancherie 32
Prix de revient	3'357'520
Valeur vénale	4'279'000
Etat locatif	236'268
Appartements	14
Autres surfaces	2

BUSSIGNY



Adresse	Industrie 43
Prix de revient	6'003'865
Valeur vénale	6'847'000
Etat locatif	417'228
Appartements	35
Autres surfaces	0

ECUBLENS



Adresse	Neuve 1
Prix de revient	5'665'781
Valeur vénale	6'934'000
Etat locatif	390'060
Appartements	24
Autres surfaces	0

CRISSIER



Adresse	Liseron 3-5
Prix de revient	9'919'242
Valeur vénale	10'040'000
Etat locatif	580'613
Appartements	46
Autres surfaces	0

PULLY



Adresse	Mallieu 13
Prix de revient	7'137'741
Valeur vénale	8'593'000
Etat locatif	446'898
Appartements	32
Autres surfaces	0

VEVEY



Adresse	Conseil 19-21
Prix de revient	7'549'595
Valeur vénale	8'468'000
Etat locatif	548'064
Appartements	35
Autres surfaces	4

LA TOUR-DE-PEILZ



Adresse	Alpes 71-73
Prix de revient	2'336'197
Valeur vénale	2'471'000
Etat locatif	156'439
Appartements	12
Autres surfaces	1

YVERDON



Adresse	Moulins 30
Prix de revient	2'656'228
Valeur vénale	1'994'000
Etat locatif	231'276
Appartements	6
Autres surfaces	3

Yverdon



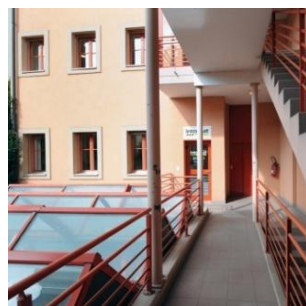
Adresse	Moulins 109-113
Prix de revient	6'528'492
Valeur vénale	7'314'000
Etat locatif	464'784
Appartements	30
Autres surfaces	0

Yverdon



Adresse	Guimps 44-46
Prix de revient	4'215'350
Valeur vénale	5'278'000
Etat locatif	350'904
Appartements	34
Autres surfaces	0

Yverdon



Adresse	Remparts 11
Prix de revient	2'334'670
Valeur vénale	2'620'000
Etat locatif	213'804
Appartements	5
Autres surfaces	8

ORBE



Adresse	Davall 15
Prix de revient	877'742
Valeur vénale	1'043'000
Etat locatif	63'660
Appartements	4
Autres surfaces	1

CORCELLES/PAYERNE



Adresse	Cherbuin 27
Prix de revient	3'087'255
Valeur vénale	2'976'000
Etat locatif	194'844
Appartements	12
Autres surfaces	0

ORON-LA-VILLE



Adresse	Lausanne 15-21
Prix de revient	17'670'679
Valeur vénale	21'270'000
Etat locatif	1'293'632
Appartements	44
Autres surfaces	5

AIGLE



Adresse	Pautex 2-4
Prix de revient	6'892'217
Valeur vénale	6'393'000
Etat locatif	378'524
Appartements	36
Autres surfaces	0

MONTREUX



Adresse	Rte de la Corsaz
Prix de revient	1'515'022
Valeur vénale	1'427'000
Etat locatif	57'480
Appartements	0
Autres surfaces	40

ECHANDENS



Adresse	Toches 7-13
Prix de revient	38'660'015
Valeur vénale	39'770'000
Etat locatif	1'721'648
Appartements	165
Autres surfaces	0

MARTIGNY



Adresse	Finettes 36
Prix de revient	11'727'348
Valeur vénale	11'650'000
Etat locatif	724'820
Appartements	65
Autres surfaces	0

VALAIS

LE LIGNON

Adresse	Lignon 7
Prix de revient	11'458'229
Valeur vénale	13'880'000
Etat locatif	905'232
Appartements	59
Autres surfaces	0

Le Lignon

Adresse	Lignon 31
Prix de revient	4'680'409
Valeur vénale	5'517'000
Etat locatif	335'880
Appartements	23
Autres surfaces	0

LES AVANCHETS

Adresse	G. Lévrier 10-11
Prix de revient	12'157'503
Valeur vénale	14'300'000
Etat locatif	852'072
Appartements	44
Autres surfaces	0

Les Avanchets

Adresse	C. du Levant 1-4
Prix de revient	20'579'644
Valeur vénale	23'120'000
Etat locatif	1'362'540
Appartements	72
Autres surfaces	0

Les Avanchets

Adresse	C. du Levant 15-22
Prix de revient	41'129'423
Valeur vénale	45'700'000
Etat locatif	2'795'964
Appartements	144
Autres surfaces	1

Les Avanchets

Adresse	F. Durafour 11-16
Prix de revient	39'815'532
Valeur vénale	44'240'000
Etat locatif	2'537'088
Appartements	147
Autres surfaces	0

MEYRIN

Adresse	Golettes 2-18
Prix de revient	31'096'070
Valeur vénale	39'240'000
Etat locatif	2'023'992
Appartements	108
Autres surfaces	0

Meyrin

Adresse	Vaudagne 33
Prix de revient	13'355'972
Valeur vénale	17'040'000
Etat locatif	992'592
Appartements	43
Autres surfaces	2

Meyrin

Adresse	Prulay 43a/b
Prix de revient	8'593'388
Valeur vénale	9'136'000
Etat locatif	563'190
Appartements	36
Autres surfaces	0

GENÈVE

Adresse	Hugo-de-Senger 7
Prix de revient	7'627'211
Valeur vénale	8'265'000
Etat locatif	490'356
Appartements	24
Autres surfaces	2

VEYRIER

Adresse	Castelvèr 2-4
Prix de revient	14'175'833
Valeur vénale	16'320'000
Etat locatif	968'796
Appartements	49
Autres surfaces	5

PLAN-LES-OUATES

Adresse	Aux 5
Prix de revient	8'839'908
Valeur vénale	10'990'000
Etat locatif	727'716
Appartements	0
Autres surfaces	20

