

E C O R E A L

Schweizerische Immobilien Anlagestiftung  
Fondation Suisse de Placement Immobilier  
Swiss Real Estate Investment Foundation

# Rapport annuel 2011/2012

# Sommaire

<b>Avant-propos</b> .....	3
<b>En point de mire: Rapports d'activité en période de taux bas</b> .....	4
<b>Le groupe de placement SUISSECORE Plus</b> .....	7
<b>Vue d'ensemble du groupe de placement SUISSECORE Plus</b> .....	8
<b>Rapport annuel du groupe de placement SUISSECORE Plus</b> .....	8
<b>Comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus</b> .....	10
<b>Commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus</b> .....	12
<b>Le groupe de placement SUISSESELECT</b> .....	16
<b>Vue d'ensemble du groupe de placement SUISSESELECT</b> .....	18
<b>Rapport annuel du groupe de placement SUISSESELECT</b> .....	18
<b>Compte annuel du groupe de placement SUISSESELECT</b> .....	19
<b>Commentaire sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSESELECT</b> .....	21
<b>Annexe aux comptes annuels</b> .....	28
<b>1. Organisation et principes de fonctionnement</b> .....	28
<b>2. Principes de comptabilisation et d'évaluation</b> .....	30
<b>3. Autres informations</b> .....	30
<b>4. Apport en nature</b> .....	31
<b>Rapport de l'organe de révision</b> .....	32
<b>Glossaire</b> .....	33

## Avant-propos

L'évolution observée cette année sur le marché immobilier peut être résumée comme suit : les objets de rapport sont toujours très recherchés et les prix des appartements en propriété par étage restent stables à un niveau très élevé. Notre appréciation selon laquelle la combinaison de taux d'intérêt bas, d'une forte immigration et d'un faible chômage pousserait les prix des immeubles de rapport à la hausse s'est avérée fondée.

Les experts immobiliers n'ont pas non plus été épargnés par cette réalité, comme le montre l'indice IPD de l'immobilier suisse, qui fait état d'un rendement du cash-flow de 4.6 % en 2011 et d'un retour effectif de 3 % sur les variations de la valeur en capital – un niveau record pour la Suisse. Selon l'observation du marché réalisée par ECOREAL, le retour sur les variations de la valeur en capital devrait à nouveau avoisiner 3 % en 2012 si les valorisations restent correctes. Etant donné que la fondation ECOREAL s'est focalisée sur des objets relativement récents et des projets et que les immeubles ont été inscrits au bilan selon le principe de la valeur équitable lors de la construction du portefeuille, les effets de plus-value n'auront cependant qu'un faible impact durant cet exercice.

Comme les taux d'intérêt restent stables à un bas niveau et que la demande de biens immobiliers continue d'augmenter, les attentes de rendement devront à nouveau être revues à la baisse. En réaction à cette tendance, ECOREAL investit davantage dans des projets et s'efforce d'autre part de dégager une bonne performance grâce à la gestion active du portefeuille – en procédant par exemple à des achats et à des ventes ciblés. En relation avec l'introduction de nouveaux standards d'évaluation et compte tenu des perspectives de rendement, le rapport annuel 2012 s'intéresse au thème du taux d'escompte «correct» actuellement au cœur des discussions entre les spécialistes. Une analyse des rapports d'estimation laisse souvent bien plus de questions ouvertes qu'elle ne renseigne sur les principes d'évaluation effectivement appliqués.

La segmentation du portefeuille entre les deux groupes de placement SUISSECORE Plus et SUISSESELECT constitue une étape importante dans la courte histoire de la fondation. Le compartiment SUISSECORE Plus se focalise sur les immeubles d'habitation et les biens immobiliers présentant un profil de rendement/risque analogue. La stratégie d'investissement du groupe de placement SUISSESELECT est hybride et met l'accent sur les immeubles commerciaux, avec un profil de rendement/risque plus élevé. Cette nouvelle stratégie d'investissement permet à ECOREAL d'examiner et d'évaluer également de gros projets immobiliers et de participer aux processus de due diligence en tant qu'investisseur potentiel.

Durant l'exercice sous revue, le premier coup de pioche a été donné pour les trois complexes d'immeubles de KEISERPARK à Buchs, AUENBLICK à Erlinsbach et SOPHIENPARK à Regensdorf. Le volume d'investissement de ces trois projets totalise CHF 100 millions. Durant la phase de construction, ces projets pèseront temporairement sur la performance, mais contribueront à stabiliser notablement le portefeuille par la suite. Après une analyse de la matérialisation, la direction est parvenue à la conclusion qu'il était important d'apporter une valeur ajoutée aux futurs locataires grâce à la mise en scène de l'environnement et à l'aménagement des lieux. Cette nouvelle approche nous confère un avantage concurrentiel et nous démarque des autres promoteurs. La mise en scène et l'aménagement des lieux sont concrétisés de façon ciblée dans les projets de construction et font partie intégrante de la stratégie de développement durable. L'accent est mis sur les surfaces, qui sont perçues en premier par l'œil. C'est pourquoi les illustrations du rapport d'activité de cette année ne représentent pas des bâtiments et des régions économiques, mais montrent comment il est possible de créer une ambiance en choisissant avec soin les matériaux des surfaces.

La collaboration entre les organes de la fondation et avec les partenaires mandatés a très bien fonctionné. Durant l'exercice sous revue, le conseil de fondation a obtenu pour la première fois le label «Best Board Practice» de SQS.

Lors de la séance qui a eu lieu au mois d'avril 2012, nous avons informé les investisseurs que les statuts de la fondation allaient être révisés suite au remaniement structurel des portefeuilles. Le conseil de fondation a en outre défini avec plus de précision les buts de la fondation et évalué les risques conjointement avec la commission de placement. Deux spécialistes expérimentés sont venus renforcer la direction, qui est désormais bien armée pour gérer la croissance future de la fondation.

La confiance que nous témoignent nos investisseurs nous conforte dans notre démarche. Nous avons la conviction que la Fondation Suisse de Placement Immobilier ECOREAL va continuer d'évoluer positivement.

**Jürg Häusler**

Président du conseil de fondation

**Hans Jürg Stucki**

Directeur

Zurich, le 5 novembre 2012

# En point de mire: Rapports d'activité en période de taux bas

## L'attitude des estimateurs immobiliers à l'égard des taux d'intérêt sans risque actuels

par Martin Frei, architecte dipl. EPFZ/SIA, économiste d'entreprise formation postgrade EPFZ

Les rapports annuels des sociétés immobilières et des fondations de placement immobilier constituent une lecture passionnante. Mis à part des informations détaillées sur les objets en portefeuille, les estimateurs immobiliers dévoilent dans leurs rapports les méthodes appliquées pour déterminer les valeurs vénales. Ces derniers sont naturellement soumis aux réglementations, et cela à deux niveaux: ils doivent d'une part respecter les normes d'évaluation définies par les propriétaires et, d'autre part, se conformer aux règles relatives à la présentation des comptes.

Si l'on compare les rapports annuels des sept principales sociétés immobilières cotées en Suisse, on constate que les rapports des estimateurs immobiliers présentent une unité réjouissante en ce qui concerne la méthode d'évaluation. Et cela ne tient pas uniquement au fait que quatre sur sept de ces rapports sont issus du même groupe. En général, l'on se conforme à la méthode prévue par les International Valuation Standards (édition 2011) et la fiche d'information publiée par l'International Valuation Standards Council (IVSC) sur la méthode du cash-flow escompté (2012) applicable lorsque les informations concernant des transactions effectivement comparables ne sont pas suffisantes. On lit par exemple dans les rapports d'évaluation que les taux d'escompte sont déterminés sur la base d'un taux d'intérêt sans risque, comme celui des emprunts de la Confédération à dix ans, et que ce dernier est majoré en fonction de la situation macroéconomique, de la situation microéconomique liée à l'affectation, de la qualité des objets et éventuellement d'autres risques spécifiques.

Ces rapports précisent généralement les fourchettes ou les taux moyens pondérés résultant de cette méthode de détermination des flux de liquidités nets futurs. Ces fourchettes oscillent entre 4.4 % et 7.2 % pour les sociétés qui ont clôturé leurs comptes au 31 décembre 2011. Il s'agit de taux nominaux, et la plupart des firmes ont estimé le renchérissement annuel à 1 %. Il y a un an, cette fourchette se situait entre 4.6 % et 7.5 % et les prévisions d'inflation entre 1 % et 1.25 %.

Ces chiffres interpellent, car le 31 décembre 2011, le taux de base – c'est-à-dire le taux d'intérêt sans risque des emprunts de la Confédération à dix ans – ne dépassait pas 0.740 %, alors qu'il atteignait encore 1.674 % un an auparavant. Le taux de base a donc diminué de près de 1 % et la fourchette de 0.2 % à 0.3 % seulement. Cela signifie que les valeurs vénales ont été déterminées sur la base d'un taux de base majoré de 3.66 % à 6.46 %. Le taux de base a donc été relevé massivement et on peut se demander pourquoi les taux d'escompte futurs ont été autant ajustés.

Parmi les éléments pris en compte pour majorer le taux de base, l'illiquidité du capital n'a certainement pas augmenté entre décembre 2010 et décembre 2011, mais également diminué, car ce facteur dépend en première ligne de la durée de vente d'un bien immobilier et du niveau des taux à court terme. Restent les suppléments liés à la situation, à l'affectation et aux caractéristiques de l'objet ainsi que les autres risques spécifiques. Les rapports annuels ne mentionnent pas le fait que les propriétaires fonciers – et les estimateurs – redoutent la volatilité et la situation de taux bas actuelles qui font que les acheteurs sont visiblement prêts à payer des agios relativement importants. Or, la volatilité fait partie du quotidien des investisseurs, qui détiennent non seulement des biens immobiliers mais aussi des actions, des poitrines de porc et du pétrole Brent à des fins de diversification. C'est pourquoi il est difficilement compréhensible que les fluctuations des prix immobiliers les mettent mal à l'aise. La situation actuelle de taux bas est inhabituelle et exige qu'une attention particulière soit accordée à la fixation du taux d'escompte et de capitalisation lors de la détermination d'un prix de vente dans dix ans. La probabilité est grande que le taux de base soit alors nettement plus élevé. Cela pourrait être l'une des raisons pour lesquelles les estimateurs augmentent de toute évidence les majorations ou intègrent des effets de lissage contraires aux principes des Swiss GAAP RPC 26. Ne pas le mentionner contrevient au principe de la présentation transparente des facteurs déterminant la valeur.

