



J. SAFRA SARASIN



Suisse Romande Property Fund (SRPF)

Rapport Semestriel au 30.06.2019

Non-audité

N° ISIN: CH0258245064 / Symbole SIX SRPF

Sommaire

Indications sur les affaires économiques ou juridiques particulières	2
Introduction	2
Organisation	3
Rapport de gestion	4
Compte de fortune	5
Compte de résultat	6
Engagements hypothécaires	7
Taux de rémunérations	8
Liste des achats et des ventes d'immeubles durant l'exercice	9
Inventaire des Immeubles	10
Indices calculés selon la directive de la SFAMA	12
Principes d'évaluation et de calcul de la VNI	13
Autres Informations	16

Indications sur les affaires économiques ou juridiques particulières

En date du 31 mai 2019, Valres Fund Management SA en liquidation a transféré l'administration et la gestion du Valres Suisse Romande Fonds à JSS Real Estate Management SA («JSSREM»), une direction de fonds au sens de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) ayant son siège à Genève.

JSS Real Estate Management SA a obtenu son autorisation de la FINMA avec prise d'effet au 31 mai 2019 et la dénomination du fonds a été changée pour devenir dorénavant le «Suisse Romande Property Fund» (SRPF). Des informations antérieures à la date du 31 mai 2019 ont été reprises sur le site internet de JSSREM (www.jssrem.ch). La société d'audit du SRPF est désormais Deloitte SA.

Introduction

Le SRPF est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie «fonds immobiliers» au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC). Le contrat de fonds est établi par JSS Real Estate Management SA en sa qualité de direction du fonds, avec l'approbation de la Banque J. Safra Sarasin SA à Bâle, en sa qualité de banque dépositaire. Le fonds a été approuvé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) le 15 octobre 2014. Le 11 décembre 2017, le fonds est coté à la SIX Swiss Exchange et fait partie de l'indice SXI Swiss Real Estate Funds Broad Index.

Le fonds de placement immobilier repose sur un organisme de placement collectif (le contrat de fonds) en vertu duquel la direction du fonds s'engage à ce que les investisseurs participent au fonds de placement immobilier au prorata des parts qu'ils ont acquises, de manière autonome et en leur propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds, conformément aux tâches qui lui sont confiées par la loi et par le contrat de fonds.

Le cercle des investisseurs n'est pas limité. Le fonds SRPF est coté à la SIX Swiss Exchange.

Le fonds de placement immobilier n'est pas divisé en classes de parts. L'objectif du SRPF est de préserver le capital sur le long terme et d'assurer la distribution d'un revenu approprié.

La direction du fonds investit la fortune du fonds de placement dans des actifs immobiliers en Suisse et veille à ce que 80% au moins de la fortune du fonds soit investie en Suisse romande.

Le SRPF investit principalement dans des immeubles d'habitation et des immeubles à usage commercial, ainsi que dans d'autres actifs autorisés en vertu du contrat de fonds.

Organisation

Direction de fonds	JSS Real Estate Management SA Rue de la Corratèrie 4 1204 Genève		
---------------------------	--	--	--

Banque dépositaire	Banque J. Safra Sarasin SA, Bâle		
---------------------------	----------------------------------	--	--

Organe de révision	Deloitte SA, Genève		
---------------------------	---------------------	--	--

Conseil d'administration	Oliver Cartade	<i>Président</i>	
	Jean-Pierre Jacquemoud	<i>Administrateur</i>	
	Oren-Olivier Puder	<i>Administrateur</i>	

Direction	Johny Rodrigues	<i>CEO</i>	
	Clément Marchenoir	<i>CFO</i>	
	Giovanna Bray	<i>Directrice Immobilière</i>	

Experts permanents	Yves Cachemaille	<i>Lausanne</i>	
	Martin-Paul Broennimann	<i>Genève</i>	
	François Thorens	<i>Neuchâtel</i>	
	Victorine van Zanten	<i>Fribourg</i>	
	Léon Ly	<i>Wüest Partner SA, à Zurich et Genève</i>	
	Hervé Froidevaux	<i>Wüest Partner SA, à Zurich et Genève</i>	

Régies	Naef Immobilier SA, Genève / Neuchâtel	Rosset SA et Régie Rosset & Cie, Fribourg / Genève	Gerama SA, Fribourg
	Moser Vernet & Cie SA, Genève (résilié au 21.05.2019)	Bernard Nicod SA, Vaud	Burnier & Cie SA, Vaud
	M3 Real Estate, Genève	Régie Marmillod SA, Vaud (résilié au 30.09.2019)	Société Privée de Gérance SA, Genève
	RS Servim Sàrl, Vaud (résilié au 31.03.2019)	Fidimmobil Agence Immobilière & Commerciale SA, Neuchâtel	

Rapport de gestion au 30 juin 2019

Résultats

Le fonds termine le premier semestre sur un résultat réalisé de CHF 4'819'387 et un résultat total de CHF 10'990'847.

