

RAPPORT ANNUEL

018 - 019

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 2018 AU 31 MARS 2019

4	INTRODUCTION
6	LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE
6	LE NIVEAU DES LOYERS
7	LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER
7	LE TAUX DE VACANCE
9	LES RÉNOVATIONS
10	LES SURÉLÉVATIONS
11	LES PROJETS DE CONSTRUCTION
12	LE COMPTE DE FORTUNE
13	LE COMPTE DE RÉSULTAT
14	LA DISTRIBUTION 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 onzième exercice le 31 mars 2019. 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 77%. A l'achèvement des projets de construction en 2020, la part d'immeubles résidentiels augmentera.

Le développement du fonds se poursuit et atteindra prochainement le volume d'un milliard sous gestion. Grâce aux achats, à la gestion proactive du portefeuille, par les rénovations, les surélévations et le développement de nouveaux projets de construction, le versement du dividende garde sa stabilité.

Durant le dernier exercice, le fonds PSREF a acquis plusieurs objets immobiliers. Une entrée supplémentaire, soit 20 appartements et une crèche, dans le projet de construction Oassis à Crissier a été achetée en juillet 2018 pour CHF 1.7 millions. Un immeuble commercial à Renens a également été acquis en octobre 2018 pour la somme de CHF 27.6 millions. Un immeuble entièrement locatif, à l'avenue Virginio-Malnati 65-67 dans le prolongement de l'immeuble de Virginio-Malnati 59-63 à Meyrin, a été acheté en décembre 2018 pour un montant de CHF 8.5 millions. Un terrain dans le centre de la ville de Bâle, proche de la gare, fait partie du fonds depuis octobre 2018, et offrira des logements et un hôtel dès l'automne 2020. Finalement, un immeuble mixte situé à l'entrée de la ville de Vevey a été acquis en janvier 2019 pour la somme de CHF 12.8 millions.

A la suite de ces diverses acquisitions, ainsi que des surélévations terminées, les loyers encaissés ont augmenté à CHF 41.7 millions. Cette augmentation assure dès lors un dividende stable en mars 2019 malgré l'augmentation de capital intervenue en juillet 2018. Dans les années futures, grâce aux projets de construction de Crissier, Montreux et Bâle, ainsi que les diverses surélévations qui seront achevées, le dividende se maintiendra au même niveau. Le potentiel d'augmentation moyen des loyers sur la part résidentielle du portefeuille existant est estimé par nos experts à CHF 56/m²/an.

La fortune totale du fonds est donc au 31 mars 2019 de CHF 912 millions. La valeur nette d'inventaire par part a augmenté de CHF 129.62 (après distribution) à CHF 131.19 (après distribution) donnant un rendement de placement du PSREF de 4.19% à la fin de cet exercice.



LE MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE

Le marché immobilier suisse continue à subir une forte pression. Le niveau des constructions arrivant sur le marché est en pleine expansion, ainsi les taux de vacance augmentent dans tous les cantons, exerçant ainsi une pression sur les loyers en les faisant baisser. Les facteurs démographiques, croissance de population et immigration, influencent de manière directe le marché immobilier.

A la fin de l'année 2018, la population résidente en Suisse est de 8'542'300*, soit plus de 58'200* personnes supplémentaires depuis fin 2017. Selon les prévisions de l'Office Fédéral de la Statistique, la croissance démographique de la Suisse va se poursuivre, même si la natalité n'augmente pas. Mais l'espérance de vie augmente encore et nécessitera une adaptation des logements en rapport aux besoins de cette classe de population la plus âgée.

D'un côté, le solde migratoire en Suisse reste stable et ne présente que peu d'augmentation. En 2018, le solde migratoire est de 54'763** personnes (2017 : 53'221 personnes) soit une hausse de près de 3%. Cette hausse devrait encore augmenter en 2019, et avoir un impact positif sur la demande de logements en location. La majeure partie de population étrangère arrivant en Suisse provient de l'Union Européenne (Italie, Allemagne et France en tête), et ce dans le but d'exercer une activité lucrative à valeur ajoutée principalement dans le domaine des services tels que la restauration et hôtellerie, les services informatiques et de consultant.

Un retour des locataires vers les centres urbains est en mouvement. Avec le développement des transports publics, une réduction de la pollution, une arborisation des villes, un accès facilité à la culture, ... les centres urbains et leur périphérie immédiate redeviennent attractifs. Ainsi, de nouveaux quartiers d'habitations émergent à proximité des centres des grandes villes. Ces nouveaux quartiers offrent des espaces ouverts ayant de nombreuses fonctions comme des lieux de rencontre, de jeu, de détente. Ils réduisent les îlots de chaleur urbains, permettent la biodiversité et sont indispensable pour la qualité d'habitation.

Pour satisfaire à cette demande de logements, le nombre d'unité produite en 2017 et 2018 a été d'environ 50'000***. En 2019, l'activité de construction ayant été dynamique, un ordre de grandeur équivalent peut être considéré. Le secteur de la construction continue à tourner à plein régime. En conséquence, le taux de logements locatifs vacants continue à augmenter atteignant 1.62%* en juin 2018 (juin 2017 : 1.47%), ce qui signifie qu'environ 1 logement locatif sur 40 est vacant. Ce taux de vacance reste bien inférieur à la moyenne suisse dans les grands centres urbains tels que Zürich (0.20%), Bâle-Ville (0.70%), Berne (0.44%) et sur le bassin lémanique, avec un taux de 0.68% à Lausanne et 0.53% dans le canton de Genève.

LE NIVEAU DES LOYERS

La pression sur les loyers continue à s'exercer. En effet, selon l'index Swiss Real Estate Offer, le prix moyen de la location sur le bassin lémanique est passé de CHF 302/m²/an à CHF 297/m²/an, soit une baisse modérée de 1.6%. Il en va de même pour la région de Zürich avec une baisse de 1.3%. A l'inverse, dans la région du Nord-Ouest comprenant la ville de Bâle, une très légère hausse de 0.12% des loyers a été observée. En comparaison, au niveau national, la baisse a été plus marquée avec un taux de près de 2% pour les objets en location.

Il faut par ailleurs observer que les immeubles neufs subissent une plus grande concurrence avec les immeubles n'ayant que quelques années. Les loyers ont tendance à baisser dans ce segment. Par contre, dans les immeubles plus anciens, datant des époques 1960-1980, ceux-ci ne sont guère affectés par la concurrence des nouveaux immeubles. Une grande partie des immeubles du fonds datant de ces époques, les loyers sont encore bien inférieurs au prix du marché, et s'adressent à un autre type de locataires que ceux cherchant à habiter dans des immeubles neufs. A l'aide de rénovations actives, les loyers de ces immeubles présentent encore un potentiel de hausse.