Malgré sa grande influence sur la valeur vénale, le taux d'escompte n'est pas une grandeur adéquate pour comparer plusieurs portefeuilles si l'on ne considère pas simultanément l'ensemble de la méthodique d'évaluation utilisée. Pourtant, la seule société immobilière suisse cotée qui n'a pas fourni, dans son rapport d'activité, des indications sur ces taux d'escompte a justement obtenu la distinction du «Most Improved Annual Report» décernée par la European Public Real Estate Association. Pour comparer valablement des biens immobiliers, il est indispensable de connaître les rendements, que ce soit le simple rendement brut, généralement bien compris, un rendement net – éventuellement normalisé – ou le rendement total. Diverses raisons pertinentes ont incité Ecoreal à se décider pour le rendement brut.

# Perspective des marchés immobiliers

## Marché suisse

Le marché immobilier suisse s'est montré résistant durant l'exercice sous revue et les prix se stabilisent lentement à un niveau élevé. L'évolution dans les trois principaux segments est cependant hétérogène. Alors que la demande toujours vive de logements continue de pousser les prix à la hausse, le marché des bureaux et des surfaces commerciales s'est stabilisé du fait de l'augmentation de l'offre. Les explications ci-après se fondent sur des analyses d'offres immobilières et des interviews sur place, mais aussi sur les études du Crédit Suisse, d'UBS, Wüest & Partner, IAZI, Jones Lang LaSalle et CBRE.

## Economie suisse

L'économie suisse se montre extrêmement résistante malgré le contexte difficile. Preuve en sont le faible taux de chômage, les taux d'intérêt extrêmement bas et l'augmentation continue de la population – avant tout du fait de l'immigration. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette situation. En tant que havre de sécurité et pays prisé pour sa qualité de vie et son marché du travail, mais aussi pour le bon fonctionnement de son économie, la Suisse attire toujours plus d'étrangers. Ces facteurs ont naturellement un impact sur le marché immobilier.

## Bureaux

Dans le segment des immeubles de bureaux, l'offre commence à être pléthorique. En effet, les nouvelles surfaces ont connu une croissance plus rapide que la demande. Depuis quelques années, une modification structurelle se dessine dans le segment des surfaces administratives. Suite à des restructurations dans de grandes entreprises, ces dernières sont toujours plus nombreuses à quitter leurs emplacements de prestige et à déplacer leurs bureaux dans les agglomérations des grandes villes. Ce changement offre, d'une part, des chances d'investissement dans des biens immobiliers de haut standing et permet, d'autre part, aux petites et moyennes entreprises de déménager dans des locaux mieux situés.

## Commerce de détail

Le segment des surfaces commerciales est resté stable dans un contexte excessivement difficile, mais le marché reste sous pression. La diminution du nombre de permis de construire délivrés reflète aussi cette situation. D'une année à l'autre, les demandes de permis de construire ont en effet reculé de 40 % au niveau national. Un changement structurel a eu lieu ici également après la multiplication des magasins spécialisés. Les surfaces de vente de taille plus modeste qui ne jouissent pas d'une très bonne situation sont les grands perdants de cette évolution. La demande se concentre avant tout sur les emplacements de prestige et les marchés spécialisés. Nous estimons que le marché est saturé, alors que le potentiel n'est pas épuisé pour les magasins spécialisés.

## Habitation

Les locatifs restent des objets de placement très appréciés. L'augmentation de la population engendrée par l'immigration continue de stimuler la demande de logements. Les nouvelles constructions ne suffisent pas à satisfaire la demande accrue de logements. La hausse des prix reflète la demande excédentaire par rapport à l'offre. C'est pourquoi nous n'anticipons pas de bulle immobilière dans le segment des surfaces d'habitation, mais un mécanisme de marché normal. Etant donné que la production et les réserves de terrain sont limitées, le déséquilibre entre l'offre et la demande ne pourra être corrigé que si la croissance de la population ralentit.

## Marchés internationaux

Globalement, l'évolution du marché immobilier devient à nouveau positive. Les objets dans des emplacements de premier ordre sont très recherchés, indépendamment du type d'affectation. Surtout aux Etats-Unis et en Amérique latine, ce segment a particulièrement bien performé au premier semestre.

## Etats-Unis

Après des temps difficiles sur le marché immobilier américain, la situation commence à s'améliorer. Durant l'exercice sous revue, le marché immobilier américain a bien performé. L'offre excédentaire a été graduellement réduite ces dernières années. Cette situation se reflète aussi dans l'augmentation de l'activité de construction, qui a progressé de 30 % ces douze derniers mois. Le marché nous paraît très attrayant et nous sommes convaincus que le moment est venu d'investir sur le marché immobilier américain.

## Europe

L'Europe est toujours en proie à des problèmes politiques et financiers. Dans certains pays, les prix immobiliers sont tombés à des niveaux planchers. Les incertitudes persistantes concernant la résolution de la crise de l'euro font peur aux investisseurs. En Espagne, certains biens immobiliers offerts avec des décotes pouvant aller jusqu'à 70 % ne trouvent pas preneur. Pourtant, plusieurs économies européennes, notamment les pays nordiques, l'Allemagne, l'Autriche et l'Angleterre se portent bien et affichent une croissance satisfaisante. Nous suivons attentivement l'évolution des marchés européens et avons identifié plusieurs possibilités d'investissement attrayantes.

### **BRICS**

Même si la croissance a légèrement fléchi dans les pays du BRICS, elle reste supérieure à la moyenne. Le Brésil et l'Afrique du Sud nous paraissent particulièrement attrayants et ces pays offrent un rapport rendement/risque favorable du fait des potentiels non exploités, de l'urbanisation et de l'évolution des prix.

L'année dernière, un montant record d'un peu plus de 65 milliards de dollars a été investi au Brésil. Seuls trois autres pays dans le monde ont attiré davantage d'investissements étrangers.

Alors que les prix immobiliers s'étaient inscrits en léger repli au début de 2011, la tendance s'est inversée en fin d'année et les prix ont recommencé à monter dès le début de 2012. En Afrique du Sud, le gouvernement investit surtout dans ses infrastructures et dans l'approvisionnement en énergie. Les améliorations observées dans ces domaines devraient séduire les investisseurs.

### **Bureaux**

Alors que la construction de nouvelles surfaces administratives a été relativement contenue en comparaison historique, les pays asiatiques et latino-américains ont connu une activité de construction plus soutenue, car la demande de bureaux de standing y est plus importante. Au plan mondial, le taux de vacance a légèrement reculé au deuxième trimestre. Alors qu'il s'est accru pour la première fois depuis neuf trimestres en Asie, il a sensiblement diminué aux Etats-Unis et au Canada.

### **Perspectives**

Le marché immobilier suisse est intact et se stabilise à un niveau élevé. Nous n'attendons pas de changement significatif pour l'année à venir. Des chances s'offrent encore grâce à l'immigration. Le team d'ECOREAL est convaincu que le moment est venu d'investir à l'étranger. Le moment est idéal pour s'engager sur certains marchés, notamment aux Etats-Unis. Les prix immobiliers sont encore modérés, la demande reprend et les interventions étatiques commencent à déployer leurs effets.

L'Europe du Nord et l'Amérique latine promettent également des rendements élevés avec un risque limité. Le risque de change a nettement diminué depuis que le franc suisse est arrimé à l'euro. Ecoreal part du principe que ce cours plancher va être maintenu pendant un certain temps encore.

## **Le groupe de placement SUISSECORE Plus**

## Vue d'ensemble du groupe de placement SUISSECORE Plus

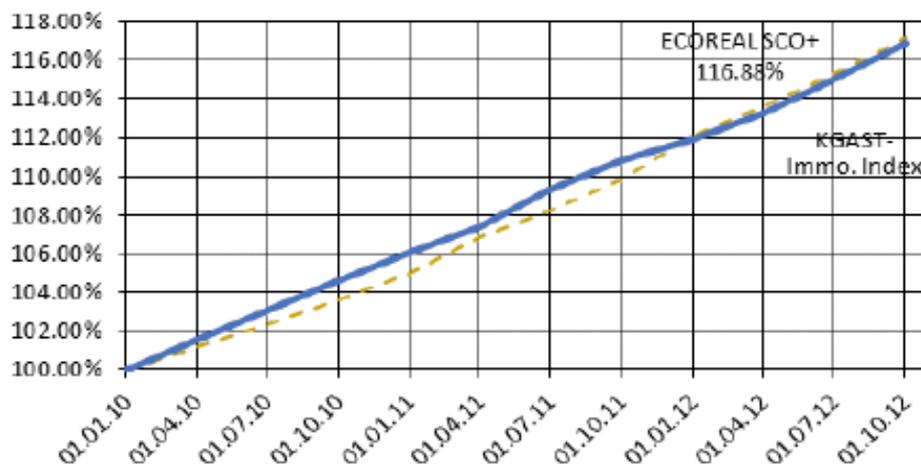
### CHIFFRES CLÉS

	30.09.2012	30.09.2011
Fortune nette en CHF	319'724'783	235'258'003
Nombre de parts en circulation	2'735'483	2'122'781
Valeur d'inventaire d'une part en CHF	116.88	110.83
Distribution par part en CHF	0	0

### RATIOS<sup>1)</sup>

	30.09.2012	30.09.2011
Taux de pertes sur loyers (manque à gagner)	3.70 %	4.04 %
Taux de financement étranger (levier)	2.66 %	2.66 %
Marge d'exploitation (marge EBIT)	74.21 %	69.62 %
Taux des charges d'exploitation (TER ISA)	0.75 %	0.97 %
Rendement des fonds propres (ROE)	5.06 %	5.11 %
Rendement de la distribution	0.00 %	0.00 %
Taux de distribution (payout ratio)	0.00 %	0.00 %
Rendement du placement	5.46 %	5.97 %

### EVOLUTION DE LA VALEUR NETTE D'INVESTISSEMENT AU 30.09.2012



### NUMERO DE VALEUR

	N° de valeur	ISIN
Groupe de placement SUISSECORE Plus	10852415	CH0108524155

<sup>1)</sup> Les ratios sont définis selon la fiche d'information n° 1 publiée par la CAFP le 1.04.2010 ([www.kgast.ch](http://www.kgast.ch)).