Les loyers sont en augmentation à CHF 8'520'478 (vs CHF 6'977'172 au 30.06.2018) et les charges s'élèvent à CHF 7'014'115 (vs CHF 4'055'719). La valeur vénale du parc immobilier passe de CHF 351'578'524 au 30 juin 2018 à CHF 460'758'000 au 30 juin 2019. Le coefficient d'endettement passe lui à 31.28% (vs 17.82% une année plus tôt).

La valeur nette d'inventaire (VNI) s'affiche à CHF 114.28 au 30 juin 2019 pour CHF 111.49 au 30 juin 2018 et CHF 109.34 en 2017, en constante augmentation depuis la création du fonds.

Rétrospective sur les six premiers mois

Durant cette première partie de l'année, le fonds a pu finaliser les chantiers de Bosquets 14/16 à Vevey (VD) avec un total de six logements, une surface commerciale et trois ateliers. La livraison des logements (18 appartements) à Satigny (GE) a été effectuée fin mars 2019. Il est à noter que la partie commerciale, occupée par COOP pour plus de la moitié des surfaces, ainsi que par un cabinet de dentistes et une pharmacie, a été réceptionnée début juillet 2019.

En ce qui concerne les chantiers en cours, l'avancée des travaux à Vernier (GE) se poursuit selon le planning prévu et la première partie de la livraison devrait intervenir d'ici la fin de l'année 2019.

Des travaux de développement, de surélévation et de rénovation sont également en cours de planification afin de revaloriser certains actifs du parc immobilier avec une réalisation prévue sur les prochains 24 mois.

Acquisitions et ventes

Le fonds a procédé à une acquisition ainsi qu'à cinq ventes lors de ce premier semestre. Le détail concernant ces transactions se trouve en page 9 du présent rapport.

L'acquisition porte sur un centre administratif et commercial situé à Genève et plus précisément dans la commune de Vernier. Un bail à long terme a été signé avec Migros pour la partie commerciale et le solde des surfaces est occupé par différents locataires dont un centre médical, un opticien, Denner, etc. Pour la partie administrative, des locataires de renommée occupent les surfaces tels que Microsoft et Sanofi-Aventis.

Pour les immeubles vendus, une analyse de différents profils d'actifs a été effectuée et certains immeubles avec un potentiel réduit de croissance et de valorisation ont été mis en vente. Au final, trois bâtiments résidentiels représentant CHF 22.7 millions et deux bâtiments mixtes pour une valeur de CHF 13.8 millions ont été vendus. Ces ventes ont permis au fonds de dégager un gain en capital de CHF 2'122'875.

Stratégie / perspectives pour l'avenir

Avec la reprise du fonds opérée par JSS Real Estate Management SA en date du 31 mai 2019, la nouvelle direction poursuivra une stratégie de croissance sur le long terme afin de créer de la valeur pour les investisseurs du fonds Suisse Romande Property Fund. L'équipe de gestion poursuivra sa stratégie d'investissement pour consolider et optimiser le portefeuille existant.

Compte de Fortune

CHF	30.06.2019	30.06.2018
Actifs		
Avoirs postaux et bancaires à vue	3'876'952.77	10'874'796.47
Immeubles		
Terrains à bâtir, immeubles en construction	78'340'000.00	41'606'454.00
Immeubles d'habitation	131'976'000.00	139'822'070.00
Immeubles à usage commercial	200'701'000.00	112'990'000.00
Immeubles à usage mixte	49'741'000.00	57'160'000.00
Total immeubles	460'758'000.00	351'578'524.00
Autres actifs	6'829'478.77	17'065'736.12
Total des actifs	471'464'431.54	379'519'056.59
Passifs		
Engagements à court terme		
Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	96'668'000.00	16'711'500.00
Autres engagements à court terme	10'079'139.77	1'841'537.60
Engagements à long terme		
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	47'446'456.50	45'935'307.00
Autres engagements à long terme	82'478.74	5'309'929.45
Total des passifs	154'276'075.01	69'798'274.05
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	317'188'356.53	309'720'782.54
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	- 10'473'514.24	- 10'500'000.00
Fortune nette du fonds	306'714'842.29	299'220'782.54
Variation de la fortune nette		
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	302'326'123.98	303'292'218.24
Distribution	- 6'602'128.32	- 4'830'825.60
Distribution intermédiaire	—	—
Solde des mouvements de parts	—	—
Résultat total de l'exercice	10'990'846.63	759'389.90
Fortune nette du Fonds à la fin de la période comptable	306'714'842.29	299'220'782.54
Évolution du nombre de parts (rachetées et émises)		
Situation en début d'exercice	2'683'792.00	2'683'792.00
Parts émises	—	—
Parts rachetées	—	—
Nombre de parts en circulation	2'683'792.00	2'683'792.00
Valeur nette d'inventaire par part	114.28	111.49
Informations complémentaires (annexe 3 art. 95 OPC-FINMA)		
Montant du compte d'amortissement des immeubles	—	—
Montant des provisions pour réparations futures	—	—
Montant du compte prévu pour être réinvesti	—	—
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	—	—

