

# ECOREAL

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

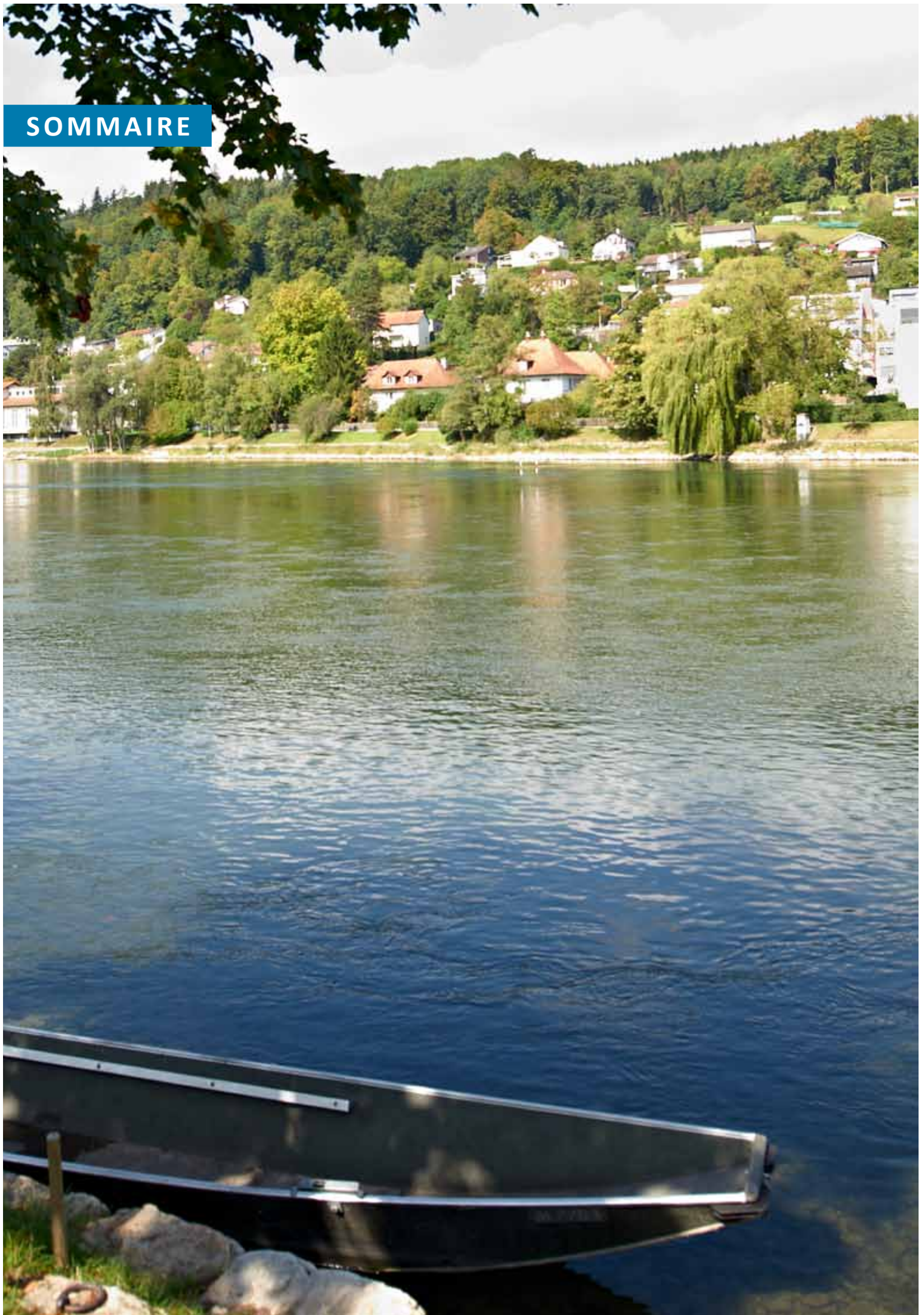
## RAPPORT ANNUEL

### 2010|2011

[WWW.ECOREAL.CH](http://WWW.ECOREAL.CH)



# SOMMAIRE



<b>Avant-propos</b>	<b>4</b>
<b>En point de mire: évolution des valeurs en Suisse – pistes pour une stratégie d’investissement durable</b>	<b>6</b>
<b>Perspectives des marchés immobiliers</b>	<b>10</b>
<b>Le groupe de placement SUISSECORE Plus</b>	<b>14</b>
Vue d’ensemble du groupe de placement SUISSECORE Plus	15
Rapport annuel du groupe de placement SUISSECORE Plus	16
Comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus	18
Commentaires sur les comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus	20
<b>Compte d’exploitation</b>	<b>28</b>
<b>Annexe aux comptes annuels</b>	<b>32</b>
1. Organisation et principes de fonctionnement	33
2. Principes de comptabilisation et d’évaluation	35
3. Autres informations	36
4. Apport en nature	36
<b>Rapport de l’organe de révision</b>	<b>40</b>
<b>Glossaire et impressum</b>	<b>42</b>



AVANT-PROPOS



**L'**immobilier a la cote dans le monde entier et les placements immobiliers directs sont également très recherchés en Suisse. Le marché immobilier suisse a connu un essor impressionnant grâce à la combinaison de taux d'intérêt bas, d'une forte immigration et d'un faible chômage. Si une bulle semble être en train de se former dans le segment des appartements en propriété et des maisons individuelles, rien de tel n'a pour l'instant été observé dans le segment des immeubles de rapport. Les placements immobiliers suisses sont réputés stables, mais le marché est en réalité très volatil. Alors que l'on s'attendait encore à une hausse des taux et donc à une décote sur les prix immobiliers au début de l'année, les valorisations ont à nouveau pu être révisées à la hausse. Les attentes de rendement devront être revues à la baisse si les taux restent stables au bas niveau actuel, ce qui semble très probable. La fondation ECOREAL réagit aux turbulences du marché avec une approche de gestion de fortune éprouvée depuis des années.

Le cercle des investisseurs du groupe de placement SUISSECORE Plus se compose actuellement de 45 institutions de prévoyance, contre 17 au début de l'exercice. Les promesses de capital sont ainsi passées de CHF 76 millions à CHF 245 millions. Environ 95% de ce capital a été appelé et investi; 32 objets ont été achetés et le portefeuille immobilier bien diversifié comprend 48 objets. Une caisse de pension a intégré son portefeuille immobilier dans la fondation sous la forme d'un apport en nature et obtenu en contrepartie un nombre de parts correspondant. Un immeuble a été vendu avec un bénéfice durant l'exercice.

La deuxième phase du processus d'investissement tactique a démarré avec l'acquisition de deux projets de construction d'appartements. Des parcelles

de terrain à bâtir ont en outre été évaluées dans le but de développer des projets propres durant le prochain exercice. L'objectif de la fondation est de constituer, au cours des trois ou quatre prochaines années, un portefeuille immobilier largement diversifié et focalisé sur le secteur résidentiel. L'évolution positive des rendements observée jusqu'ici devrait s'atténuer légèrement ces deux prochaines années en raison des investissements dans des projets de construction, avant de remonter graduellement.

Compte tenu de l'évolution attendue, le thème de ce rapport annuel s'intitule «Evolution des valeurs en Suisse – pistes pour une stratégie d'investissement durable». Un regard vers l'avenir permet en effet de mieux appréhender les risques dès maintenant.

La collaboration entre les organes de la fondation et avec les partenaires mandatés a été très fructueuse. Durant l'exercice, le conseil de fondation s'est attaché en priorité à optimiser les aspects de la gouvernance et de la conformité. Le processus de placement a par exemple été vérifié par un organe de contrôle externe indépendant. Durant l'exercice, la direction a par ailleurs publié deux rapports de risque, élaboré un concept de durabilité pour la fondation et réalisé les travaux préparatoires en vue de l'obtention du label «Best Board Practice».

La confiance que nos investisseurs nous accordent nous conforte dans notre activité. Nous sommes convaincus que la Fondation de Placement Immobilier Suisse ECOREAL continuera de se développer.