GRAND-LANCY



Adresse	C-Réunies 66a-70
Prix de revient	21'185'039
Valeur vénale	22'720'000
Etat locatif	1'262'772
Appartements	119
Autres surfaces	8

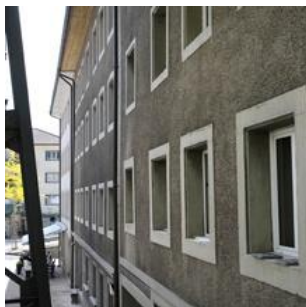
FRIBOURG

FRIBOURG



Adresse	Jura 12-12a
Prix de revient	7'718'251
Valeur vénale	6'813'000
Etat locatif	484'896
Appartements	9
Autres surfaces	7

Fribourg



Adresse	Sarine 4
Prix de revient	1'559'039
Valeur vénale	1'717'000
Etat locatif	103'788
Appartements	8
Autres surfaces	1

MARLY



Adresse	Confin 12-18
Prix de revient	9'127'155
Valeur vénale	10'860'000
Etat locatif	547'529
Appartements	48
Autres surfaces	0

Marly



Adresse	Confin 21-23
Prix de revient	4'107'424
Valeur vénale	4'595'000
Etat locatif	271'272
Appartements	18
Autres surfaces	0

Marly



Adresse	Corbaroche 24
Prix de revient	2'469'316
Valeur vénale	2'400'000
Etat locatif	148'140
Appartements	12
Autres surfaces	0

VILLARS-SUR-GLÂNE



Adresse	Villars-Vert 32
Prix de revient	5'609'977
Valeur vénale	6'247'000
Etat locatif	369'604
Appartements	28
Autres surfaces	2

BULLE



Adresse	St-Denis 66
Prix de revient	3'900'376
Valeur vénale	3'969'000
Etat locatif	242'892
Appartements	21
Autres surfaces	4

ROMONT



Adresse	Billens 9-9a
Prix de revient	3'964'798
Valeur vénale	3'445'000
Etat locatif	185'964
Appartements	9
Autres surfaces	1

PONT-LA-VILLE



Adresse	Village 50
Prix de revient	2'153'456
Valeur vénale	2'079'000
Etat locatif	140'844
Appartements	12
Autres surfaces	0

BERNE

BUSSWIL B. BÜREN



Adresse	Bütigenstr. 52-54
Prix de revient	3'370'566
Valeur vénale	3'864'000
Etat locatif	227'378
Appartements	20
Autres surfaces	0

KÖNIZ



Adresse	Mösliweg 32
Prix de revient	1'829'970
Valeur vénale	2'344'000
Etat locatif	125'508
Appartements	10
Autres surfaces	0

Köniz



Adresse	Mösliweg 34
Prix de revient	2'168'974
Valeur vénale	2'899'000
Etat locatif	155'004
Appartements	10
Autres surfaces	0

BÂLE



Adresse	Efringerstrasse 2
Prix de revient	11'618'979
Valeur vénale	16'170'000
Etat locatif	914'364
Appartements	86
Autres surfaces	2

Bâle



Adresse	Domacherstr. 189
Prix de revient	2'189'089
Valeur vénale	2'440'000
Etat locatif	135'596
Appartements	11
Autres surfaces	0

Bâle



Adresse	Tangentenweg 50-56
Prix de revient	47'573'309
Valeur vénale	54'600'000
Etat locatif	2'247'492
Appartements	126
Autres surfaces	4

PRATTELN



Adresse	Mattenweg 6
Prix de revient	3'151'544
Valeur vénale	3'499'000
Etat locatif	144'300
Appartements	13
Autres surfaces	0

GRANGES

Adresse	K.-Mathystr. 18-18a
Prix de revient	2'631'953
Valeur vénale	2'412'000
Etat locatif	180'924
Appartements	16
Autres surfaces	2

Granges

Adresse	K.-Mathystr. 48-48a
Prix de revient	1'942'044
Valeur vénale	1'760'000
Etat locatif	138'672
Appartements	16
Autres surfaces	0

BAAR

Adresse	Haldenstrasse 1-5
Prix de revient	51'648'152
Valeur vénale	52'025'500
Etat locatif	3'779'461
Appartements	0
Autres surfaces	165

RAPPORT FINANCIER DU 1^{ER} AVRIL 2015 AU 31 MARS 2016

CHIFFRES CLÉS	26
COMPTE DE FORTUNE	27
COMPTE DE RÉSULTAT	28
PARTS EN CIRCULATION / VARIATION DE LA VALEUR D'INVENTAIRE NETTE / DISTRIBUTION	30
ACHATS / VENTES	31
STRUCTURE DU PARC IMMOBILIER	31
TRANSACTIONS AVEC DES PERSONNES PROCHES DU FONDS / LOCATAIRE PRINCIPAL	31
HYPOTHÈQUES	32
ÉMISSION / RACHATS	32
EXPLICATIONS SUR LE RAPPORT ANNUEL RÉVISÉ	33
INFORMATIONS SUR LES AFFAIRES QUI ONT UNE IMPORTANCE ECONOMIQUE OU JURIDIQUE PARTICULIERE	34
INFORMATIONS SUR LES TIERS	37
ADMINISTRATION ET ORGANE	37
INVENTAIRE DES IMMEUBLES	38
RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION	39



CHIFFRES CLÉS

31.03.2016

31.03.2015

DONNÉES CLÉS

Numéro de valeur	3499521	3499521
Emission de parts	515'281	554'918
Rachat de parts	-	-
Nombre de parts en circulation	4'122'248	3'606'967
Valeur d'inventaire par part (avant distribution)	125.37	121.40
Distribution du revenu par part	3.00	2.81
Distribution du gain en capital par part	0.00	0.69
Distribution avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution totale sans impôt anticipé	3.00	3.50
Valeur d'inventaire par part après distribution	122.37	117.90
Cours de clôture	142.30	152.50
Cours le plus haut (durant l'exercice)	153.00	157.50
Cours le plus bas (durant l'exercice)	131.50	122.70
Capitalisation boursière	586'595'890	550'062'468
Agio	16.29%	25.61%