Compte de Resultat

CHF	30.06.2019	30.06.2018
Revenus		
Produits des avoirs postaux et bancaires	24'978.83	7.70
Loyers (rendements bruts)	8'520'478.05	6'977'171.50
Intérêts intercalaires portés à l'actif	1'140'238.95	534'977.50
Autres revenus	24'931.65	245'201.20
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	—	—
Total des revenus	9'710'627.48	7'757'357.90
Charges		
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	750'634.43	480'494.36
Autres intérêts passifs	137'025.95	5'414.87
Entretien et réparations	713'667.48	475'963.87
Administration des immeubles		
Frais liés aux immeubles	1'287'183.03	858'878.73
Frais d'administration	562'622.03	459'558.40
Frais d'estimation et d'audit	101'010.33	58'150.53
Impôts directs	2'140'060.02	924'744.07
Frais bancaires	23'546.62	17'522.69
Frais de publication, d'impression, autres	16'014.01	26'201.00
Rémunération réglementaire versée à la direction	1'007'494.64	563'505.35
Rémunération réglementaire versée à la banque dépositaire	89'952.35	95'011.00
Autres charges	184'904.50	90'274.40
Total des charges	7'014'115.39	4'055'719.27
Résultat net	2'696'512.09	3'701'638.63
Gains et pertes en capitaux réalisés	2'122'875.12	—
Résultat réalisé	4'819'387.21	3'701'638.63
Gains et pertes en capitaux non réalisés, y compris impôts de liquidation (variation)	6'171'459.42	– 2'942'248.73
Résultat total	10'990'846.63	759'389.90
Utilisation du résultat		
Résultat réalisé	4'819'387.21	3'701'638.63
Report de gain en capital de l'exercice précédent	—	—
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	22'934.93	584'060.64
Résultat disponible pour être réparti	4'842'322.14	4'285'699.27
Distribution en capital	—	—
Distribution revenus	—	—
Report à nouveau du revenu ordinaire	4'842'322.14	4'285'699.27

Engagements hypothécaires

Détail des engagements hypothécaires

Type	CHF	Taux	Début	Échéance
Dettes à court terme				
ATF	5'500'000.00	0.70 %	07.05.2019	11.07.2019
ATF	1'000'000.00	0.65 %	26.11.2018	08.07.2019
ATF	20'000'000.00	0.70 %	08.04.2019	08.01.2020
Libor 1 mois	59'675'000.00	0.70 %	28.03.2019	28.07.2019
Fixe	3'000'000.00	1.07 %	30.09.2016	30.09.2019
Fixe	2'000'000.00	1.35 %	30.09.2014	30.09.2019
Fixe	1'100'000.00	1.95 %	06.03.2013	06.03.2020
Fixe	2'193'000.00	2.15 %	31.01.2014	06.03.2020
Fixe	2'200'000.00	1.15 %	01.03.2017	30.06.2020
Total dettes à court terme	96'668'000.00	0.78 %		Taux moyen pondéré < 1 an
Dettes à long terme				
Fixe	400'000.00	1.41 %	07.10.2014	07.10.2020
Fixe	649'056.50	1.05 %	21.11.2016	21.11.2020
Fixe	7'550'000.00	1.25 %	16.12.2017	16.12.2020
Fixe	885'000.00	3.00 %	27.12.2010	27.12.2020
Fixe	1'425'000.00	1.00 %	02.10.2016	02.10.2021
Fixe	4'410'000.00	0.94 %	30.11.2016	31.12.2021
ATF	4'750'000.00	1.15 %	21.07.2017	21.07.2022
ATF	3'477'400.00	0.92 %	27.09.2018	27.09.2020
Fixe	5'558'000.00	0.88 %	14.09.2018	14.09.2023
Fixe	1'985'000.00	0.88 %	14.09.2018	14.09.2023
Fixe	6'050'000.00	2.13 %	15.07.2014	15.07.2023
Total dettes à long terme 1 à 5 ans	37'139'456.50	1.27 %		Taux moyen pondéré 1 à 5 ans
Fixe	2'556'000.00	2.39 %	25.02.2014	25.02.2024
Fixe	1'000'000.00	1.90 %	07.10.2014	07.10.2024
Fixe	1'430'000.00	2.27 %	30.11.2015	30.11.2024
Fixe	1'080'000.00	2.27 %	30.11.2015	30.11.2024
Fixe	475'000.00	1.80 %	13.03.2015	13.03.2025
Fixe	1'883'000.00	1.32 %	29.06.2018	08.10.2025
Fixe	1'883'000.00	1.34 %	29.06.2018	08.10.2025
Total dettes à long terme 5 ans et plus	10'307'000.00	1.90 %		Taux moyen pondéré > 5 ans
Total dettes à long terme	47'446'456.50			
Total	144'114'456.50	0.99 %		Taux moyen pondéré

