



Cronos Immo Fund

Fonds de placement de droit suisse relevant du type « fonds immobiliers » destiné exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens des articles 10 al. 3, 3bis, 3ter et 4 LPCC, 6 et 6a OPCC

Rapport annuel audité au 30 septembre 2020

Direction de fonds**Cronos Finance SA**

Chemin de la Damataire 28
1009 Pully

Conseil d'administration de Cronos Finance SA

Richard **POCHON**
Philippe **DIESBACH**

Julien **DIF**
Pascal **ROUX**
Géraldine **BADEL POITRAS**
Barbara **PROGIN**
Fabrizio **GIACOMETTI**

Président

Vice-président (dès le 7 octobre 2020,
précédemment Administrateur)

Vice-président (jusqu'au 7 octobre 2020)

Administrateur délégué

Administratrice (dès le 7 octobre 2020)

Administratrice (dès le 7 octobre 2020)

Administrateur (jusqu'au 7 octobre 2020)

Direction de Cronos Finance SA

Pascal **ROUX**
Jacques-André **MONNIER**
Hervé **MÜTZENBERG**
Philippe **BONZON**
Sergio **DIAZ**
Claude **GIROUD**
Serge **PICHARD**
Christophe **ZUCHUAT**
Claudio **MÜLLER**

Directeur général

Directeur

Directeur

Directeur (dès le 31 janvier 2020)

Directeur

Directeur

Directeur (dès le 7 octobre 2020)

Directeur

Directeur

Banque dépositaire**Banque Cantonale Vaudoise SA**

Place Saint François 14
1001 Lausanne

Société d'audit**PricewaterhouseCoopers SA**

Avenue Giuseppe-Motta 50
1202 Genève

Experts chargés des estimations

M. Jörg **REINECKE**
Mme Isabelle **NESME** (CBRE)
M. Sönke **THIEDEMANN** (CBRE)

Lucerne
Genève
Zürich

**CIFI, Centre d'information et de Formation
Immobilières SA**

Zürich

personnes responsables Mme
Roxane MONTAGNER et M. Raphaël BOURQUIN (en
remplacement de M. Driss AGRAMELAL dès le
16 juillet 2020)

M. Daniel **LEHMANN**

Berne

Jones Lang LaSalle (Geneva) SA

Genève

personnes responsables M. Pierre STÄMPFLI et Mme
Yasmine GHULAM

Gérance des immeubles

Bernard NICOD SA

Lausanne

COGESTIM SA

Lausanne

COMPTOIR IMMOBILIER SA

Genève

De Rham SA

Lausanne

Domicim S.A.

Bulle

Galland & Cie (jusqu'au 30 novembre 2019)

Lausanne

Gérances Foncières S.A.

Fribourg

Immotega Property Management SA (jusqu'au 30
novembre 2019)

Bolligen

Privera S.A.

Lausanne

Régie de l'Arc SA (dès le 1^{er} décembre 2019)

Lonay

Régie Duboux SA

Lausanne

Régie Immobilière Jouval S.A.

Neuchâtel

Treuhand Gerber + Co AG (jusqu'au 30
novembre 2019)

Bienne

Cronos Immo Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant du type « fonds immobiliers » au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC).

Ce fonds est destiné exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens des articles 10 alinéas 3, 3bis, 3ter et 4 LPCC et 6 et 6a de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC).

Cronos Finance SA assume la tâche de direction de fonds depuis le 1^{er} mai 2019.

La dernière version du contrat de fonds est entrée en vigueur le 14 décembre 2016 et a été mise à jour le 3 octobre 2019.

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

Conformément au contrat de fonds, la direction est en droit, avec le consentement de la banque dépositaire et l'autorisation de l'autorité de surveillance, de créer à tout moment différentes classes de parts, de les supprimer ou de les regrouper.

Le fonds immobilier n'est pas subdivisé en classes de parts.

Revue des marchés

L'exercice sous revue a été marqué dans sa seconde partie par la pandémie de COVID-19, plongeant l'économie mondiale dans une profonde récession. Cette crise a particulièrement touché le secteur de l'immobilier commercial, non seulement à la suite des fermetures ordonnées durant la période de semi-confinement que notre pays a connue, mais également par le fort ralentissement du volume d'affaires subi par de nombreux secteurs d'activité, ainsi que par des changements de modes de consommation et de travail induits par cette pandémie. Cette situation a entraîné, et entraîne encore à l'heure où nous publions ce rapport, de grandes incertitudes sur la capacité des entreprises impactées à payer leurs loyers, malgré les différentes aides ordonnées par l'Etat. Par ailleurs, le développement du télétravail et des achats en ligne impliqueront une réduction certainement durable des besoins en surfaces de bureaux et de vente.

Pour sa part, l'immobilier résidentiel de rendement a constitué une valeur refuge pour les investisseurs privés et institutionnels, soutenu par la persistance de taux d'intérêts négatifs, le contexte d'incertitude lié à l'immobilier commercial, ainsi que par la forte volatilité des marchés boursiers. Les immeubles résidentiels core sont particulièrement recherchés, et ont poursuivi leur hausse constante de prix durant cet exercice. L'agglomération zurichoise et l'arc lémanique connaissent toujours une dynamique économique supérieure à la moyenne nationale et devraient poursuivre leur forte attractivité au cours des années à venir. La croissance démographique et des emplois y sera par conséquent relativement importante et nécessitera la poursuite de la construction de nouveaux logements. Ailleurs en Suisse, une détente plus importante du marché immobilier est à prévoir avec des déséquilibres entre offre et demande de logements entraînant une augmentation sensible des taux de vacance.

Politique d'investissement

Dans un tel contexte, la stratégie d'investissement défensive du fonds Cronos Immo Fund, orientée sur les immeubles résidentiels situés en milieu urbain, s'est avérée payante, particulièrement en période de crise du COVID-19 (cf « Indications sur les affaires d'une importance particulière »).

S'agissant de l'allocation géographique du fonds, le recentrage sur la Suisse romande a débuté avec la vente d'un premier immeuble en Suisse alémanique situé à Pfäffikon (SZ), qui sera suivie par un second immeuble à Bâle (BS), dont la réalisation sera finalisée au 1er janvier 2021. L'objectif de la quote-part stratégique des investissements dans les cantons de Vaud et Genève, en particulier sur l'arc lémanique, a été augmentée à 75% du portefeuille, reflétant ainsi l'attrait important de la région et son fort potentiel de croissance.

L'exercice sous revue a vu le succès de la mise en valeur du projet d'Aigle (VD), dont les 52 appartements et 4 commerces conservés par le fonds ont été intégralement loués avec un rendement brut de 5%, alors que tous les lots destinés à la vente, soit 19 appartements et 2 commerces, ont trouvé preneurs et généré une plus-value de 20% avant impôts.

Par ailleurs, l'immeuble construit à Saxon (VS), comprenant des logements protégés et des studios meublés, a été livré en date du 30 avril 2020 et se trouve au bénéfice de deux contrats de bail de 20 ans et 30 ans conclus avec des exploitants de premier ordre.