COMPTE DE FORTUNE

Valeur vénale	708'922'500	617'944'900
Valeur comptable	629'743'703	560'450'818
Fortune totale du fonds	712'958'543	621'978'147
Coefficient d'endettement		
- en % des frais d'investissement	28.35%	29.24%
- en % de la valeur vénale	25.18%	26.52%
Quote-part des fonds étrangers	29.25%	29.60%
Fortune nette du fonds	504'443'379	437'899'975

RENDEMENT ET INDICATIONS SUR LA PERFORMANCE

Rendement sur la distribution	2.11%	2.30%
Quote-part de distribution	96.55%	102.29%
Rentabilité sur les fonds propres (ROE)	6.50%	4.51%
Rendement du capital investi (ROIC)	5.45%	3.81%
Cours/ratio de revenu (P/E ratio)	16.80	26.69
Rendement de placement	6.34%	4.54%
Performance	-0.66%	20.76%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT marge)	63.96%	59.84%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER _{REF} GAV)	0.88%	0.90%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER _{REF} NAV)	1.25%	1.35%

COMPTE DE RÉSULTAT

Produit net/perte	11'207'977	9'908'998
Gain/perte en capital réalisé	401'919	4'652'842
Loyers encaissés	34'758'244	32'549'922
Taux de perte sur loyers	4.32%	4.24%

COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2016

	31.03.2016	31.03.2015
ACTIFS	CHF	CHF
Produits des liquidités	3'604'846	3'256'729
Bien-fonds :		
- Immeubles résidentiels	598'730'000	487'611'900
- Immeubles commerciaux	73'249'500	21'152'000
- Immeubles mixtes	36'943'000	35'619'000
- Terrains et projets de construction en cours	0	73'562'000
TOTAL DES BIENS-FONDS	708'922'500	617'944'900
Autres actifs	431'197	776'518
FORTUNE TOTALE DU FONDS APRÈS DÉDUCTION	712'958'543	621'978'147
Engagements à court terme:		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-76'606'186	-61'954'803
- Autres engagements à court terme	-12'452'617	-9'229'119
Total des engagements à court terme	-89'058'803	-71'183'922
Engagements à long terme:		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-101'921'000	-101'921'000
Total des engagements à long terme	-101'921'000	-101'921'000
Total des engagements	-190'979'803	-173'104'922
FORTUNE NETTE AVANT IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	521'978'740	448'873'226
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-17'535'361	-10'973'251
FORTUNE NETTE DU FONDS	504'443'379	437'899'975
Parts en circulation	4'122'248	3'606'967
Valeur d'inventaire par part	122.37 ¹	121.40
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	7'236'563	-

¹ après distribution

COMPTE DE RÉSULTAT DU 1^{ER} AVRIL 2015 AU 31 MARS 2016**31.03.2016****31.03.2015****REVENUS****CHF****CHF**

Liquidités	9	0
Loyers encaissés	34'758'244	32'549'922
Autres revenus	931'687	464'045
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	66'987	743'590
TOTAL DES REVENUS APRÈS DÉDUCTION	35'756'927	33'757'557

DÉPENSES

Intérêts hypothécaires	3'642'358	3'717'404
Entretien et réparations	4'048'051	4'440'003
Administration des immeubles :		
- frais concernant les immeubles	2'862'427	2'912'877
Impôts et taxes	8'115'240	7'376'390
Frais d'évaluation et de révision	251'406	233'066
Rémunération réglementaire :		
- à la direction de fonds	3'905'951	3'585'452
- au gérant	1'561'429	1'480'805
Autres dépenses	162'088	102'561
TOTAL DES DÉPENSES	24'548'950	23'848'559

RÉSULTAT NET**11'207'977****9'908'998**

Gains et pertes de capital réalisés	401'919 ¹	4'652'842
RÉSULTAT RÉALISÉ	11'609'896	14'561'840
Gains et pertes de capital non réalisés	21'200'645	5'204'000
RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE	32'810'541	19'765'840

UTILISATION DU RÉSULTAT

Résultat net de l'année courante	11'207'977	9'908'998
Gain en capital disponible pour être réparti	0	2'488'806
Report de l'année précédente	9'256	235'835
Résultat disponible pour être réparti	11'217'233	12'633'639
Distribution intermédiaire le 03.03.2016 / Bénéfice prévu pour la distribution aux investisseurs	-10'820'901	-12'624'383
RÉSULTAT À REPORTER	396'332	9'256

UTILISATION DU GAIN EN CAPITAL

Gain en capital réalisé	401'919	
Gain en capital de l'année précédente	2'826'882	
Gain disponible pour être réparti	3'228'801	
Distribution	0	
RÉSULTAT À REPORTER	3'228'801	

¹ participation du gain en capital réalisé



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

31.03.2016

31.03.2015

PARTS EN CIRCULATION

Etat en début d'exercice	3'606'967	3'052'049
Parts émises durant l'exercice	515'281	554'918
Parts rachetées durant l'exercice	0	0
Parts en circulation à la fin de l'exercice	4'122'248	3'606'967

VARIATION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

Valeur d'inventaire par part	125.37	121.40
Distribution du revenu	3.00	2.81
Distribution du gain en capital	0.00	0.69
Valeur d'inventaire par part après distribution	122.37	117.90

DISTRIBUTION

Distribution du revenu par part sans impôt anticipé (Coupon 12)	3.00	2.81
Distribution du gain par part sans impôt anticipé	0.00	0.69
Distribution par part avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution brute	3.00	3.50
Impôt anticipé (35%)	0.00	0.00
Distribution totale	3.00	3.50

VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS

Fortune nette du fonds en début d'exercice	437'899'975	364'811'533
Distribution	-23'445'284	-10'376'967
Solde des mouvements des parts	63'740'257	64'398'234
Bénéfice total	32'810'541	19'765'840
Variation des impôts de liquidation	-6'562'110	-698'666

FORTUNE NETTE DU FONDS À LA FIN DE L'EXERCICE

504'443'379

437'899'975

DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE	FORTUNE NETTE DU FONDS	VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART
31.03.2016	504'443'379	122.37¹
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

¹ après distribution

ACHATS AU 31 MARS 2016

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

VILLE	ADRESSE	CANTON	TYPLOGIE	DATE D'ACHAT	PRIX D'ACHAT*
Baar	Haldenstrasse 1-5 Langgasse 40	Zoug	Immeuble commercial	01.10.2015	51'648'151.50

* frais d'achat inclus

VENTES AU 31 MARS 2016

Aucun immeuble n'a été vendu durant l'exercice.