Taux de rémunérations

Information sur le taux appliqué en respect du contrat de fonds	Taux maximum par année selon prospectus	Taux appliqué
Rémunérations à la Direction		
Pour la commission de gestion	1.00 %	0.65 %
Pour la commission d'émission	5.00 %	0.00 %
Pour l'achat ou la vente d'immeubles	3.00 %	3.00 %
Pour les démarches d'études de faisabilité et de représentation du Maître d'Œuvre	3.00 %	3.00 %
Pour les démarches de développement du projet et suivi de chantier	commission usuelle SIA	max. 5.00 %
Pour la gestion des immeubles	6.00 %	6.00 %
Pour le versement du dividende (sur le montant versé)	0.50 %	0.50 %
Rémunérations à la Banque dépositaire		
Pour l'administration, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds	0.06 %	0.06 %

Transparence des commissions de gestion

La direction du fonds peut verser aux distributeurs des rétrocessions liées aux activités de distribution à partir de la commission de gestion pour couvrir les activités de vente et d'intermédiation portant sur les parts du fonds (Contrat de fonds § 20).

La direction de fonds ne verse pas de rabais au sens de la directive sur la transparence du 12 juin 2014 de la SFAMA.

Liste des achats et des ventes d'immeubles durant l'exercice

Achats

Canton	Commune	Adresse	Type	Date d'achat	Prix d'achat CHF
GE	Vernier	Route de Montfleury 1-3 / Route de Peney 2	Commercial	29.03.2019	88'500'000.00
Total achats					88'500'000.00

Ventes

Canton	Commune	Adresse	Type	Date de vente	Prix de vente CHF
GE	Genève	Boulevard des Tranchées 4	Mixte	21.05.2019	11'660'000.00
GE	Onex	Rue du Vieux-Moulin 5	Résidentiel	21.05.2019	16'590'000.00
FR	Granges-Paccot	Route de Chamblieux 37	Résidentiel	24.06.2019	3'900'000.00
VD	Le Sentier	Rue des Bruyères 1	Mixte	24.06.2019	2'100'000.00
VD	Payerne	Rue du Chaumont 3-5	Résidentiel	24.06.2019	2'200'000.00
Total ventes					36'450'000.00

Liste des engagements de paiement contractuels pour les achats d'immeubles et les mandats de constructions et d'investissements dans des immeubles au 30 juin 2019:

- Satigny: CHF 525'700.–
- Vernier: CHF 16'000'000.–

Inventaire des Immeubles

Canton	Commune	Adresse	Type	Prix de revient	Valeur vénale	Revenus locatifs
GE	Aïre	Route Aïre 162-164-166 ¹	Résidentiel	3'551'193.70	3'897'000.00	90'913.00
GE	Chêne-Bougeries	Rue de Chêne-Bougeries 17	Mixte	2'545'319.30	2'640'000.00	63'090.00
GE	Chêne-Bougeries	Rue de Chêne-Bougeries 19/ Chemin de la Fontaine 3-5	Mixte	5'070'573.49	5'200'000.00	117'343.00
GE	Chêne-Bougeries	Chemin du Pont-de-Ville 18	Commercial	381'278.70	410'000.00	—
GE	Genève	Place du Bourg-de-Four 33	Mixte	2'750'966.00	3'331'000.00	59'602.00
GE	Genève	Boulevard des Philosophes 7 ¹	Mixte	9'508'643.11	13'300'000.00	263'158.00
GE	Genève	Rue Rothschild 21 ¹	Résidentiel	5'963'303.47	6'472'000.00	129'668.00
GE	Genève	Avenue Théodore-Weber 9 ¹	Résidentiel	9'777'440.52	11'850'000.00	252'282.20
GE	Genève	Rue de Lyon 71 ¹	Résidentiel	12'347'269.56	15'050'000.00	312'024.00
GE	La Plaine/Dardagny	Route de Challex 4-6	Résidentiel	11'520'104.91	12'370'000.00	289'382.00
GE	Meyrin	Route du Mandement 17	Résidentiel	8'103'293.31	8'303'000.00	199'962.00
GE	Meyrin	Rue des Lattes 41	Résidentiel	3'577'959.00	3'454'000.00	87'272.00
GE	Satigny	Route du Mandement 191 ²	En construction	35'433'364.58	31'020'000.00	131'625.00
GE	Versoix	Avenue Théodore Vernes 12-14 ¹	Résidentiel	9'260'885.25	10'250'000.00	234'121.00
GE	Genève	Avenue Pictet-de-Rochemont 29 ¹	Résidentiel	9'436'757.90	11'430'000.00	210'336.50
GE	Vernier	Route de Peney 20 / Ch. Mouille-Galand 3 ²	En construction	19'387'675.85	23'580'000.00	—
GE	Vernier	Route de Peney ²	En construction	16'077'119.35	23'740'000.00	—
GE	Vernier	Route de Montfleury 1-3 / Route de Peney 2 ¹	Commercial	93'702'506.63	95'850'000.00	1'050'185.25
VD	Clarens	Rue du Lac 54	Mixte	4'838'780.65	5'780'000.00	116'177.60
VD	Lausanne	Place Grand-Saint-Jean 2	Commercial	11'474'760.80	12'580'000.00	292'742.00
VD	Lausanne	Place du Tunnel 13-14 ¹	Mixte	5'964'894.10	6'520'000.00	170'205.00
VD	Lausanne	Chemin de Renens 55/57 - Av. Morges 92 ¹	Mixte	3'680'333.00	4'090'000.00	88'878.00
VD	Lonay	Chemin des Mouettes 1 ⁴	Commercial PPE	4'086'947.00	4'120'000.00	135'630.55
VD	Montreux	Chemin du Réchon 7 ¹	Résidentiel	2'068'350.82	1'660'000.00	37'695.00
VD	Nyon	Chemin de la Redoute 14-22	Résidentiel	29'907'348.20	28'350'000.00	644'477.50
VD	Prangins	Route de l'Aérodrome 73-75	Commercial	3'283'306.00	3'690'000.00	86'100.00
VD	Renens	Avenue de Préfaully 28-30	Commercial	7'475'526.12	6'956'000.00	206'670.00
VD	Vevey	Rue des Bosquets 14-15 ³	Mixte	3'540'515.64	3'450'000.00	10'975.00

Canton	Commune	Adresse	Type	Prix de revient	Valeur vénale	Revenus locatifs
FR	Bulle	Rue de Gruyères 56	Mixte	2'741'356.34	2'810'000.00	55'635.00
FR	Bulle	Rue des Agges/ Rte des Granges ¹	Mixte	2'633'381.80	2'620'000.00	76'582.00
FR	Fribourg	Rue de Romont 3	Commercial	3'817'919.87	3'496'000.00	117'600.00
FR	Fribourg	Route des Arsenaux 9 - Rue du Simplon 13	Commercial	24'836'490.00	21'160'000.00	537'858.00
FR	Fribourg	Rue du Varis 20	Résidentiel	2'447'826.35	2'520'000.00	54'516.00
FR	Fribourg	Rue Saint-Pierre 6	Commercial	27'576'421.70	27'470'000.00	636'753.65
FR	Granges-Paccot	Route de Chantemerle 3	Commercial	3'689'459.00	3'790'000.00	97'560.00
NE	Colombier	Chemin des Uttins 2	Résidentiel	3'682'217.30	4'054'425.54	81'942.00
NE	Colombier	Chemin des Uttins 6-8	Résidentiel	6'307'333.00	6'445'574.46	138'711.00
NE	Neuchâtel	Rue de Maillefer 11b / 11c	Commercial PPE	5'298'481.15	5'770'000.00	229'112.00
JU	Delémont	Rue des Moulins 28	Commercial	14'760'440.05	15'409'000.00	351'702.60
JU	Porrentruy	Rue des Tilleuls 31-33	Résidentiel	5'931'131.05	5'870'000.00	140'580.00