Les conditions d'habitation en Suisse montrent la manière dont les logements sont occupés par les ménages privés. A fin 2017, la Suisse comptait plus de 4.4 millions de logements avec un taux de logement en propriété de seulement 38%. Le nombre de logements construits annuellement reste stable, aux environs de 50'000, satisfaisant un taux d'occupation moyen de 2.2 personnes par logement pour une surface moyenne par habitant de 46m².

L'offre d'appartements étant toujours aussi soutenue, et les locataires disposant à ce jour d'un large choix de logements, la qualité des objets proposés à la location devient une donnée primordiale. Dans les constructions neuves, la luminosité, la disposition des pièces, l'aménagement offert dans les cuisines et salles de bains permettent de se différencier et de répondre aux nouveaux besoins des locataires.

* Office Fédéral de la Statistique OFS

** Secrétariat d'Etat aux Migrations SEM

*** Swiss Real Estate Focus 2019

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le portefeuille immobilier du fonds PSREF est composé au 31 mars 2019 de 50 immeubles locatifs, 8 immeubles mixtes, 5 immeubles commerciaux et 4 projets de construction. Sur la base de la valeur vénale, 77% sont dédiés à l'habitation, 6% aux immeubles mixtes, 11% aux immeubles commerciaux et 6% aux projets de construction. La valeur vénale totale en fin d'exercice est de CHF 903'085'500.

A la fin de l'exercice, la valeur vénale totale est répartie à 35.8% sur le canton de Genève et 38.3% sur le canton de Vaud, soit un total de 74.1% sur le bassin lémanique. Le reste des immeubles étant situé à 11.5% dans les cantons de Bâle-Ville et Bâle-Campagne, 5.9% dans le canton de Zoug, 5.9% dans le canton de Fribourg, 1.5% dans le canton du Valais et 0.7% dans le canton de Berne.

Suite à l'acquisition en octobre 2018 d'un immeuble commercial au Chemin du Chêne 3-5 à Renens, en décembre 2018 d'un immeuble locatif situé à la rue Virginio-Malnati 65-67 à Meyrin, comprenant 24 appartements, et en janvier 2019 d'un immeuble résidentiel situé à l'Avenue du Général-Guisan 60-62 à Vevey, comprenant 25 appartements, le portefeuille est composé, au 31 mars 2019, de 2'394 appartements, 2'358 places de parkings, 38 magasins, 137 bureaux, 6 cinémas et restaurants et 137 dépôts.

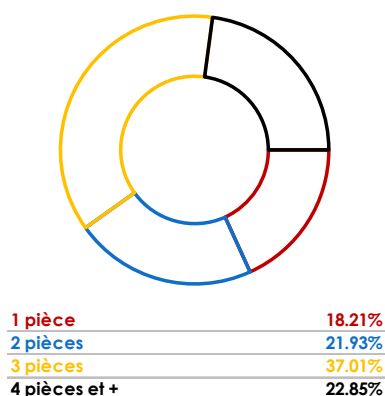
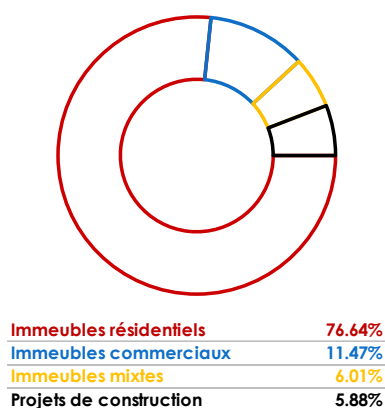
En tenant compte des appartements des projets de construction en cours, et qui seront terminés en 2020, le nombre total d'appartements du fonds augmentera de 192 unités pour atteindre un total de 2'586 appartements.

LE TAUX DE VACANCE

Le taux de perte sur loyers en valeur (englobant les appartements vacants économiquement et ceux pour cause de travaux), se situe au 31 mars 2019 à 4.84%, contre 5.37% pour l'exercice précédent. Ce taux de perte sur loyers peut être décomposé en 1.71% de taux de vacance économique, 1.88% de vacance due aux appartements et immeubles en travaux, 1.24% de vacance des locaux commerciaux.

Les taux de perte sur loyers (en valeur) des appartements, pour les cantons de Genève et Vaud, se situent à 2.82% et 3.65%. Pour le canton de Bâle-Ville, ce taux est de 3.70%, 7.42% dans le canton de Fribourg, 5.68% dans le canton de Bern et 5.19% dans le canton du Valais.

Le taux de vacance des appartements tient compte du 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, et du taux de vacance économique. Il convient de noter que le taux de vacance à Genève est 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 rénovation et surélévation de l'immeuble de la rue Hugo-de-Senger 7. Dans le canton de Vaud, ce taux est en partie issu de la relocation des appartements de l'immeuble de la rue du Conseil 19-21 à Vevey, et de l'immeuble en cours de travaux à la rue du Couchant 25 à Lausanne. Dans le canton de Fribourg, ce taux est également élevé à cause de la rénovation et surélévation de l'immeuble de la rue St-Denis 66 à Bulle/FR. Dans le canton du Valais, le problème de la vacance est surtout une vacance économique et due à un important turnover des locataires de l'immeuble.





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.

A la rue du Conseil 19-21 à Vevey, la rénovation intérieure de l'immeuble s'est terminée en septembre 2018. La hausse de loyer acceptée, selon le permis de construire, et pour la rénovation des appartements existants, est de CHF 95'622 annuel, soit une hausse autorisée de plus de 16.8%.

A l'avenue des Communes-Réunies 66A-70 à Grand-Lancy/GE les travaux concernant la rénovation complète de l'enveloppe du bâtiment, façade, toiture et isolation périphérique, ont débutés en décembre 2018. Afin d'optimiser les coûts de rénovation de la façade, une partie de celle-ci sera rénovée à l'aide de panneaux photovoltaïques de dernières générations et ne présentant que l'aspect d'un verre teinté. Le permis de construire complémentaire pour la rénovation intérieure des appartements (colonnes de distribution, cuisines et salles d'eau) a été obtenu en mai 2018.

Pour les exercices à venir, plusieurs projets de rénovation des immeubles sont à différents stades de planification et de réalisation.

A l'avenue des Alpes 71-73 à La Tour-de-Peilz/VD, les travaux concernent la rénovation complète intérieure, ainsi que la façade, toiture et mise aux normes de l'électricité de l'immeuble commenceront en juin 2019 suite à l'obtention du permis de construire en décembre 2018.

A la rue Hugo-de-Senger 7 à Genève, les travaux de rénovation intérieure des appartements se feront en parallèle avec les travaux de surélévation. Un permis de construire complémentaire a été délivré pour cette rénovation en avril 2019.

A la rue St-Denis 66 à Bulle, les travaux de rénovation intérieure de tous les appartements débiteront avant la mise en place des travaux de surélévation. La création d'un ascenseur dans l'immeuble apportera un confort supplémentaire aux locataires.