STRUCTURE DE PARC IMMOBILIER AU 31 MARS 2016

CHF	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR D'ASSURANCE
Immeubles résidentiels	524'483'060	598'730'000	544'599'000
Immeubles commerciaux	72'377'560	73'249'500	94'473'490
Immeubles mixtes	32'883'083	36'943'000	34'877'000
Terrains et projets de construction	0	0	0.00
TOTAL	629'743'703	708'922'500	673'949'490

%	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR D'ASSURANCE
Immeubles résidentiels	83.29%	84.46%	80.81%
Immeubles commerciaux	11.49%	10.33%	14.02%
Immeubles mixtes	5.22%	5.21%	5.18%
Terrains et projets de construction	0.00%	0.00%	0.00%
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 2016, aucun locataire ne représente à lui seul, un revenu locatif égal ou supérieur à 5%.

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	01.07.2008	30.06.2018	2.25 ans	28'671'000	3.50%
Prêt hypothécaires avec une durée supérieure à 5 ans					
Hypothèques à taux fixes	01.07.2013	30.06.2023	7.25 ans	21'175'000	2.83%
Hypothèques à taux fixes	01.07.2014	30.06.2024	8.25 ans	21'025'000	2.40%
Hypothèques à taux fixes	01.10.2014	30.09.2025	9.50 ans	31'050'000	2.53%
Prêt hypothécaires à court terme					
Hypothèques Libor			1 mois	76'606'186	0.70%
TOTAL				178'527'186	1.92%

CRÉDITS REMBOURSÉS DURANT L'EXERCICE

Des hypothèques Libor d'un montant de CHF 64'000'000, avec taux d'intérêt de 0.70% et de durée 1 mois, ont été remboursées durant l'exercice

CRÉDITS ACCORDÉS DURANT L'EXERCICE

De nouvelles hypothèques Libor d'un montant de CHF 78'651'373, avec taux d'intérêt de 0.70% et de durée 1 mois, 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 2015 et le 31 mars 2016, une nouvelle émission de 515'281 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 2016

Le rapport annuel de Patrimonium Swiss Real Estate Fund couvre la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016.

RÉMUNÉRATIONS

INDEMNITÉS ET FRAIS		MAXIMAL		ACTUEL
Pour la direction et l'administration	§19 al.1	1.05%	de la fortune moyenne du fonds	0.5834%
Pour les travaux de rénovation et de construction	§19 al.4	3%	des coûts de construction	1.85%
Pour l'achat et la vente	§19 al.4	2%		1.50%
Honoraires de gestion	§19 al.4	5%	des loyers bruts encaissés	4.49%

MÉTHODE D'ÉVALUATION

Au nom de la direction de fonds et en conformité avec la loi sur les placements collectifs de capitaux, les valeurs vénale, au 31 mars 2016, 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 3.97% pour l'exercice.



INFORMATIONS SUR LES AFFAIRES QUI ONT UNE IMPORTANCE ECONOMIQUE OU JURIDIQUE PARTICULIERE

1. Informations sur les affaires économiques et juridiques particulières

1.1. Changement de nom de la direction du fonds
Swiss & Global Asset Management AG, Zurich, a indiqué aux investisseurs que l'assemblée générale a décidé par modification statutaire du 17 avril 2015, de modifier le nom de son entreprise en GAM Investment Management (Switzerland) AG. La modification du nom de l'entreprise est entrée juridiquement en vigueur le 28 avril 2015 et publiée dans le registre du commerce suisse le 1er mai 2015.

1.2 Modifications du contrat de fonds

GAM Investment Management (Switzerland) AG, en tant que direction de fonds, et la Banque Cantonale Vaudoise, en tant que banque dépositaire, ont publié, le 28 août 2015, les modifications de contrat de fonds suivantes:

Communication aux investisseurs du PATRIMONIUM SWISS REAL ESTATE FUND

La direction de fonds GAM Investment Management (Switzerland) AG, Zurich et la banque dépositaire Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne, ont l'intention de procéder à des modifications du contrat de fonds pour le fonds de placement contractuel de la catégorie «fonds immobiliers» indiqué ci-dessus (ci-après dénommé «Fonds immobilier»).

Les modifications du fonds immobilier et le délai d'opposition s'y référant sont portés à l'attention des investisseurs concernés au moyen de cette publication unique.

A) Modification du contrat de fonds

De manière générale :

Le fonds immobilier conçu comme un fonds à compartiments multiples est transformé en un fonds individuel sous la dénomination PATRIMONIUM SWISS REAL ESTATE FUND. Ce fonds individuel reprend ainsi le nom de l'unique compartiment. L'appellation du fonds à compartiment multiples PATRIMONIUM REAL ESTATE FUND est abandonnée. Toutes les références aux divers compartiments sont supprimées dans le contrat de fonds.

La partie spéciale du contrat de fonds est également supprimée. Les dispositions concernant le PATRIMONIUM SWISS REAL ESTATE FUND qui y figuraient sont reprises dans les paragraphes correspondants de l'ancienne partie « Généralités ».