Total **438'438'874.57** **460'758'000.00** **7'799'066.85**

¹ Détention indirecte

² Terrain en construction

³ Chantier achevé le 30 juin 2019

⁴ Détention indirecte, sauf détention du lot 8 en directe

Récapitulation

Type	Prix de revient	Valeur vénale	Revenus locatifs
Terrains à bâtir et constructions	70'898'159.78	78'340'000.00	—
Immeubles d'habitation	123'882'414.34	131'976'000.00	2'903'882.20
Immeubles d'habitation en DDP	—	—	—
Immeubles commercial en PPE	9'385'428.15	9'890'000.00	364'742.55
Immeubles à usage mixte	43'274'763.43	49'741'000.00	1'021'645.60
Immeubles à usage commercial	190'998'108.87	190'811'000.00	3'377'171.50
Total	438'438'874.57	460'758'000.00	7'667'441.85

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.

Indices calculés selon la directive de la SFAMA

	30.06.2019	30.06.2018
Taux de perte sur loyer	8.10 %	5.83 %
Coefficient d'endettement	31.28 %	17.82 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	67.46 %	74.71 %
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF GAV) ¹	0.80 %	0.77 %
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF MV) ¹	1.16 %	0.93 %
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE) ¹	4.71 %	4.41 %
Return on Invested Capital (ROIC) ¹	3.44 %	2.32 %
Rendement sur distribution	2.12 %	2.81 %
Coefficient de distribution	109.29 %	95.51 %
Agio/Disagio	-2.87 %	12.65 %
Rendement de placement	4.82 %	5.04 %

¹ Chiffres annualisés

Performance du fonds

	30.06.2019	30.06.2018
Suisse Romande Property Fund	-2.19 %	-2.21 %
SXI Real Estate Funds® TR®	12.96 %	-2.61 %

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 et de calcul de la VNI

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

Conformément aux dispositions légales et à la directive pour les fonds immobiliers de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 2 avril 2008 (état au 13 septembre 2016), l'évaluation des biens immobiliers (y compris les terrains non bâtis et les immeubles en construction) 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.

Chaque expert apprécie l'évolution des objets en toute indépendance, modélise le calcul DCF selon des paramètres qui lui sont propres et détermine le taux d'escompte. Les immeubles sont valorisés à la valeur vénale. Cette dernière correspond au montant qui pourrait être obtenu dans le cas de la réalisation d'un immeuble dans les conditions usuelles du marché. 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.

La valeur nette d'inventaire du Fonds est calculée annuellement ainsi qu'à chaque émission de parts. La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du Fonds, diminuée d'éventuels engagements du Fonds, divisée par le nombre de parts en circulation. Le compte de fortune et le compte de résultat sont établis en conformité avec l'article 95 OPC-FINMA ainsi qu'avec les règles d'autorégulation applicables.

Méthode Wüest Partner SA

Wüest Partner utilise le modèle Discounted Cash Flow (DCF) à deux périodes, c'est-à-dire que les cash-flows sont estimés explicitement sur un horizon-temps de 10 ans et comme rentes perpétuelles pour la deuxième phase (horizon-temps infini) sous la forme d'une valeur de sortie. La valeur de sortie ou valeur de vente théorique est obtenue sur la base d'une capitalisation d'une rente perpétuelle (également appelée «terminal value» ou «residual value» en termes anglo-saxons). La valeur de marché est calculée en actualisant à la date de l'évaluation, les cash-flows nets des périodes 1 à 10 et la valeur de sortie. Par ailleurs, les projections des cash-flows sont présentées en termes réels, ce qui a l'avantage d'offrir d'une meilleure lisibilité des prévisions. Du côté des revenus, l'état locatif de chaque immeuble est analysé en détails au niveau de chaque objet avec la prise en compte de la situation actuelle et des loyers potentiels du marché (baux conclus et loyers de l'offre). L'examen des baux permet de tenir compte du type et des échéances des baux et de préciser l'existence ou pas de frais accessoires, d'aménagements à la charge du locataire et/ou du bailleur, gratuités de loyers, etc. Par ailleurs, un taux de vacant structurel selon les différentes affectations est admis. Du côté des coûts, les décomptes d'exploitation des années précédentes servent de base de travail. Cette dernière est complétée par les benchmarks de Wüest Partner et par l'appréciation de l'état de chaque immeuble. En particulier, les besoins en rénovation ou coûts de remise en état sont estimés à partir d'un split de la valeur à neuf de l'immeuble en fonction des différents éléments de construction et de leur durée de vie. La détermination du taux d'actualisation applicable reflète l'estimation du risque inhérent à l'immeuble concerné. Pour définir cette valeur, Wüest Partner tient compte aussi bien des caractéristiques spécifiques à l'immeuble que des facteurs d'influence liés à l'emplacement et au marché. Le taux d'actualisation adapté au marché est ajusté en fonction du risque grâce à un suivi régulier de la rentabilité exigée par les investisseurs lors des transactions. Il est défini sur la base du taux sans risque (obligations à long terme de la Confédération), des primes pour le risque immobilier général (prime d'illiquidité, risque du marché) et pour les risques spécifiques de l'immeuble (micro-situation, forme de propriété, qualité de l'objet, etc.). Le taux d'escompte (réel) moyen pondéré pour l'exercice sous revue (au 30.06.2019) est de 3.43% et les taux appliqués pour les évaluations individuelles des immeubles s'inscrivent dans une fourchette de 3.00 % à 4.00%.