A la rue Efringerstrasse 2 à Bâle, la rénovation intérieure des 86 appartements, est en cours de planification et se déroulera sur une période de 3 ans.

A la rue de l'Industrie 11 à Renens, la rénovation intérieure des appartements devra être effectuée prochainement. La rénovation de cet immeuble, de par ses 11 étages, nécessite une planification rigoureuse, les locataires restant dans leurs appartements durant les travaux.

A court et moyen terme, le programme de rénovation des appartements et des immeubles, apportant qualité et confort aux locataires, se poursuivra. En effet, plusieurs rénovations et traitement de façade sont d'ores et déjà prévues aux Avanchets à Genève, à la rue du Jura 12 à Fribourg, à la route de Villars-Vert 23 à Villars-sur-Glâne, à l'avenue de Préfaully 48-56 à Renens et à l'avenue de Morges 33 à Lausanne. En plus, de préserver la qualité des appartements et des immeubles, ces rénovations extérieures permettent aux immeubles de rester attractifs en cas de relocation.



LES SURÉLEVATIONS

Les différents projets de surélévation initiés par le fonds sont en cours de construction et de planification dans les cantons de Genève, Vaud et Fribourg.

A la rue de la Prulay 43 a/b à Meyrin/GE, une demande de permis de construire a été déposée à fin mars 2019. Le projet portera sur une surélévation de deux étages représentant 12 nouveaux logements de 2.5 à 4 pièces. Le coût total s'élèvera à environ CHF 4.3 millions pour la surélévation pour un loyer annuel estimé de CHF 232'000.

A la rue Hugo-de-Senger 7 à Genève, un permis de construire a été obtenu en mai 2018. Le projet de surélévation porte sur la restructuration complète du dernier étage et la création d'un étage en attique soit 11 appartements supplémentaires produisant un loyer annuel de CHF 155'286 pour des coûts de construction de CHF 3.2 millions. Cet immeuble se situant à proximité de l'université de Genève, une majorité des nouveaux appartements créés seront des 2 et 4 pièces.

A la rue Virginio-Malnati 59-63 à Meyrin/GE, la surélévation d'un étage comprenant 9 appartements s'est terminée en septembre 2018. Tous les nouveaux appartements sont loués et représentent un revenu annuel supplémentaire de CHF 210'000 pour un coût total d'investissement de CHF 4 millions.

A la rue Virginio-Malnati 65-67, immeuble acquis en décembre 2018, une demande de permis de construire pour une surélévation d'un étage, soit 6 nouveaux appartements, est en cours. La typologie des appartements sera identique à celle de la surélévation nouvellement terminée des numéros 59 à 63 du même immeuble. Le rendement attendu sur ce projet est supérieur à 5%.

A la rue St-Denis 66 à Bulle, le permis de construire pour la création de 8 duplex de type loft a été obtenu en décembre 2018. Afin de se démarquer des autres projets de construction dans la région, cette surélévation se veut avec une architecture audacieuse et offrant un type d'appartement différent des appartements traditionnels offert par le marché local. Les revenus estimés sont de l'ordre de CHF 135'000 pour un investissement projeté de CHF 3 millions.

Au chemin du Couchant 25 à Lausanne, la surélévation de l'immeuble de 2 étages et un attique avance conformément au planning. Les 10 appartements additionnels seront livrés en septembre 2019, représentant un revenu annuel supplémentaire de CHF 160'000 pour un investissement de CHF 2.9 millions.

LES PROJETS DE CONSTRUCTION

Le projet de construction de 3 immeubles locatifs, soit 44 appartements allant de 2.5 à 4.5 pièces, dans le quartier de la Corsaz, se poursuit. Le volume d'investissement total de ce projet est de CHF 19.3 millions. Les appartements seront disponibles à la location dès avril 2020. Le loyer annuel estimé est de CHF 1 million.

Etant situé dans la vieille ville de Montreux l'architecture des immeubles devra respecter l'harmonie des immeubles voisins, avec des toits à la Mansart et des soubassements en pierre, tout en offrant des appartements à la fois modernes et lumineux.

Le projet de construction Oassis à Crissier avance selon le planning. Le fonds a acquis 4 entrées dans les immeubles de ce projet de construction, représentant 70 appartements, une crèche et 5 commerces. Le volume d'investissement total représente CHF 33.2 millions pour un loyer annuel prévu de CHF 1.72 millions. Les premiers appartements seront livrés en avril 2020 et les derniers en août 2020. Afin de s'inscrire dans la demande croissante de technologie, le nouveau quartier Oassis offrira un aspect « smart living ». De nouveaux services, tels qu'une application pour le quartier et ses locataires, des lieux de rencontre et la diversité de l'offre (commerces, restaurants, crèche, ...) sont un attrait indispensable à l'évolution du quartier.

La commercialisation des appartements débutera en mai 2019 avec l'aide de 3 régies renommées sur le bassin lémanique. Afin d'optimiser la mise en valeur des appartements, 2 appartements témoins seront prêts pour le début de la commercialisation.

Le projet de City-Gate à Bâle, à quelques pas de la gare centrale de Bâle, que le fonds a acquis le 1^{er} octobre 2018, est en cours de construction. Ce projet de développement porte sur un immeuble offrant 78 appartements de 2.5 et 3.5 pièces, ainsi qu'un hôtel de 137 chambres. Un contrat de bail avec un exploitant d'hôtel de renommée a déjà été signé. Les appartements seront terminés en novembre 2020. L'investissement total pour ce projet est de CHF 43.8 millions pour un revenu annuel estimé de CHF 2.3 millions.

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. Le cahier de charges pour le concours d'architecte a été finalisé et validé par la commune et le canton. Par ailleurs, 6 bureaux d'architecture, ayant déjà construits des projets de développement de cette envergure, ont été sélectionnés pour répondre au concours de ce projet. Le re-zonage de la parcelle est en cours de validation par la commune et le canton, qui ont donné un préavis positif. Un permis de construire pour début 2021 est attendu.



LE COMPTE DE FORTUNE

Au 31 mars 2019, la valeur comptable totale des immeubles est de CHF 778'564'529 et la valeur vénale totale est de CHF 903'085'500. La provision pour impôts dus en cas de liquidation, c'est-à-dire en cas d'éventuelle vente des immeubles, se monte à CHF 30'198'368 et est estimée par PWC. Après déduction des impôts de liquidation, la fortune totale nette du fonds s'élève, au 31 mars 2019, à CHF 657'890'073.

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 903'085'500. Le taux d'actualisation pondéré représente, en moyenne, 3.60% (année précédente: 3.71%).