§ 1 – Dénomination ; société et siège de la direction du fonds, de la banque dépositaire et du gérant du fonds ; teneurs du marché

Chiffre 4 : le gérant de fortune Patrimonium Asset Management SA, Baar, qui est chargé de prendre les décisions de placement pour le fonds immobilier, est désormais mentionné dans le contrat de fonds.

§ 3 – Direction du fonds / § 4 – Banque dépositaire

Une phrase relative au devoir d'information de la direction du fonds, respectivement de la banque dépositaire

concernant les frais et les coûts est ajoutée au § 3, chiffre 2 et au § 4, chiffre 4 (auparavant ch. 2).

Au § 3, chiffre 3, les conditions pour la délégation des décisions de placement ont été élargies.

Au chiffre 8 (auparavant ch. 7) des §§ 3 et 4, les conditions et la procédure en cas d'exceptions à l'interdiction d'affaires (transactions immobilières) avec des personnes proches sont précisées.

Au § 4, les devoirs de la banque dépositaire sont décrits plus en détail et adaptés aux termes du modèle de contrat de fonds, en particulier en ce qui concerne le contrôle des actifs appartenant au fonds immobilier, les devoirs d'enregistrement et d'information y afférents (nouveaux ch. 2 et 3) et le recours à des dépositaires tiers ou collectifs (ch. 5, auparavant ch. 3). L'ancien chiffre 4 est supprimé. La numérotation des chiffres s'en trouve modifiée (désormais 6 / 7 / 8, auparavant 3 / 6 / 7).

§ 5 – Investisseurs

Dans le nouveau chiffre 1, il est précisé que le cercle des investisseurs n'est pas limité.

Le chiffre 4 est complété : le droit à l'information des investisseurs s'étend désormais aussi à la gestion du risque et à l'exercice des droits de créancier et des droits sociaux.

§ 8 – Politique de placement

La politique de placement de l'ancienne partie spéciale est consolidée au § 8 sans changement matériel, mais en tenant compte du fait que le fonds immobilier à compartiments multiples a été transformé en un fonds individuel.

§ 9 – Répartition des risques

La limite pour les parcelles en droit de superficie est relevée de 20% à 30% (chiffre 4/b).

La limite globale pour les investissements dans du terrain à bâtir (y compris objets à démolir et construction en cours) et dans des parcelles en droit de superficie passe de 30% à 40% (chiffre 4/e).

La limite pour les autres fonds immobiliers et les sociétés d'investissement immobilier est réduite de 25% à 10% (chiffre 4/d). Il n'est résulté aucun changement matériel, car la limite de 25% n'existait auparavant que dans la partie « Généralités », alors que la limite a toujours été de 10% seulement dans la partie spéciale relative au PATRIMONIUM SWISS REAL ESTATE FUND.

§ 11 Garantie des engagements, restrictions de placement concernant les titres et droits-valeurs de créance ainsi que les avoirs à vue et à terme

La teneur du § est de manière générale adaptée en grande partie à celle du modèle de contrat de fonds. Il est spécifié que les titres à court terme à rémunération fixe (ch. 2), les liquidités disponibles à court terme et les limites de crédit (ch. 3) ainsi que les titres à rémunération fixe d'une durée résiduelle allant jusqu'à 24 mois (ch. 6) doivent être libellés en CHF. Des erreurs typographiques ont été corrigées en ce qui concerne les ratings minimaux (ch. 2 et 5).

§ 13 – Dérivés

Il est précisé au chiffre 1 que les dérivés ne peuvent être utilisés en relation avec des placements collectifs de capitaux qu'à des fins de couverture du risque de change. La couverture des risques de marché, de taux d'intérêt et de crédit des placements collectifs de capitaux demeure réservée, pour autant que ces risques soient clairement identifiables et mesurables.

§ 15 – Mise en nantissement de terrain

Le terrain peut être grevé à hauteur d'au maximum un tiers (auparavant 50%) de la valeur vénale. Un délai de transition court cependant jusqu'au 28 février 2018. Afin de garantir la liquidité, la valeur de nantissement peut temporairement et exceptionnellement atteindre la moitié de la valeur vénale, pour autant que les intérêts des investisseurs soient préservés. Dans ce cas, la société de révision doit prendre position sur les conditions au sens de l'OPCC.

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

Il est précisé au chiffre 2 que la direction du fonds doit faire estimer les immeubles préalablement à leur acquisition/aliénation. Lors d'une vente, une nouvelle estimation n'est pas nécessaire si la dernière estimation ne remonte pas à plus de 3 mois et si la situation n'a pas changé radicalement dans l'intervalle.

Chiffre 6 (nouveau) : les parcelles sont estimées conformément à la directive actuelle de la SFAMA pour les fonds immobiliers.

Chiffre 7 (nouveau) : les terrains non bâtis et les constructions en cours sont estimés selon le principe des coûts effectifs. La validité de ces estimations doit être vérifiée annuellement. Depuis le 1^{er} janvier 2016, les constructions en cours doivent être évaluées à la valeur vénale.

§ 18 – Rémunérations et frais annexes à la charge des investisseurs

Le chiffre 3 relatif à la commission perçue pour le versement du produit de la liquidation est supprimé.

§ 19 – Rémunérations et frais annexes à la charge de la fortune du fonds

Chiffre 1 : la teneur est adaptée au nouveau modèle de contrat de fonds de la SFAMA. Il est en outre spécifié que la rémunération de la banque dépositaire est à la charge de la direction du fonds.

Chiffre 2 : la commission perçue pour le versement du bénéfice de l'exercice aux investisseurs est supprimée.

Chiffre 3 : les dispositions concernant les frais annexes à la charge du fonds immobilier sont adaptées à la teneur du modèle de contrat de fonds de la SFAMA. En outre, dans le cadre de de l'art. 37, al. 2 OPCC, la direction du fonds peut imputer les frais annexes suivants :

- Courtages conformes au marché payés à des tiers en relation avec la première location d'immeubles ;
- Frais pour la gestion des immeubles par des tiers ;
- Frais relatifs aux immeubles (frais de chauffage, d'exploitation et frais accessoires) ;
- Honoraires des experts indépendants chargés des estimations et d'éventuels autres experts pour toute clarification servant les intérêts des investisseurs ;

- Frais de conseil et de procédure pour des mesures visant à protéger les intérêts généraux du fonds immobilier et de ses investisseurs.