Afin de renforcer la position du fonds dans le canton de Genève, deux constructions totalisant près de 100 appartements sont actuellement en cours, l'une dans le nouveau quartier Belle-Terre à Thônex dont la livraison des 62 appartements est prévue pour fin 2021, et l'autre située dans le quartier prisé des Eaux-Vives où un immeuble de 35 logements, ayant fait l'objet d'un achat à terme par le fonds, sera achevé au printemps 2022.

Ces nouvelles constructions ont été complétées par l'acquisition d'immeubles existants, dont un magnifique objet situé au cœur de la ville de Vevey, avenue de la Gare 8-10 et rue des Communaux 31, composé de trois corps de bâtiments distincts, l'un entièrement rénové en 2015 avec une façade classée, et les deux autres nouvellement construits à cette même date. Ce très bel immeuble représente à ce jour l'investissement le plus important en taille du fonds.

Sept autres objets très bien localisés sont venus compléter le parc durant l'exercice, dont deux ont fait l'objet d'apports en nature contre la remise de nouvelles parts du fonds (swaps) durant l'exercice en cours. Les immeubles résidentiels de St-Roch à Lausanne et Bois 16 à Ecublens ont été acquis partiellement par apport en nature. En contrepartie, les vendeurs ont reçu 95'118 parts du fonds immobilier.

Après le bouclage du 30.09.2020, le fonds a également acquis trois immeubles contre l'émission de 168'547 parts. Ces opérations de swap représentent pour la direction de fonds un moyen stratégique en vue de l'acquisition de nouveaux immeubles.

Analyse de la performance

Durant ce quatrième exercice, la fortune totale du fonds a connu une augmentation importante de l'ordre de CHF 104.3 millions, soit plus de 31%. Malgré cette croissance importante, le fonds a réalisé un résultat net permettant la distribution d'un dividende ordinaire inchangé de CHF 2.80 par part, augmenté d'un complément de CHF 0.20 représentant une fraction des gains en capitaux réalisés durant l'exercice.

La VNI de la part a progressé de CHF 0.90 à CHF 106.90. A ce sujet, il y a lieu de relever la performance réalisée sur le parc d'immeubles anciens, sur lesquels plus de CHF 3'156'000.- de travaux de rénovations ont été réalisés. Ces travaux ont non seulement permis de réduire l'âge économique des immeubles concernés, mais également généré un retour sur investissement supérieur au rendement réalisé sur les nouvelles acquisitions, même si l'entrée en vigueur de la LPPPL dans le canton de Vaud va ralentir quelque peu ce processus. Les immeubles situés sur l'arc lémanique ont sans surprise connu les augmentations de valeur les plus importantes. La mise en valeur du projet d'Aigle a également généré des plus-values réalisées et non réalisées substantielles. Par ailleurs, eu égard aux frais d'achat élevés en vigueur dans les cantons romands, les acquisitions réalisées durant l'exercice ont entraîné des moins-values non réalisées qu'il conviendra d'absorber au cours des prochaines années.

Le taux de perte sur loyers s'élève à 6.18%, et prend en compte les locaux vacants pour cause de travaux d'entretien et de rénovation, ainsi que les phases de mise en valeur des nouveaux immeubles. Abstraction faite de la mise en location des appartements nouvellement réalisés à Aigle (VD), le taux s'élèverait à 4.93%.

Le TER ref (GAV) de 0.70% se situe à un niveau légèrement inférieur à la moyenne des fonds de placement immobiliers cotés et non cotés. Le ratio d'endettement est stable à 31.90%. La marge EBIT s'améliore légèrement à 62.91%, ce qui dénote une bonne maîtrise des charges du parc immobilier.

Perspectives et stratégie

En vue de financer les acquisitions stratégiques envisagées dans le courant de l'année 2021, ainsi que les deux constructions en cours, nous allons procéder en mars 2021 à une nouvelle augmentation de capital dont les modalités seront annoncées très prochainement.

Parmi les projets porteurs du fonds figurent la mise à l'enquête de la démolition et la reconstruction d'un immeuble situé Lausanne (VD), ainsi que de la surélévation d'un immeuble à Clarens (VD).

Dans le but de contribuer à rajeunir l'âge économique moyen du parc, la direction a décidé d'investir dans la construction de nouveaux immeubles résidentiels répondant à des critères d'investissement très sélectifs, parallèlement à l'acquisition d'objets existants présentant un potentiel de valorisation intéressant.

Le repositionnement stratégique du fonds en Suisse romande impliquera la vente du dernier immeuble situé en dehors de notre zone d'investissement géographique.

La stratégie d'investissement tiendra également compte pour l'exercice 2020-2021 de la fin des dérogations accordées par la FINMA mentionnées aux §14 et 15 du contrat de fonds qui arrivent à échéance le 20 septembre 2021. Dans le cadre de ces nouvelles limites de placement, la direction examinera l'opportunité que peut offrir la cotation du fonds à la SIX.

Rapport de surveillance énergétique

Au cours de l'exercice sous revue, la direction a mandaté la société SignaTerre en vue d'établir un dispositif de surveillance énergétique des immeubles du parc (ImmoLabel). Cette étape consiste à contrôler et recenser tous les compteurs des immeubles, les connecter au logiciel de surveillance énergétique et collecter les factures liées aux dépenses d'énergie. Le premier bilan sera établi pour la fin de l'année 2021 et présentera l'ensemble des consommations de ressources énergétiques du parc, à savoir eau chaude et eau froide, chaleur, électricité, énergie et émission de CO2.

Les moyens d'optimisation des dépenses énergétiques identifiés seront intégrés dans le plan de rénovation des immeubles du parc, et les travaux seront entrepris en fonction de l'état de vétusté des différents composants de chaque immeuble et du potentiel de réduction des consommations diverses.

Modifications de l'organisation de la Direction de fonds

Les adaptations ci-dessous ont été soumises à l'approbation de l'autorité de surveillance des marchés financiers FINMA, qui les a approuvées le 29 septembre 2020 :

Internalisation des tâches d'administration comptable pour le fonds immobilier Cronos Immo Fund

Jusqu'à présent les tâches d'administration comptable précitées étaient déléguées, lesquelles impliquaient le calcul de la VNI, l'établissement de la comptabilité, l'établissement des rapports annuels et semestriels du fonds, le calcul du montant du dividende, la détermination du prix d'émission en cas d'augmentation de capital, les tâches administratives liées à la fiscalité (calcul des impôts, établissements des décomptes fiscaux, etc), et l'établissement des statistiques pour la BNS.

À compter du 1er octobre 2020, Cronos Finance SA va internaliser les tâches précitées, sous réserve des tâches administratives liées à la fiscalité. Ceci implique que Cronos Finance SA effectuera les tâches relatives au nouvel exercice comptable pour le fonds Cronos Immo Fund débutant au 1er octobre 2020.

COVID-19 - Analyse de l'impact pour le fonds

La direction de fonds a analysé l'impact de la crise liée à la pandémie du coronavirus et ses conséquences pour le fonds Cronos Immo Fund.