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 18'933'945 et les travaux de construction des nouveaux projets à CHF 18'033'552. 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 2019, de CHF 212'992'904. Ce qui représente 23.59% de la valeur vénale totale des immeubles du fonds. Les hypothèques à taux fixes, d'une durée restante de 2, 4 et 6 ans, sont de l'ordre de 37% des crédits. Suite à l'émission de juillet 2018, une tranche d'hypothèque de CHF 95.5 millions, au taux d'intérêt de 0.7%, a été remboursée. Ainsi, le taux d'intérêt moyen à fin mars 2019 est de 1.25%.





LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le fonds PSREF a clôturé l'exercice 2018/2019, le 31 mars 2019, sur un résultat net de CHF 20'617'479 après impôts et taxes.

Les loyers se montent, pour cet exercice, à CHF 41'712'742, soit une progression de 5.33% de l'état locatif par rapport à l'année dernière. L'augmentation des loyers encaissés provient en partie de l'achat de l'immeuble commercial du Chemin du Chêne 3-5 à Renens, et des 2 immeubles locatifs de la rue Virginio-Malnati 65-67 à Meyrin et de l'Avenue du Général-Guisan 60-62 à Vevey. Cette hausse provient également de la location des appartements de la surélévation des immeubles de la rue Virginio-Malnati 59-63 à Meyrin et de la rue du Conseil 19-21 à Vevey.

Le revenu total de CHF 43'030'883, du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019, se décompose en CHF 41'712'742 de loyers encaissés, de CHF 637'073 de participation des souscripteurs aux revenus nets courus, et CHF 681'068 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 4.84% des loyers théoriques (année précédente: 5.37%). Une grande partie de ce taux est dû 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 4'224'933 ou 10.13% des loyers encaissés (année précédente 10.48%), 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 2'930'647 ou 7.03% des loyers encaissés (année précédente 6.61%). Ces charges sont restées stables au cours de l'exercice écoulé. La rémunération réglementaire versée aux gérances immobilières en charge des immeubles du fonds est de CHF 1'832'797 (année précédente CHF 1'760'029). La quote-part des frais d'exploitation du fonds (TER_{REF}GAV) a encore une fois diminué et passant de 0.85% à 0.82%.

Les impôts sur le bénéfice et le capital se montent à CHF 5'625'678 pour la période. Les impôts sur le revenu et le capital sont depuis cet exercice calculé selon le Code des obligations, ce qui a induit une baisse significative du montant de ceux-ci.

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 5'078'155. Cette baisse de capital non réalisé est due en partie aux amortissements réalisés sur les immeubles selon le nouveau calcul des impôts de liquidation.

DISTRIBUTION ET RENDEMENT

A la fin de cet exercice, au 31 mars 2019, une distribution totale de CHF 3.85 par part sera effectuée (Coupon 16). Le dividende est issu du revenu des loyers et est exonéré de l'impôt anticipé. Le ratio de distribution est de 90.97%.

La valeur nette d'inventaire par part augmente ainsi de CHF 129.62 (après distribution) à CHF 131.19 (après distribution) à la fin de l'exercice. Le rendement de placement s'inscrit à 4.19% 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.

LE RAPPORT D'ÉVALUATION

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 2019 bewertet.

Das Portfolio umfasst per Stichtag 67 Bestandsliegenschaften (inklusive Neuzugänge). Zum Zeitpunkt der Bewertung befinden sich vier Liegenschaften (533018 in Montreux, 533079 in Basel, 533080 und 533081 in 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 zum Marktwert per Stichtag bilanziert.

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 67 Liegenschaften. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden fünf Liegenschaften in Basel, Crissier, Meyrin, Renens und Vevey gekauft. Die Liegenschaften befinden sich in vier Gemeinden der Deutschschweiz und 30 Gemeinden des Welschlands. Mehrheitlich sind es Wohnobjekte, vereinzelt sich auch Gewerbeobjekte 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 2019 wird der Marktwert des Gesamtportfolios mit CHF 903'085'500 bewertet. Die 62 bereits in der Vorbewertung vorhandenen Liegenschaften werden neu mit CHF 823'929'500 bewertet. Die Wertveränderung inklusive getätigter Investitionen von rund CHF 29.1 Mio. auf den Bestandsliegenschaften im Vergleich zu den Vorjahresbewertungen vom 31.3.2018 (CHF 790'760'000) beträgt insgesamt + 4.2 %. (+ CHF 33'169'500). Bereinigt um die getätigten Investitionen beträgt die Aufwertung + 0.5 %. Im Jahr 2018 wurden die Liegenschaften St. Jakob-Strasse in Basel (Nr. 533079), Ch. des Lentillières A5 in Crissier (Nr. 533081), Renens, Ch. du Chêne 5 (Nr. 533082), Rue Virginio-Malnati 65-67 in Meyrin (Nr. 533083) und Av. Du Général-Guisan 60-62 in Vevey (Nr. 533084) erworben, diese wurden mit einem Marktwert von CHF 79'156'000 eingewertet. Im gleichen Zeitraum wurden keine Liegenschaften veräussert.

Gegenüber dem 31. März 2018 verändert sich der Wert des Gesamtportfolios um + CHF 112'325'500 respektive + 14.2 %.

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 31.3.2019 wird mit 3.6 % ausgewiesen, wobei die Spanne der einzelnen Liegenschaften von 3.2 % bis 4.4 % reicht. Die aktuelle Bruttorendite über sämtliche Bestandsliegenschaften liegt bei 5.2 %.

Zürich, den 31. März 2019
Wüest Partner AG



Andreas Ammann
(Mandatsleiter)



Ivan Anton

LAUSANNE

Morges 33



Martinet 14-18



Vermont 24



Couchant 25



Oron 11



Type	Mixte	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	5	46	31	12	27
Autres surfaces	8	1	1	1	2
Etat locatif	299'729	824'293	411'257	165'846	416'765
Prix de revient	4'067'823	12'962'200	5'641'384	2'927'731	5'743'126
Valeur vénale	5'231'000	15'790'000	8'562'000	4'039'000	8'458'000

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	8
Etat locatif	179'771	424'866	252'233	156'328	1'368'820
Prix de revient	3'015'918	6'052'125	3'273'677	2'585'127	20'933'646
Valeur vénale	3'820'000	7'876'000	3'901'000	2'882'000	25'570'000

CHAVANNES

BUSSIGNY

Lac 25 b/c/d/e



Industrie 11



Chêne 3-5



Blancherie 32



Industrie 43



Type	Résidentiel	Résidentiel	Commercial	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	64	56	0	14	35
Autres surfaces	1	0	23	5	0
Etat locatif	1'057'467	734'760	2'784'224	237'097	436'533
Prix de revient	16'068'773	9'843'644	29'153'324	3'537'520	6'049'906
Valeur vénale	19'610'000	13'320'000	29'340'000	4'624'000	7'797'000

	ECUBLENS		CRISSIER		PULLY		VEVEY			
	Neuve 1		Liseron 3-5		Mallieu 13		Conseil 19-21		Guisan 60-62	
										