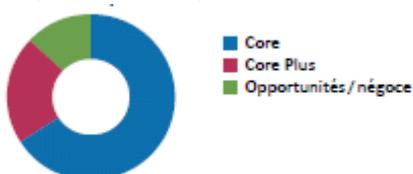
## Rapport annuel du groupe de placement SUISSECORE Plus

### Stratégie d'investissement

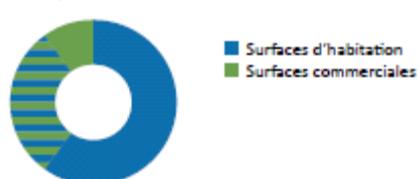
Le groupe de placement SUISSECORE Plus investit dans des biens immobiliers selon la stratégie Core Plus (opportunités). Les objets Core Plus sont des immeubles à rénover ou à valoriser. Une opportunité peut être créée grâce à une rénovation, des mesures de marketing et de location ciblées, une meilleure gestion, une optimisation du financement, etc. Le groupe de placement peut en outre développer des projets en vue d'un complément de parcelle ou d'une vente ou encore d'une intégration ultérieure au portefeuille. Les investissements sont principalement effectués en Suisse orientale, romande et du Nord-Ouest ainsi que sur le Plateau. Les immeubles sont situés dans des localités bien desservies ou des régions offrant un potentiel intéressant. Les placements se concentrent sur les immeubles d'habitation, comportant dans certains cas une petite partie commerciale. Le terrain à bâtir et les objets à rénover possédant un potentiel de développement sont également admis. Conformément aux directives de placement approuvées par le conseil de fondation, des écarts par rapport à ces fourchettes sont autorisés durant la phase de construction du portefeuille (jusqu'en 2014).

### Allocation cible, diversification

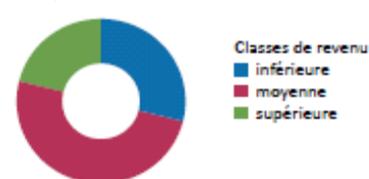
Répartition des risques



Répartition selon l'affectation



Répartition selon l'locataire



### Activité d'investissement

Le groupe de placement SUISSECORE Plus a été lancé au début de 2010 et s'est rapidement imposé sur le marché. Les placements se concentrent sur les immeubles d'habitation, dont la part représente au minimum 60%. Durant les deux premiers exercices, des immeubles commerciaux ont en outre été achetés selon une stratégie anticyclique. Compte tenu des profils de risque différents de ces deux catégories de biens-fonds et de la demande de groupes de placement clairement focalisés, le conseil de fondation et la direction ont décidé, le 1.4.2012, de lancer le nouveau groupe de placement SUISSESELECT investi en immeubles commerciaux et en immeubles à affectation spéciale. Dans ce contexte, les neuf immeubles commerciaux figurant dans le groupe de placement SUISSECORE Plus ont été transférés dans le nouveau groupe de placement SUISSESELECT. Avec la création d'un deuxième instrument de placement, Ecoreal sépare les immeubles d'habitation des immeubles commerciaux. Les investisseurs ont ainsi la possibilité de déterminer eux-mêmes la pondération de chaque segment. Cette séparation apporte en outre l'avantage d'une meilleure diversification et permet d'exploiter les effets d'échelle tout en dissociant les compétences de gestion par groupe de placement. Le conseil de fondation est convaincu que cette nouvelle structure lui permettra de réagir encore plus efficacement à la dynamique des marchés immobiliers lors de l'acquisition et de la vente d'immeubles et de projets. En échange de cet apport en nature, le groupe de placement SUISSECORE Plus a reçu un nombre correspondant de parts du groupe de placement SUISSESELECT. Ces parts seront présentées au remboursement dans un délai approprié afin de financer l'achat de nouveaux immeubles d'habitation pour le groupe SUISSECORE Plus. Le 30.9.2012, elles représentaient une contrevaletur de CHF 56'974'394.

L'apport en nature a été effectué sous le contrôle de l'organe de révision de la fondation. A la date de référence, les immeubles ont été estimés par un expert immobilier indépendant. Cette première estimation a été validée par un deuxième expert indépendant. Ecoreal s'est en outre assurée que la nouvelle structure des groupes de placement n'impliquera pas le paiement à double de la commission de gestion. Les intérêts des investisseurs des deux groupes de placement sont ainsi préservés. Malgré la hausse continue des prix sur le marché immobilier, le portefeuille a pu être étoffé grâce à l'achat de plusieurs objets attrayants, principalement des projets de construction et du terrain.

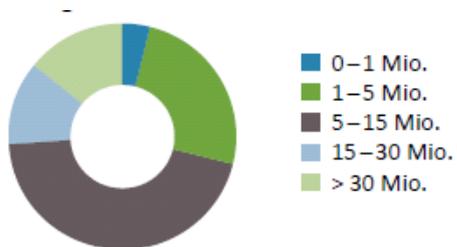
Le portefeuille se compose actuellement de 46 objets, soit deux de moins qu'un an auparavant; selon les critères de placement d'ECOREAL, il se caractérise par une excellente diversification. Une caisse de pension a intégré son portefeuille immobilier dans la fondation sous la forme d'un apport en nature et obtenu des parts en contrepartie. Un immeuble a été aliéné avec un profit durant l'exercice.

La direction a concrétisé la deuxième phase du processus d'investissement tactique en acquérant deux projets de construction d'immeubles d'habitation. Mis à part ces projets, des parcelles de terrain ont également été évaluées en vue du développement de projets propres dès l'exercice prochain. L'objectif de la fondation est de composer en trois ou quatre ans un portefeuille immobilier bien diversifié, principalement investi dans le secteur résidentiel.

Du fait des investissements dans des projets de construction, le rendement du groupe de placement pourrait légèrement fléchir ces deux prochaines années, avant de s'accroître à nouveau durablement.

### Cercle des investisseurs

Notre fondation a suscité un intérêt réjouissant parmi les investisseurs. Durant l'exercice sous revue, le cercle des investisseurs est passé de 45 à 62 institutions de prévoyance. En conséquence, le capital souscrit est passé de CHF 245 millions à quelque CHF 294 millions; 92 % de ces capitaux ont été appelés et investis. La fortune du groupe de placement SUISSECORE Plus est répartie comme suit entre les investisseurs:



## Comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus

### BILAN DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

	Remarque <sup>1)</sup>	30.09.2012 en CHF	30.09.2011 en CHF
<b>Actif</b>			
<b>Immeubles</b>			
	I		
Terrain à bâtir (objets à démolir inclus)		110'159	154'300
Constructions en cours (terrain inclus)		32'130'219	2'500'375
Constructions achevées (terrain inclus)		240'338'000	236'854'100
<b>Total des immeubles</b>		<b>272'578'378</b>	<b>239'508'775</b>
<b>Autres actifs</b>			
Créances à court terme		1'888'646	940'413
Comptes de régularisation		56'923	3'187
Liquidités		1'286'739	6'105'820
Stocks / réserves de mazout		136'503	154'811
Prêts activés		300'000	0
Participations	II	56'974'394	0
<b>Total des autres actifs</b>		<b>60'643'205</b>	<b>7'204'231</b>
<b>Fortune totale</b>		<b>333'221'583</b>	<b>246'713'006</b>
<b>Passif</b>			
<b>Fonds étrangers</b>			
Impôts de liquidation latents	III	3'081'088	2'985'624
Dettes hypothécaires	IV	7'240'000	6'365'000
Provisions		316'460	135'403
Engagement à court terme	V	2'054'434	1'111'769
Engagements envers le compte d'exploitation		33'460	43'199
Comptes de régularisation	VI	771'358	814'008
<b>Total des fonds étrangers</b>		<b>13'496'800</b>	<b>11'455'003</b>
<b>Fortune nette</b>		<b>319'724'783</b>	<b>235'258'003</b>
<b>Nombre de parts en circulation</b>			
	VII		
Nombre de parts au début de l'exercice		2'122'781	598'548
Variation durant la période		612'702	1'524'233
Nombre de parts au terme de l'exercice		2'735'483	2'122'781
<b>Valeur en capital d'une part</b>		<b>112.93</b>	<b>106.61</b>
Produit net par part durant la période		3.95	4.22
<b>Valeur d'inventaire d'une part avant distribution</b>		<b>116.88</b>	<b>110.83</b>
Distribution		0.00	0.00
<b>Valeur d'inventaire d'une part après distribution</b>		<b>116.88</b>	<b>110.83</b>
Parts dénoncées à la date de clôture du bilan		0	0
<b>Variation de la fortune nette</b>			
Fortune nette au début de l'exercice		235'258'003	62'593'738
Distribution versée aux détenteurs de parts		0	0
Souscriptions		68'298'167	160'642'088
Rachats		0	0
Résultat total		16'168'613	12'022'177
Fortune nette au terme de l'exercice		319'724'783	235'258'003

<sup>1)</sup> Remarque: voir les commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation au point 2 de l'annexe.

**COMPTE DE RESULTAT DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS**

	Remarque <sup>1)</sup>	01.10.2011 - 30.09.2012 en CHF	01.10.2010 - 30.09.2011 en CHF
Produit théorique des loyers		13'957'224	9'266'119
./. pertes sur surfaces vacantes		-507'996	-372'569
./. pertes sur débiteurs		-8'795	-1'776
Autres produits des immeubles		203'498	191'720
<b>Produit net des loyers</b>	VIII	<b>13'643'931</b>	<b>9'083'494</b>
Maintenance		1'166'140	775'255
Rénovation		412'298	352'378
<b>Entretien des immeubles</b>	IX	<b>1'578'438</b>	<b>1'127'633</b>
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes		150'298	107'327
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables		267'793	213'041
Assurances		142'818	120'177
Honoraires de gérance		591'303	386'232
Frais de location et d'annonces		90'948	55'695
Impôts et taxes		119'715	40'194
Autres charges d'exploitation		145'967	105'315
<b>Charges d'exploitation</b>	X	<b>1'508'842</b>	<b>1'027'981</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>10'556'651</b>	<b>6'927'880</b>
Intérêts actifs		8'055	12'238
Intérêts intercalaires		481'002	0
Autres produits		348'517	748'998
<b>Autres produits</b>		<b>837'574</b>	<b>761'236</b>
Intérêts hypothécaires		192'966	57'790
Autres intérêts passifs		0	81
<b>Frais de financement</b>		<b>192'966</b>	<b>57'871</b>
Honoraires de la direction (y compris recherche de fonds)		1'080'545	1'100'796
Frais d'estimation et de révision		77'221	100'593
Autres frais administratifs		524'033	516'497
<b>Frais administratifs</b>	XI	<b>1'681'799</b>	<b>1'717'886</b>
Rachat de produits courus lors de l'émission de parts		1'279'575	3'024'621
<b>Produit résultant de mutations de parts</b>		<b>1'279'575</b>	<b>3'024'621</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>10'799'035</b>	<b>8'937'980</b>
<b>Plus-values en capital réalisées</b>	XII	<b>1'329'494</b>	<b>229'282</b>
<b>Résultat</b>		<b>12'128'529</b>	<b>9'167'262</b>
Correctifs de valeurs sur les immeubles		2'128'534	4'667'639
Variation des impôts latents		160'956	-1'812'724
Correctifs de valeurs sur les participations		1'750'594	0
<b>Plus-values en capital non réalisées</b>	XIII	<b>4'040'084</b>	<b>2'854'915</b>
<b>Résultat total de l'exercice</b>		<b>16'168'613</b>	<b>12'022'177</b>

<sup>1)</sup> Remarque: voir les commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation au point 2 de l'annexe.

## Commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus

### Bilan du groupe de placement SUISSECORE Plus

#### I IMMEUBLES

##### Immeubles en portefeuille le 30.09.2012

NPA	Lieu	Adresse
1202	Genève (GE)	Avenue Blanc 47/49
2540	Granges (SO)	Solothurnstrasse 139 / Rötistrasse 8
3007	Berne (BE)	Mühlemattstrasse 53
3007	Berne (BE)	Mühlemattstrasse 55 et 57
3172	Niederwangen (BE)	Brüggbühlstrasse 80-86
3303	Jegenstorf (BE)	Friedhofweg 2,4,4a
3652	Hilterfingen (BE)	Hübelistrasse 1
3661	Uetendorf (BE)	Fliederweg 10/12
4058	Bâle	Riehenstrasse 60
4436	Oberdorf (BL)	Hauptstrasse 55
4500	Soleure (SO)	Gerbergasse 2
4500	Soleure (SO)	Hauptgasse 55 / Rathausgasse 10
4528	Zuchwil (SO)	Brunnackerweg 17/19
4600	Olten (SO)	Baslerstrasse 9
4600	Olten (SO)	Feldstrasse 21
4600	Olten (SO)	Hinterer Steinacker 64
4600	Olten (SO)	Kirchgasse 29
4600	Olten (SO)	Konradstrasse 23
4600	Olten (SO)	Ringstrasse 30
4614	Hägendorf (SO)	Rollimatt 4
4657	Dulliken (SO)	Birkenweg 1
4663	Aarburg (AG)	Oltnerstrasse 77
4702	Oensingen (SO)	Im Staadacker 5
4710	Balsthal (SO)	Herrengasse 17
4710	Balsthal (SO)	Hofmattweg 46/46a
4710	Balsthal (SO)	Löwengasse 3
4710	Balsthal (SO)	Wytweidweg 7
4717	Mümliswil (SO)	Sonnenrain 618
4800	Zofingen (AG)	Vordere Hauptgasse 96
5000	Aarau (AG)	Bahnhofstrasse 1,3 / Vordere Vorstadt 31
5033	Buchs (AG)	Oberdorfstrasse
5034	Suhr (AG)	Hasenweg 5/7
5406	Baden Rütihof AG	Im Tobelacher 10 et 12
5442	Fislisbach (AG)	Bollstrasse 8 / Steinackerstrasse 15 et 17
8004	Zürich (ZH)	Sihlfeldstrasse 97/Martastrasse 99
8910	Affoltern a. A. ZH	Büelstrasse 3/5 et 7/9
8916	Jonen (AG)	Kreuzmattweg 5 et 7
8916	Jonen (AG)	Obschlagenstrasse 23
9000	Saint-Gall (SG)	Axensteinstrasse 7
9000	Saint-Gall (SG)	Linsebühlstrasse 94
9400	Rorschach (SG)	Signalstrasse9

##### Immeubles achetés durant l'exercice

Durant la période sous revue, des objets ont été acquis pour un montant total de quelque CHF 43 millions ; les immeubles suivants, représentant une valeur de CHF 26 millions, figurent encore dans le portefeuille :

NPA	Lieu	Adresse
3005	Berne (BE)	Allmendstrasse 1
3005	Berne (BE)	Moserstrasse 27
8200	Schaffhouse (SH)	Im Freien 14-24
8916	Jonen (AG)	Obschlagenstrasse 10
1700	Fribourg	Bv. de Pérolles 57/Rue de l'Industrie 2
6006	Lucerne	Würzenbachstrasse 63/65

Le 30.09.2012, la valeur d'assurance incendie de ces immeubles se montait à CHF 219'513'100 (CHF 229'132'300).

**Immeubles vendus durant l'exercice**

NPA	Lieu	Adresse
4614	Hägendorf (SO)	Rolliweg

L'immeuble du Rolliweg à 4614 Hägendorf a été vendu à la commune de Hägendorf.

**Immeubles vendus durant l'exercice dans le cadre de la redistribution d'actifs entre le groupe de placement SUISSECORE Plus et le groupe de placement SUISSESELECT**

NPA	Lieu	Adresse
3013	Berne (BE)	Birkenweg 61
4657	Dulliken (SO)	Bodenackerstrasse 69
4657	Dulliken (SO)	Bodenackerstrasse 79
5314	Kleindöttingen (AG)	Gewerbestrasse 115
8472	Seuzach (ZH)	Aspstrasse 8
8604	Volketswil (ZH)	Sandbühlstrasse 2
8953	Dietikon (ZH)	Lerzenstrasse 12
9000	St-Gall (SG)	Zürcherstrasse 68a
9500	Wil (SG)	Flawilerstrasse 31

Le Valeur net de ces Immeubles vendus était CHF 55'223'800.

**Constructions en cours (terrain inclus)**

NPA	Lieu	Adresse
5018	Erlinsbach (AG)	Auenblick
5033	Buchs (AG)	Keiserpark
8105	Regensdorf (ZH)	Sophienpark
8590	Romanshorn (TG)	Huebzelg

**Nouveaux projets (constructions en cours)**

Dans le cadre de l'acquisition de projets (nouvelles constructions), les projets suivants ont été achetés et des contrats d'entreprise totale ont été signés:

**5018 Erlinsbach (AG) - Auenblick**

Complexe d'immeubles de 28 appartements  
Volume du placement CHF 15 millions, achèvement des travaux à la fin 2014  
Le 30.09.2012, les investissements se chiffraient à CHF 3.5 millions

**5033 Buchs (AG) - [www.keiserpark.ch](http://www.keiserpark.ch)**

Complexe d'immeubles totalisant 94 appartements  
Volume du placement CHF 47 millions, achèvement des travaux à la fin 2014.  
Le 30.09.2012, les investissements se chiffraient CHF 17.1 million

**8105 Regensdorf (ZH) - [www.sophienpark.ch](http://www.sophienpark.ch)**

Complexe d'immeubles de 49 appartements, 38 appartements avec service et 2'800 m2 de surfaces commerciales  
Volume du placement CHF 45 millions, achèvement des travaux en 2015.  
Le 30.09.2012, les investissements se chiffraient à CHF 11.5 millions.

**8590 Romanshorn (TG)**

Complexe d'immeubles de 44 appartements  
Volume du placement CHF 44 millions, début des travaux à l'été 2013, achèvement en 2014.  
Le 30.09.2012, les investissements se chiffraient à CHF 0.1 million.

**Immeubles grevés d'un droit de superficie**

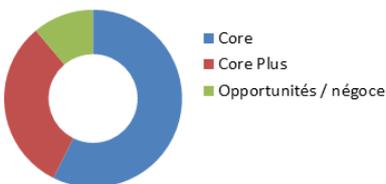
Aucun.

**Valeur vénale des immeubles**

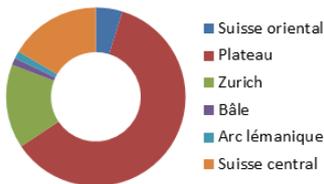
Lors des expertises, la valeur actuelle est déterminée sur la base des produits attendus, compte tenu d'un taux de capitalisation ou d'escompte en adéquation avec le risque. La valeur de substance (valeur réelle) des immeubles est également mentionnée dans ces expertises. Le rendement annuel brut du portefeuille se monte à environ 5.7 %. Déduction faite des frais, le rendement théorique net atteint 4.5 %. Les valeurs vénales des immeubles calculées le 30 septembre 2012 se montent à CHF 240.3 millions.

**Vue d'ensemble du portefeuille** (y compris projets de constructions)

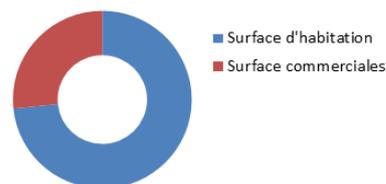
Répartition des risques



Répartition géographique



Répartition selon l'affectation



**II PARTICIPATIONS**

Suite à la vente de neuf immeubles au groupe de placement SUISSESELECT dans le cadre d'une redistribution d'actifs, le groupe de placement SUISSECORE Plus a reçu 552'238 parts du groupe de placement SUISSESELECT. Ces parts sont valorisées à la valeur d'inventaire de CHF 103.17 calculée le 30.09.2012.

**III IMPÔTS DE LIQUIDATION LATENTS**

A la date de clôture du bilan, les impôts de liquidation latents se montaient à CHF 3'081'088 (2011 : CHF 2'985'624). La charge fiscale latente a été calculée séparément pour chaque immeuble sur la base de la législation fiscale cantonale applicable. Le calcul se fonde sur la plus-value non réalisée, correspondant à la différence entre la valeur vénale et la valeur d'acquisition, déduction faite des frais de placement. Les immeubles dont le prix s'est déprécié n'ont pas été pris en compte dans le calcul des impôts latents. Une durée de détention future a en outre été fixée pour chaque immeuble ; cette valeur sert de base pour déterminer l'abattement pour la durée de détention ou le supplément pour spéculation perçu par certains cantons.

**IV DETTES HYPOTHECAIRES**

A la date de clôture du bilan, les dettes hypothécaires grevant les immeubles achetés totalisaient CHF 7'240'000 (2011 : CHF 6'365'000). Le taux d'intérêt du prêt hypothécaire fixe accordé par la Banque Raiffeisen est de 2,5 % (CHF 6'365'000) et son échéance tombe le 31.03.2014. Le taux du prêt hypothécaire à taux fixe accordé par la Banque cantonale de St-Gall (CHF 875'000) jusqu'au 31.08.2017 est de 3.9 %.