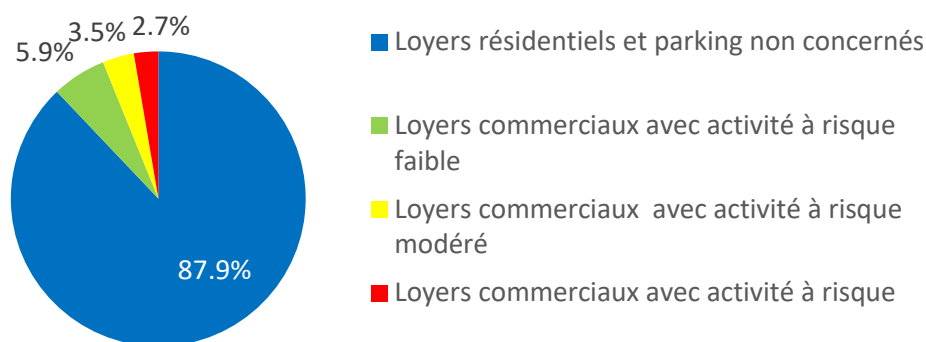
En préambule, nous pouvons souligner que le caractère très défensif du fonds s'est parfaitement révélé en cette période de crise. En effet, 87.90% des revenus locatifs du fonds proviennent des immeubles résidentiels pour lesquels les conséquences liées à cette crise sont très faibles. Les baux à caractère commercial représentent aujourd'hui 12.10% des revenus locatifs du fonds dont moins de 3% peuvent être considérés comme étant à risque. Par conséquent, les impacts financiers dus à la COVID-19 pour le fonds Cronos Immo Fund peuvent être qualifiés de faibles.

Cet état de fait a été renforcé depuis le 2 décembre 2020, lorsque le Conseil des Etats, n'est pas entré en matière sur la loi COVID-19 qui aurait notamment intégré une obligation légale d'indemnisation du locataire par le propriétaire.

Nous détaillons ci-dessous le risque par activité selon la répartition suivante :

- Commercial à risque : 2.7% de l'état locatif du fonds comprenant des activités telles que la restauration et l'hôtellerie
- Commercial à risque modéré : 3.5% de l'état locatif du fonds comprenant des activités telles que les magasins et les logements avec services
- Commercial à risque faible : 5.9% de l'état locatif du fonds comprenant des activités telles que les bureaux, logements pour senior, restauration à l'emporter, cabinets dentaires et les salons de coiffure

Répartition de l'état locatif par activité selon le risque



En réponse aux demandes de reports et de baisses de loyers provenant de locataires d'objets commerciaux, la direction de fonds a suivi scrupuleusement les ordonnances du Conseil fédéral en accordant un délai de paiement de 90 jours pour le règlement des montants dus. A la date de clôture, nous pouvons observer qu'il n'y a que 2 locataires commerciaux qui n'ont pas honoré intégralement leur loyer. Pour les quelques cas de rigueur identifiés, un examen de la situation est actuellement mené dans le but de gérer au mieux cette phase de crise et ce dans l'intérêt de l'ensemble des parties.

En raison de l'incertitude liée à cette crise, le fonds Cronos Immo a provisionné au 30 septembre 2020 un montant de CHF 30'000 couvrant le risque potentiel de pertes de loyers concernant l'exercice 2019/2020. Cette somme représente moins de 0.2% de l'état locatif à la date de clôture et confirme la stratégie d'allocation majoritairement résidentielle du fonds.

Concernant les évaluations des immeubles, les experts ont inclus dans leur méthode DCF une diminution des revenus locatifs (taux de vacance) lorsqu'un risque était identifié pour un objet spécifique. Pour illustrer ceci, nous mentionnons la remarque présente sur les expertises de la société CIFI, Centre d'information et de Formation Immobilières SA « L'hypothèse liée à l'impact négatif sur la valeur des immeubles due à la crise du COVID-19 est calculée au niveau des loyers non-réalisés des deux prochaines années avec un retour à la normale à partir de 2022/2023. Pour le résidentiel, à la vue du type d'usage et au regard des premiers retours que nous avons du marché, nous ne prévoyons pas d'impact négatif sur l'état locatif. En ce qui concerne le commercial, le risque d'impact négatif sur l'état locatif dépend du type d'utilisateur (bureau, surface de vente, hôtellerie, etc.). »

Nous relevons en outre que suite au refus du Conseil des Etats d'entrer en matière sur la loi COVID-19, le risque pour le fonds Cronos Immo Fund découle de décisions ponctuelles d'entrée en matière et non d'une obligation légale liée à telle ou telle activité.

A signaler également que nous n'avons aucun retard à déplorer s'agissant des dates de livraisons prévues pour les constructions en cours.

En conclusion, la crise du coronavirus ne saurait remettre en cause les perspectives futures du fonds Cronos Immo Fund.

Emission de capital par apports en nature

Emission et nombre de parts

Durant l'exercice écoulé, 614'406 nouvelles parts ont été émises, dont 95'118 par apports en nature.

Apports en nature

Les deux immeubles résidentiels sis à Rue Saint-Roch 21 à Lausanne et à Route du Bois 16 à Ecublens ont été acquis en partie par échanges de parts durant le 2^{ème} semestre de l'exercice comptable du fonds. Le prix d'acquisition total de CHF 14'870'000.- a été payé par l'émission de 95'118 parts ainsi que par la reprise de dettes et le versement de liquidités. La valeur des immeubles a été établie par Jones Lang LaSalle AG et revue par I. Nesme (CBRE).

Evénements postérieurs à la date du bilan

Entre le 1^{er} octobre 2020 et la date de publication du rapport, 3 émissions de capital par apport en nature ont eu lieu.

Emission et nombre de parts

Durant la période mentionnée ci-dessus, 168'547 nouvelles parts ont été émises par apports en nature.

Apports en nature

Les trois immeubles résidentiels sis à Chemin des Cottages 5-7 à Nyon, à Chemin de Sus-Craux 15 à Perroy et à Chemin des Sauges 5 à Lausanne ont été acquis en partie par échanges de parts durant le 1^{er} trimestre de l'exercice comptable du fonds 2020-2021. Le prix d'acquisition total de CHF 23'150'000.- a été payé par l'émission de 168'547 parts ainsi que par la reprise de dettes et le versement de liquidités. La valeur des immeubles sis à Nyon et à Lausanne a été établie par Jones Lang LaSalle AG et revue par I. Nesme et la valeur de l'immeuble sis à Perroy a été établie par I. Nesme (CBRE) et revue par Jones Lang LaSalle AG.