Type	Résidentiel		Résidentiel		Résidentiel		Résidentiel		Mixte	
Appartements	24		46		36		35		24	
Autres surfaces	0		0		1		19		5	
Etat locatif	410'863		588'087		582'073		611'529		642'579	
Prix de revient	5'706'952		10'437'471		10'574'260		14'233'062		12'764'357	
Valeur vénale	7'381'000		11'700'000		12'320'000		14'490'000		13'050'000	

LE LIGNON

LES AVANCHETS

Lignon 7



Lignon 31



G.-Lévrier 10-11



C.-Levant 1-4



C.-Levant 15-22



Type	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	59	23	44	72	144
Autres surfaces	1	3	0	0	8
Etat locatif	981'669	338'527	865'114	1'376'088	2'872'028
Prix de revient	12'844'436	5'335'908	12'711'180	21'344'743	43'144'359
Valeur vénale	15'620'000	6'715'000	15'600'000	24'930'000	49'050'000

MEYRIN

F.-Durafour 11-16



Golettes 2-18



Vaudagne 33



Prulay 43 a/b



Malnati 59-63



Type	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	147	108	43	36	36
Autres surfaces	0	0	3	2	2
Etat locatif	2'624'695	2'063'210	969'545	591'046	635'515
Prix de revient	41'361'369	31'982'912	13'558'578	10'896'966	17'485'793
Valeur vénale	48'410'000	42'390'000	18'510'000	12'030'000	17'890'000

VEYRIER

GENÈVE

GRAND-LANCY

PLAN/OUATES

Malnati 65-67



Castelver 2-4



Hugo-de-Senger 7



C.-Réunies 66A-70



Aulx 5



Type	Résidentiel	Résidentiel	Mixte	Résidentiel	Commercial
Appartements	24	49	24	119	0
Autres surfaces	0	8	4	8	20
Etat locatif	355'080	978'609	500'220	1'388'069	664'338
Prix de revient	8'389'800	17'361'539	8'836'485	22'604'891	9'396'309
Valeur vénale	8'587'000	20'110'000	9'359'000	22'560'000	11'420'000

FRIBOURG
MARLY
Jura 12-12A

Sarine 4

Confin 12-18

Confin 21-23

Corbaroche 24

FRIBOURG

Type	Commercial	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	9	8	48	18	12
Autres surfaces	16	1	0	1	2
Etat locatif	498'270	106'482	540'485	283'468	150'555
Prix de revient	7'928'115	1'578'394	9'308'533	4'186'828	2'527'316
Valeur vénale	7'051'000	1'768'000	12'010'000	5'063'000	2'540'000

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

Villars-Vert 23

Villars-Vert 32

Billens 9

Village 50


Type	Résidentiel	Résidentiel	Résidentiel	Mixte	Résidentiel
Appartements	21	37	28	9	12
Autres surfaces	6	2	5	5	0
Etat locatif	244'644	464'008	382'882	192'495	148'828
Prix de revient	4'433'750	9'339'081	5'627'630	3'979'198	2'183'944
Valeur vénale	2'841'000	9'360'000	6'985'000	3'600'000	2'275'000

KÖNIG
Möslweg 32

Möslweg 34


Type	Résidentiel	Résidentiel
Appartements	10	10
Autres surfaces	2	0
Etat locatif	126'489	142'197
Prix de revient	1'829'970	2'168'974
Valeur vénale	2'679'000	3'268'000

BERNE

BÂLE

Tangentenweg 50-56



Efringerstrasse 2



Dornachstrasse 189



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel
126
1
2'450'396
49'380'193
58'720'000

Résidentiel
86
4
968'040
12'289'187
17'960'000

Résidentiel
11
0
144'226
2'322'119
2'775'000

PRATTELN

Mattenweg 6



Résidentiel
13
0
140'853
3'151'544
3'940'000

BÂLE

BAAR

Haldenstrasse 1-5



ZOUG

Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Commercial
0
146
3'562'920
51'689'734
53'700'500

MARTIGNY

Finettes 36



Résidentiel
65
1
779'555
12'185'133
13'180'000

VALAIS

CRISSIER

PEC 3 – Oassis



CRISSIER

PEC 1 - Oassis



MONTREUX

Corsaz



BÂLE

City-Gate



Type
Appartements
Autres surfaces
Etat locatif
Prix de revient
Valeur vénale

Résidentiel
50
5
-
13'333'902
14'250'000

Résidentiel
20
1
-
3'487'529
3'829'000

Résidentiel
44
3
-
8'837'679
10'660'000

Mixte
78
1
-
17'133'397
24'350'000

PROJET DE CONSTRUCTION

RAPPORT FINANCIER DU 1^{ER} AVRIL 2018 AU 31 MARS 2019

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 NETTE D'INVENTAIRE
26	DISTRIBUTION
26	VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS
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'ORGANE DE RÉVISION



CHIFFRES CLÉS

	31.03.2019	31.03.2018
DONNÉES CLÉS		
Numéro de valeur	3499521	3499521
Emission de parts	749'498	-
Rachat de parts	-	-
Nombre de parts en circulation	4'871'746	4'122'248
Valeur d'inventaire par part (avant distribution)	135.04	133.12
Distribution du revenu par part	3.85	3.50
Distribution du gain en capital par part	0.00	0.00
Distribution avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution totale sans impôt anticipé	3.85	3.50
Valeur d'inventaire par part après distribution	131.19	129.62
Cours de clôture	153.70	151.60
Cours le plus haut (durant l'exercice)	154.80	159.90
Cours le plus bas (durant l'exercice)	141.00	151.10
Capitalisation boursière	748'787'360	624'932'797
Agio	13.82%	13.89%
COMPTE DE FORTUNE		
Valeur vénale	903'085'500	790'760'000
Valeur comptable	778'564'529	678'451'723
Fortune totale du fonds	912'244'815	801'008'116
Coefficient d'endettement		
- en % des frais d'investissement	27.36%	32.13%
- en % de la valeur vénale	23.59%	27.57%
Quote-part des fonds étrangers	27.88%	31.49%
Fortune nette du fonds	657'890'073	548'737'868
RENDEMENT ET INDICATIONS SUR LA PERFORMANCE¹		
Rendement sur la distribution	2.50%	2.31%
Quote-part de distribution	90.97%	94.60%
Rentabilité sur les fonds propres (ROE)	3.97%	5.35%
Rendement du capital investi (ROIC)	3.23%	4.20%
Cours/ratio de revenu (P/E ratio)	27.58	21.58
Rendement de placement	4.19%	5.57%
Performance	3.83%	1.47%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT marge)	64.32%	66.23%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TERREF GAV)	0.82%	0.85%
Quote-part des frais d'exploitation du fonds (TERREF MV)	1.02%	1.05%
COMPTE DE RÉSULTAT		
Produit net/perte	20'617'479	15'251'954
Gain/perte en capital réalisé	0	429'434
Loyers encaissés	41'712'742	39'601'993
Taux de perte sur loyers	4.84%	5.37%