**V ENGAGEMENT A COURT TERME**

Les engagements à court terme d'au total CHF 2'054'434 (2011 : CHF 1'111'769) se composent des acomptes pour frais accessoires de CHF 1'425'716 (CHF 789'106), des factures de fournisseurs à payer de CHF 620'322 (2011 : CHF 316'746) ainsi que d'autres engagements d'un montant de CHF 8'396 (CHF 5'917).

**VI COMPTES DE REGULARISATION**

Le poste „Comptes de régularisation passifs“ d'au total CHF 771'358 (CHF 814'008) englobe les loyers de CHF 338'226 (CHF 626'089) encaissés à l'avance ainsi que des écritures de redressement d'un montant de CHF 433'132 (CHF 187'919).

**VII NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION**

Durant l'exercice sous revue, 612'702 (1'524'233) nouvelles parts représentant un montant de CHF 69.6 millions (CHF 163.7 millions). A la date de clôture du bilan, les promesses de capital des investisseurs totalisaient CHF 318.7 millions. (CHF 245.3 millions). Des parts pour un montant de CHF 288.8 millions (CHF 220.5 millions) ont été émises et des rachats de produits courus de CHF 4.9 millions (CHF 3.7 millions) ont été effectués – dont CHF 1.3 million a été comptabilisé durant l'exercice. Par conséquent, le capital souscrit non appelé se montait à CHF 25 millions à la date de référence.

## Compte de résultats du groupe de placement SUISSECORE Plus

### VIII PRODUIT NET DES LOYERS

Durant le troisième exercice, le produit net des loyers a augmenté de CHF 4'560'437 par rapport à l'exercice précédent et s'élève à CHF 13'643'931. Le taux de pertes sur loyers de 3.7 % (2011: 4.0 %) correspond à un montant de CHF 516'791 (CHF 374'345).

### IX ENTRETIEN DES IMMEUBLES

Durant l'exercice, un montant de CHF 1'578'438 (CHF 1'127'633) correspondant à 11.3 % (2011 : 12.2 %) du produit théorique des loyers a été dépensé pour l'entretien des immeubles.

### X CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation des immeubles se chiffrent à CHF 1'508'842 (2011 : CHF 1'027'981), ce qui correspond à 10.8 % (2011: 11.1 %) du produit théorique des loyers.

### XI FRAIS ADMINISTRATIFS

Les honoraires de la direction (y compris recherche de fonds) pour l'exercice 2011/2012 s'élèvent à CHF 1'080'545 (CHF 1'100'796). Sur ce montant, CHF 946'763 (CHF 646'925) concernent la gestion de l'entreprise à proprement parler et CHF 133'782 (CHF 453'871) les activités liées à la recherche de fonds. Les frais de recherche de fonds se montent au max. à 80% de la commission d'émission (min. CHF 5'000 par souscription) et servent à couvrir les frais en relation avec la recherche de fonds. Les frais de gestion sont calculés sur la base de la valeur vénale moyenne des immeubles en portefeuille et se montent à 0.36 % (2011: 0.39%).

Les autres frais administratifs comprennent les frais de comptabilité et les charges administratives d'un montant total de CHF 286'684 (CHF 179'292). Ce poste englobe aussi les frais imputés au compte d'exploitation (capital social) pour la supervision de la CHS PP, la cotisation à la CAFD et à l'ASIP, les frais de fondation amortis, les honoraires du conseil de fondation, les frais engendrés par l'assemblée des membres et d'autres charges administratives de CHF 105'000 (CHF 164'500).

Par souci d'exhaustivité, il convient d'ajouter que la direction a en outre perçu des honoraires de CHF 429'109 (CHF 559'720) pour des prestations de due diligence. Ces montants ont été activés en tant que frais de placement et imputés directement aux immeubles ou aux projets de construction.

Durant l'exercice, les mandataires ainsi que les membres du conseil de fondation et de la commission de placement ont par ailleurs facturé des honoraires de CHF 12'566 (CHF 25'129).

### XII PLUS-VALUES EN CAPITAL REALISEES

Les plus-values en capital réalisées de CHF 1'329'494 (CHF 229'282) résultent de la vente de la parcelle de terrain à bâtir de Rolliweg d'une valeur de CHF 9'017 ainsi que du produit de CHF 1'320'477 réalisé dans le cadre de la redistribution d'actifs au profit du groupe de placement SUISSESELECT.

### XIII PLUS-VALUES EN CAPITAL NON REALISEES

Les gains en capital non réalisés de CHF 4'040'084 (CHF 2'854'915) se composent de la plus-value des immeubles déduction faite de la provision plus élevée pour les impôts de liquidation estimés. Ce poste englobe aussi l'augmentation de CHF 1'750'594 de la valeur vénale de la participation dans SUISSESELECT.

## **Le groupe de placement SUISSESELECT**

## Vue d'ensemble du groupe de placement SUISSESELECT

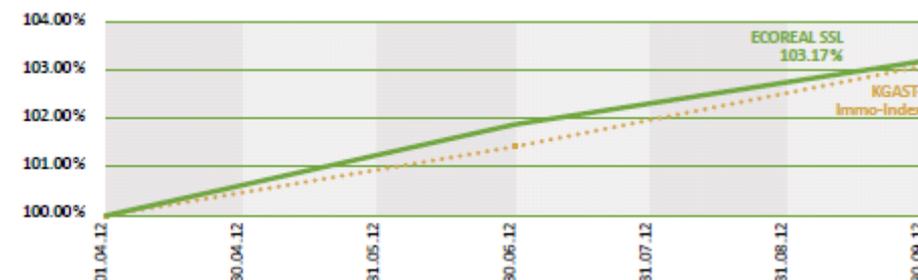
### CHIFFRES CLES

	30.09.2012
Fortune nette en CHF	127'931'731
Nombre de parts en circulation	1'239'990
Valeur d'inventaire d'une part en CHF	103.17
Distribution par part en CHF	0

### RATIOS<sup>1)</sup>

	01.04.-30.09.2012
Taux de pertes sur loyers (manque à gagner)	9.29 %
Taux de financement étranger (levier)	0.00 %
Marge d'exploitation (marge EBIT)	82.36 %
Taux des charges d'exploitation (TER ISA)	0.57 %
Rendement des fonds propres (ROE)	3.03 %
Rendement de la distribution	0.00 %
Taux de distribution (payout ratio)	0.00 %
Rendement du placement	3.17 %

### ÉVOLUTION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE AU 30.09.2012



### NUMERO DE VALEUR

	N° de valeur	ISIN
Groupe de placement SUISSESELECT	18111104	CH0181111045

<sup>1)</sup> Les ratios sont définis selon la fiche d'information n° 1 publiée par la CAFP le 1.04.2010 ([www.kgast.ch](http://www.kgast.ch)).

## Rapport annuel du groupe de placement SUISSESELECT

### Stratégie d'investissement

Le nouveau groupe de placement «SUISSESELECT» lancé durant l'exercice sous revue investit dans des immeubles commerciaux ou à affectation spéciale (IMMEUBLES SELECT) situés dans l'ensemble de la Suisse. Les objets sont sélectionnés avec soin, afin d'obtenir une stabilité du rendement comparable à celle d'un portefeuille d'immeubles résidentiels. Dans le cadre de la gestion active des placements selon la théorie financière moderne, les divers investissements sont combinés de façon à obtenir un profil de rendement/risque équilibré. Le marché des „IMMEUBLES SELECT“ est plus liquide et mieux diversifié. La faible concurrence constitue un avantage pour l'investisseur, qui se trouve dans une position de force pour négocier. La tactique d'investissement hybride éprouvée d'ECOREAL garantit un bon rendement et une performance stable. Conformément aux directives de placement approuvées par le conseil de fondation, des écarts par rapport à l'allocation cible sont tolérés durant la phase de constitution du portefeuille, soit jusqu'à la fin 2016.

### Allocation cible, diversification

Répartition des risques



Répartition géographique



Répartition selon l'affectation



### Activité d'investissement

Le portefeuille se compose d'immeubles commerciaux non cotés situés en Suisse. La tactique d'investissement et le profil de risque sont un mix des approches «Core» et «Opportuniste». Les placements se concentrent sur les immeubles de bureaux et les objets à affectation spéciale, par exemple des locaux industriels (entrepôts, parcs d'activités), des surfaces commerciales (centres commerciaux, magasins spécialisés), des immeubles d'exploitation (appartements protégés, EMS, centres de formation), des immeubles résidentiels avec une structure de propriété complexe ainsi que des parkings. L'émission a rencontré un franc succès et a permis de lever CHF 59 millions. Près de la moitié du capital disponible a été investi durant les 30 premiers jours. L'achat d'un objet d'une valeur de CHF 82 millions est en passe d'être finalisé. Compte tenu du contexte de marché difficile, cette évolution mérite d'être soulignée, car les pressions pour investir sont toujours plus fortes. Cette situation s'explique d'une part par le bas niveau des taux intérêt et par l'expansion de la masse monétaire de la Banque nationale suisse (BNS). On constate d'autre part que de nombreux participants au marché tentent de suivre la nouvelle tendance et d'acheter des objets dans le segment couvert par le groupe de placement SUISSESELECT. Cette évolution est nettement perceptible sur le marché, car de nombreux investisseurs sont disposés à payer des prix surfaits malgré – ou justement à cause de – leur manque d'expérience.

En lançant le groupe de placement «SUISSESELECT» (SSL), la fondation Ecoreal surfe sur la tendance des investissements en immeubles commerciaux, industriels et logistiques. La fondation Ecoreal a la conviction que le nouveau groupe de placement SSL constitue un instrument innovant tourné vers l'avenir qui a sa place dans tous les portefeuilles.

### Cercles des investisseurs

Le groupe de placement SUISSESELECT a été lancé le 1<sup>er</sup> avril 2012 et comptait initialement 24 investisseurs. Le conseil de fondation a par ailleurs décidé de transférer dans ce portefeuille 9 immeubles figurant dans le groupe de placement SUISSECORE Plus. Entre le 01.04.2012 et le 30.09.201, un autre investisseur a pris une participation dans le portefeuille. A la date de clôture du bilan, le capital souscrit se montait à quelque CHF 124 millions.