Méthode M. Martin-Paul Broennimann

Cette évaluation est fondée sur le potentiel de rendement de chaque immeuble et consiste à projeter les revenus et dépenses futurs sur une période de 10 ans. Les revenus nets ainsi calculés sont réduits de provisions pour travaux futurs estimés selon la formule de Ross. Dans la formule de Ross, le montant des travaux futurs représente la dépréciation cumulative d'un immeuble, établie selon l'âge économique, et est déterminé selon une sorte de «calcul de la vitesse de chute». La vitesse initiale de la dépréciation d'un immeuble augmente de manière progressive au cours de sa durée de vie utile. Les flux nets de trésorerie sont ensuite actualisés et la somme de ces montants et de la valeur résiduelle de l'immeuble permettent d'obtenir la valeur vénale. Les provisions pour travaux futurs susmentionnées étant calculées en fonction de l'âge économique de l'immeuble, celles-ci sont généralement supérieures aux provisions établies selon d'autres méthodes dynamiques de la valeur de rendement. La détermination du taux d'escompte intègre les spécificités susmentionnées, ce qui explique que les taux d'escompte nets déterminés selon la méthode décrite ci-dessus sont généralement inférieurs aux autres méthodes dynamiques de la valeur de rendement. Le taux d'escompte net moyen pondéré pour l'exercice sous revue est de 3.45% et les taux appliqués pour les évaluations individuelles des immeubles s'inscrivent dans une fourchette de 3.24% à 3.67%.

Méthode M. Yves Cachemaille

La méthode utilisée est une DCF sur 100 ans.

Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital (ou WACC, Weighted Average Cost of Capital). Celui-ci est construit sur une base de répartition standardisée de fonds propres et fonds étrangers en fonction de la typologie de l'objet.

En terme de fonds étrangers, deux taux sont pris en considération : l'un portant sur la première période de 10 ans (durant laquelle le coût des fonds étrangers est connu) et l'autre sur le solde des années, qui présente une plus grande incertitude.

Pour la première période de 10 ans, le taux de rendement admis pour les fonds étrangers correspond au coût moyen des prêts pouvant en moyenne être obtenus actuellement à 10 ans. Le taux retenu pour les fonds étrangers pour la période subséquente correspond à la moyenne des taux des 20 dernières années.

L'état locatif est ventilé par type d'utilisation (logements / commercial / stationnement) et représente le dernier état locatif issu des comptes de l'immeuble ; les taux de croissance appliqués tiennent compte du niveau actuel des loyers et de leur potentiel par rapport au marché local.

Les charges de l'immeuble correspondent aux moyennes des postes d'entretien courants tels qu'ils ressortent des comptes de l'immeuble des 3 dernières années. Elles sont corrigées selon des ratios usuels si les moyennes s'en écartent de manière sensible.

La vétusté est prise en compte selon les différentes parties de l'ouvrage et en fonction de leur dernière période de rénovation et selon des cycles différenciés.

Le taux d'escompte net moyen pondéré pour l'exercice sous revue est de 3.65% et les taux appliqués pour les évaluations individuelles des immeubles s'inscrivent dans une fourchette de 3.19% à 4.26%.