Chiffre 4 (nouveau) : la direction du fonds peut en outre prélever à la charge de la fortune du fonds les commissions suivantes pour ses propres efforts en relation avec les activités suivantes mentionnées à l'art 3, al. 2 OPCC :

- Commission de transaction en relation avec l'achat et la vente de parcelles pour un montant maximal de 2% du prix d'achat, respectivement de vente ;
- Commission de construction en relation avec des travaux de construction, de rénovation ou de transformation pour un montant maximal de 3% des coûts de construction ;
- Commission de gestion immobilière en relation avec la gérance des différents immeubles pour un montant maximal de 5% des recettes annuelles des loyers.

Chiffre 5 (nouveau) : Le fonds immobilier prend en outre à sa charge l'ensemble des frais annexes liés à l'achat et à la vente de placements dans le cadre de la gestion de la fortune du fonds, notamment les courtages usuels, les commissions, les impôts et les taxes. Ces coûts sont compensés directement avec la valeur d'acquisition, resp. le prix de vente du placement concerné. Le fond immobilier prend également à sa charge les frais pour l'examen et le maintien des standards de qualité des équipements physiques.

Le chiffre 6 (nouveau) stipule que la direction du fonds ou ses mandataires ne peuvent pas verser de rétrocessions à des tiers ni accorder des rabais aux investisseurs.

§ 22 – Utilisation du résultat (nouveau : Utilisation du résultat et distributions)

Au chiffre 1, la formulation de la disposition relative au report à nouveau du produit net des classes avec distribution est adaptée à celle du modèle de contrat de fonds de la SFAMA.

§ 24 - Regroupement

La formulation de la disposition relative au regroupement de fonds est également adaptée à celle du modèle de contrat de fonds de la SFAMA.

§ 26 — Modification du contrat de fonds

Il est désormais stipulé que la direction du fonds informe les investisseurs, dans la publication, sur les modifications du contrat de fonds auxquelles s'étendent l'audit et l'établissement de la conformité légale par la FINMA.

§ 27 — Droit applicable et for judiciaire

Un nouveau chiffre 4 dont la teneur est la suivante est ajouté :

« Lors de l'approbation du contrat de fonds, la FINMA examine uniquement les dispositions au sens de l'art. 35, al. 1 let. a-g OPPC et établit leur conformité légale. »

B) Modifications apportées au prospectus

Délégation d'autres tâches partielles (ch. 2.3)

Le 1^{er} octobre 2015, une partie de la gestion comptable du fonds assumée jusqu'ici par RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, a été déléguée à la State Street Bank GmbH, Munich, succursale de Zurich.

Modification de l'organe de publication (ch. 5.5)

La plateforme électronique www.fundinfo.com est désormais l'unique organe de publication des modifications apportées au contrat de fonds, d'un changement de direction du fonds ou de banque dépositaire, de la dissolution du fonds immobilier ou de la création, de la suppression ou du regroupement de classes de parts.

En accord avec l'art. 4, al. 1 et 2bis en relation avec l'art. 35, al. 2 OPCC, les investisseurs sont informés que l'examen et le contrôle de la conformité légale des modifications du contrat de fonds par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA s'étendent exclusivement aux modifications des §§ 1, 5, 8, 9, 11, 13, 15 du contrat de fonds mentionnées dans cette publication.

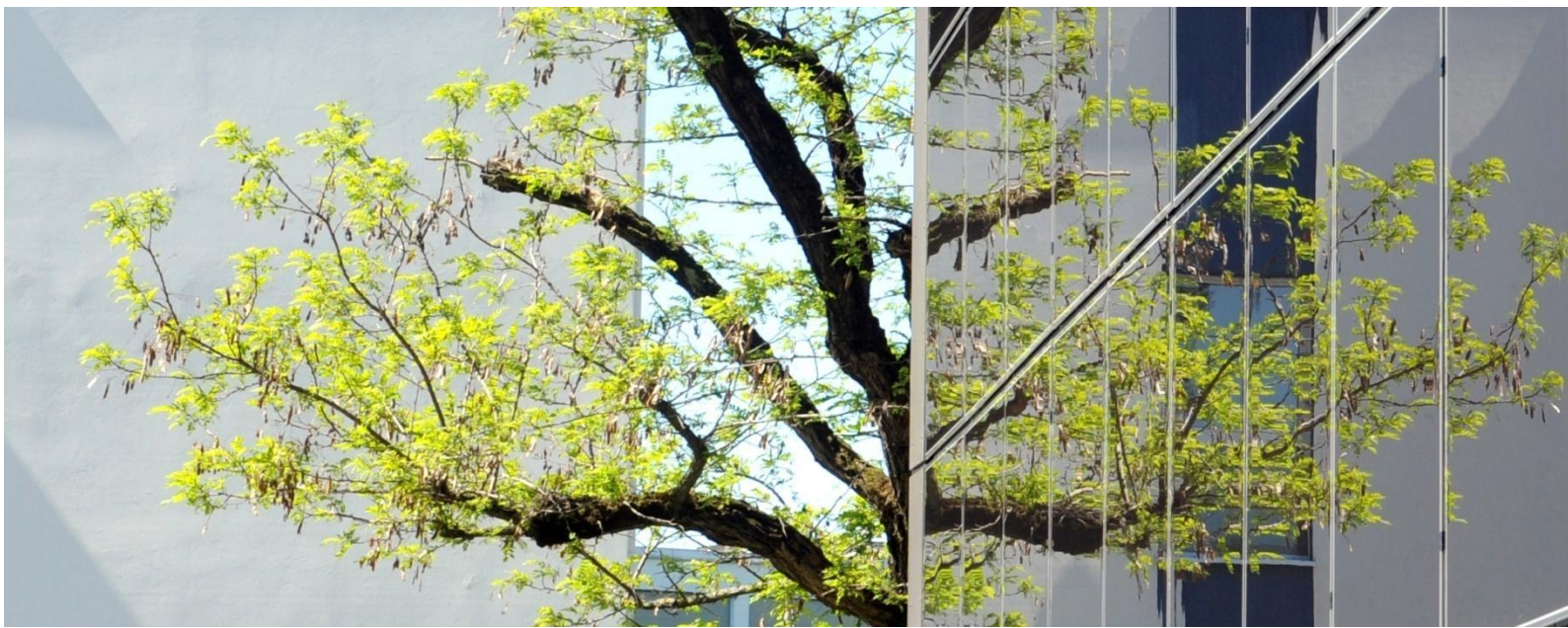
Les investisseurs du fonds immobilier sont informés, conformément à l'art. 27 LPCC, qu'ils ont la possibilité de faire valoir auprès de l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA (Laupenstrasse 27, 3003 Berne) des objections contre les modifications susmentionnées du contrat de fonds dans les 30 jours qui suivent cette publication ou d'exiger le versement en espèces de leurs parts.