## Compte annuel du groupe de placement SUISSESELECT

### BILAN DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSESELECT

	Remarque <sup>1)</sup>	30.09.2012 en CHF
<b>Actif</b>		
Immeubles	I	
Terrain à bâtir (objets à démolir inclus)		0
Constructions en cours (terrain inclus)		0
Constructions achevées (terrain inclus)		96'044'000
<b>Total des immeubles</b>		<b>96'044'000</b>
Autres actifs		
Créances à court terme		842'564
Comptes de régularisation actifs		58'518
Liquidités		34'214'788
Stocks / réserves de mazout		65'686
<b>Total des autres actifs</b>		<b>35'181'556</b>
<b>Fortune totale</b>		<b>131'225'556</b>
<b>Passif</b>		
Fonds étrangers		
Impôts de liquidation latents	II	1'852'893
Dettes hypothécaires	III	0
Provisions		7'613
Engagements à court terme	IV	92'473
Engagements envers le compte d'exploitation		32'099
Comptes de régularisation passifs	V	708'747
<b>Total des fonds étrangers</b>		<b>3'293'825</b>
<b>Fortune nette</b>		<b>127'931'731</b>
<b>Nombre de parts en circulation</b>		
	VI	
Nombre de parts au début de l'exercice		0
Variation durant la période		1'239'990
Nombre de parts au terme de l'exercice		1'239'990
<b>Valeur en capital d'une part</b>		<b>100.76</b>
Produit net par part durant la période		2.41
<b>Valeur d'inventaire d'une part avant distribution</b>		<b>103.17</b>
Distribution		0.00
<b>Valeur d'inventaire d'une part après distribution</b>		<b>103.17</b>
Parts dénoncées à la date de clôture du bilan		0
<b>Variation de la fortune nette</b>		
Fortune nette au début de l'exercice		0
Distribution versée aux détenteurs de parts		0
Souscriptions		124'052'764
Rachats		0
Résultat total		3'878'967
Fortune nette au terme de l'exercice		127'931'731

<sup>1)</sup> Remarque: voir les commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSESELECT ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation au point 2 de l'annexe

**COMPTE DE RESULTATS DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSeselect**

	Remarque <sup>1)</sup>	01.04.2012 - 30.09.2012 en CHF
Produit théorique des loyers		4'116'449
./. pertes sur surfaces vacantes		- 382'307
Autres produits des immeubles		52'838
<b>Produit net des loyers</b>	VII	<b>3'786'980</b>
Maintenance		75'803
Rénovation		1'334
<b>Entretien des immeubles</b>	VIII	<b>77'137</b>
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes		47'222
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables		64'619
Assurances		46'709
Honoraires de gérance		138'497
Frais de location et d'annonces		32'829
Impôts et taxes		6'379
Autres charges d'exploitation		9'843
<b>Charges d'exploitation</b>	IX	<b>346'098</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>3'363'745</b>
Intérêts actifs		3'839
Autres produits		319'971
<b>Autres produits</b>		<b>323'810</b>
Intérêts intercalaires		294'603
<b>Frais de financement</b>		<b>294'603</b>
Honoraires de la direction (y compris recherche de fonds)		419'217
Frais d'estimation et de révision		25'457
Autres frais administratifs		125'143
<b>Frais administratifs</b>	X	<b>569'817</b>
Rachat de produits courus lors de l'émission de parts		171'066
<b>Produits résultant de mutations de parts</b>		<b>171'066</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>2'994'201</b>
<b>Résultat</b>		<b>2'994'201</b>
Correctifs de valeurs sur les immeubles		1'719'490
Variation des impôts latents		-834'724
<b>Plus-values en capital non réalisées</b>	XI	<b>884'766</b>
<b>Résultat total de l'exercice</b>		<b>3'878'967</b>

<sup>1)</sup> Remarque: voir les commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSeselect ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation au point 2 de l'annexe

# Commentaire sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSESELECT

## Bilan du groupe de placement SUISSESELECT

### I IMMEUBLES

#### Immeubles en portefeuille 01.04.2012 (redistribution d'actifs)

(voir indications détaillées au point II Participations dans les commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus)

NPA	Lieu	Adresse
3013	Berne (BE)	Birkenweg 61
4657	Dulliken (SO)	Bodenackerstrasse 69
4657	Dulliken (SO)	Bodenackerstrasse 79
5314	Kleindöttingen (AG)	Gewerbestrasse 115
8604	Volketswil (ZH)	Sandbühlstrasse 2
8472	Seuzach (ZH)	Aspstrasse 8
8953	Dietikon (ZH)	Lerzenstrasse 12
9000	Saint Gall (SG)	Zürcherstrasse 68a
9500	Wil (SG)	Flawilerstrasse 31

#### Immeubles achetés durant l'exercice

Durant la période, des immeubles ont été achetés pour un montant de quelque CHF 38.1 millions. Tous ces immeubles font encore partie de notre portefeuille:

NPA	Lieu	Adresse
4127	Birsfelden (BL)	Rührbergstrasse 15-17
4142	Münchenstein (BL)	Genuastrasse 15
4142	Münchenstein (BL)	Frankfurtstrasse 82
8952	Schlieren (ZH)	Lättenstrasse 37
8956	Oberhasli (ZH)	Grabenackerstrasse 27

Le 30.09.2012, la valeur d'assurance incendie de ces immeubles se montait à CHF 147'350'830.

#### Immeubles vendus durant l'exercice

Aucun immeuble n'a été vendu durant la période.

#### Engagements ne figurant pas au bilan (projets de construction)

Aucun engagement hors bilan n'a été contracté durant la période.

#### Immeubles grevés d'un droit de superficie

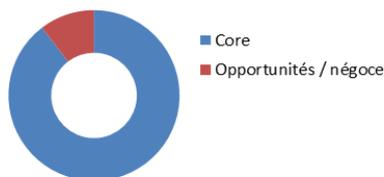
NPA	Lieu	Adresse
4127	Birsfelden (BL)	Rührbergstrasse 15-17
4142	Münchenstein (BL)	Genuastrasse 15
4142	Münchenstein (BL)	Frankfurtstrasse 82

#### Valeur vénale des immeubles

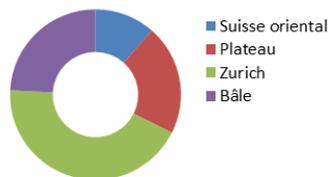
Lors des expertises, la valeur actuelle est déterminée sur la base des produits attendus, compte tenu d'un taux de capitalisation ou d'escompte en adéquation avec le risque. La valeur de substance (valeur réelle) des immeubles est également mentionnée dans ces expertises. Le rendement théorique annuel brut du portefeuille se situe vers 8.0 %. Après déduction des frais, il en résulte un rendement théorique annuel net de quelque 7.2 %. Le 30.09.2012, la valeur vénale des immeubles se montait à 96.0 millions.

**VUE D'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE**

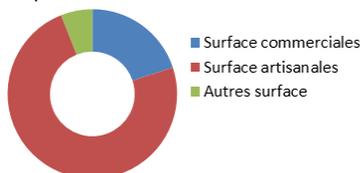
Répartition des risques



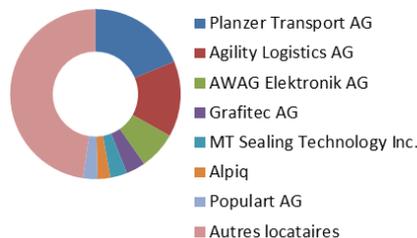
Répartition géographique



Répartition selon l'affectation



Diversification des locataires



**II IMPOTS DE LIQUIDATION LATENTS**

A la date de clôture du bilan, les impôts de liquidation latents se montaient à CHF 1'852'893. La charge fiscale latente a été calculée pour chaque immeuble sur la base de la législation fiscale cantonale applicable. Le calcul se fonde sur la plus-value non réalisée, correspondant à la différence entre la valeur vénale et la valeur d'acquisition. Les immeubles dont le prix s'est déprécié n'ont pas été pris en compte dans le calcul des impôts latents. Une durée de détention future a en outre été fixée pour chaque immeuble ; cette valeur sert de base pour déterminer l'abattement pour la durée de détention ou le supplément pour spéculation perçu par certains cantons.

**III DETTES HYPOTHECAIRES**

Durant la période sous revue, aucun prêt hypothécaire n'a été contracté.

**IV ENGAGEMENT À COURT TERME**

Les engagements à court terme d'au total CHF 692'473 se composent des acomptes pour frais accessoires de CHF 419'737, des factures de fournisseurs à payer de CHF 271'742 ainsi que d'autres engagements d'un montant de CHF 994.

**V COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIFS**

Le poste „Comptes de régularisation passifs” d'au total CHF 708'747 englobe les loyers de CHF 198'608 encaissés à l'avance ainsi que des écritures de redressement d'un montant de CHF 510'139.

**VI NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION**

Durant l'exercice sous revue, 1'239'990 nouvelles parts représentant un montant de CHF 124.2 millions ont été émises. Sur ce montant, CHF 0.2 million a été affecté au rachat de produits courus. A la date de clôture du bilan, aucune promesse de capital n'avait été faite.

## Compte de résultats du groupe de placement SUISSESELECT

### VII PRODUIT NET DES LOYERS

Durant le premier exercice, le produit net des loyers a atteint CHF 3'786'980.

### VIII ENTRETIEN DES IMMEUBLES

Durant l'exercice, un montant de CHF 77'137 correspondant à 1.9 % du produit théorique des loyers été dépensé pour l'entretien des immeubles.

### IX CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation des immeubles se chiffrent à CHF 346'098, ce qui correspond à 8.4 % du produit théorique des loyers.

### X FRAIS ADMINISTRATIFS

Les honoraires de la direction (y compris recherche de capitaux) pour l'exercice 2011/12 s'élèvent à CHF 419'217. Sur ce montant, CHF 183'134 concernent la gestion de l'entreprise à proprement parler et CHF 236'083 les activités liées à la recherche de fonds.

Les frais de recherche de capitaux se montent au max. à 80% de la commission d'émission (au minimum CHF 5'000 par souscription) et servent à couvrir les frais générés par la recherche de capitaux. Les frais de gestion sont calculés sur la base de la valeur vénale moyenne des immeubles en portefeuille et se montent actuellement à 0.36 % de ce montant.

Les autres frais administratifs comprennent les frais de comptabilité de CHF 55'090. Ce poste englobe aussi les frais imputés au compte d'exploitation (capital social) pour la supervision de la CHS PP, la cotisation à la CAFD et à l'ASIP, les frais de fondation amortis, les honoraires du conseil de fondation, les frais engendrés par l'assemblée des membres et d'autres charges administratives de CHF 35'000.