Méthode M. Francois Thorens

L'évaluation des biens immobiliers de rendement est fondée sur la méthode dite de la DCF sur une période de calcul de de 10 ans voire de 30 ans, cette dernière durée permettant de mieux étaler les travaux. L'élément principal est donc l'état locatif qui doit être apprécié dans sa réalité au présent et au futur. Distinction est faite entre les locaux commerciaux et les locaux d'habitation (dispositions légales s'appliquant aux appartements). Une autre distinction est faite au niveau des charges proportionnelles aux loyers (frais administratifs, vacance et risque locatif) et celles qui ne le sont pas (charges courantes et travaux d'entretien). La durée de vie d'un immeuble étant limitée, il convient de faire des provisions qui tiennent compte de l'état de vétusté, d'obsolescence technique ou juridique (évolution de la législation). Les cashflows réalisés tout au court de la période de calcul sont actualisés et une simulation est faite sur la vente de l'immeuble à l'échéance retenue par capitalisation du rendement net. En ce qui concerne les taux, on procède tout d'abord à une répartition entre fonds propres et fonds étrangers en retenant une répartition de 50/50 pour ne pas créer un risque à l'endettement. Le taux de base de référence est celui du rendement des obligations (sans risque) en prenant une moyenne sur cinq ou six ans écoulés. Sont ajoutés des points supplémentaires pour prendre en compte la nature de l'objet, la non liquidité voire la situation conjoncturelle ou encore la localisation. Pour les fonds étrangers, l'on se réfère aux coûts de ceux-ci sur une période de référence de 10 ans au moins. Le taux d'escompte net moyen pondéré pour l'exercice sous revue est de 3.04% et les taux appliqués pour les évaluations individuelles des immeubles s'inscrivent dans une fourchette de 2.48% à 4.05%.

Méthode Mme Victorine van Zanten

La période du modèle mathématique est de 10 ans avec une valeur de sortie en 11^{ème} année. Le taux d'escompte est composé du coût moyen pondéré du capital qui peut varier selon les conditions du marché mais non en-dessous de 2% pour ce qui est du capital étranger (emprunté) afin d'éviter une approche spéculative à court terme. Le taux est complété par un rendement de 5.5% sur les fonds propres, qui sont compris dans la pondération, en raison des exigences du marché et quand bien même ce taux de rendement ne respecte pas le droit du bail. Le taux d'escompte est encore corrigé par un taux de risque lié au contexte immobilier local. A Delémont la part des fonds propres à 30 % de la WAC tient compte de 50 % de résidentiel (20 % de FP) et de 50 % de commercial (40% de FP). L'état locatif effectif sert de point de départ à l'estimation. Le potentiel d'augmentation est aligné aux loyers déjà pratiqués dans l'immeuble. Il est ensuite admis que le 100% du potentiel est atteint en 10 ans, et une augmentation moyenne linéaire est introduite dans le modèle de la DCF annuellement. Les charges d'exploitation et d'entretien sont prises en compte selon les décomptes adressés au propriétaire à condition que l'on dispose de 12 mois. A défaut, des charges d'exploitation et d'entretien au m2 sont estimées : au minimum 45.- fr./m2/an, les charges maximales étant à définir par immeuble selon son entretien. Les travaux de rénovation communiqués ou estimés pour les prochains 10 ans compensent la vétusté. Le taux d'escompte net moyen pondéré pour l'exercice sous revue est de 3.95 % et les taux appliqués pour les évaluations individuelles des immeubles s'inscrivent dans une fourchette de 3.70% à 4.05%.

Autres Informations

Liste des locataires représentant plus de 5% des revenus locatifs

Aucun locataire ne présente un revenu locatif égal ou supérieur à 5% du total des revenus locatifs.

Informations sur les dérivés

Le fonds ne compte pas d'instruments financiers dérivés.

Consolidation des sociétés immobilières

Les sociétés immobilières ci-dessous sont intégrées globalement dans les comptes du Fonds (clôture des comptes au 31 décembre):

Liste des immeubles détenus par Capital Real Estate SA

- Immeuble Rue des Philosophes 7, Genève (GE)
- Immeuble Rue du Réchon 7, Montreux (VD)
- Immeuble Rue Rothschild 21, Genève (GE)
- Immeuble Avenue Théodore-Weber 9, Genève (GE)
- Immeuble Rue de Lyon 71, Genève (GE)
- Immeuble Avenue de Morges 92/Chemin de Renens 55/57, Lausanne (VD)
- Immeuble Place du Tunnel 13-14, Lausanne (VD)
- Immeuble Chemin des Mouettes 1, Lonay (VD)
- Immeuble Route des Granges/Rue des Agges, Bulle (FR)
- Immeuble Route d'Aire 162-164-166, Aire (GE)
- Immeuble Avenue Théodore Vernes 12-14, Versoix (GE)
- Immeuble Avenue Pictet-de-Rochemont 29, Genève (GE)

Liste des immeubles détenus par Arcenter SA

- Immeuble Route de Montfleury 1-3 / Route de Peney 2, Vernier (GE) *

* Acheté en Mars 2019

JSS Real Estate Management SA

Rue de la Corraterie 4

1204 Genève

T +41 58 317 57 80

F +41 58 317 57 99

jssrem@jsafrasarasin.com

www.jssrem.ch

Membre
COPTIS