**Jürg Häusler**

Président du conseil  
de fondation

**Hans Jürg Stucki**

Directeur

Zurich, le 28.10.2011

## L'HABITAT EN 2030

PAR SABINE FRIEDRICH, DR SC.,  
MEMBRE DE LA COMMISSION DE PLACEMENT  
ET DU COMITÉ DE SWISSFUTURE

**S**wissfuture, la société suisse pour la recherche prospective, propose quatre scénarios d'évolution des valeurs en Suisse à l'horizon 2030. L'impact de ces changements sur l'aménagement du territoire et la planification urbaine a fait l'objet d'une étude approfondie. Plusieurs facteurs d'influence sont transposés dans l'avenir dans des variantes différentes, mais plausibles. Les grandes tendances planétaires comme l'individualisation ou la croissance démographique sont des phénomènes pouvant être admis pour tous les scénarios. Les scénarios Ego, Clash, Balance et Bio Control se différencient principalement au niveau des deux facteurs principaux Expansion ou crise économique et Etat fort ou faible mais aussi du facteur prédominance de l'individu ou de la collectivité.

Comme corollaire de l'évolution des valeurs, le scénario **Ego** basé sur l'hypothèse d'une croissance démographique et d'un faible taux de chômage, esquisse la poursuite d'un développement urbain marqué par la déterritorialisation. Les loyers élevés dans les centres économiques conduisent à l'éviction de groupes à bas revenu. Le changement incessant des endroits à la mode, l'avènement d'une seule métropole du Plateau ou le transport d'habitations modulables par hélicoptère sur les nouveaux sites ne sont que quelques exemples des phénomènes qui caractériseront la vie du futur.

Avec le scénario du **Clash**, un individualisme tout aussi marqué, mais couplé avec un ralentissement de la croissance économique conduit à un déclin de la classe moyenne. Les infrastructures se dégradent et les localités sont toujours plus nombreuses à devoir lutter pour préserver leur desserte. L'opposition d'enclaves résidentielles fermées, réservées à certaines classes sociales, et de quartiers difficiles ségrégués et dégradés dans les centres-villes font de la sécurité le facteur d'implantation numéro un. Les banlieues deviennent des lieux d'habitation privilégiés.

Le scénario **Bio Control** brosse un tableau radicalement différent. La substance des bâtiments se détériore dans les centres-villes faute de moyens financiers pour les entretenir. Un aménagement du territoire normatif prescrit les zones qui doivent continuer à être urbanisées et équipées et celles où il faut renoncer à réaliser des projets d'aménagement. Les prescriptions de l'Etat sont restrictives et visent à favoriser un développement urbain durable. La surface par habitant est nettement inférieure aux valeurs actuelles et seule la réduction de la température des pièces à 18°C permet d'atteindre les objectifs de durabilité fixés d'un commun accord.

Dans le scénario **Balance**, la population augmente. L'Etat puissant édicte des règles claires en matière de développement urbain. Des quartiers agréables, un contrôle social important, le travail de centres communautaires dans les quartiers ainsi que des espaces verts généreux et reliés entre eux donnent un sentiment de sécurité et d'être chez soi. L'image de la Suisse décentralisée que le concept d'aménagement du territoire de la Confédération cherche déjà à promouvoir aujourd'hui est concrétisée de façon conséquente.

Pourquoi vaut-il la peine de faire de telles projections? ECOREAL cherche à effectuer des investissements durables dans une perspective à long terme. La hausse des prix immobiliers qui se poursuit dans de nombreuses régions de la Suisse et les fortes pressions sur le marché immobilier peuvent vite conduire à des décisions à courte vue qui ne garantiront pas les rendements attendus à moyen, et surtout à long terme. Un regard vers l'avenir aide à mieux apprécier les risques dès aujourd'hui. Les quatre scénarios de l'évolution possible des valeurs livrent un tableau diversifié de développements impossibles à prédire actuellement. Ils permettent aussi d'élaborer des profils de risque et de considérer sous un autre angle les sites et les placements encore attrayants aujourd'hui. L'observation critique des tendances actuelles, de l'évolution démographique et de la structure sociale ainsi que des mutations dans le monde du travail donne de précieuses indications concernant l'évolution future des prix immobiliers. Dans quelle mesure les régions périphériques seront-elles encore des lieux de résidence attrayants lorsque le coût de la mobilité sera devenu trop élevé? Quel sera le poids accordé aux concepts de sécurité lors de l'appréciation de l'attrait d'un appartement familial lorsque la situation économique ou la sécurité seront les facteurs d'implantation les plus importants?









### MARCHÉ SUISSE

Le marché immobilier suisse a bien résisté au ralentissement conjoncturel mondial. Durant l'exercice sous revue, les prix et les loyers ont continué d'augmenter dans les trois principaux secteurs représentés par les immeubles commerciaux, de bureaux et résidentiels ainsi que dans le secteur des bâtiments industriels et artisanaux. Les commentaires ci-après se fondent sur une analyse des annonces immobilières, des interviews menées dans les diverses régions du pays ainsi que les rapports sur le marché immobilier publiés par le Credit Suisse, UBS, Wüest & Partner, CIFI, Jones Lang LaSalle et CBRE.

Le bas niveau des taux d'intérêt observé dans toute l'Europe a poussé les prix à la hausse sur le marché immobilier suisse. Du fait des performances décevantes des Bourses, les placements immobiliers sont toujours très recherchés, si bien qu'il faut désormais parler d'une surchauffe dans certaines régions (Genève, Zurich). Une remontée des taux d'intérêt vers leur niveau moyen historique engendrerait des problèmes de refinancement et aurait donc un impact direct sur le niveau des prix. En raison de l'inertie de l'évolution du taux de référence, les coûts de refinancement ne peuvent être répercutés sur les locataires qu'avec un certain retard.

#### BUREAUX

Le marché suisse des immeubles de bureaux a dans l'ensemble bien surmonté le creux cyclique – principalement parce que l'offre déjà excédentaire n'a pas augmenté en raison de la mise sur le marché de surfaces supplémentaires. Les prix n'ont fléchi que dans les pôles administratifs et financiers de Genève et Lausanne, alors qu'un ajustement commence seulement à se dessiner à Zurich. En revanche, la croissance de la demande est faible. En 2011, de nombreuses entreprises ont commencé à optimiser l'utilisation des surfaces en procédant à des regroupements. Cette évolution devrait se traduire par une augmentation du volume des surfaces vacantes jusqu'en 2014. Le risque est plus élevé pour les immeubles anciens et non rénovés situés dans des localités mal desservies par les transports publics. Les différences de loyer

s'amenuisent dans toute la Suisse: les prix vont cesser de décliner dans les pôles administratifs et stagner dans les quartiers d'affaires élargis.

#### COMMERCE DE DÉTAIL

Les investisseurs reprennent confiance après l'effondrement temporaire de la demande de surfaces de vente provoqué par la crise. Les prévisions conjoncturelles pour 2011, l'immigration et l'ambition des distributeurs étrangers d'atteindre une taille critique en Suisse garantissent une croissance minimale. Toutefois, un retour à la situation d'avant la crise n'est pas pour demain, sauf peut-être dans les centres-villes. Le taux de vacance élevé diminuera graduellement grâce au faible nombre de nouvelles surfaces mises sur le marché. Dans ce segment, nous nous attendons à une nette correction du marché dans les emplacements de deuxième ordre.

#### HABITATION

La demande de logements reste très vive, aussi bien en provenance des locataires que des acheteurs. Même lorsque la vague d'immigration se sera calmée, l'afflux d'étrangers devrait rester supérieur à la moyenne de ces dix dernières années. Un nombre relativement important de nouveaux appartements à louer devrait être achevés à la fin 2011. Simultanément, le nombre de projets de construction a de nouveau augmenté. C'est pourquoi il faut compter, ces prochaines années, avec la mise sur le marché de nombreux nouveaux appartements, qui pourraient dans certains cas ne pas être entièrement absorbés par le marché. Compte tenu de l'augmentation attendue du taux de vacance et de la forte concurrence des logements en propriété par étage, la croissance du produit des loyers est limitée. A moyen terme, nous tablons pourtant sur des plus-values régulières. Les immeubles locatifs avec des loyers raisonnables resteront des placements recherchés à moyen et long terme. Nous considérons d'une manière générale cette évolution comme durable d'un point de vue structurel. Nous sommes en revanche plus prudents à l'égard du segment supérieur ainsi que des objets assortis de restrictions.