COMPTE DE FORTUNE AU 31 MARS 2019

	31.03.2019	31.03.2018
ACTIFS	CHF	CHF
Produit des liquidités	7'461'866	10'201'655
Bien-fonds:		
- Immeubles résidentiels	692'121'000	663'220'000
- Immeubles commerciaux	103'588'500	73'120'000
- Immeubles mixtes	54'287'000	39'650'000
- Terrains, y. c. bâtiment à démolir, et projets de construction en cours	53'089'000	14'770'000
TOTAL DES BIEN-FONDS	903'085'500	790'760'000
Autres actifs	1'697'449	46'461
FORTUNE TOTALE DU FONDS	912'244'815	801'008'116
Engagements à court terme:		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-134'630'404	-139'657'600
- Autres engagements à court terme	-11'163'470	-11'186'319
Total des engagements à court terme	-145'793'874	-150'843'919
Engagements à long terme:		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-78'362'500	-78'362'500
Total des engagements à long terme	-78'362'500	-78'362'500
Total des engagements	-224'156'374	-229'206'419
FORTUNE NETTE AVANT IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	688'088'441	571'801'697
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-30'198'368	-23'063'829
FORTUNE NETTE DU FONDS	657'890'073	548'737'868
Parts en circulation	4'871'746	4'122'248
Valeur d'inventaire nette par part	135.04	133.12
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	5'309'808	7'351'555

COMPTE DE RÉSULTAT 01.04.2018 – 31.03.2019

	31.03.2019	31.03.2018
	CHF	CHF
REVENUS		
Liquidités	0	0
Loyers encaissés	41'712'742	39'601'993
Intérêts négatifs	0	-406
Autres revenus	681'068	1'249'374
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	637'073	0
TOTAL DES REVENUS	43'030'883	40'850'961
DÉPENSES		
Intérêts hypothécaires	2'570'710	3'648'925
Entretien et réparations	4'224'933	4'151'071
Administration des immeubles :		
- frais concernant les immeubles	2'930'647	2'620'856
Impôts et taxes	5'625'678	8'608'819
Frais d'évaluation et de révision	248'358	307'091
Rémunération réglementaire :		
- à la direction de fonds	4'540'700	4'115'909
- à la banque de dépôt	256'408	229'907
- au gérant	1'832'797	1'760'029
Autres dépenses	183'174	156'398
TOTAL DES DÉPENSES	22'413'404	25'599'007
RÉSULTAT NET	20'617'479	15'251'954
Gains et pertes de capital réalisés	0	429'434
RÉSULTAT RÉALISÉ	20'617'479	15'681'388
Gains et pertes de capital non réalisés, y.c. impôts de liquidation	5'078'155	13'274'791
RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE	25'695'634	28'956'179
UTILISATION DU RÉSULTAT		
Résultat net de l'année courante	20'617'479	15'251'954
Gain en capital disponible pour être réparti	0	0
Report de l'année précédente	1'385'042	560'956
Résultat disponible pour être réparti	22'002'521	15'812'910
Bénéfice prévu pour la distribution aux investisseurs	-18'756'222	-14'427'868
RÉSULTAT À REPORTER	3'246'299	1'385'042
UTILISATION DU GAIN EN CAPITAL		
Gain en capital réalisé	0	429'434
Gain en capital de l'année précédente	4'021'630	3'592'196
Gain disponible pour être réparti	4'021'630	4'021'630
Distribution	0	0
RÉSULTAT À REPORTER	4'021'630	4'021'630

PARTS EN CIRCULATION	31.03.2019	31.03.2018
Etat en début d'exercice	4'122'248	4'122'248
Parts émises durant l'exercice	749'498	0
Parts rachetées durant l'exercice	0	0
Parts en circulation à la fin de l'exercice	4'871'746	4'122'248
VARIATION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE		
Valeur d'inventaire par part	135.04	133.12
Distribution du revenu	3.85	3.50
Distribution du gain en capital	0.00	0.00
Valeur d'inventaire par part après distribution	131.19	129.62
DISTRIBUTION		
Distribution du revenu par part sans impôt anticipé (Coupon 15)	3.85	3.50
Distribution du gain par part sans impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution par part avec impôt anticipé	0.00	0.00
Distribution brute	3.85	3.50
Impôt anticipé (35%)	0.00	0.00
Distribution totale	3.85	3.50
VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS		
Fortune nette du fonds en début d'exercice	548'737'868	533'178'995
Distribution	-14'427'868	-13'397'306
Solde des mouvements des parts	97'884'439	-
Bénéfice total	25'695'634	28'956'179
FORTUNE NETTE DU FONDS À LA FIN DE L'EXERCICE	657'890'073	548'737'868

DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE	FORTUNE NETTE DU FONDS	VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART
31.03.2019	657'890'073	135.04
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 2019

L'achat de 3 immeubles et de 2 projets de construction ont été effectués durant l'exercice.

VILLE	ADRESSE	CANTON	TYPOLOGIE	DATE D'ACHAT	PRIX D'ACHAT*
Crissier	PEC 1 – Oassis	Vaud	Projet de construction	31.07.2018	1'720'417
Renens	Chêne 3-5	Vaud	Immeuble commercial	31.10.2018	27'638'553
Meyrin	Malnati 65-67	Genève	Immeuble résidentiel	01.12.2018	8'100'000
Bâle	City-Gate	Bâle	Projet de construction	01.10.2018	10'600'000
Vevey	Guisan 60-62	Vaud	Immeuble résidentiel	01.01.2019	12'350'000

* frais d'achat exclus

VENTES AU 31 MARS 2019

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

STRUCTURE DU PARC IMMOBILIER AU 31 MARS 2019

CHF	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR ASSURANCE
Immeubles résidentiels	586'294'886	692'121'000	566'531'316
Immeubles commerciaux	102'421'292	103'588'500	146'418'550
Immeubles mixtes	47'055'843	54'287'000	50'641'777
Terrains, y. c. bâtiment à démolir, et projets de construction en cours	42'792'508	53'089'000	56'479'231
TOTAL	778'564'529	903'085'500	820'070'874

%	VALEUR COMPTABLE	VALEUR VÉNALE	VALEUR ASSURANCE
Immeubles résidentiels	75.30%	76.64%	69.08%
Immeubles commerciaux	13.16%	11.47%	17.85%
Immeubles mixtes	6.04%	6.01%	6.18%
Terrains, y. c. bâtiment à démolir, et projets de construction en cours	5.50%	5.88%	6.89%
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 2019, 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