Compte de fortune	30.09.2020	30.09.2019
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	667'443.50	1'070'058.61
Immeubles, divisés en :		
- Immeubles d'habitation	325'842'000.00	252'682'000.00
- Immeubles à usage commercial	23'885'000.00	7'250'000.00
- Immeubles à usage mixte	60'905'000.00	27'340'000.00
- Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	16'950'000.00	39'200'000.00
Autres actifs	4'727'211.21	1'161'679.04
Fortune totale du fonds, dont à déduire	432'976'654.71	328'703'737.65
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	74'554'130.00	61'610'000.00
- Autres engagements à court terme	8'363'884.71	3'262'683.33
Engagements à long terme, divisés selon :		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	61'865'500.00	43'306'230.00
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	288'193'140.00	220'524'824.32
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-355'393.00	-314'924.00
Fortune nette du fonds	287'837'747.00	220'209'900.32
Variation de la fortune nette du fonds	01.10.2019 30.09.2020	01.10.2018 30.09.2019
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de l'exercice	220'209'900.32	117'500'578.00
Distribution	-5'816'034.00	-3'101'884.80
Solde des mouvements de parts	63'252'511.29	99'523'637.57
Résultat total	10'191'369.39	6'287'569.55
Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice	287'837'747.00	220'209'900.32
Nombre de parts en circulation	01.10.2019 30.09.2020	01.10.2018 30.09.2019
Situation au début de l'exercice	2'077'155	1'107'816
Nombre de parts émises ¹	614'406	969'339
Nombre de parts rachetées	0	0
Situation à la fin de l'exercice	2'691'561	2'077'155
Valeur nette d'inventaire par part	106.94	106.02
Valeur nette d'inventaire par part, arrondie à CHF 0.10	106.90	106.00

¹ dont 95'118 nouvelles parts émises lors des deux apports en nature de l'exercice 2019-2020

Compte de résultat	01.10.2019 30.09.2020 CHF	01.10.2018 30.09.2019 CHF
Revenus		
Loyers (rendements bruts)	14'824'724.55	10'228'602.21
Intérêts intercalaires portés à l'actif	898'075.78	968'299.46
Autres revenus	240'568.64	71'477.55
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	1'144'843.52	1'529'953.18
Total des revenus	17'108'212.49	12'798'332.40
dont à déduire:		
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	1'376'882.23	1'009'558.14
Entretien et réparations	2'075'501.18	1'497'057.84
Administration des immeubles, divisées en :		
- Frais liés aux immeubles	1'054'846.84	931'781.67
- Frais d'administration	576'163.82	398'546.18
Frais d'estimation et d'audit	178'052.47	188'654.77
Impôts fonciers	650'237.00	445'313.00
Impôts revenus et fortunes	1'589'405.24	969'745.00
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	1'714'948.12	1'303'112.20
- A la banque dépositaire	195'487.90	86'874.14
Autres charges	195'338.69	135'046.54
Total des charges	9'606'863.49	6'965'689.48
Résultat net	7'501'349.00	5'832'642.92
Gains et pertes en capitaux réalisés	1'201'524.91	149'475.35
Résultat réalisé	8'702'873.91	5'982'118.27
Impôts en cas de liquidation (variation)	-40'469.00	-64'972.00
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	1'528'964.48	370'423.28
Résultat total	10'191'369.39	6'287'569.55
Utilisation du résultat		
Résultat net	7'501'349.00	5'832'642.92
Gain en capital de l'exercice pouvant être distribué	1'201'524.91	149'475.35
Report de gain en capital de l'exercice précédent	149'475.35	0.00
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	59'131.49	42'522.57
Résultat disponible pour être réparti	8'911'480.75	6'024'640.84
Distribution gain en capital	538'312.20	0.00
Distribution revenus	7'536'370.80	5'816'034.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	8'074'683.00	5'816'034.00
Report à nouveau		
Gain en capital	812'688.06	149'475.35
Revenu ordinaire	24'109.69	59'131.49
Résultat total reporté à compte à nouveau	836'797.75	208'606.84

Informations des années précédentes

Date	Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	Parts en circulation	Fortune nette du fonds en millions	Distribution résultat net par part	Distribution gain en capital par part	Distribution totale par part
30.09.2018	CHF 106.10	1'107'816	CHF 117.50	CHF 2.80	N/A	CHF 2.80
30.09.2019	CHF 106.00	2'077'155	CHF 220.21	CHF 2.80	N/A	CHF 2.80
30.09.2020	CHF 106.90	2'691'561	CHF 287.84	CHF 2.80	CHF 0.20	CHF 3.00

Inventaire au 30 septembre 2020Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces

<u>Avoirs bancaires à vue</u>	Monnaie	Valeur vénale
Comptes courants ordinaires	CHF	667'444
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	CHF	667'444

Immeubles d'habitation

Canton	Localité Adresse	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
BE	Belp					
	Bantigerweg 1-3	5'497'472	5'500'000	231'498	238'500	4.34%
BE	Brugg					
	Erlenstrasse 4/4A	10'205'185	9'820'000	446'064	476'784	4.86%
BE	Urtenen-Schönbühl					
	Grubenstrasse 2	7'279'786	7'250'000	307'819	330'246	4.56%
FR	Bulle					
	Rue Joseph Reichlen 9	3'355'422	3'257'000	143'617	155'616	4.78%
FR	Châtel St-Denis					
	Chemin des Asses 16-18 ³	10'873'245	11'148'000	475'530	487'500	4.37%
FR	La Tour-de-Trême					
	Rue de l'Ancien Comté 14 ³	6'572'196	6'517'000	290'571	309'420	4.75%
FR	Marly					
	Route du Nord 1	5'970'046	5'705'000	253'669	265'704	4.66%
FR	Romont					
	Route de la Condémme 5-5a	6'804'669	7'165'000	334'428	342'768	4.78%
FR	Villars s/Glâne					
	Route de Moncor 17-19	6'193'025	6'131'000	265'143	303'458	4.95%
NE	Neuchâtel					
	Rue F.-C. de Marval 8	4'069'935	4'060'000	141'425	171'920	4.23%
NE	Neuchâtel					
	Rue de Grise-Pierre 7-9	11'823'891	11'529'000	474'507	514'395	4.46%
VD	Aigle					
	Rue Krafft 7-9 / Rue du Molage 19-21 ³	18'716'439	20'850'000	230'986	918'552	4.41%
VD	Clarens					
	Avenue J.-J. Rousseau 8	9'074'650	8'796'000	27'759	381'226	4.33%
VD	Clarens					
	Rue du Grammont 3-5-7 / Avenue Vinet 21	14'295'682	13'740'000	586'496	595'848	4.34%
Sous-total immeubles d'habitation		120'731'643	121'468'000	4'209'512	5'491'937	4.52%