## MARCHÉS INTERNATIONAUX

Les placements immobiliers à l'étranger figurent depuis des années en bonne place dans l'allocation des actifs de nombreux investisseurs institutionnels. Nous proposons ci-après un survol des marchés immobiliers étrangers, que nous suivons également avec une grande attention. Malgré les incertitudes conjoncturelles, les marchés immobiliers internationaux ont à nouveau réalisé une performance dans l'ensemble positive au deuxième trimestre 2011. Les fondamentaux du marché restent solides, l'absorption nette est globalement bonne, la masse des loyers demeure stable et le taux de vacance se réduit continuellement. La diminution simultanée de l'offre de surfaces sur de nombreux marchés importants entraîne une progression des loyers dans le segment supérieur. Pour autant que la conjoncture internationale ne s'effondre pas, les marchés immobiliers internationaux devraient commencer à se redresser d'ici à la fin de l'année.

Une comparaison régionale montre que la dynamique varie d'un pays à l'autre. Le marché américain s'est montré étonnamment robuste. Les marchés du cœur de l'Europe se caractérisent plutôt par une offre insuffisante, alors que l'évolution dans les pays du sud de l'Union européenne reflète les préoccupations grandissantes des investisseurs concernant une possible contagion de la crise de la dette publique. Le volume des transactions a augmenté avant tout en Allemagne, en France et en Grande-Bretagne, tandis que l'activité d'achat ralentit à Hong Kong, au Canada et en Espagne.

### MARCHÉ DES BUREAUX

Sur le marché des bureaux, on observe également des disparités régionales. Dans le bassin Pacifique, l'absorption nette est toujours proche du record historique. La masse des loyers s'inscrit certes en léger repli au Etats-Unis, mais la situation peut dans l'ensemble être considérée comme stable. En Europe, la masse des loyers se situe à un niveau peu spectaculaire. La demande des utilisateurs est particulièrement vive en Chine, en Inde et au Brésil. Les projections relatives à la croissance des loyers sur

ces marchés sont donc toujours à deux chiffres. La plus forte croissance des loyers sur l'année 2011 est attendue à Pékin (+35 à +45%), Jakarta et Moscou (+30 à +40%), ainsi qu'à Hong Kong (+20 à +30%).

## PERSPECTIVES DES MARCHÉS

Au vu des expériences faites ces dernières années, de nombreux investisseurs vont accorder davantage de poids aux paramètres clés que sont le rendement, le risque et la liquidité. Ces considérations portent aussi sur la question du choix des instruments ou véhicules de placement: comment l'investisseur peut-il atteindre ses objectifs avec le maximum de sécurité et à quel prix? Avec des investissements directs, des placements collectifs indirects ou des produits immobiliers cotés? Faut-il privilégier les plus-values en capital ou un revenu régulier? Quelles sont les possibilités de contrôle qui s'offrent aux investisseurs et comment peuvent-ils exercer leur influence?

ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier recommande de saisir les opportunités qui s'offrent actuellement sur les marchés immobiliers internationaux. L'équipe de gérants de portefeuille peut se prévaloir d'une longue expérience des marchés internationaux. Ecoreal offre aux investisseurs la possibilité de s'engager par le biais de groupes de placement distincts.











LE GROUPE DE PLACEMENT

SUISSECORE PLUS



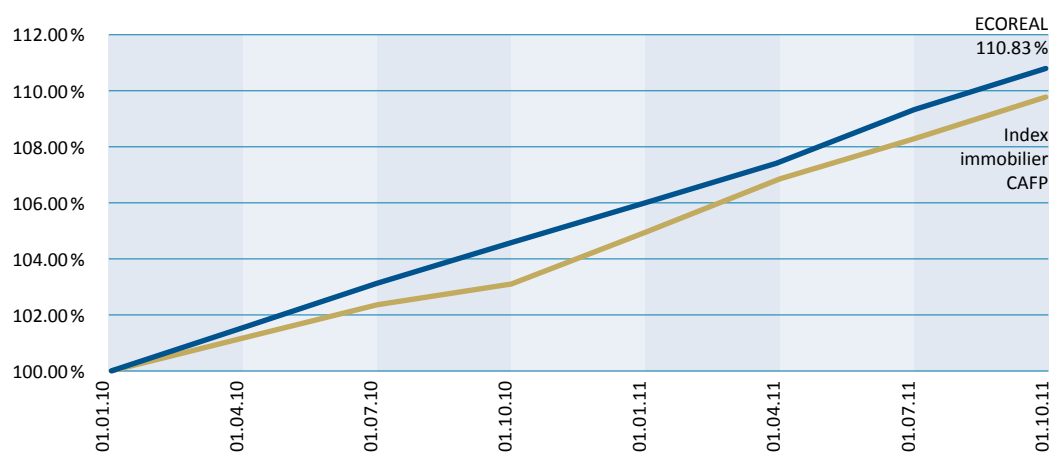


## VUE D'ENSEMBLE DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

CHIFFRES CLÉS	30.09.2011	30.09.2010 <sup>1)</sup>
Fortune nette en CHF	235'258'003	62'593'738
Nombre de parts en circulation	2'122'781	598'548
Valeur d'inventaire d'une part en CHF	110.83	104.58
Distribution par part en CHF	0	0

RATIOS <sup>2)</sup>	30.09.2011	30.09.2010 <sup>1)</sup>
Taux de pertes sur loyers (taux de manque à gagner)	4.04 %	2.13 %
Taux de financement étranger (effet de levier)	2.66 %	0.00 %
Marge d'exploitation (marge EBIT)	69.62 %	59.21 %
Taux des charges d'exploitation (TER <sub>ISA</sub> )	0.97 %	0.94 %
Rendement des fonds propres (ROE)	5.11 %	4.38 %
Rendement de la distribution	0.00 %	0.00 %
Taux de distribution (payout ratio)	0.00 %	0.00 %
Rendement du placement	5.97 %	4.58 %

### ÉVOLUTION DE LA VALEUR NETTE D'INVESTISSEMENT DU 01.01.2010 AU 30.09.2010



### NUMÉRO DE VALEUR

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

<sup>1)</sup> Exercice écourté, du 01.01.2010 au 30.09.2010

<sup>2)</sup> Les ratios sont définis dans la fiche d'information n° 1 publiée par la CAFP le 01.04.2010 ([www.cafp.ch](http://www.cafp.ch)).

## RAPPORT ANNUEL DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

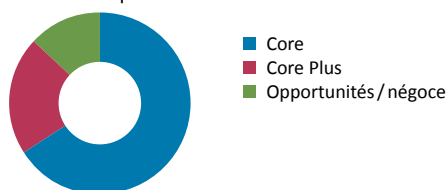
### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le groupe de placement investit directement dans des biens immobiliers selon la stratégie Core Plus. Les objets «Core Plus» (opportunités) sont des immeubles à rénover ou à valoriser. Une opportunité peut être créée grâce à une rénovation, un renforcement des efforts de marketing et de location, une meilleure gestion, une optimisation du financement, etc. Le groupe de placement peut en outre développer des projets dans le cadre d'une réorganisation foncière, en vue d'une vente ou d'une intégration ultérieure au portefeuille. Les investissements sont effectués en Suisse, principalement en Suisse orientale, romande et du Nord-Ouest ainsi que sur le Plateau. Les immeubles sont situés dans des localités bien desservies par les transports publics ou des régions offrant un potentiel intéressant. Les placements se concentrent sur les immeubles d'habitation, artisanaux et de bureaux ainsi que sur des bâtiments commerciaux choisis comme des centres commerciaux, des magasins spécialisés, des usines et des entrepôts (locaux industriels), des parkings ainsi que des immeubles à affectation mixte. Le terrain à bâtir et les objets à rénover possédant un potentiel de développement sont également admis.

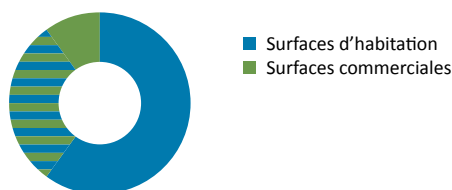
Conformément aux directives de placement édictées par le conseil de fondation et selon accord préalable de l'OFAS, des écarts par rapport à ces fourchettes sont admis durant la phase de construction du portefeuille (cinq ans).

