

E C O R E A L

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

Rapport annuel 2009/10

www.ecoreal.ch

Le rapport annuel est publié en allemand et en français. La version allemande fait foi.

Sommaire

Avant-propos du directeur	3
Rapport du président du conseil de fondation.....	4
Société, surveillance et organe.....	5
Informations sur la fondation de placement Ecoreal	6
Généralités.....	6
Direction, administration et tâches apparentées.....	6
Conformité et contrôle externe (gouvernance d'entreprise).....	6
Gestion du risque.....	6
Système de contrôle interne	6
Normes de qualité	6
Commissions d'émission et de rachat des parts	6
Retrocessions.....	6
Le groupe de placement Suissecore Plus.....	7
Vue d'ensemble	7
Investisseurs	8
Comité de placement	8
Stratégie d'investissement	8
Tactique d'investissement.....	8
Estimation immobilière / méthode d'évaluation	8
Rapport annuel du groupe de placement Suissecore Plus	9
Comptes annuels du groupe de placement Suissecore Plus	11
Compte d'exploitation.....	14
Rapport de l'organe de révision	15
Perspectives des marchés immobiliers.....	16
Suisse	16
Marchés internationaux	16
En point de mire : Le développement territorial dans le contexte de l'activité d'investissement	17
Glossaire	18

Avant-propos du directeur

La fondation de placement Ecoreal a pleinement démarré son activité opérationnelle durant l'exercice sous revue avec le lancement du groupe de placement Suissecore Plus le 1^{er} janvier 2010. Au total, 10 immeubles situés en Suisse ont été achetés pour une valeur totale de CHF 60.6 millions. Le capital propre promis par les investisseurs a été appelé à hauteur de 80% et investi. Au terme de l'exercice, 17 investisseurs comptaient déjà parmi nos clients.

Marché immobilier

Le marché immobilier helvétique a bien résisté aux récentes turbulences de l'économie mondiale. La Suisse reste un îlot de stabilité et continuera d'attirer les talents et les capitaux. Du fait de l'interdépendance au niveau mondial des relations économiques et politiques, les développements observés dans d'autres régions ont cependant eu un impact sur le niveau des loyers et des prix immobiliers en Suisse. Conscients de l'effet stabilisateur des placements immobiliers, les investisseurs helvétiques renforcent actuellement la pondération de cette classe d'actifs dans leur portefeuille et privilégient à nouveau les actifs réels. En conséquence, les rendements immobiliers sont toujours sous pression. Dans ce contexte, il faut s'attendre à une augmentation sensible de la volatilité des portefeuilles immobiliers qui ne sont pas valorisés selon le principe de la „juste valeur“ et „lissés“.

Avec l'importante activité de construction de ces dernières années, le risque de capacités excédentaires ne doit pas être sous-estimé. Nous suivons attentivement l'évolution des taux d'emploi et d'immigration, car un recul simultané de ces deux ratios pourrait se traduire par une rapide progression du taux de vacance et, par conséquent, une dépréciation des biens immobiliers. La direction est consciente de ce risque.

Compétence et passion du management

Les gérants immobiliers compétents, fiables, passionnés et capables de satisfaire la demande d'opportunités immobilières dans cet univers instable sont très recherchés. Une connaissance approfondie du marché, une bonne capacité de prévision ainsi qu'un comité de placement qualifié et expérimenté sont des facteurs déterminants pour le succès d'une activité d'investissement pérenne. A notre avis, il est plus important que jamais de faire la distinction entre des effets à court terme et des bases de valorisation saines et durables.

Les biens immobiliers ne se différencient pas uniquement du point de vue de la situation géographique et de l'affectation. Pour réussir durablement dans le secteur des placements immobiliers, les compétences du management doivent être en adéquation avec les caractéristiques des immeubles à gérer. Les travaux de transformation et de rénovation sont des mesures importantes et indispensables dans le cycle de vie d'un bien-fonds. Depuis plus de 30 ans, nous démontrons dans notre travail quotidien que nous maîtrisons cet art et que l'immobilier est notre passion.