Immeubles d'habitation, suite

Canton	Localité Adresse	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
Report du sous-total immeubles d'habitation		120'731'643	121'468'000	4'209'512	5'491'937	4.52%
VD	Echallens					
	Chemin de Villaire 3-5	10'333'835	10'080'000	312'955	412'836	4.10%
VD	Ecublens					
	Route du Bois 16	6'071'764	6'100'000	64'464	256'431	4.20%
VD	Jongny					
	Sentier du Point du Jour 1-3	4'272'250	4'474'000	225'201	224'796	5.02%
VD	La Tour-de-Peilz					
	Clos d'Aubonne 14-16 ³	28'714'183	29'370'000	886'301	1'100'280	3.75%
VD	Lausanne					
	Avenue de Riant-Mont 8	8'699'561	8'980'000	370'348	378'348	4.21%
VD	Lausanne					
	Avenue de Valmont 7	7'186'415	7'480'000	321'548	338'448	4.52%
VD	Lausanne					
	Avenue F. C. de la Harpe 20B	8'034'470	8'670'000	340'165	360'516	4.16%
VD	Lausanne					
	Boulevard de Grancy 58	7'834'757	8'870'000	364'522	389'664	4.39%
VD	Lausanne					
	Chemin de Maillefer 14	8'149'220	8'390'000	329'989	347'892	4.15%
VD	Lausanne					
	Rue Saint-Roch 21	9'509'354	9'400'000	125'904	386'262	4.11%
VD	Morges					
	Chemin des Pétoleyres 7-9/15-17	14'813'066	14'366'000	556'620	567'696	3.95%
VD	Préverenges					
	Route de la Gracieuse 4-6 ³	3'527'747	3'521'000	146'315	155'640	4.42%
VD	Renens					
	Rue de l'Avenir 27	7'107'680	7'314'000	316'883	332'988	4.55%
VD	Renens					
	Rue de la Source 5-7 ³	21'080'416	23'030'000	1'046'992	1'059'012	4.60%
VD	Vevey					
	Boulevard Paderewski 10	4'523'071	4'823'000	229'448	236'944	4.91%
VD	Vevey					
	Rue des Communaux 8	7'754'050	7'549'000	319'482	322'080	4.27%
VD	Yens					
	Grand-Rue 40-44	4'066'650	4'085'000	140'985	187'980	4.60%
VD	Yverdon-les-Bains					
	Rue de Chamblon 11	7'554'543	7'630'000	314'819	327'276	4.29%
Sous-total immeubles d'habitation		289'964'674	295'600'000	10'622'452	12'877'027	4.36%

Immeubles d'habitation, suite

Canton	Localité Adresse	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
Report du sous-total immeubles d'habitation		289'964'674	295'600'000	10'622'452	12'877'027	4.36%
VD	Yverdon-les-Bains					
	Rue des Philosophes 65-71	15'361'081	15'122'000	630'062	635'206	4.20%
VS	Sion					
	Avenue Maurice Trollet 97-99	10'329'865	9'790'000	433'451	487'440	4.98%
VS	Sion					
	Rue du Scex 51 ³	5'533'548	5'330'000	208'079	232'848	4.37%
Immeubles d'habitation		321'189'168	325'842'000	11'894'044	14'232'520	4.37%

Immeubles à usage commercial

Canton	Localité Adresse	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
BS	Bâle					
	Haltingerstrasse 102-104	6'752'375	7'390'000	290'900	319'320	4.32%
VS	Saxon					
	Route du Léman 29	16'072'652	16'495'000	163'500	784'800	4.76%
Immeubles à usage commercial		22'825'027	23'885'000	454'400	1'104'120	4.62%

Immeubles à usage mixte

Canton	Localité Adresse	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
SO	Granges					
	Bielstrasse 120	8'013'765	7'560'000	267'266	308'364	4.08%
VD	Clarens					
	Rue du Léman 12	6'280'741	6'160'000	202'625	273'822	4.45%
VD	Lausanne					
	Avenue de Tivoli 12-14	3'699'491	3'557'000	141'075	169'500	4.77%
VD	Paudex					
	Route du Simplon 22	3'278'406	3'310'000	172'672	173'220	5.23%
VD	Renens					
	Rue du Midi 11	7'601'012	7'568'000	352'624	359'844	4.75%
VD	Vevey					
	Rue des Communaux 31 / Avenue de la Gare 8-10	34'403'706	32'750'000	912'810	1'268'520	3.87%
Immeubles à usage mixte		63'277'120	60'905'000	2'049'072	2'553'270	4.19%

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction

Canton	Localité Adresse	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
GE	Thônex					
	Voirons 2	⁴	16'327'850	16'950'000	-	-
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction		16'327'850	16'950'000	-	-	-

Récapitulation de l'inventaire

	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus bruts réalisés en CHF	Etat locatif théorique en CHF ¹	Rendement théorique (EL/VV) ²
Immeubles d'habitation	321'189'168	325'842'000	11'894'044	14'232'520	4.37%
Immeubles à usage commercial	22'825'027	23'885'000	454'400	1'104'120	4.62%
Immeubles à usage mixte	63'277'120	60'905'000	2'049'072	2'553'270	4.19%
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	16'327'850	16'950'000	-	-	-
⁵	423'619'166	427'582'000	14'397'516	17'889'910	4.18%

¹ état locatif théorique annuel² rendement brut, soit le rapport entre "Etat locatif annuel théorique" et la valeur vénale³ immeuble en PPE⁴ immeuble en droit distinct et permanent (DDP)⁵ Le total des "Revenus bruts réalisés" ne prend pas en compte les revenus concernant l'immeuble vendu à Pfäffikon

Conformément à l'art. 84 al.2 de l'OPC FINMA, les immeubles du fonds sont classés dans la catégorie d'évaluation des placements qui, en raison de paramètres non observables sur le marché, sont évalués au moyen de modèles d'évaluation appropriés en tenant compte des conditions actuelles du marché.

Locataires représentant plus de 5% des revenus locatifs:

Aucun locataire ne représente plus de 5% des revenus locatifs.

Liste des achats et des ventes d'immeubles durant la période du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020AchatsImmeubles d'habitation

Canton	Localité	Adresse/Lieu dit
NE	Neuchâtel	Rue F.-C. de Marval 8
VD	Clarens	Avenue J.-J. Rousseau 8
VD	Echallens	Chemin de Villaire 3-5
VD	Ecublens	Route du Bois 16
VD	Lausanne	Rue Saint-Roch 21
VD	La Tour-de-Peilz	Clos d'Aubonne 16
VD	Yens	Grand-Rue 40-44

Immeubles à usage mixte

Canton	Localité	Adresse/Lieu dit
VD	Vevey	Rue des Communaux 31 / Avenue de la Gare 8-10

VentesImmeubles d'habitation

Canton	Localité	Adresse/Lieu dit
SZ	Pfäffikon	Hofacker 2-4
(bien que le transfert des profits et risques ait eu lieu le 01.10.20, la direction de fonds considère que l'immeuble n'a plus à apparaître dans l'inventaire)		
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.0.1
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.0.2
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.1.1

Ventes (suites)Immeubles d'habitation

VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.1.2
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.1.3
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.2.1
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.2.2
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.2.3
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.3.1
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.3.2
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 5.3.3
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.0.1
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.0.3
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.1.1
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.1.2
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.1.3
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.2.1
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.2.2
VD	Aigle	Rue Krafft 3-5 - Lot A 6.2.3