### ALLOCATION CIBLE, DIVERSIFICATION

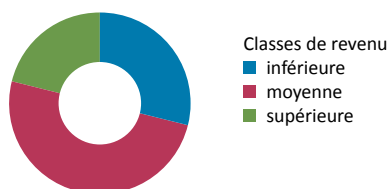
#### Profil de risque



#### Affectation



#### Locataires



### TACTIQUE D'INVESTISSEMENT

Grâce à l'observation attentive des marchés et à une exploitation efficace des données, la direction d'ECOREAL est parvenue à étoffer le portefeuille durant l'exercice sous revue. Lors du lancement du groupe de placement en 2010, la priorité était accordée à l'acquisition d'objets adéquats. Cette année, l'accent a été mis sur une rapide diversification des placements. Un portefeuille relativement important composé de 25 immeubles a ainsi pu être acquis avec une décote. La direction a en outre constaté que la vente ciblée d'objets de petite taille permettait de générer des bénéfices supplémentaires. Un immeuble a ainsi pu être revendu avec un profit substantiel après une brève période de détention.

Grâce à la forte augmentation du volume des placements, la fondation est désormais en mesure d'investir dans des objets de grande taille et, dans une moindre mesure, dans des projets de construction. Grâce à la conclusion de deux contrats d'entreprise totale pour la réalisation de 119 appartements (volume de placement d'environ CHF 60 millions), les premiers projets de construction démarreront au début de 2012 et pourront être mis sur le marché d'ici un à trois ans.

Durant l'exercice sous revue, la commission de placement a également suivi très attentivement l'évolution du marché suisse. Elle a notamment cherché à savoir si une bulle était en train de se former sur certains marchés cibles. Cette analyse a débouché sur le constat que les prix sont désormais très élevés dans les grands centres économiques du pays, mais que le potentiel de hausse n'est pas épuisé dans d'autres régions. Au quatrième trimestre 2011, des parcelles de terrain seront achetées pour la première fois en vue de la construction d'immeubles locatifs.

## INVESTISSEURS

Le groupe de placement a suscité un vif intérêt auprès des investisseurs. Durant l'exercice écoulé, le cercle des investisseurs s'est élargi, passant de 17 à 45 institutions de prévoyance. En conséquence, le capital souscrit se monte actuellement à quelque CHF 245 millions, contre CHF 76 millions en début d'exercice.

### Les investisseurs de la fondation sont:

Caisse de pension d'Antalis SA
Caisse de pensions de Bâle-Campagne
Caisse de retraite de Charmilles Technologies SA
Caisse de pension de Dätwyler Holding SA
Caisse de pension de Fixit SA
Caisse de pension de GastroSocial
Caisse de pension de Georg Fischer
Caisse de pension de Hilti
Caisse de pension de Huntsman
Caisse de pension de Kaba
Caisse de pension de la Banque Sarasin & Cie SA
Caisse de pension de la Société suisse des entrepreneurs SSE
Caisse de pension de la ville de Frauenfeld
Caisse de pension de Lonza
Caisse de pension de l'Union intercantonale de réassurance UIR
Caisse de pension de Marmoran Maxit SA
Caisse de pension de Rittmeyer SA
Caisse de pension des collaborateurs de Viscosuisse SA
Caisse de pension des entreprises Garaventa
Caisse de pensions de Swatch Group
Caisse de pension du canton d'Argovie
Caisse de pension du canton d'Uri
Caisse d'assurance du corps enseignant bernois
Caisse de pension du groupe AZ Medien
Caisse de pension du groupe C&A
Caisse de pension du réseau hospitalier de Berne
Caisse de pension et d'épargne du groupe Securitas
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de BPER SA
Fondation de prévoyance de JRG Gunzenhauser SA
Caisse de prévoyance de la Clinique Hirslanden SA
Fondation de prévoyance professionnelle de OC Oerlikon Balzers SA
Fondation de prévoyance professionnelle de SQS
Fondation de prévoyance professionnelle de Straumann
Fondation de prévoyance professionnelle de Travel
Fondation de prévoyance professionnelle du groupe Würth
Fondation Durach
Fondation Georg Fischer SA
Fondation IST Immo Invest Suisse
Fonds de pension Stryker
GEMINI Fondation collective pour la promotion de la prévoyance professionnelle
Institution de prévoyance de Wärtsilä Suisse SA
Institution de prévoyance professionnelle de Ford
Prévoyance de BDO AG
Prévoyance santé et sociale
Viscosuisse caisse d'assurance LPP



# COMPTES ANNUELS DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

## BILAN DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

	Remarque <sup>1)</sup>	30.09.2011 en CHF	30.09.2010 en CHF
<b>ACTIF</b>			
<b>Immeubles</b> <span style="float: right;">I</span>			
Terrain à bâtir (objets à démolir inclus)		154'300	0
Construction en cours (terrain inclus)		2'500'375	0
Constructions achevées (terrain inclus)		236'854'100	60'629'000
<b>Total des immeubles</b>		<b>239'508'775</b>	<b>60'629'000</b>
<b>Autre actifs</b>			
Liquidités		940'413	58'301
Créances sur le compte d'exploitation		0	50'000
Comptes de régularisation actifs		3'187	39'108
Liquidités		6'105'820	3'514'655
Stocks / réserves de mazout		154'811	13'042
<b>Total des autres actifs</b>		<b>7'204'231</b>	<b>3'675'106</b>
<b>FORTUNE TOTALE</b>		<b>246'713'006</b>	<b>64'304'106</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Fonds étrangers</b>			
Impôts de liquidation latents	II	2'985'624	1'172'900
Dettes hypothécaires	III	6'365'000	0
Provisions		135'403	13'585
Engagements à court terme	IV	1'111'769	230'096
Engagements envers le compte d'exploitation		43'199	0
Comptes de régularisation passifs	V	814'008	293'787
<b>Total des fonds étrangers</b>		<b>11'455'003</b>	<b>1'710'368</b>
<b>FORTUNE NETTE</b>		<b>235'258'003</b>	<b>62'593'738</b>
<b>NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION</b> <span style="float: right;">VI</span>			
Nombre de parts au début de l'exercice		598'548	0
Variation durant la période		1'524'233	598'548
Nombre de parts au terme de l'exercice		2'122'781	598'548
<b>VALEUR EN CAPITAL D'UNE PART</b>			
Produit net par part durant la période		4.22	2.55
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution		110.83	104.58
Distribution		0	0
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution		110.83	104.58
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		62'593'738	0
Distribution versée aux détenteurs de parts		0	0
Souscriptions		160'642'088	59'854'800
Rachats		0	0
Résultat total		12'022'177	2'738'938
<b>Fortune nette au terme de l'exercice</b>		<b>235'258'003</b>	<b>62'593'738</b>

<sup>1)</sup> Remarques: 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 RÉSULTATS DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

	Remarque <sup>1)</sup>	01.10.2010 – 30.09.2011 en CHF	01.01.2010 – 30.09.2010 en CHF
Produit théorique des loyers		9'266'119	1'554'124
./. surfaces vacantes		-372'569	-33'105
./. pertes sur débiteurs		-1'776	0
Autres produits des immeubles		191'720	101'234
Produit net des loyers	vii	9'083'494	1'622'253
Maintenance		775'255	94'463
Rénovation		352'378	63'651
Entretien des immeubles	viii	1'127'633	158'114
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement		107'327	65'127
Frais de chauffage et d'exploitation		213'041	25'972
Assurances		120'177	38'284
Honoraires de gérance		386'232	63'099
Frais de location et d'annonces		55'695	1'176
Impôts et taxes		40'194	4'382
Autres charges d'exploitation		105'315	28'828
Charges d'exploitation	ix	1'027'981	226'868
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>6'927'880</b>	<b>1'237'271</b>
Intérêts actifs		12'238	4'729
Autres produits		748'998	173'002
Autres produits		761'236	177'731
Intérêts hypothécaires		57'790	16'875
Autres intérêts passifs		81	0
Frais de financement		57'871	16'875
Honoraires de la direction (y c. recherche de fonds)		1'100'796	227'780
Frais d'estimation et de révision		100'593	73'010
Autres frais administratifs		516'497	217'357
Frais administratifs	x	1'717'886	518'147
Rachat de produits courus lors de l'émission de parts		3'024'621	645'626
Produits résultant de mutations de parts		3'024'621	645'626
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>8'937'980</b>	<b>1'525'606</b>
Plus-values en capital réalisées		229'282	0
Résultat		9'167'262	1'525'606
Correctifs de valeurs sur les immeubles		4'667'639	2'386'232
Variation des impôts latents		-1'812'724	-1'172'900
Plus-values en capital non réalisées	xi	2'854'915	1'213'332
<b>RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE</b>		<b>12'022'177</b>	<b>2'738'938</b>