En tant que mandataires de la fondation de placement Ecoreal, nous sommes dans une position de force. Nous pouvons en outre compter sur le soutien d'un comité de placement composé de spécialistes de divers domaines. Nous prenons nos décisions de placement à l'aide d'un modèle d'évaluation hybride qui a fait ses preuves. Notre organisation se fonde sur des processus clairement définis. Que ce soit au niveau stratégique, tactique ou opérationnel, la gestion immobilière est assurée de A à Z par la même instance. Ecoreal se démarque donc clairement des autres organismes de placements collectifs immobiliers en Suisse.

Le groupe de placement Suissecore Plus est un produit de niche

La stratégie d'investissement suivie mise aussi sur des immeubles d'un certain âge dont les loyers sont modérés. En cas de correction du marché, les constructions anciennes avec une structure des locataires solide se déprécient moins que les nouvelles constructions jouissant d'une situation comparable. En outre, le bas niveau des loyers offre une plus grande marge d'ajustement en cas de progression de l'inflation ou pour répercuter les frais de rénovation sur les locataires.

Durant la période sous revue, nous avons constitué un portefeuille bien diversifié du point de vue géographique et du type d'affectation. Tous les immeubles génèrent des revenus locatifs attrayants. Grâce à notre réseau professionnel, nous connaissons les spécificités de tous les segments de marché locaux en Suisse et sommes ainsi en mesure de créer une valeur ajoutée durable pour nos clients. La fondation de placement Ecoreal est soumise à la surveillance de l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS) et respecte bien évidemment les directives en matière d'assurance de la qualité de la CAF. La confiance que nos investisseurs nous témoignent nous conforte dans notre entreprise et dans notre conviction que nos affaires évolueront favorablement.

Hans Jürg Stucki
Directeur

Rapport du président du conseil de fondation

Le premier exercice de la fondation de placement Ecoreal a été marqué par la mise sur pied d'une organisation adéquate, l'acquisition des premiers investisseurs et le début de l'activité d'investissement. Nous tirons la rétrospective d'une année fructueuse.

Lors de la mise sur pied de l'organisation, l'accent a été mis sur l'élaboration d'une réglementation claire, de structures efficaces et de processus clairement définis. Conformément à la conception directrice, aux statuts et au règlement de fondation, nous avons édicté, avant de démarrer nos activités, un règlement d'organisation détaillé régissant la composition des organes, la nomination des mandataires, le déroulement des principaux processus et l'attribution des compétences. Nous avons en outre mis sur pied un système de gestion du risque adéquat documenté par écrit ainsi qu'un système de contrôle interne.

Nos voies décisionnelles sont courtes, ce qui nous permet d'agir rapidement en toute circonstance.

J'attache une grande importance aux compétences professionnelles dans tous les domaines. L'exemple du comité de placement – qui joue un rôle décisif dans la prise des décisions de placement – donne une bonne idée de la notion de compétences professionnelles. Cet organe décisionnel clé se compose de spécialistes réputés et expérimentés issus de diverses disciplines comme la gérance immobilière, l'architecture, l'aménagement du territoire, l'économie et la fiscalité. Les décisions de placement ou de vente sont prises sur la base d'une discussion approfondie de tous les aspects entrant en ligne de compte.

Notre image convaincante de fondation de placement innovante nous a permis de gagner la confiance de 17 institutions de prévoyance suisses renommées durant les neuf premiers mois de notre existence, ce qui me remplit de fierté. Durant notre deuxième exercice, nous nous attacherons à intensifier les échanges avec les investisseurs et à développer la fondation dans une perspective durable. Nous projetons d'effectuer d'autres investissements – aussi dans des segments de niche et des objets spéciaux offrant un rendement plus intéressant – et adopterons éventuellement un comportement anticyclique. Nous examinons en outre les possibilités de créer d'autres fortunes collectives (en Suisse et à l'étranger) afin de pouvoir saisir à temps les chances qui s'offrent.

Je remercie les investisseurs de la confiance qu'ils témoignent à notre jeune fondation de placement. J'adresse mes vifs remerciements au fondateur Hans Jürg Stucki pour son initiative et son engagement infatigable, ainsi qu'à mes collègues du conseil de fondation et du comité de placement et à toutes les personnes qui contribuent au succès de cette collaboration exigeante et au développement de la fondation de placement Ecoreal.