Les modifications du contrat de fonds dans leur teneur intégrale ainsi que le dernier prospectus avec contrat de fonds intégré peuvent être demandés gratuitement à la direction du fonds.

Aucune objection n'a été soulevée. Les modifications précitées ont été approuvées par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA par décision du 30 septembre 2015 et sont entrées en vigueur le 5 octobre 2015.

2. Changement à la tête de la direction du fonds

M. Thomas van Ditzhuyzen a quitté la direction le 31 janvier 2016.



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), directeur 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 (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 State Street 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.

ADMINISTRATION ET ORGANE

DIRECTION DE FONDS

GAM Investment Management (Switzerland) AG
Hardstrasse 201
8005 Zürich

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Martin Jufer
Membre de Group Management Board GAM Gruppe

Michele Porro, membre du Conseil d'administration
jusqu'au 18 août 2015
Membre de Group Management Board GAM Gruppe
jusqu'au 30 juin 2015

Andrew Hanges
Membre de Group Management Board GAM Gruppe

William Norris, Head of Operations GAM (UK) Limited,
dès le 21 octobre 2015 membre du Conseil d'administration

Elmar Zumbühl, Group Head of Risk & Governance GAM
Holding AG, dès le 21 octobre 2015 membre du Conseil
d'administration

DIRECTION

Rolf Aeberhard, Directeur
Christoph Widmer, Directeur adjoint
Daniel Koller, membre de la Direction
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 31.03.2016	VALEUR VÉNALE 31.03.2016	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	6'892'716.75	6'393'000.00	346'114.20	8.51%
Bâle	Efringerstrasse 2	BS	21.01.08	11'618'979.04	16'170'000.00	836'557.00	4.70%
Bâle	Dornachstrasse 189	BS	21.01.08	2'189'088.55	2'440'000.00	116'353.00	14.39%
Bâle	Tangentenweg 50-56	BS	14.06.13	47'573'009.13	54'600'000.00	682'988.50	0.05%
Bulle	Rue St-Denis 66	FR	18.03.08	3'900'376.33	3'969'000.00	199'797.50	18.26%
Bussigny-près-Lausanne	Rue de l'Industrie 43	VD	06.05.08	6'003'864.70	6'847'000.00	415'003.00	0.29%
Busswil	Büetigenstrasse 52-54	BE	31.03.08	3'370'566.00	3'864'000.00	218'221.20	0.51%
Chavannes	Avenue de Blancherie 32	VD	20.12.07	3'537'519.75	4'279'000.00	229'630.50	2.16%
Corcelles/Payerne*	Vers-chez-Cherbuin 27-31	VD	19.02.08	3'087'255.15	2'976'000.00	185'619.00	4.76%
Crissier*	Chemin du Liseron 3-5	VD	20.12.07	9'919'241.75	10'040'000.00	572'172.80	0.68%
Echandens	Route des Toches 7-13	VD	04.02.13	38'660'014.69	39'770'000.00	1'275'197.70	0.20%
Ecublens	Rue Neuve 1	VD	06.05.08	5'665'780.65	6'934'000.00	388'365.00	0.41%
Fribourg	Rue de la Sarine 4-4a	FR	18.03.08	1'559'038.60	1'717'000.00	104'108.00	0.00%
Grand-Lancy	Avenue des Communes-Réunies 66A-70	GE	01.05.14	21'185'039.10	22'720'000.00	1'216'515.50	1.36%
Granges	Karl-Mathysstrasse 48-48A	SO	20.12.07	1'942'044.30	1'760'000.00	86'332.00	37.73%
Granges	Karl-Mathysstrasse 18-18A	SO	31.01.08	2'631'953.05	2'412'000.00	67'524.00	50.40%
Köniz	Möslweg 32	BE	28.02.08	1'829'969.75	2'344'000.00	124'856.50	1.04%
Köniz	Möslweg 34	BE	28.02.08	2'168'973.75	2'899'000.00	152'859.00	1.33%
La Tour-de-Peilz	Avenue des Alpes 71-73	VD	25.04.08	2'336'196.55	2'471'000.00	156'476.85	0.00%
Lausanne	Rue du Couchant 25	VD	01.04.08	2'603'595.20	2'987'000.00	160'248.00	0.00%
Lausanne	Chemin de Vermont 24	VD	06.05.08	5'641'384.14	7'408'000.00	379'422.00	0.61%
Lausanne	Chemin du Martinet 14-18	VD	30.09.08	11'302'718.10	14'240'000.00	771'980.00	0.07%
Lausanne	Chemin de Chissiez 7	VD	17.12.08	2'649'238.87	3'192'000.00	172'594.85	0.65%
Le Lignon	Avenue du Lignon 31	GE	13.12.07	4'680'408.85	5'517'000.00	330'415.00	1.59%
Le Lignon	Avenue du Lignon 7	GE	13.12.07	11'458'229.10	13'880'000.00	867'679.30	4.53%
Les Avanchets	Avenue Grange Lévrier 10-11	GE	13.12.07	12'157'502.95	14'300'000.00	829'943.00	1.23%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 1-4	GE	30.10.09	20'579'644.45	23'120'000.00	1'348'653.00	0.95%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 15-22	GE	30.10.09	41'129'422.70	45'700'000.00	2'759'405.50	1.17%