<sup>1)</sup> Remarques: 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 (groupe de placement SUISSECORE Plus)

#### IMMEUBLES <sup>1</sup>

##### Immeubles en portefeuille le 30.09.2011:

NPA	LOCALITÉ	ADRESSE
8910	Affoltern a. Albis (ZH)	Büelstrasse 3/5 et 7/9
5406	Baden-Rüti (AG)	Im Tobelacher 10 et 12
4058	Bâle (BS)	Riehenstrasse 60
3007	Berne (BE)	Mühlemattstrasse 53
3007	Berne (BE)	Mühlemattstrasse 55 et 57
3172	Niederwangen (BE)	Brüggbühlstrasse 80–86
8472	Seuzach (ZH)	Aspstrasse 8
9000	Saint-Gall (SG)	Linsebühlstrasse 94
9000	Saint-Gall (SG)	Zürcherstrasse 68a
9500	Wil (SG)	Flawilerstrasse 31

##### Nouveaux immeubles intégrés au portefeuille immobilier au 30.09.2011

Durant la période sous revue, des objets ont été acquis pour un montant total d'environ CHF 177 millions; les immeubles suivants, représentant une valeur de CHF 174 millions, figurent encore dans le portefeuille:

NPA	LOCALITÉ	ADRESSE
5000	Aarau (AG)	Bahnhofstrasse 1, 3 / Vordere Vorstadt 31
4663	Aarburg (AG)	Oltnerstrasse 77
4710	Balsthal (SO)	Herrengasse 17
4710	Balsthal (SO)	Löwengasse 3
4710	Balsthal (SO)	Hofmattweg 46/46a
4710	Balsthal (SO)	Wytweidweg 7
5033	Buchs (AG)	Oberdorfstrasse 8
4657	Dulliken (SO)	Birkenweg 1
4657	Dulliken (SO)	Bodenackerstrasse 69
4657	Dulliken (SO)	Bodenackerstrasse 79
5442	Fislisbach (AG)	Bollstrasse 8 / Steinackerstrasse 15 et 17
1202	Genève (GE)	Avenue Blanc 47/49
2540	Grenchen (SO)	Solothurnstrasse 139 / Rötistrasse 8
4614	Hägendorf (SO)	Rollimatt 4
4614	Hägendorf (SO)	Rolliweg
3652	Hilterfingen (BE)	Hübelistrasse 1
3303	Jegenstorf (BE)	Friedhofweg 2, 4, 4a
8916	Jonen (AG)	Kreuzmattweg 5 et 7
8916	Jonen (AG)	Obschlagenstrasse 23
5314	Kleindöttingen (AG)	Gewerbestrasse 115
4717	Mümliswil (SO)	Sonnenrain 618
4436	Oberdorf (BL)	Hauptstrasse 55
4702	Oensingen (SO)	Im Staadacker 5



4600	Olten (SO)	Ringstrasse 30
4600	Olten (SO)	Konradstrasse 23
4600	Olten (SO)	Kirchgasse 29
4600	Olten (SO)	Baslerstrasse 9
4600	Olten (SO)	Hinterer Steinacker 64
4600	Olten (SO)	Feldstrasse 21
9400	Rorschach (SG)	Signalstrasse 9
4500	Soleure (SO)	Gerberngasse 2
4500	Soleure (SO)	Hauptgasse 55 / Rathausgasse 10
9000	Saint-Gall (SG)	Axensteinstrasse 7
5034	Suhr (AG)	Hasenweg 5/7
3661	Uetendorf (BE)	Fliederweg 10/12
8604	Volketswil (ZH)	Sandbuelstrasse 2
9500	Wil (SG)	Flawilerstrasse 31
4800	Zofingen (AG)	Vordere Hauptgasse 96
4528	Zuchwil (SO)	Brunnackerweg 17/19
8004	Zurich (ZH)	Sihlfeldstrasse 97 / Martastrasse 99

Le 30.09.2011, la valeur d'assurance incendie de ces immeubles se montait à CHF 229'132'300 (CHF 58'705'400).

#### **Immeubles vendus durant l'exercice**

L'immeuble de la Werkgasse 52/54 à 3018 Berne a été acquis durant la période et revendu le 15.12.2010 avec un bénéfice de CHF 229'282. Le taux de rendement moyen après impôt (IRR-Internal Rate of Return) est de 7% après une durée de détention de 2½ mois seulement.

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

Dans le cadre de l'acquisition de projets de construction, les projets suivants ont été achetés et les contrats d'entreprise totale suivants ont été conclus:

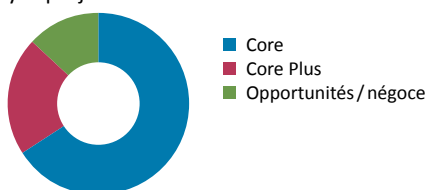
- Ensemble résidentiel comprenant 91 appartements à Buchs (AG), volume du placement env. CHF 44 millions début des travaux dans le courant de janvier 2012, achèvement prévu en 2014. Le 30.09.2011, les engagements ouverts se chiffraient à CHF 41.5 millions.
- Ensemble résidentiel comprenant 28 appartements à Erlinsbach (AG), volume du placement de CHF 15 millions, début des travaux dans le courant de mars 2012, achèvement prévu en 2014. Le 30.09.2011, aucun investissement n'avait encore été effectué.

### Valeur vénale des immeubles

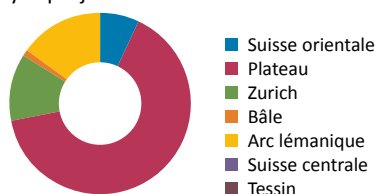
Lors des expertises, la valeur actuelle est déterminée sur la base des produits attendus, compte tenu d'un taux de capitalisation ou d'escompte en adéquation avec le risque. La valeur de substance (valeur réelle) des immeubles est également mentionnée dans ces expertises. Le taux de capitalisation moyen est de 6.12% et oscille entre 5.2% et 10.3% selon le risque. Le 30.09.2011, la valeur vénale des immeubles se montait à CHF 239.5 millions.

### Vue d'ensemble du portefeuille

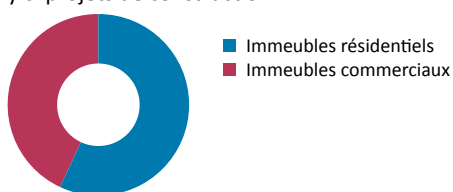
Répartition des risques,  
y c. projets de construction



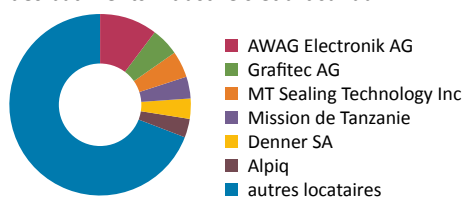
Répartition géographique,  
y c. projets de construction



Répartition selon l'affectation,  
y c. projets de construction



Diversification des locataires  
des bâtiments industriels et artisanaux



### IMPÔTS DE LIQUIDATION LATENTS II

A la date de clôture du bilan, les impôts de liquidation latents se montaient à 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. 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.

### DETTES HYPOTHÉCAIRES III

Les dettes hypothécaires totalisent CHF 6'365'000 et sont garanties par l'immeuble de la Bollstrasse 8/Steinackerstrasse 15 et 17, Fislisbach. Le taux fixe est de 2.5% et le prêt hypothécaire arrive à échéance le 31.03.2014.

### ENGAGEMENTS À COURT TERME IV

Les engagements à court terme d'au total CHF 1'111'769 se composent des acomptes pour frais accessoires (CHF 789'106), des factures de fournisseurs à payer (CHF 316'746) ainsi que d'autres engagements (CHF 5'917).

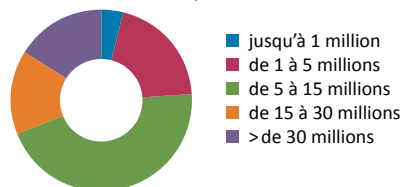
### COMPTES DE RÉGULARISATION V

Le poste «Comptes de régularisation passifs» d'au total CHF 814'008 englobe les loyers de CHF 626'089 encaissées à l'avance ainsi que des écritures de redressement d'un montant de CHF 187'919.