Par souci d'exhaustivité, il convient d'ajouter que la direction a en outre perçu des honoraires de CHF 40'996 pour des prestations de due diligence. Ces montants ont été activés en tant que frais de placement et imputés directement aux immeubles ou aux projets de construction.

Durant l'exercice, les mandataires ainsi que les membres du conseil de fondation et de la commission de placement ont par ailleurs facturé des honoraires de CHF 6'392.

### XI PLUS-VALUES EN CAPITAL NON REALISEES

Les plus-values en capital non réalisées de CHF 884'766 se composent de la plus-value des immeubles de CHF 1'719'940, déduction faite de la provision de CHF 834'724 pour les impôts de liquidation estimés.

# Compte d'exploitation

## Compte d'exploitation

### BILAN (CAPITAL SOCIAL)

	30.09.2012 en CHF	30.09.2011 en CHF
<b>Actif</b>		
Liquidités	33'314	604
Créances sur SUISSECORE Plus	33'460	43'199
Créances sur SUISSESELECT	32'099	0
Autres créances	78	19
Compte de régularisation	7'599	7'441
<b>Total des actifs circulants</b>	<b>106'550</b>	<b>51'263</b>
Frais de constitution et d'organisation	47'000	70'500
<b>Total des immobilisations</b>	<b>47'000</b>	<b>70'500</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>153'550</b>	<b>121'763</b>
<b>Passif</b>		
Engagements envers des tiers	34'471	5'875
Comptes de régularisation passifs	20'000	25'500
<b>Total des fonds étrangers</b>	<b>54'471</b>	<b>31'375</b>
Capital social	100'000	100'000
Report de perte/bénéfice	-9'612	-27'091
Bénéfice net/perte nette (-) de l'exercice	8'691	17'479
<b>Total des fonds propres</b>	<b>99'079</b>	<b>90'388</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>153'550</b>	<b>121'763</b>

### COMPTE DE RESULTATS (CAPITAL SOCIAL)

	01.10.2011 – 30.09.2012	01.10.2010 – 30.09.2011
<b>Produits</b>		
Contributions de SUISSECORE Plus	105'000	164'500
Contributions de SUISSESELECT	35'000	0
Produit des intérêts	167	217
<b>Total des produits</b>	<b>140'167</b>	<b>164'717</b>
<b>Charges</b>		
Organes, assemblée des investisseurs	30'386	45'329
Frais de révision, supervision de la CHS PP, CAFP, ASIP	15'437	23'704
Frais administratifs <sup>1)</sup>	62'153	54'705
Amortissement des frais de fondation	23'500	23'500
<b>Total des charges</b>	<b>131'476</b>	<b>147'238</b>
<b>Bénéfice net de l'exercice</b>	<b>8'691</b>	<b>17'479</b>

<sup>1)</sup> Dont bonification au conseil de fondation de CHF 18'511 (2011 : CHF 30'573) et de CHF 5'950 pour des conseils dispensés aux membres du conseil de fondation durant l'exercice.

## **Annexe aux comptes annuels**

## Annexe aux comptes annuels

### 1. Organisation et principes de fonctionnement

#### FORME JURIDIQUE ET BUT

ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier a été créée le 7.01.2009 par Hans Jürg Stucki. Il s'agit d'une fondation au sens des art. 80 ss. CCS, soumise à la supervision de la Confédération (Office fédéral des assurances sociales). Le patrimoine de la fondation se compose du capital social et du capital immobilisé. Le capital social représente les moyens affectés par le fondateur lors de la constitution de la fondation et sert à assurer son exploitation. Le capital immobilisé est constitué par les apports financiers des investisseurs en vue d'un placement collectif. Actuellement, les deux groupes de placement SUISSECORE Plus et SUISSESELECT sont actifs. La conception directrice, les statuts, le règlement de fondation, les directives de placement et le prospectus contiennent des informations de portée générales sur la fondation.

#### CONSEIL DE FONDATION

**Jürg Häusler**, président, expert-comptable dipl., Häusler Consulting & Coaching GmbH

**Bruno Christen**, expert-comptable dipl.

**Alfred Theiler**, consultant, ancien directeur de Swisscanto

**Riccardo Wahlenmayer**, lic. iur., Entreprises électriques du canton de Zurich, CF PKE

Les membres du conseil d'administration signent collectivement à deux.

#### COMMISSION DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

**Dominik Weber**, MRICS, président, associé de Kuoni Müller & Partner Investment AG et directeur de la société de gestion de fonds IMMOFONDS

**Rolf Bossert**, Master of Advanced Studies in R.E.M., responsable de la gestion immobilière à la Banque cantonale d'Argovie

**Dr. sc. Sabine Friedrich**, urbaniste et planificatrice en aménagement du territoire FS, KEEAS Raumkonzepte

**Fredy Hasenmaile**, économiste, responsable de l'analyse des marchés immobiliers, Credit Suisse

**Yonas Mulugeta**, MRICS, CEO de Colliers

**Reinhard Giger**, ing. cult. dipl. patron d'IMMOSTRAT GmbH

#### COMMISSION DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSESELECT

**Jürg Häusler**, président, expert-comptable dipl., Häusler Consulting & Coaching GmbH

**Rolf Bossert**, Master of Advanced Studies in R.E.M., responsable de la gestion immobilière à la Banque cantonale d'Argovie

**Dr. sc. Sabine Friedrich**, urbaniste et planificatrice en aménagement du territoire FS, KEEAS Raumkonzepte

**Yonas Mulugeta**, MRICS, CEO de Colliers

#### DIRECTION

Le conseil de fondation a délégué la direction de la fondation à la société ECOREAL SA, Zurich.

**Hans Jürg Stucki**, directeur

**Nils Linsi**, directeur adjoint

**Arnold Muri**, gestionnaire de portefeuille, responsable de la gérance immobilière

**Urs Koradi**, responsable des achats et des ventes ainsi que des constructions, responsable de la conformité

**Thoa Nguyen**, lic. iur., service juridique

**Irma Thoma**, Leiterin Construction

#### COMPTABILITE

Le conseil de fondation a chargé Ernst & Young SA à Berne de tenir la comptabilité de la fondation.

#### ORGANE DE REVISION

L'organe de révision légal est Refidar Moore Stephens SA, Glattbrugg. Il est élu chaque année par l'assemblée des investisseurs.

#### EXPERTS ACCREDITES

Wüest & Partner AG, Zurich

Swiss Valuation Group AG, Zurich

Martin Frei, Immoconsult, Zurich

KPMG AG, Real Estate, Zurich

#### BANQUE DEPOSITAIRE

Banque Sarasin & Cie SA, Zurich

## **LA FONDATION EST MEMBRE DES ORGANISATIONS SUIVANTES**

CAFP – Conférence des directeurs de fondation de placement

ASIP – Association suisse des institutions de prévoyance

## **BEST BOARD PRACTICE**

A la fin 2011, la Fondation Ecoreal a obtenu le label « Best Board Practice ». Ce certificat délivré par l'Association Suisse pour les Systèmes de Qualité et de Management (SQS) atteste du respect des principes de gouvernance d'entreprises reconnus.

## **GOVERNANCE DE FONDS**

La gouvernance de fonds désigne une gestion et un contrôle responsables et transparents d'une fondation de placement afin de mériter durablement la confiance des investisseurs et de toutes les autres parties concernées. Il s'agit avant tout de mettre en place des mesures d'organisation, de surveillance et d'exécution des activités, c'est-à-dire un ensemble de processus et de structures de contrôle garantissant à tous les échelons de la fondation que les attentes des groupes d'intérêts soient satisfaites (objectifs d'entreprise) et que les dispositions applicables (conformité) soient respectées. Nous renvoyons à la charte de l'ASIP en ce qui concerne les dispositions en matière de loyauté et d'intégrité (art. 48 f - I OPP2) (conformément à l'art. 49a al. 2 lit. c et al. 3 OPP2).

La direction est tenue de se conformer aux normes d'estimation et d'évaluation immobilière RICS, SEK/SVIT et SWISS EXPERTS. Les conflits d'intérêts doivent en principe être évités. Le conseil de fondation est informé des différends inévitables ; si nécessaire, certaines personnes doivent se retirer pour des transactions isolées. La charte de l'ASIP est applicable dans tous les cas. Tous les organes et personnes impliqués dans la direction ou dans les placements de capitaux de la fondation Ecoreal sont soumis à la charte de l'ASIP. Ils confirment chaque année par écrit à la fondation qu'ils s'engagent à respecter ces dispositions.

## **BUREAU DE CONFORMITE (CRITERES DE QUALITE DE LA CAFP)**

La fondation de placement est affiliée à la CAFP et respecte les critères de qualité de cette institution. L'application des directives de conformité de la CAFP est confirmée chaque année par écrit au conseil de fondation et à la CAFP par la direction et l'agent de conformité.

Le conseil de fondation a désigné Urs Koradi de la société Ecoreal SA en tant qu'agent de conformité. Ce dernier est directement subordonné au conseil de fondation pour cette activité et responsable vis-à-vis de cet organe.

## **SYSTEME DE CONTROLE INTERNE**

La fondation Ecoreal a mis en place un système de contrôle interne efficace qui définit notamment les processus adéquats pour identifier, mesurer, évaluer, apprécier et contrôler les risques encourus par la fondation.

## **GESTION DU RISQUE**

La fondation Ecoreal s'est dotée d'un manuel de gestion du risque décrivant les risques potentiels et l'appréciation de ces derniers, ainsi que les mesures à engager en cas de dépassement des limites fixées ou d'événements importants. Des analyses de risque sont effectuées périodiquement par la direction et contrôlées par le conseil de fondation.

## **DURABILITE**

La fondation de placement Ecoreal a adopté une attitude durable. Son orientation durable se ressent à tous les niveaux de l'entreprise et s'exprime au travers de ses valeurs, de son style de gestion et de l'attitude exemplaire de la direction. Le concept du développement durable d'Ecoreal est compréhensible, facile à vivre et aisément applicable. Une attention toute particulière est accordée aux aspects suivants : lors de la recherche de fonds, à l'établissement de relations de confiance de longue durée, à la formulation de prévisions objectives et à la vérification de la provenance des capitaux ; lors de l'achat, de la vente, de la construction et de l'estimation des immeubles, à la durée d'utilisation, à la diversification des revenus et des catégories démographiques, à l'utilisation efficiente des ressources (terrain et énergie) ; lors de la gérance des immeubles, à la fixation de loyers abordables, à l'obtention de rendements conformes au marché, à l'entretien de bons contacts avec les locataires et à l'aménagement d'espaces de vie agréables et sains ; lors de la gestion de l'entreprise, à l'innovation, à la productivité, à la réalisation personnelle des collaborateurs et à l'encouragement du développement des compétences. Ecoreal s'attache en tous points à pratiquer une gestion d'entreprise durable. Son rapport est établi sur la base des directives de la Global Reporting Initiative (GRI).