Détail des dettes

Taux	Désignation	Début	Échéance	Montant au 30.09.2019	Tiré	Remboursé	Montant au 30.09.2020
Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)							
0.70%	PH	22.08.2019	05.11.2019	1'940'000		1'940'000	-
0.70%	ATF	30.09.2019	29.11.2019	33'000'000		33'000'000	-
0.70%	ATF	30.09.2019	30.11.2019	15'500'000		15'500'000	-
0.65%	ATF	30.09.2019	30.11.2019	4'000'000		4'000'000	-
0.65%	ATF	10.10.2019	30.11.2019		1'000'000	1'000'000	-
0.70%	ATF	01.01.2019	31.12.2019	1'220'000		1'220'000	-
1.30%	PH	16.12.2019	13.01.2020		3'000'000	3'000'000	-
1.00%	PH	01.09.2019	31.01.2020	500'000		500'000	-
0.65%	ATF	26.11.2019	31.01.2020		2'500'000	2'500'000	-
0.70%	ATF	30.11.2019	31.01.2020		33'000'000	33'000'000	-
0.70%	ATF	30.11.2019	31.01.2020		15'500'000	15'500'000	-
0.65%	ATF	30.11.2019	31.01.2020		5'000'000	5'000'000	-
0.70%	ATF	06.12.2019	31.01.2020		5'500'000	5'500'000	-
0.65%	ATF	06.12.2019	31.01.2020		3'840'000	3'840'000	-
0.66%	ATF	06.12.2019	31.01.2020		6'000'000	6'000'000	-
0.65%	ATF	10.12.2019	31.01.2020		10'000'000	10'000'000	-
0.65%	ATF	10.12.2019	31.01.2020		3'800'000	3'800'000	-
0.65%	ATF	16.12.2019	31.01.2020		6'500'000	6'500'000	-
0.65%	ATF	16.12.2019	31.01.2020		7'000'000	7'000'000	-
0.65%	ATF	19.12.2019	31.01.2020		6'500'000	6'500'000	-
0.65%	ATF	30.12.2019	31.01.2020		1'950'000	1'950'000	-
0.65%	ATF	07.01.2020	31.01.2020		1'000'000	1'000'000	-
0.70%	PH	05.11.2019	18.03.2020		5'540'000	5'540'000	-
0.65%	PH	17.01.2020	18.03.2020		1'000'000	1'000'000	-
0.60%	ATF	31.01.2020	18.03.2020		22'750'000	22'750'000	-
0.50%	ATF	31.01.2020	18.03.2020		52'500'000	52'500'000	-
0.65%	ATF	01.02.2020	18.03.2020		26'840'000	26'840'000	-
0.66%	ATF	01.02.2020	18.03.2020		6'000'000	6'000'000	-
0.60%	PH	14.02.2020	18.03.2020		1'000'000	1'000'000	-
0.70%	ATF	01.01.2020	31.03.2020		1'220'000	1'220'000	-
1.28%	PH	16.04.2018	30.04.2020	4'800'000		4'800'000	-
0.35%	ATF	18.03.2020	15.06.2020		50'000'000	50'000'000	-
0.30%	ATF	18.03.2020	15.06.2020		12'000'000	12'000'000	-
0.30%	ATF	18.03.2020	15.06.2020		6'000'000	6'000'000	-
2.95%	PH	01.02.2018	23.06.2020	650'000		650'000	-
0.30%	ATF	01.07.2020	31.07.2020		2'000'000	2'000'000	-
0.35%	ATF	15.06.2020	14.08.2020		48'000'000	48'000'000	-
0.30%	ATF	15.06.2020	14.08.2020		18'000'000	18'000'000	-
0.30%	ATF	25.05.2020	31.08.2020		1'000'000	1'000'000	-
0.30%	ATF	14.08.2020	14.09.2020		18'000'000	18'000'000	-
0.30%	ATF	14.08.2020	17.09.2020		34'000'000	34'000'000	-
0.30%	ATF	14.09.2020	29.09.2020		3'000'000	3'000'000	-
0.30%	ATF	14.08.2020	14.10.2020		13'000'000		13'000'000
0.30%	ATF	17.09.2020	16.10.2020		33'000'000		33'000'000
0.30%	ATF	29.09.2020	30.10.2020		4'500'000		4'500'000
0.30%	ATF	14.09.2020	14.11.2020		15'000'000		15'000'000
2.85%	PH	22.08.2017	30.11.2020	2'837'730		57'600	2'780'130
1.50%	PH	01.09.2019	31.01.2021	842'500			842'500
2.40%	PH	30.09.2016	31.03.2021	2'350'000			2'350'000
1.25%	PH	02.02.2018	30.04.2021	492'500		10'000	482'500
1.00%	PH	02.09.2019	30.06.2021	1'844'000		55'000	1'789'000
1.00%	PH	28.09.2018	31.08.2021	810'000			810'000
Total des hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)							74'554'130

Taux	Désignation	Début	Échéance	Montant au 30.09.2019	Tiré	Remboursé	Montant au 30.09.2020
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (de 1 à 5 ans)							
1.25%	PH	02.02.2018	07.12.2021	591'000		12'000	579'000
1.48%	PH	16.12.2019	13.01.2022		2'000'000		2'000'000
0.59%	PH	13.01.2020	13.01.2022		3'000'000		3'000'000
1.78%	PH	01.07.2019	31.03.2022	2'000'000			2'000'000
2.35%	PH	01.01.2019	27.04.2022	1'753'500		40'000	1'713'500
0.65%	PH	01.07.2019	04.06.2022	10'000'000			10'000'000
2.08%	PH	30.09.2016	02.11.2022	1'700'000			1'700'000
2.25%	PH	01.01.2019	26.02.2023	1'200'000			1'200'000
0.49%	PH	01.05.2020	28.04.2023		4'800'000		4'800'000
1.25%	PH	30.09.2016	30.06.2023	1'500'000			1'500'000
1.00%	PH	02.09.2019	30.06.2023	2'200'000			2'200'000
1.74%	PH	16.12.2019	13.01.2024		3'000'000		3'000'000
1.65%	PH	08.07.2017	08.07.2024	1'700'000			1'700'000
0.20%	PH	31.01.2020	31.01.2025		500'000		500'000
1.83%	PH	01.01.2019	31.03.2025	1'272'750			1'272'750
1.25%	PH	01.07.2019	31.03.2025	1'000'000			1'000'000
1.36%	PH	01.07.2019	31.03.2025	300'000			300'000
1.25%	PH	01.09.2019	30.09.2025	100'000			100'000
Total des hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (de 1 à 5 ans)							38'565'250
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 5 ans)							
1.73%	PH	01.01.2020	31.10.2025		400'000		400'000
2.18%	PH	03.12.2018	21.12.2025	1'083'500		22'000	1'061'500
1.99%	PH	16.12.2019	13.01.2026		8'250'000	125'000	8'125'000
1.35%	PH	01.09.2019	31.01.2027	1'515'000			1'515'000
1.25%	PH	28.09.2018	31.01.2027	1'500'000			1'500'000
2.10%	PH	03.12.2018	20.04.2027	800'000			800'000
1.75%	PH	01.01.2019	27.04.2027	633'750			633'750
2.10%	PH	03.12.2018	07.05.2027	1'200'000			1'200'000
1.55%	PH	16.12.2019	13.01.2028		2'000'000		2'000'000
1.58%	PH	01.07.2020	31.05.2029		3'120'000	25'000	3'095'000
2.05%	PH	01.01.2020	31.10.2030		1'000'000		1'000'000
1.56%	PH	16.04.2018	30.06.2031	680'000		110'000	570'000
1.56%	PH	16.04.2018	30.06.2031	1'400'000			1'400'000
Total hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 5 ans)							23'300'250
Total hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (à partir de 1 an)							61'865'500
0.91%	Taux moyen pondéré		Totaux	104'916'230	514'510'000	483'006'600	136'419'630

ATF = avance à terme fixe

PH = prêt hypothécaire

Annexe**Montant du compte d'amortissement des immeubles**

Aucun montant n'a été affecté à l'amortissement.