Jürg Häusler
Président du conseil de fondation

Société, surveillance et organe

Société

ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier
Fondation au sens des art. 80 ss CCS

Surveillance

Office fédéral des assurances sociales

Conseil de fondation

Jürg Häusler, président
Hans Jürg Stucki, MRICS

Alfred Theiler, consultant
Riccardo Wahlenmayer

expert-comptable dipl.
ing. dipl. HES, dipl. d'économie d'entreprise GSBA
expert judiciaire certifié (fondateur)
ancien directeur de Swisscanto Fondation de placement
lic.iur., Usine électrique de Zurich, membre du CA de la CP

Comité de placement du groupe SUISSECORE Plus

Dominik Weber, MRICS, président
Rolf Bossert, Master of Advanced Studies in R.E.M.
Dr. sc. Sabine Friedrich, urbanise et planificatrice
en aménagement du territoire FSU
Fredy Hasenmaile, économiste
Yonas Mulugeta, MRICS
Dr. Stephan Pfenninger, avocat économique
David Doering, ing. dipl. RWTH, gérant immobilier
diplômé DIA

CEO de VERIT SA
Responsable de la gestion immobilière de la BC d'Argovie

KEEAS Raumkonzepte
Responsable de l'analyse immobilière, Crédit Suisse
CEO COLLIERS
Tax Partner AG
Secrétaire (sans droit de vote) Ecoreal SA

Direction

ECOREAL SA, Zurich
Hans Jürg Stucki (directeur de la fondation de placement), David Doering, Urs Koradi

Administration / comptabilité

Ernst & Young SA, Berne

Bureau de conformité et contrôle externe

Complementa Investment-Controlling SA, Zurich

Organe de révision

Refidar Moore Stephens SA, Glattbrugg

Experts accrédités

Wüest & Partner SA, Zurich
Swiss Valuation Group SA, Zurich
Martin Frei, Immoconsult, Zurich
KPMG SA, Real Estate, Zurich

Banque dépositaire

Banque Sarasin & Cie SA, Zurich

Mandats du directeur

ASIP Association suisse des fonds de placement
RICS The Royal Institution of Chartered Surveyors
SEK/SVIT Chambre suisse des experts en estimation de biens-fonds
SAPOA South African Property Owners Association
SWISS EXPERTS Chambre suisse des experts judiciaires techniques et scientifiques
Certification d'expert juridique, ISO 17027/SEC 01.1, cert. n°. 0049 (domaine estimation)

Informations sur la fondation de placement ECOREAL

Généralités

Le patrimoine de la fondation de placement 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 (fiche produit au sens de la lit. 8.2. des exigences posées aux fondations de placement par l'Office fédéral des assurances sociales) contiennent des indications de portée générale sur ECOREAL et sur le but de la fondation. Le présent rapport annuel constitue une annexe au sens de l'art. 47, al. 1 OPP 2 et de la lit. 6.9 des exigences de l'Office fédéral des assurances sociales.

Direction, administration et tâches apparentées

Le conseil de fondation a conclu un contrat de gestion avec ECOREAL SA, Zurich. Il a en outre chargé Ernst & Young Accounting Services SA à Berne de tenir la comptabilité de la fondation. Les tâches, responsabilités et compétences en relation avec la gestion de la fondation et la tenue de la comptabilité sont définies en détail dans les contrats et le règlement d'organisation. Les honoraires totaux pour ces deux activités se montent à 0.5% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille. Durant la période sous revue, les mandataires, ainsi que certains membres du conseil d'administration et du comité de placement ont facturé à la fondation CHF 125'956 à titre de frais de constitution (directives comptables, manuel de gestion du risque, etc.), CHF 89'448 pour la création de capital et CHF 397'749 pour des prestations de due diligence immobilière.