Les Avanchets	Rue François-Durafour 11-16	GE	30.10.09	39'815'531.75	44'240'000.00	2'510'480.00	0.76%
Marly	Route du Confin 21-23	FR	29.11.07	4'107'424.40	4'595'000.00	271'472.00	0.41%
Marly	Route de Corbaroche 24	FR	18.03.08	2'469'316.00	2'400'000.00	116'300.85	22.17%
Marly	Rte du Confin 12-18 + Pralettes 17-19	FR	30.04.08	9'127'154.94	10'860'000.00	536'539.00	2.60%
Martigny	Rue des Finettes 36	VS	28.05.13	11'727'348.00	11'650'000.00	705'874.30	2.69%
Meyrin	Rue de la Prulay 43 A und B	GE	01.09.08	8'593'387.85	9'136'000.00	502'933.00	10.79%
Meyrin	Rue de la Golette 2-18	GE	01.04.09	31'096'070.09	39'240'000.00	1'917'973.40	4.86%
Meyrin*	Avenue de Vaudagne 33	GE	16.04.08	13'355'972.50	17'040'000.00	943'673.50	3.02%
Orbe	Rue Davall 15	VD	07.05.08	877'742.25	1'043'000.00	61'388.00	2.71%
Oron-la-Ville	Rte de Lausanne 15-21	VD	26.11.09	17'670'678.94	21'270'000.00	1'152'497.30	4.79%
Pont-la-Ville	Route du Village 50	FR	18.03.08	2'153'455.50	2'079'000.00	135'444.00	3.83%
Pratteln	Mattenweg 6	BL	21.01.08	3'151'543.85	3'499'000.00	158'470.00	0.33%
Prilly	Avenue du Chablais 39	VD	07.05.08	2'510'753.55	2'629'000.00	112'416.00	18.65%
Pully	Chemin de Mallieu 13	VD	25.06.08	7'137'741.40	8'593'000.00	434'783.00	1.75%
Renens	Avenue de Préfaully 48-56	VD	29.01.08	20'784'528.90	23'060'000.00	1'319'336.75	0.65%
Renens	Rue du Lac 25 b-c-d-e	VD	15.04.08	14'019'031.05	16'890'000.00	982'349.85	1.87%
Renens	Rue de l'Industrie 11	VD	30.01.09	9'532'361.25	11'930'000.00	702'509.50	1.50%
Vevey	Rue du Conseil 19-21	VD	15.01.08	7'549'594.65	8'468'000.00	523'660.50	4.51%
Veyrier	Chemin de Castelvèr 2-4	GE	17.12.07	14'175'832.75	16'320'000.00	855'433.50	9.27%
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 32	FR	06.05.08	5'609'977.17	6'247'000.00	365'220.20	0.60%
Yverdon	Rue des Moulins 109-113	VD	30.01.08	6'528'491.80	7'314'000.00	460'499.00	0.96%
Yverdon	Rue Roger-de-Guimps 44-46	VD	30.01.08	4'215'350.00	5'278'000.00	345'199.00	1.67%
TOTAL				524'483'060.54	598'730'000.00	30'109'484.55	3.11%

IMMEUBLES COMMERCIAUX							
Baar	Haldenstrasse 1-5/Langgasse 40	ZG	01.10.15	51'648'151.50	52'025'500.00	1'477'800.61	1.09%
Fribourg	Avenue du Jura 12-12A	FR	30.01.08	7'718'250.90	6'813'000.00	407'288.80	15.94%
Montreux	Route de la Corsaz	VD	14.12.07	1'515'021.75	1'427'000.00	57'040.00	0.77%
Plan-les-Ouates	Ch. des Aulx 5	GE	03.02.11	8'839'908.10	10'990'000.00	441'620.00	34.60%
Yverdon	Rue des Moulins 30	VD	06.05.08	2'656'227.75	1'994'000.00	94'503.00	58.20%
TOTAL				72'377'560.00	73'249'500.00	2'478'252.41	15.63%

IMMEUBLES MIXTES							
Genève	Hugo-de-Senger 7	GE	17.01.08	7'627'211.15	8'265'000.00	461'230.00	5.33%
Lausanne	Avenue de Morges 33	VD	30.11.07	4'016'882.78	4'585'000.00	297'404.00	0.30%
Lausanne	Route d'Oron 11	VD	06.05.08	5'676'100.45	7'129'000.00	382'188.00	5.46%
Prilly	Avenue du Chablais 27-29	VD	30.11.07	6'050'202.15	7'246'000.00	408'941.50	0.10%
Prilly	Avenue du Chablais 35	VD	07.05.08	3'213'218.10	3'653'000.00	239'556.00	0.00%
Romont	Route de Billens 9-9a	FR	21.01.08	3'964'798.45	3'445'000.00	184'184.00	0.96%
Yverdon	Rue des Remparts 11	VD	07.05.08	2'334'669.85	2'620'000.00	197'004.00	0.30%
TOTAL				32'883'082.93	36'943'000.00	2'170'507.50	2.32%

TERRAINS ET PROJETS EN COURS DE CONSTRUCTION				
	0.00	0.00	0.00	0.00%
TOTAL	0.00	0.00	0.00	0.00%

TOTAL				629'743'703.47	708'922'500.00	34'758'244.46	4.32%
--------------	--	--	--	-----------------------	-----------------------	----------------------	--------------

* 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

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 2016 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 2016 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

Astrid Keller
Zugelassene Revisionsexpertin
Leitende Revisorin

Volkan Gökdemir
Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 23. Juni 2016

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