Montant du compte provision pour réparations futures

Aucun montant n'a été affecté en vue de réparations futures.

Montant du compte prévu pour être réinvesti

Aucun montant n'est prévu pour être réinvesti.

Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant

Aucune part n'a été présentée au rachat.

Indices calculés selon l'information spécialisée « Indices des fonds immobiliers » de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA du 13 septembre 2016

	30.09.2020	30.09.2019
Quote-part de perte sur loyer (perte de produit)*	6.18%	5.74%
Coefficient d'endettement	31.90%	32.14%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	62.91%	61.42%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds TER _{ref} (GAV)	0.70%	0.78%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds TER _{ref} (MV)	1.08%	1.12%
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	3.60%	2.90%
Rendement du capital investi "Return on Invested Capital" (ROIC)	2.57%	2.16%
Rendement sur distribution	2.70%	2.55%
Coefficient de distribution (Payout ratio)	100.47%	99.72%
Agio/disagio	3.84%	3.77%
Rendement de placement (sur VNI)	3.59%	2.61%
Performance	4.87%	5.81%
Performance de l'indice SXI Real Estate® Funds TR	8.16%	13.00%

* Le ratio au 30.09.2020 prend en compte un montant de vacance lié à l'immeuble nouvellement construit sis à Aigle, dont la commercialisation a eu lieu entre mars et juin 2020. Sans prise en compte de cet immeuble, le taux serait de 4.93%

Les références aux performances et aux rendements passés ne sauraient être un indicateur de performance et de rendement courants ou futurs. Les données de performance et de rendement ne tiennent pas compte des commissions et frais qui peuvent être perçus lors de la souscription et du rachat de parts et sont calculées en considérant que le dividende brut payé a été immédiatement réinvesti dans le fonds.

Principes d'évaluation de la fortune du fonds (méthode d'estimation et données quantitatives sur les hypothèses du modèle d'estimation) et du calcul de la valeur nette d'inventaire

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), l'évaluation des biens immobiliers a été effectuée par les experts indépendants au moyen de la méthode « Discounted Cash Flow » (DCF). Cette évaluation est fondée sur le potentiel de rendement de chaque immeuble et consiste à projeter les revenus et dépenses futurs sur une période donnée. Les flux nets de trésorerie, ainsi calculés, sont actualisés et la somme de ces montants et de la valeur résiduelle de l'immeuble permettent d'obtenir la valeur vénale. Cette dernière correspond à la juste valeur de marché de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Les experts confirment que les évaluations sont conformes aux dispositions légales de la LPCC et de l'OPCC ainsi qu'aux directives de la SFAMA et qu'elles correspondent aux normes d'évaluation habituelles du secteur immobilier. Conformément aux Swiss Valuation Standards, la valeur de marché indiquée par immeuble représente la « juste valeur », autrement dit le prix de vente susceptible d'être obtenu dans des conditions normales et dans le contexte de marché actuel, sans tenir compte d'éventuels frais de transaction.

La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et dans l'hypothèse d'un comportement diligent d'achat et de vente. De cas en cas, notamment lors de l'achat et de la vente d'immeubles, d'éventuelles opportunités se présentant sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut dès lors en résulter des différences par rapport aux évaluations.

Méthode de J. Reinecke

Les immeubles sont évalués de manière uniforme selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, en actualisant les flux de trésorerie attendus (loyer) de l'immeuble moins les charges d'exploitation non récupérables telles que les charges d'exploitation (assurances, frais administratifs, impôts, etc.) et les investissements nécessaires.

Les taux d'actualisation appliqués sont déterminés spécifiquement et individuellement pour chaque immeuble. Le taux d'actualisation est basé sur un taux d'intérêt à long terme et une prime pour le risque d'immobilisation générale.

Le taux d'intérêt de base est ajusté pour tenir compte des majorations et des déductions spécifiques à l'objet. Ces corrections résultent de la localisation (macro et micro localisation), de l'utilisation et de l'environnement de marché actuel.

M. Reinecke n'a pas réalisé d'expertise pour la clôture au 30.09.2020

Méthode de I. Nesme et S. Thiedemann (CBRE)

Pour l'estimation de la valeur de marché, la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) a été appliquée. La valeur estimée des immeubles de placement correspond à la valeur actuelle (valeur de marché) qui est déterminée par la somme des cash-flows futurs basés sur les revenus nets rapportés à aujourd'hui, sans tenir compte de changement de propriété éventuel, des impôts sur la plus-value foncière ou la TVA, le coût des capitaux ou les frais et provisions dans le cadre d'une cession de la propriété. Les revenus nets sont escomptés à un taux propre à chaque propriété en fonction de ses chances et risques, des conditions du marché et le risque ajusté. Les années 1 à 10 sont modélisées en détails, à partir de la 11ème année le

Le taux d'escompte tient compte d'un taux de base, du risque de marché immobilier, d'attributions d'usage, spécifiques à l'objet et de macro et de micro-localisation.

Le taux d'escompte net moyen pondéré utilisé pour les évaluations de CBRE est de 3.77%.

Le taux d'escompte net maximum utilisé pour les évaluations de CBRE est de 4.62%.

Le taux d'escompte net minimum utilisé pour les évaluations de CBRE est de 3.30%.

Méthode de CIFI

CIFI applique un modèle DCF qui répond aux standards internationaux et prend en compte les lignes directrices du TEGoVA (The European Group of Valuer's Association) et du RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors), aussi bien que le IVSC (International Valuation Standards Council), le SVS (Swiss Valuation Standard) et le SEK/SVIT, le SIV (Schweizerischer Immobilienschätzer-Verband) et la CEI (Chambre suisse d'experts en estimations immobilières).

La méthode de Discounted Cashflow fournit une valeur de rendement basée sur les entrées et les dépenses futures. Les loyers nets sont définis en partant des revenus actuels et d'éventuels potentiels du marché. Les risques de vacances sont également pris en compte. Les coûts d'exploitation non répercutables ainsi que l'entretien et les rénovations sont déduits. La valeur résiduelle résulte de la capitalisation du cashflow net de la onzième année et la prise en compte des rénovations futures.

CIFI procède à la modélisation économétrique du taux d'actualisation effectivement payé sur le marché, grâce aux quelques 8'500 comptes de résultats d'immeubles et données de transactions effectives reçus régulièrement de la part de ses clients (banques, assurances, caisses de pension). Ce procédé permet de déterminer le taux d'actualisation à employer pour différents types d'objets, et ceci dans chaque commune de Suisse.

Le taux d'escompte net moyen pondéré utilisé pour les évaluations de CIFI est de 3.67%.

Le taux d'escompte net maximum utilisé pour les évaluations de CIFI est de 3.80%.

Le taux d'escompte net minimum utilisé pour les évaluations de CIFI est de 3.40%.