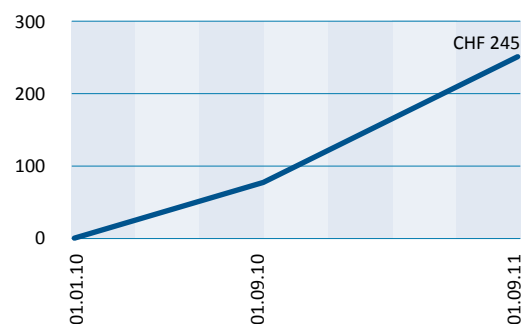
### PARTS EN CIRCULATION VI

Durant l'exercice sous revue, 1'524'233 nouvelles parts représentant un montant de CHF 163.7 millions ont été émises. A la date de clôture du bilan, les promesses de capital des investisseurs totalisaient CHF 245.3 millions. Des parts pour un montant de CHF 220.5 millions ont été émises et des rachats de produits courus de CHF 3.7 millions ont été effectués – dont CHF 3.0 millions ont été comptabilisés durant l'exercice. Le capital souscrit non appelé se montait ainsi à CHF 21.1 millions à la date de référence.

Diversification des placements



Evolution du capital souscrit en millions de CHF





## Compte de résultats (groupe de placement SUISSECORE Plus)

### PRODUIT NET DES LOYERS vii

Durant le deuxième exercice, le produit net des loyers a augmenté de CHF 7 461 241 par rapport à l'exercice précédent pour atteindre CHF 9'083'49. Le taux de pertes sur loyers est de 4.0% (2010: 2.1%), ce qui correspond à un montant de CHF 374'345.

### ENTRETIEN DES IMMEUBLES viii

Durant l'exercice, un montant de CHF 1'127'633 correspondant à 12.2% du produit théorique des loyers (2010: 10.2%) a été dépensé pour l'entretien des immeubles.

### CHARGES D'EXPLOITATION ix

Les charges d'exploitation des immeubles se chiffrent à CHF 1'027'981, ce qui correspond à 11.1% du produit théorique des loyers (2010: 14.6%).

### FRAIS ADMINISTRATIFS x

Les honoraires de la direction (y compris recherche de capitaux) pour l'exercice 2010/2011 s'élèvent à CHF 1'100'796. Sur ce montant, CHF 646'925 concernent la gestion de l'entreprise à proprement parler et CHF 453'871 les prestations fournies en relation avec la recherche de capitaux.

Les frais de recherche de capitaux correspondent à la moitié 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 représentent actuellement 0.39% de ce montant.

Les autres frais administratifs comprennent les frais de comptabilité de CHF 179'292, ainsi que les frais imputés au compte d'exploitation (capital social) pour la supervision de l'OFAS, la cotisation à la CAF, 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 164'500.

### GAINS EN CAPITAL NON RÉALISÉS xi

Les gains en capital non réalisés de 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.

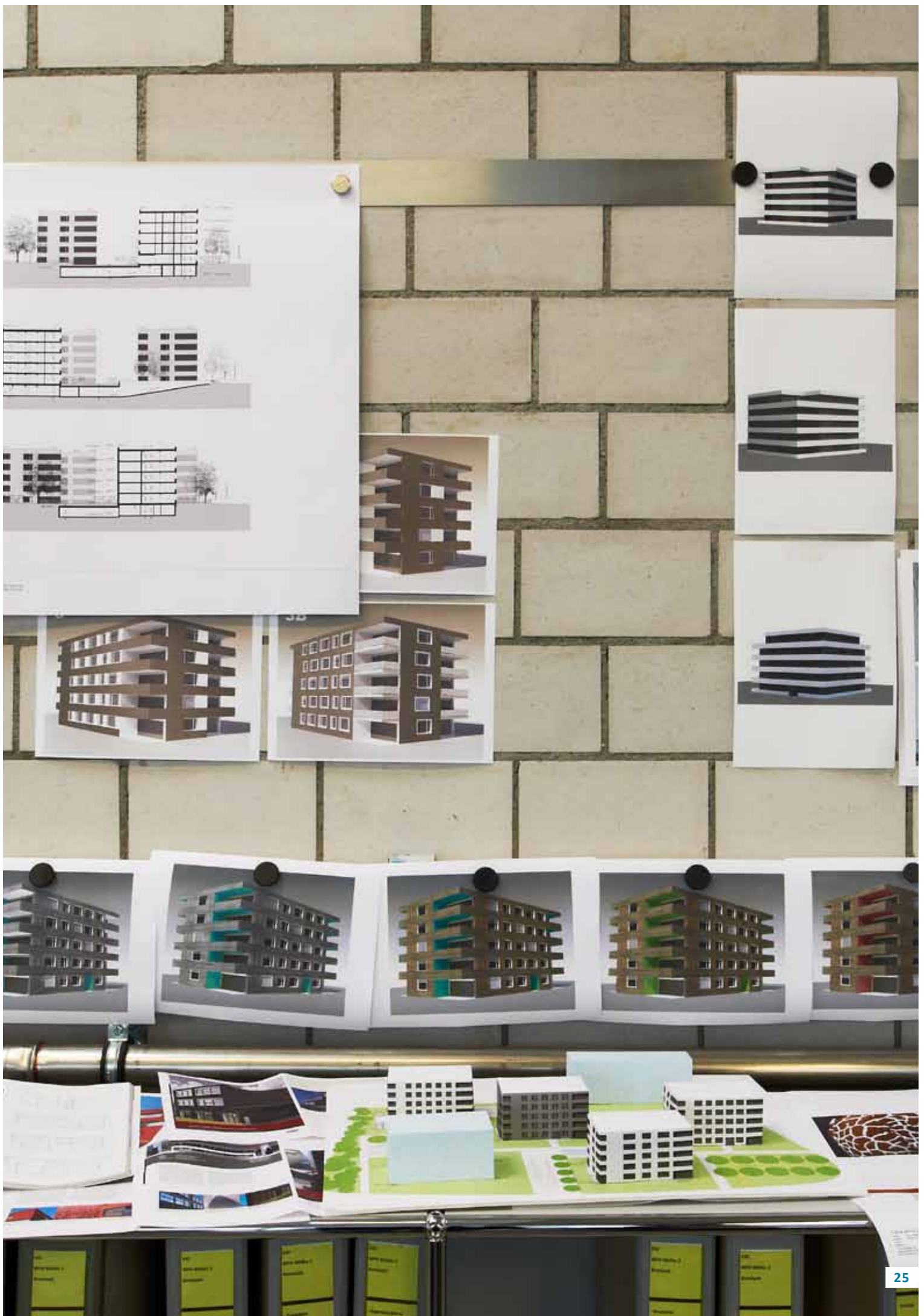
#### ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier

**Jürg Häusler**

Président du conseil de fondation

**Hans Jürg Stucki**

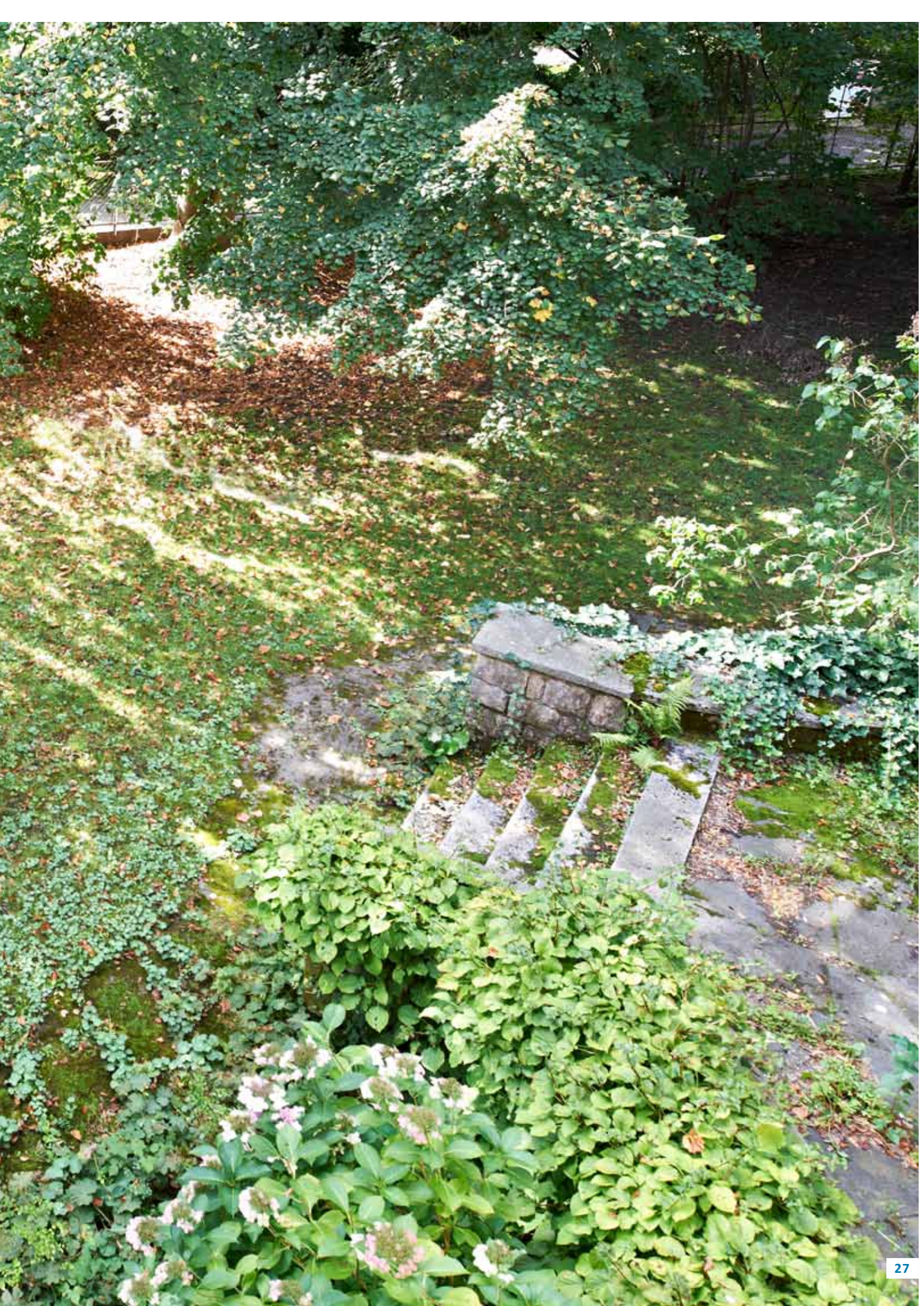
Directeur













# COMPTE D'EXPLOITATION



## BILAN (CAPITAL SOCIAL)

	30.09.2011 en CHF	30.09.2010 en CHF
<b>ACTIF</b>		
Liquidités	604	73'374
Créances sur la fortune collective	43'199	0
Autres créances	19	140
Comptes de régularisation	7'441	0
Total des actifs circulants	51'263	73'514
Frais de constitution et d'organisation	70'500	94'000
Total des immobilisations	70'500	94'000
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>121'763</b>	<b>167'514</b>
<b>PASSIF</b>		
Engagements envers des tiers	5'875	11'105
Engagements envers la fortune collective	0	50'000
Comptes de régularisation passifs	25'500	33'500
Total des fonds étrangers	31'375	94'605
Capital social	100'000	100'000
Report de perte / bénéfice	-27'091	0
Bénéfice de l'exercice	17'479	-27'091
Total des fonds propres	90'388	72'909
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>121'763</b>	<b>167'514</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT (CAPITAL SOCIAL)

	01.10.2010 – 30.09.2011 en CHF	07.01.2009 – 30.09.2010 en CHF
<b>PRODUITS</b>		
Contributions de la fortune collective	164'500	65'000
Produit des intérêts	217	399
Total des produits	164'717	65'399
<b>CHARGES</b>		
Organes, assemblée des investisseurs	45'329	31'627
Frais de révision, supervision de l'OFAS, CAFD	23'704	8'500
Frais administratifs <sup>1)</sup>	54'705	28'858
Amortissement des frais de fondation	23'500	23'506
Total des charges	147'238	92'490
<b>BÉNÉFICE NET DE L'EXERCICE</b>	<b>17'479</b>	<b>-27'091</b>

<sup>1)</sup> Dont bonification au conseil de fondation durant l'exercice 2010/2011: CHF 30'573.











ANNEXE

AUX COMPTES ANNUELS



## 1. ORGANISATION ET PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT

### FORME JURIDIQUE ET BUT

ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier a été créée le 07.01.2009 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, seul le groupe de placement SUISSECORE Plus est actif. La conception directrice, les statuts, le règlement de fondation, les directives de placement et le prospectus contiennent des informations de portée générale 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

Tous les membres du conseil d'administration signent collectivement à deux.

### COMMISSION DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

**Dominik Weber, MRICS, président**, CEO VERIT SA

**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 FSU**, KEEAS Raumkonzepte

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

**Yonas Mulugeta, MRICS**, CEO Colliers

### DIRECTION

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

**Hans Jürg Stucki**, MRICS, 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

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

### COMPTABILITÉ

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

### ORGANE DE RÉVISION

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

### EXPERTS ACCRÉDITÉS

Wüest & Partner AG, Zurich

Swiss Valuation Group AG, Zurich

Martin Frei, Immoconsult, Zurich

KPMG SA, Real Estate, Zurich

### BANQUE DÉPOSITAIRE

Bank Sarasin & Cie AG, Zurich

## LA FONDATION EST MEMBRE DES ORGANISATIONS SUIVANTES

CAFP Conférence des directeurs de fondation de placement

ASIP Association suisse des institutions de prévoyance

## GOUVERNANCE 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 tous les autres cercles impliqués. 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'intérêt 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. 48f - I OPP 2) (conformément à l'art. 49a al. 2 litt. c et al. 3 OPP 2).

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, le retrait de certaines personnes doit être envisagé 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 CONFORMITÉ (CRITÈRES DE QUALITÉ DE LA CAFP)

En vertu de l'art. 17 du règlement de fondation, le conseil de fondation a mis sur pied un organisme de conformité chargé de contrôler le respect des critères de qualité de la CAFP. Selon le paragraphe 1, al. 2 et 3 des critères de qualité de la CAFP, les tâches en relation avec le contrôle du respect des critères de qualité sont réparties entre deux instances: a) l'organe de révision externe (révision annuelle des comptes et test du respect des directives de la CAFP) et b) le bureau de conformité (confirmation périodique, mais au minimum une fois l'an, du respect de l'application des dispositions sur les directives de placement au sens du paragraphe III, art. 3, litt. 2 des critères de qualité de la CAFP).

Le conseil de fondation a désigné Urs Koradi, ECOREAL SA, en tant qu'agent de conformité. Pour cette activité, Urs Koradi est directement subordonné au conseil de fondation et responsable vis-à-vis de cet organe.

## CONTRÔLE

En plus du contrôle de la conformité, le conseil de fondation a mandaté une société de révision indépendante chargée de contrôler la gouvernance d'entreprise et la gestion du risque: a) la gouvernance d'entreprise englobe la supervision des promesses d'investissement et de l'activité de placement, le contrôle des éventuels conflits d'intérêts, le traitement égalitaire des investisseurs, les processus de financement, le respect des prescriptions d'indépendance, etc. et b) la gestion du risque conformément au manuel de gestion du risque. La société Complementa Investment-Controlling AG, Zurich, est chargée d'effectuer les tâches de contrôle susmentionnées.

## SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

La fondation de placement a mis en place un système de contrôle interne efficace.

## GESTION DU RISQUE

La fondation de placement 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 du risque sont effectuées périodiquement par la direction et contrôlées par le conseil de fondation.

## **DURABILITÉ**

La fondation de placement ECOREAL a élaboré un concept de durabilité basé sur les directives de la Global Reporting Initiative (GRI). L'application de cette directive permet à ECOREAL d'informer toutes les parties prenantes de façon transparente et mesurable sur l'orientation durable de la fondation. La GRI est une norme mondialement reconnue pour l'établissement des rapports de durabilité des entreprises. Les lignes directrices de la GRI contiennent des principes de reporting et proposent un référentiel d'indicateurs permettant de mesurer l'avancement des programmes de développement durable des entreprises. Ce référentiel comporte 79 indicateurs qui se répartissent entre les domaines suivants: économie (EC), environnement (EN), responsabilité vis-à-vis des produits (PR), relations sociales et travail décent (LA), droits de l'Homme (HR) et société (SO). Le concept peut être obtenu auprès de la direction sous forme électronique.