## 2. Principes de comptabilisation et d'évaluation

### COMPTABILITE

Les comptes annuels ont été établis sur la base des recommandations Swiss GAAP RPC 26 et sont conformes aux prescriptions de l'art. 38, ch. 1 de l'ordonnance sur les fondations de placement (OFP) et à l'art. 47 OPP2.

### ESTIMATION

Les objets sont estimés conformément à l'art. 41, al. 2 OFP et à l'art. 48 OPP2 sur la base des recommandations de présentation des comptes Swiss GAAP RPC 26.

### STRUCTURE DU BILAN ET DU COMPTE DE RESULTATS

La structure du bilan et du compte de résultats est conforme aux prescriptions de la CAFP et satisfait aux exigences minimales prévues par les Swiss GAAP RPC 26.

### PLACEMENTS

Le patrimoine de la fondation est réparti entre le capital social et deux groupes de placement. Les placements des groupes de placement sont effectués conformément au règlement de fondation adopté par l'assemblée des investisseurs et aux directives de placement approuvées par le conseil de fondation.

### PRINCIPES D'EVALUATION

#### Immeubles

La fondation de placement Ecoreal charge des experts indépendants d'estimer la valeur de chaque immeuble au moins une fois par an à la date de clôture de l'exercice ainsi que dans des circonstances particulières. Conformément à l'art. 3, lit. VI ss. du règlement de fondation, toutes les estimations et méthodes d'évaluation immobilière sont conformes aux Swiss Valuation Standards (SVS) et aux SWISS GAAP RPC 26. Les immeubles sont estimés conformément au principe de la „juste valeur“, selon lequel la valeur vénale correspond au prix qui pourrait être négocié avec une grande probabilité sur le marché entre deux parties bien informées, consentantes et agissant dans un contexte de concurrence normal. Afin de réduire le risque d'estimation, les estimations immobilières sont réparties entre plusieurs experts indépendants de la fondation.

#### IMPOTS

A l'exception de l'impôt sur les gains immobiliers et des impôts fonciers perçus sur les immeubles en portefeuille, la fondation est exonérée d'impôt. Les impôts latents sur les gains immobiliers sont déterminés pour chaque objet et figurent au bilan. Ils sont ajustés en permanence en fonction des variations des valeurs vénales, de la durée de détention et d'autres facteurs d'influence.

#### DETTES HYPOTHECAIRES

Les prêts hypothécaires sont inscrits au bilan à leur valeur nominale, déduction faite des éventuels remboursements. Les autres principes d'évaluation sont présentés dans les commentaires sur les comptes annuels des deux groupes de placement.

## 3. Autres informations

### RETROCESSIONS

Ni la fondation Ecoreal ni la société Ecoreal SA chargée de la direction opérationnelle n'ont encaissé ou versé des rétrocessions.

### COMMISSIONS D'EMISSION ET DE RACHAT DES PARTS

Des commissions d'émission et de rachat d'au maximum 2 % sont facturées aux investisseurs et créditées à la fortune du groupe de placement. Cette commission n'est pas perçue lorsque les parts rachetées peuvent être replacées immédiatement auprès d'investisseurs existants. L'année dernière, le conseil de fondation a fixé le taux de commission à 0.5 %. Les frais de recherche de fonds sont prélevés sur le produit des commissions.

### RESPONSABILITE SOLIDAIRE ET CAUTIONNEMENT

Toute responsabilité solidaire ou cautionnement est exclu.

### LITIGES

Aucun litige n'est pendante.

### OPERATIONS COMMERCIALES PARTICULIERES OU TRANSACTIONS EN CAPITAL

Sauf l'«Asset Swap» aucune opération commerciale ou transaction en capital particulière n'a été conclue.

### OPERATIONS EN INSTRUMENTS DERIVES

Aucune opération en instruments dérivés n'a été conclue.

**PRECISION CONCERNANT LA DIFFERENCE ENTRE LE PRIX D'EMISSION ET DE RACHAT**

Le prix d'émission d'une part correspond à la valeur d'inventaire d'une part, majorée d'une commission.  
Le prix de rachat d'une part correspond à la valeur d'inventaire d'une part, déduction faite d'une commission.

**TRAITEMENT DE TOUS LES INVESTISSEURS SUR UN PIED D'EGALITE**

La fondation confirme que tous les investisseurs sont traités sur un pied d'égalité.

**RENONCIATION A DES GARANTIES**

On n'a pas donné de garantie concernant les cours, les revenus et les rendements.

**4. Apport en nature**

Le 01.07.2012, une caisse de pension a effectué un apport en nature dans le groupe de placement SUISSECORE Plus. Les impôts latents de CHF 256'420 ainsi que la commission d'émission de 0.5 % représentant CHF 16'924 ont été déduits du prix d'achat brut s'élevant à CHF 3'650'000. Le prix d'achat net de CHF 3'376'656 a été réglé par l'émission de 29'375 parts du groupe de placement. La valeur vénale des immeubles a été estimée par Wüest & Partners SA, Zurich, l'expert indépendant accrédité par la fondation. Ces estimations ont été validées par Martin Frei de la société Immoconsult à Zurich en tant que deuxième expert. L'organe de révision de la fondation de placement a vérifié la méthode d'évaluation choisie et les bases de fixation des prix et constaté que ces prix étaient équitables.

Le tableau ci-dessous renseigne sur les objets repris :

<b>Lieu</b>	<b>Adresse</b>	<b>Affectation</b>	<b>Prix d'achat brut</b>	<b>Rendement brut</b>
Lucerne	Würzenbachstrasse 63/65	Habitation	CHF 3'650'000	5.9 %

## Rapport de l'organe de révision

A l'assemblée des investisseurs de  
ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier  
8002 Zurich

### RAPPORT DE L'ORGANE DE CONTROLE

En notre qualité d'organe de contrôle, nous avons vérifié la conformité à la loi des comptes annuels (composés du bilan et du compte de résultats de la fortune collective), du compte d'exploitation, de l'annexe, de la direction opérationnelle et des investissements d'ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier pour le premier exercice arrêté au 30 septembre 2012.

Le conseil de fondation est responsable de l'établissement des comptes annuels, de la direction opérationnelle et des investissements, alors que notre mission consiste à vérifier ces aspects et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes reconnues par la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de telle manière que les anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une grande certitude. Nous avons vérifié les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les principales règles relatives à la comptabilisation, à la reddition des comptes et aux investissements, ainsi que les décisions significatives en matière d'évaluation et la présentation globale des comptes annuels. Lors du contrôle de la direction, nous nous sommes assurés que les dispositions légales et réglementaires concernant l'organisation et l'administration ainsi que la loyauté dans le domaine de la gestion de fortune avaient été respectées. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes annuels, la direction opérationnelle et les investissements sont conformes à la loi suisse, à l'acte de fondation et aux règlements.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

REFIDAR MOORE STEPHENS SA

**Peter Grote**  
Expert réviseur agréé  
Responsable du mandat

**Claudia Suter**  
Expert réviseur agréé

Glattbrugg/Zurich, le 2 novembre 2012

Annexes :

- I. Comptes annuels des fortunes collectives (composés du bilan et du compte de résultats)
- II. Compte d'exploitation (bilan et compte de résultats)
- III. Annexe

## Glossaire

### **RENDEMENT DISTRIBUTION VERSEE**

Distribution versée par part exprimée en pour cent de la valeur d'inventaire au début de l'exercice.

### **RENDEMENT DE PLACEMENT** (performance)

Variation de la valeur nette d'inventaire des parts, en admettant que la distribution brute est immédiatement et intégralement réinvestie dans la fortune collective à la valeur nette d'inventaire.

### **COEFFICIENT DE DISTRIBUTION** (payout ratio)

Somme des revenus distribués en pour-cent du résultat net.

### **QUOTE-PART DES CHARGES D'EXPLOITATION DE LA FORTUNE COLLECTIVE** (TER<sub>ISA</sub> total expense ratio)

Charges d'exploitation (TVA incluse) du groupe de placement en pour-cent de la fortune moyenne (somme de tous les actifs).

### **MARGE DE BENEFICE D'EXPLOITATION** (marge EBIT)

Résultats de la période sous revue en pour-cent des loyers nets encaissés. Le bénéfice d'exploitation se compose des loyers nets et des autres produits, déduction faite des frais d'entretien, des charges d'exploitation, des frais administratifs et des intérêts du droit de superficie.

### **RENDEMENT DES FONDS PROPRES** (ROE, return on equity)

Résultat de l'exercice en pour-cent de la valeur de la fortune collective (après versement des distributions) au terme de la période.

### **COEFFICIENT D'ENDETTEMENT**

Montant des fonds étrangers en pour cent de la fortune totale (somme de tous les actifs) du groupe de placement au terme de l'exercice.

### **TAUX DE PERTE SUR LOYERS**

Montant des pertes de loyers (y compris pertes sur frais de chauffage et d'exploitation et pertes sur débiteurs) en pour-cent des loyers nets théoriques. Sont considérées comme des pertes de loyers le manque à gagner sur les surfaces non louées (calculé sur la base du dernier loyer versé), ainsi que les pertes sur encaissement de loyers.

Les détails et formules relatifs aux termes ci-dessus se fondent sur la fiche d'information n°1 du 01.04.2010 de la CAFP sur les ratios des fortunes collectives immobilières des fondations de placement.

### **IMPRESSUM**

#### **Photographies**

Roland Iselin, [www.rolandiselin.net](http://www.rolandiselin.net)

#### **Conception**

Simone Kuhn, [www.sqn.ch](http://www.sqn.ch)

### **ECOREAL**

Fondation Suisse de Placement Immobilier

Stockerstrasse 60

8002 Zurich

Tél. +41 44 202 4944

[www.ecoreal.ch](http://www.ecoreal.ch)

[office@ecoreal.ch](mailto:office@ecoreal.ch)

**Remarque concernant la traduction du rapport annuel 2011/2012: la version allemande fait foi.**