CRÉDITS	DE	À	DURÉE	MONTANT EN CHF	TAUX D'INTÉRÊT
Prêts hypothécaires avec une durée de 1 à 5 ans					
Hypothèque à taux fixe	31.07.2016	31.07.2021	2.34 ans	2'785'000	1.12%
Hypothèque à taux fixe	25.10.2016	25.10.2021	2.57 ans	400'000	1.12%
Hypothèque à taux fixe	31.07.2016	31.07.2021	2.34 ans	1'927'500	1.07%
Hypothèque à taux fixe	01.07.2013	30.06.2023	4.25 ans	21'175'000	2.83%
Prêts hypothécaires avec une durée supérieure à 5 ans					
Hypothèque à taux fixe	01.07.2014	30.06.2024	5.25 ans	21'025'000	2.40%
Hypothèque à taux fixe	01.10.2014	30.09.2025	6.50 ans	31'050'000	2.53%
Prêts hypothécaires à court terme					
Hypothèques Libor			1 mois	102'679'604	0.70%
Hypothèques à taux fixe			3 mois	31'950'800	0.00%
TOTAL				212'992'904	1.25%

CRÉDITS REMBOURSÉS DURANT L'EXERCICE

Une hypothèque de CHF 95'500'000, avec un taux d'intérêt de 0.70%, a été remboursée durant l'exercice.

CRÉDITS ACCORDÉS DURANT L'EXERCICE

De nouvelles hypothèques Libor d'un montant total de CHF 117'293'804, avec un taux d'intérêt de 0.7% et une durée d'un mois, ont été accordées durant l'exercice.

CRÉDITE REFINANCÉS DURANT L'EXERCICE

A fin juin 2018, une tranche d'hypothèque à taux fixe de CHF 26'821'000, avec un taux d'intérêt de 3.50%, a été refinancée au taux de 0.7%.

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 2018 et le 31 mars 2019, 749'498 nouvelles parts de Patrimonium Swiss Real Estate Fund ont été émises. Aucune part n'a été dénoncée.

EXPLICATIONS DU RAPPORT ANNUEL RÉVISÉ AU 31 MARS 2019

Le rapport annuel du PSREF couvre la période du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019.

RÉMUNÉRATIONS

INDEMNITÉS ET FRAIS		MAXIMUM		EFFECTIF
Pour la direction et l'administration	§19 al. 1	1.05%	de la fortune moyenne du fonds	0.56%
Pour les travaux de construction et de rénovation	§19 al. 4	3%	des coûts de construction	3.00%
Pour les achats et ventes	§19 al. 4	2%	du prix d'achat et/ou de vente	2.00%
Honoraires de gestion	§19 al. 4	5%	des loyers bruts encaissés	4.38%
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 parts émises	2%

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 2019, 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 3.60%.

INFORMATIONS SUR LES TIERS

EXPERTS CHARGÉS DES ESTIMATIONS

Andreas Ammann, dipl. Architecte EPFL/SIA, partenaire chez Wüest Partner AG, Zürich

Ivan Anton, dipl. Architecte ETH ▪ MSc Real Estate (CUREM), partenaire chez Wüest Partner AG, Zürich

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

CHANGEMENT DANS LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le 01.11.2018, M. Dominik Rutishauser a quitté la direction. Dans le même temps M. Martin Peter a rejoint la direction.

Le 01.01.2019, M. Roman Aschwanden a démissionné de ses fonctions de directeur général et quitté la direction. Dans le même temps, M. Christoph Widmer a été nommé directeur général.