Méthode de D. Lehmann

L'expert prend en considération une période de 100 ans, ce qui a pour avantage de ne pas créer de biais avec la capitalisation de la dernière année considérée en incorporant une valeur capitalisée au résultat. Une distinction est faite entre les dix premières années et les suivantes.

Les charges d'exploitation sont projetées sur la base des derniers exercices connus et comparées aux benchmarks. L'indexation des revenus et charges prend en considération l'évolution moyenne de l'IPC à long terme avec une répercussion conforme au droit du bail pour les surfaces résidentielles ou commerciales. Pour les travaux de rénovation lourde, nous estimons des cycles de rénovation basés sur l'observation de l'état actuel de l'immeuble avec une répercussion sur l'état locatif l'année suivant les impenses y relatives, ceci conformément aux taux prévus par le droit du bail. Le montant des travaux est considéré en fonction du coût de construction (CFC 2). La durée jusqu'au prochain cycle est fixée en fonction de l'âge économique observé.

Le taux d'actualisation est basé sur les observations du marché immobilier et il est comparé avec des benchmarks de FPPE. Ce taux prend en compte la structure mixte ou non du bâtiment, sachant que l'affectation commerciale est admise avec un rendement considéré de 0,50% supérieur à celui du logement.

Le taux d'escompte net moyen pondéré utilisé pour les évaluations de D. Lehmann est de 3.02%.

Le taux d'escompte net maximum utilisé pour les évaluations de D. Lehmann est de 3.30%.

Le taux d'escompte net minimum utilisé pour les évaluations de D. Lehmann est de 2.65%.

Méthode de Jones Lang LaSalle (Geneva) SA

L'expertise est effectuée au moyen de la méthode dynamique d'actualisation des flux de trésorerie futurs – « Discounted Cash Flow (DCF) ». Celle-ci consiste à calculer, par actualisation, le potentiel de rendement d'un immeuble en fonction des revenus qu'il engendrera et des frais occasionnés par son exploitation. Les flux sont modélisés et projetés à long terme. Les résultats obtenus représentent la valeur nette des flux de trésorerie actuels et prévisionnels, déduction faite de tous les frais non imputables aux locataires.

L'estimation de la valeur vénale d'immeubles entièrement ou partiellement vides part de la prémisse que leur location prendra un certain temps. Elle prend aussi en compte les pertes de loyers, les périodes où les locataires sont exonérés de leur paiement et autres arguments de nature à attirer de nouveaux preneurs, en fonction des conditions régnant sur le marché à la date de référence de l'estimation. Ce calcul n'intègre ni la TVA, ni les frais de transactions et de financement, non plus que les impôts latents.

Les taux d'actualisation et de capitalisation sont dérivés systématiquement. Ils tiennent compte d'un taux de base, de primes de risques relatives à l'immeuble, à sa qualité, son type d'utilisation et à sa localisation. Les taux obtenus sont confrontés aux données concernant les transactions en cours.

Le taux d'escompte net moyen pondéré utilisé pour les évaluations de Jones Lang LaSalle (Geneva) SA est de 3.58%.

Le taux d'escompte net maximum utilisé pour les évaluations de Jones Lang LaSalle (Geneva) SA est de 3.95%.

Le taux d'escompte net minimum utilisé pour les évaluations de Jones Lang LaSalle (Geneva) SA est de 3.35%.

Principe d'évaluation des avoirs en banques

Les avoirs en banque sont évalués à la valeur nominale. En cas de changements notables des conditions de solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

Principe de calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du fonds, réduite d'éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que des impôts afférents à la liquidation éventuelle dudit fonds, divisée par le nombre de parts en circulation. Elle est arrondie à CHF 0.10.

Informations sur le taux effectif des rémunérations dont les taux maximaux figurent dans le règlementRémunérations et frais accessoires à la charge de l'investisseur (extrait du § 18 du contrat de fonds) :

	Taux maximum	Taux effectif
Commission d'émission en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse	5.00% de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises	2.14%

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de rachat en faveur du fonds, de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse	5.00 % de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement rachetées	Aucun rachat n'a eu lieu sur la période

En supplément, les autres rémunérations et frais accessoires énumérés dans le § 18 du contrat de fonds peuvent être facturés aux investisseurs.

Rémunérations et frais accessoires à la charge de la fortune du fonds (extrait du § 19 du contrat de fonds) :

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de gestion de la direction du fonds (calculée sur la valeur nette d'inventaire) utilisée pour la direction du fonds immobilier, la gestion de fortune et le cas échéant la commercialisation du fonds	1.00% par an	0.69% p.a.

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de la banque dépositaire (calculée sur la valeur nette d'inventaire)	0.05% par an	0.05% p.a.

	Taux maximum	Taux effectif
Frais et charges liés à l'achat, la vente ou l'échange d'immeubles, dans la mesure où un tiers n'a pas été mandaté pour cela (calculés sur le prix d'achat, de vente, respectivement de la valeur de l'immeuble échangé)	3.00%	2.80%

	Taux maximum	Taux effectif
Frais et charges liés à l'administration des différents immeubles (calculés sur le montant des produits locatifs annuels bruts)	6.00%	3.89%

	Taux maximum	Taux effectif
Frais et charges de construction de bâtiments (études de faisabilité, représentation du maître de l'ouvrage) calculés sur les montants investis après le versement des honoraires usuels aux tiers et mandataires	3.00%	3.00%

	Taux maximum	Taux effectif
Frais et charges de rénovations et de transformations de bâtiments (développement du projet, suivi de chantier, représentation du maître de l'ouvrage) à hauteur d'une commission usuelle pratiquée par la société suisse des architectes (SIA) qui tient compte de la rémunération de tiers	15.00%	14.42%

Commission de la banque dépositaire pour le travail occasionné lors
du versement du produit annuel aux investisseurs

Taux maximum	Taux effectif
0.50% du montant brut distribué	0.50%

En supplément, les autres rémunérations et frais accessoires énumérés dans le § 19 du contrat de fonds peuvent être facturés au fonds.

Montant total des engagements de paiements contractuels au jour de clôture du bilan pour les achats d'immeubles ainsi que les mandats de construction et les investissements dans les immeubles:

en millions de CHF

33.6



Rapport abrégé de la société d'audit

au Conseil d'administration de la direction de fonds des Cronos Immo Fund

Rapport abrégé sur les comptes annuels

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placements Cronos Immo Fund comprenant le compte de fortune et le compte de résultat, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b-h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) (pages 2, 3 et 8 à 26) pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2020.

Responsabilité du Conseil d'administration de la direction de fonds

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions de la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et à l'annexe, incombe au Conseil d'administration de la direction de fonds. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration de la direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'existence et l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2020 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et à l'annexe.

PricewaterhouseCoopers SA, avenue Giuseppe-Motta 50, case postale, 1211 Genève 2
Téléphone: +41 58 792 91 00, Télécopie: +41 58 792 91 10, www.pwc.ch

PricewaterhouseCoopers SA est membre d'un réseau mondial de sociétés juridiquement autonomes et indépendantes les unes des autres.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA

Jean-Sébastien Lassonde

Expert réviseur
Réviseur responsable

Mathilde de La Pomélie

Expert réviseur

Genève, 18 janvier 2021