## **2. PRINCIPES DE COMPTABILISATION ET D'ÉVALUATION**

### **COMPTABILITÉ**

Les comptes annuels ont été établis sur la base des recommandations Swiss GAAP RPC 26 et sont conformes à la législation suisse et aux «Exigences posées aux fondations de placement» par l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS).

### **PLACEMENTS**

Le patrimoine de la fondation est réparti entre le capital social et un groupe de placement. Les placements de ce groupe 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.

### **STRUCTURE DU BILAN ET DU COMPTE DE RÉSULTATS**

La structure du bilan et du compte de résultats est conforme aux prescriptions de la CAFP.

### **PRINCIPES D'ÉVALUATION DES**

#### **IMMEUBLES I**

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, litt. VI ss. du règlement de fondation, toutes les estimations et méthodes d'évaluation immobilière sont conformes aux Swiss Valuation Standards (SVS) et aux recommandations 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.

#### **IMPÔTS II**

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 HYPOTHÉCAIRES III**

Les prêts hypothécaires sont inscrits au bilan à leur valeur nominale, déduction faite des éventuels remboursements.

### 3. AUTRES INFORMATIONS

#### RÉTROCESSIONS

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

#### COMMISSIONS D'ÉMISSION 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 remplacées immédiatement. L'année dernière, le conseil de fondation a fixé un taux de commission de 0.5% pour le groupe de placement SUISSECORE Plus. Les frais de recherche de fonds sont prélevés sur le produit des commissions.

#### RESPONSABILITÉ SOLIDAIRE ET CAUTIONNEMENT

Toute responsabilité solidaire ou cautionnement est exclu.

#### LITIGES

Il n'existe pas de litige.

#### OPÉRATIONS COMMERCIALES OU TRANSACTIONS EN CAPITAL PARTICULIÈRES

Aucune opération commerciale ou transaction en capital particulière n'a été conclue.

#### COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS DU GROUPE DE PLACEMENT SUISSECORE PLUS

A partir de la page 20.

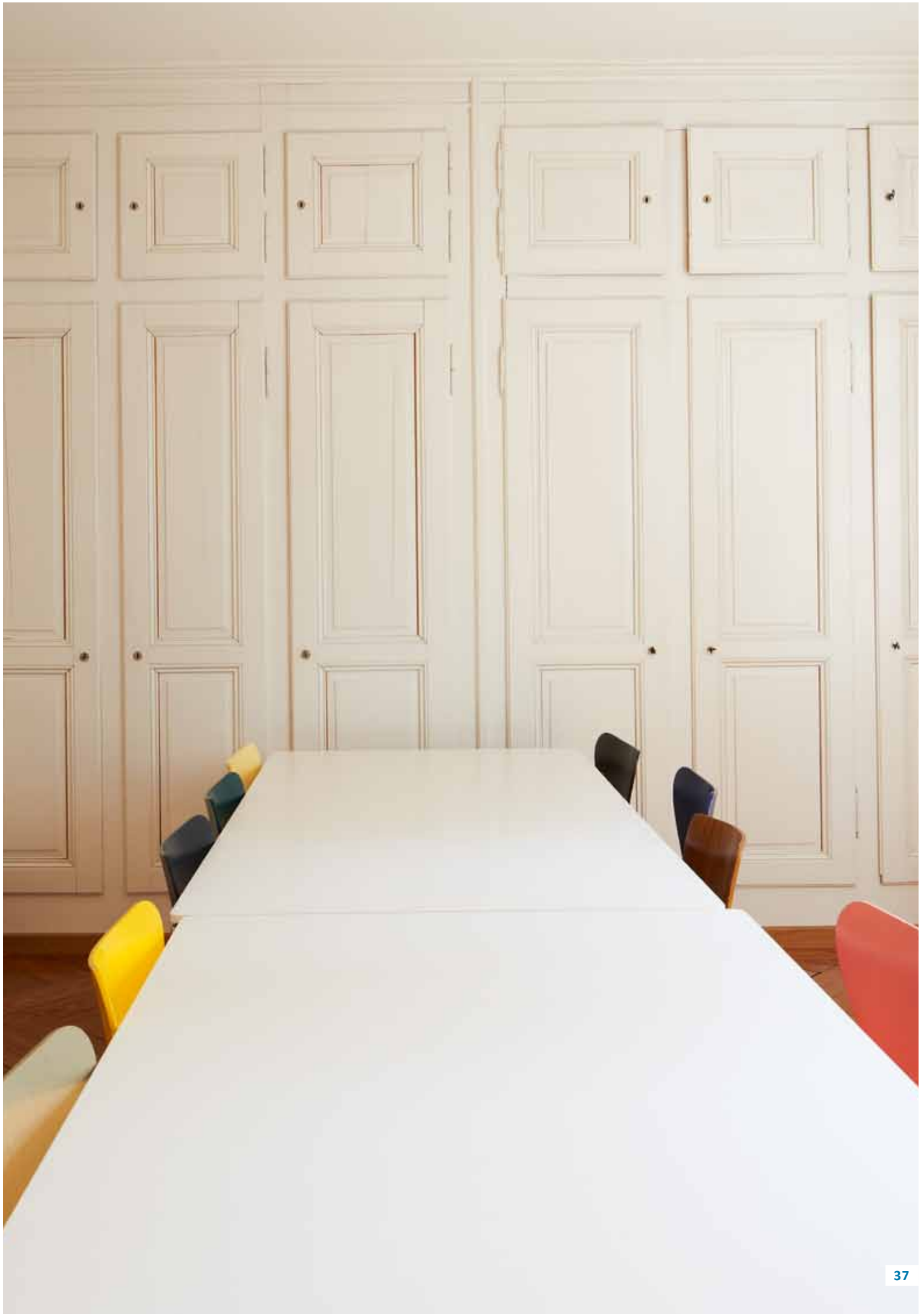
### 4. APPORT EN NATURE

Durant l'exercice 2010/2011, une institution de prévoyance a effectué un apport en nature. Le 01.10.2010, la fondation a intégré dans son portefeuille des biens immobiliers d'une valeur de CHF 7'352'000, déduction faite d'une commission d'émission de 0.5%, et émis en contrepartie 69'949 parts du groupe de placement SUISSECORE Plus. Swiss Valuation Group SA, Zurich, l'expert indépendant accrédité par la fondation, a estimé la valeur vénale de chacun des immeubles. Ces estimations ont été validées par Martin Frei, Immoconsult, Zurich, en tant que deuxième expert indépendant. L'organe de révision de la fondation a contrôlé la méthode d'évaluation utilisée ainsi que la procédure de fixation des prix et constaté que les prix étaient corrects.

Les objets repris sont récapitulés dans le tableau ci-après:

Localité	Adresse	Affectation	Prix d'achat CHF	Rendement brut
3018 Berne	Werkgasse 52/54	Habitation	2'800'000	5.88%
5034 Suhr	Hasenweg 5/7	Habitation	4'552'000	6.06%











RAPPORT DE L'ORGANE  
DE RÉVISION



**Â L'ASSEMBLÉE DES INVESTISSEURS  
D'ECOREAL FONDATION SUISSE DE PLACEMENT IMMOBILIER,  
8002 ZURICH**

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 2011. 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.

Glattbrugg/Zurich, le 28.10.2011

REFIDAR MOORE STEPHENS AG

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

**Urs Egger**  
Expert réviseur agréé

Annexes

Comptes annuels de la fortune collective (composés du bilan, du compte de résultats ainsi que de l'annexe) et compte d'exploitation

## GLOSSAIRE

### **RENDEMENT DIRECT** (distribution)

Distribution 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>)

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

### **MARGE DE BÉNÉFICE 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 c. pertes sur frais de chauffage et d'exploitation et pertes sur débiteurs) en pour-cent des loyers nets théoriques. Sont considérés 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 CAFD sur les ratios des fortunes collectives immobilières des fondations de placement.

## IMPRESSUM

### **PHOTOGRAPHIE**

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

### **CONCEPTION**

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

### **DATE**

Zurich, le 28.10.2011

Remarque concernant la traduction du rapport annuel 2010/2011: la version allemande fait foi.







# ECOREAL

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

ECOREAL

Fondation Suisse de Placement Immobilier

Stockerstrasse 60, 8002 Zurich

Téléphone +41 44 202 49 44

office@ecoreal.ch, www.ecoreal.ch