Conformité et contrôle externe (gouvernance d'entreprise)

La fondation de placement ECOREAL a mis en place une structure et des processus organisationnels clairs. Elle s'est volontairement soumise aux directives de la CAFP (Conférence des administrateurs de fondations de placement) en matière d'assurance de la qualité et a demandé son affiliation à la CAFP. Dans la perspective du développement de la fondation, le conseil de fondation a chargé la société Complementa Investment-Controlling SA de surveiller le respect des principes de gouvernance d'entreprise. Cette firme joue le rôle de *bureau de conformité* (supervision de l'activité d'investissement, contrôle des éventuels conflits d'intérêts, traitement égalitaire des investisseurs, processus de financement, respect des prescriptions d'indépendance, etc.) et assume, en qualité d'*organe de contrôle externe*, des tâches en relation avec la gestion du risque. A la date de clôture du bilan, toutes les dispositions des directives de placement étaient respectées, à moins que des exceptions aient été prévues.

Gestion du risque

La fondation de placement ECOREAL s'est dotée d'un manuel de gestion du risque. Des analyses du risque sont effectuées périodiquement par la direction et contrôlées par le conseil de fondation.

Système de contrôle interne

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

Normes de qualité

Tous les organes et personnes chargés d'effectuer des placements de capitaux pour la fondation de placement ECOREAL ont signé la charte de l'ASPI ainsi que le code de déontologie de la CAFP. Durant l'exercice sous revue, ils ont confirmé par écrit à la fondation leur adhésion à ces préceptes. La direction est en outre tenue de se conformer aux normes d'estimation et d'évaluation immobilière RICS, SEK/SVIT et SWISS EXPERTS.

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. En cas de remplacement immédiat de parts rachetées, cette commission n'est pas perçue. L'année dernière, le conseil de fondation a fixé un taux de commission de 0.5% pour le groupe de placement SUISSECORE Plus. Les indemnités versées pour la couverture des frais engendrés par la création de capital sont imputées au produit des commissions.

Rétrocessions

Ni la fondation de placement ECOREAL, ni la direction chargée de la gestion d'ECOREAL n'ont encaissé ou payé des rétrocessions.

Le groupe de placement SUISSECORE Plus

Vue d'ensemble

CHIFFRES CLES

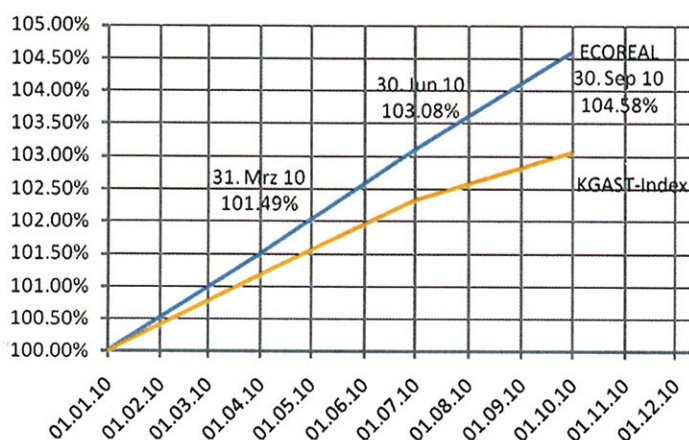
	30.09.2010 en CHF	(période précédente)
Fortune nette en CHF	62'593'738	n/a
Nombre de parts en circulation	598'548	n/a
Valeur d'inventaire d'une part en CHF	104.58	n/a
Distribution par part en CHF	0.00	n/a

RATIOS

	30.09.2010	(période précédente)
Taux de pertes sur loyers (taux de manque à gagner)	2.13 %	n/a
Taux de financement étranger (effet de levier)	0.00 %	n/a
Marge d'exploitation (marge EBIT)	59.21 %	n/a
Taux des charges d'exploitation (TER ISA)	0.94 %	n/a
Rendement des fonds propres (ROE / 01.01.2010-30.09.2010)	4.38 %	n/a
Rendement de la distribution	0.00 %	n/a
Taux de distribution (payout ratio)	0.00 %	n/a
Rendement du placement (01.01.2010-30.09.2010)	4.58 %	n/a

Les ratios sont définis dans la fiche d'information n° 1 publiée par la CAFP le 1^{er} avril 2010 (www.kgast.ch).