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 31.03.2019	VALEUR VÉNALE 31.03.2019**	LOYERS NETS REALISES	TAUX PERTE LOYERS
IMMEUBLES RÉSIDENTIELS				EN CHF	EN CHF	EN CHF	IN %
Aigle	Chemin de Pautex 2-4	VD	10.01.08	7'019'847.95	7'074'000.00	422'993.30	0.3%
Bâle	Efringerstrasse 2	BS	21.01.08	12'289'187.19	17'960'000.00	917'156.40	5.3%
Bâle	Dornachstrasse 189	BS	21.01.08	2'322'119.05	2'775'000.00	143'153.00	0.7%
Bâle	Tangentenweg 50-56	BS	14.06.13	49'380'193.28	58'720'000.00	2'332'702.90	4.8%
Bulle	Rue St-Denis 66	FR	18.03.08	4'433'750.18	2'841'000.00	95'868.00	60.8%
Bussigny-près-Lausanne	Rue de l'Industrie 43	VD	06.05.08	6'049'906.45	7'797'000.00	431'257.00	1.2%
Chavannes	Avenue de Blancherie 32	VD	20.12.07	3'537'519.75	4'624'000.00	236'420.50	0.3%
Corcelles/Payerne*	Vers-chez-Cherbuin 27-31	VD	19.02.08	3'144'740.25	3'123'000.00	196'064.00	1.5%
Crissier*	Chemin du Liseron 3-5	VD	20.12.07	10'437'470.55	11'700'000.00	586'849.50	0.2%
Echandens*	Route des Toches 7-13	VD	04.02.13	36'693'604.09	40'230'000.00	1'808'792.00	0.9%
Ecublens	Rue Neuve 1	VD	06.05.08	5'706'951.55	7'381'000.00	409'903.00	0.2%
Fribourg	Rue de la Sarine 4-4a	FR	18.03.08	1'578'393.60	1'768'000.00	106'482.00	0.0%
Grand-Lancy	Avenue des Communes-Réunies 66A-70	GE	01.05.14	22'604'891.25	22'560'000.00	1'202'729.00	13.4%
Köniz	Möslweg 32	BE	28.02.08	1'829'969.75	2'679'000.00	124'179.00	1.8%
Köniz	Möslweg 34	BE	28.02.08	2'168'973.75	3'268'000.00	125'662.00	11.6%
La Tour-de-Peilz	Avenue des Alpes 71-73	VD	25.04.08	3'382'916.35	3'373'000.00	155'947.80	0.0%
Lausanne	Rue du Couchant 25	VD	01.04.08	2'927'731.50	4'039'000.00	115'176.50	30.6%
Lausanne	Chemin de Vermont 24	VD	06.05.08	5'641'384.14	8'562'000.00	391'986.00	4.7%
Lausanne	Chemin du Martinet 14-18	VD	30.09.08	12'962'199.65	15'790'000.00	801'544.50	2.8%
Lausanne	Chemin de Chissiez 7	VD	17.12.08	3'015'917.77	3'820'000.00	175'683.50	2.3%
Le Lignon	Avenue du Lignon 31	GE	13.12.07	5'335'908.35	6'715'000.00	338'527.00	0.0%
Le Lignon	Avenue du Lignon 7	GE	13.12.07	12'844'435.63	15'620'000.00	972'019.00	1.0%
Les Avanchets	Avenue Grange Lévrier 10-11	GE	13.12.07	12'711'180.38	15'600'000.00	856'371.00	1.0%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 1-4	GE	30.10.09	21'344'743.44	24'930'000.00	1'361'950.50	1.0%
Les Avanchets	Rue Croix-du-Levant 15-22	GE	30.10.09	43'144'395.37	49'050'000.00	2'830'173.50	1.5%
Les Avanchets	Rue François-Durafour 11-16	GE	30.10.09	41'361'368.53	48'410'000.00	2'599'199.00	1.0%
Marly	Route du Confin 21-23	FR	29.11.07	4'186'828.00	5'063'000.00	282'868.40	0.2%
Marly	Route de Corbaroche 24	FR	18.03.08	2'527'316.00	2'540'000.00	143'955.00	4.4%
Marly	Rte du Confin 12-18 + Pralettes 17-19	FR	30.04.08	9'308'532.79	12'010'000.00	513'827.50	4.9%
Martigny	Rue des Finettes 36	VS	28.05.13	12'185'132.60	13'180'000.00	733'928.80	5.9%
Meyrin	Rue de la Prulay 43 A und B	GE	01.09.08	10'896'965.62	12'030'000.00	573'670.60	2.9%
Meyrin	Rue de la Golette 2-18	GE	01.04.09	31'982'912.04	42'390'000.00	1'993'650.00	3.4%
Meyrin*	Avenue de Vaudagne 33	GE	16.04.08	13'558'578.35	18'510'000.00	957'509.50	1.2%
Meyrin	Rue Virginio-Malnati 59-63	GE	22.12.16	17'485'793.41	17'890'000.00	606'305.35	4.6%
Meyrin	Rue Virginio-Malnati 65-67	GE	01.12.18	8'389'800.00	8'587'000.00	118'345.00	0.0%
Orbe	Rue Davall 15	VD	07.05.08	877'742.25	1'136'000.00	66'575.00	0.0%
Oron-la-Ville	Rte de Lausanne 15-21	VD	26.11.09	17'692'016.74	22'900'000.00	1'168'504.70	6.6%
Pont-la-Ville	Route du Village 50	FR	18.03.08	2'183'943.60	2'275'000.00	141'000.50	5.3%
Pratteln	Mattenweg 6	BL	21.01.08	3'151'543.85	3'940'000.00	140'373.00	0.3%
Prilly	Avenue du Chablais 39	VD	07.05.08	2'585'127.05	2'882'000.00	156'328.00	0.0%
Pully	Chemin de Mallicieu 13	VD	25.06.08	10'574'259.62	12'320'000.00	574'769.00	1.3%
Renens	Avenue de Préfaully 48-56	VD	29.01.08	20'933'646.10	25'570'000.00	1'361'763.00	0.5%
Renens	Rue du Lac 25 b-c-d-e	VD	15.04.08	16'068'772.90	19'610'000.00	981'806.00	7.2%
Renens	Rue de l'Industrie 11	VD	30.01.09	9'843'644.16	13'230'000.00	720'325.00	2.0%
Vevey	Rue du Conseil 19-21	VD	15.01.08	14'233'061.72	14'490'000.00	374'571.00	38.7%
Veyrier	Chemin de Castelvèr 2-4	GE	17.12.07	17'361'539.25	20'110'000.00	954'379.00	2.5%
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 32	FR	06.05.08	5'627'630.02	6'985'000.00	371'162.20	3.1%
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 23	FR	11.05.17	9'339'080.55	9'360'000.00	447'114.50	3.6%
Yverdon	Rue des Moulins 109-113	VD	30.01.08	6'813'964.15	8'624'000.00	496'894.00	0.0%
Yverdon	Rue Roger-de-Guimps 44-46	VD	30.01.08	4'617'355.00	6'080'000.00	358'982.00	3.2%
TOTAL				586'294'885.52	692'121'000.00	33'977'396.95	4.1%
IMMEUBLES COMMERCIAUX							
Baar	Haldenstrasse 1-5/Langgasse 40	ZG	01.10.15	51'689'734.25	53'700'500.00	3'216'161.49	9.7%
Fribourg	Avenue du Jura 12-12A	FR	30.01.08	7'928'114.85	7'051'000.00	420'879.00	15.5%
Renens	Chemin du Chêne 3-5	VD	01.11.18	29'153'324.00	29'340'000.00	1'116'587.00	0.0%
Plan-les-Ouates	Ch. des Aulx 5	GE	03.02.11	9'396'308.78	11'420'000.00	625'441.50	5.9%
Yverdon	Rue des Moulins 30	VD	06.05.08	4'253'810.57	2'077'000.00	124'814.00	33.3%
TOTAL				102'421'292.45	103'588'500.00	5'503'882.99	8.7%
IMMEUBLES MIXTES							
Genève	Hugo-de-Senger 7	GE	17.01.08	8'836'484.65	9'359'000.00	411'073.00	17.8%
Lausanne	Avenue de Morges 33	VD	30.11.07	4'067'823.21	5'231'000.00	298'259.00	0.5%
Lausanne	Route d'Oron 11	VD	06.05.08	5'743'125.85	8'458'000.00	400'368.00	3.9%
Prilly	Avenue du Chablais 27-29	VD	30.11.07	6'052'124.55	7'876'000.00	410'106.00	3.5%
Prilly	Avenue du Chablais 35	VD	07.05.08	3'273'677.05	3'901'000.00	248'793.00	1.4%
Romont	Route de Billens 9-9a	FR	21.01.08	3'979'198.45	3'600'000.00	184'495.00	4.2%
Vevey	Avenue Général-Guisan 60-62	VD	01.01.19	12'764'357.40	13'050'000.00	89'363.00	1.4%
Yverdon	Rue des Remparts 11	VD	07.05.08	2'339'051.95	2'812'000.00	177'959.00	4.1%
TOTAL				47'055'843.11	54'287'000.00	2'220'416.00	6.0%
TERRAINS, Y.C. BÂTIMENT À DÉMOLIR, ET PROJETS DE CONSTRUCTION EN COURS							
Bâle	City-Gate B	BS	12.12.18	17'133'397.42	24'350'000.00	0.00	0.0%
Crissier	Oassis - PEC 1	VD	31.07.18	3'487'529.38	3'829'000.00	0.00	0.0%
Crissier	Oassis - PEC 3	VD	28.07.17	13'333'902.08	14'250'000.00	0.00	0.0%
Montreux	Route de la Corsaz	VD	14.12.07	8'837'679.40	10'660'000.00	0.00	0.0%
TOTAL				42'792'508.28	53'089'000.00	0.00	0.0%
TOTAL				778'564'529.36	903'085'500.00	41'712'742.09	4.8%

* Immeubles en PPE

** Les expertises ont été basées sur les états locatifs réels du 31.03.2019. Tous les objets sont représentés avec la même catégorie d'évaluation, selon les dispositions de l'article 84 § 2 OPC-FINMA

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 2019 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 2019 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, 14. Juni 2019

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