EVOLUTION DE LA VNI DU 01.01.2010 AU 30.09.2010



NUMERO DE VALEUR

	N° de valeur	ISIN
Groupe de placement SUISSECORE Plus (fortune collective)	10852415	CH0108524155

Investisseurs

Caisse de pension de Lonza SA
Caisse d'assurance du corps enseignant bernois
Caisse de pension de la Banque Sarasin
Caisse de pension d'Antalis SA
Fondation collective Gemini
Caisse de pension du canton d'Uri
Caisse de pension de l'Union intercantonale de réassurance UIR
Caisse de pension de la ville de Frauenfeld
Institution de prévoyance de Ford
Caisse de pension de la Société suisse des entrepreneurs SSE
Caisse de prévoyance de la Clinique Hirslanden SA
Caisse de pension Hilti
Viscosuisse caisse d'assurance LPP
Caisse de prévoyance de BDO SA
Fonds de pension Stryker
Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales
Collaborateurs de la caisse d'assurance de Viscosuisse AVK

Comité de placement

En vertu de l'art. 11 du règlement de fondation, le conseil de fondation délègue le placement des capitaux et la supervision des affaires courantes au comité de placement composé de six membres spécialisés dans divers domaines. Les tâches, responsabilités et compétences du comité de placement sont définies dans le règlement d'organisation.

Stratégie d'investissement

Le groupe de placement investit directement dans des biens immobiliers selon les stratégies «Core» et «Core Plus» ; les investissements se concentrent sur des objets existants dégageant un rendement stable (Core), ainsi que sur des immeubles à rénover ou à valoriser (Core Plus). 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.

Du point de vue géographique, les immeubles se situent en Suisse, surtout en Suisse orientale, romande et du Nord-Ouest ainsi que dans le Mittelland. Du point de vue de l'affectation, l'accent est mis sur le secteur résidentiel (env. 75%). Au maximum 25% de la fortune peuvent être investis dans des immeubles administratifs, artisanaux ou mixtes. Dans le segment des appartements à louer, le groupe cible est la classe moyenne ; les loyers doivent être accessibles. Les immeubles sont situés dans des villes ou des régions offrant un potentiel intéressant. Parmi les locataires des immeubles administratifs, artisanaux ou mixtes, une distinction est faite entre la catégorie „entreprises privées“ et celle des „institutions de droit public / ONG / organisations institutionnelles“.

Conformément aux directives de placement et de financement 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 (5 ans).

Tactique d'investissement

La tactique d'investissement se fonde sur un concept hybride développé par la direction et consiste à combiner des investissements immobiliers anticycliques de divers types d'affectation.

Estimation immobilière / méthode d'évaluation

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 selon le 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.

Rapport annuel du groupe de placement SUISSECORE Plus

Structure

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

Bilan (fortune collective)

Immeubles

L'activité de placement a démarré le 1^{er} janvier 2010. Durant la période sous revue, les immeubles suivants ont été acquis:

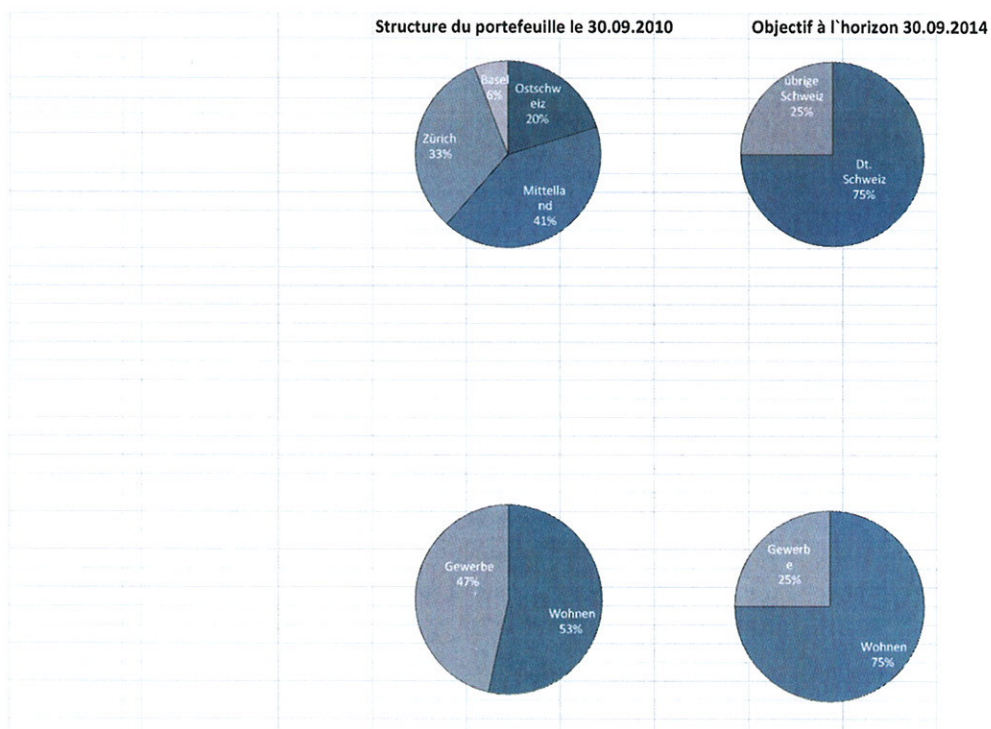
Affoltern a. A. ZH	Büelstrasse 3/5+7/9
Baden Rütihof AG	Im Tobelacher 10+12
Bâle	Riehenstrasse 60
Berne	Mühlemattstrasse 53
Berne	Mühlemattstrasse 55+57
Niederwangen BE	Brüggbühlstrasse 80-86
Seuzach ZH	Aspstrasse 8
St-Gall	Axensteinstrasse 7
St-Gall	Linsebühlstrasse 94
Wil SG	Flawilerstrasse 31

Valeur vénale

Les immeubles à estimer ont été répartis entre plusieurs experts indépendants de la fondation et de la direction. Les estimations se fondent sur les Swiss Valuation Standards (SVS) et les SWISS GAAP RPC 26. Dans toutes les expertises, la valeur vénale est déterminée sur la base des flux de revenus attendus, compte tenu d'un taux de capitalisation ou d'escompte en adéquation avec le risque. La valeur intrinsèque (valeur réelle) des immeubles est également mentionnée dans les expertises. Les taux de capitalisation bruts compris entre 5.3% et 6.8% sont en adéquation avec le risque.

Le 30 septembre 2010, la valeur vénale totale des immeubles se montait à CHF 60'629'000. A cette date, la valeur d'inventaire d'une part s'élevait à CHF 104.58.

Portefeuille



Autres investissements et désinvestissements

Aucun autre investissement ou désinvestissement d'une certaine importance n'a été effectué.

Engagements

A la date de clôture du bilan, aucun engagement d'investissement n'avait été pris.

Souscriptions

A la fin septembre 2010, les promesses de capital des investisseurs totalisaient CHF 75'700'426. Des parts pour un montant de CHF 59'854'826 ont été souscrites et des rachats de produits courus d'un total CHF 645'626 ont été effectués. Le capital souscrit non appelé se montait à CHF 15'200'000 à la date de clôture du bilan.

Compte de résultats (fortune collective)

Durant le premier exercice écoulé, des revenus locatifs de CHF 1'554'124 ont été dégagés. Le taux de perte sur loyers de tous les immeubles s'inscrit à 2.13% ou CHF 33'105.

Les frais d'entretien des immeubles totalisent CHF 158'114 et les charges d'exploitation générales CHF 226'868. Les frais de gestion de la fortune collective se montent à CHF 518'147.

Les frais administratifs liés à la supervision de l'OFAS, les droits de garde, les frais constitution, les honoraires de fondation, les frais engendrés par l'assemblée des investisseurs et d'autres frais administratifs représentant un montant total de CHF 65'000 ont été imputés à la fortune collective SUISSE CORE Plus et crédités au capital social (compte d'exploitation).

Les gains en capital non réalisés de CHF 1'213'332 résultent de l'estimation des immeubles aux prix du marché, compte tenu des impôts latents.

ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier

Jürg Häusler

Président du conseil de fondation

Hans Jürg Stucki

Membre du conseil de fondation et directeur

Comptes annuels du groupe de placement SUISSECORE Plus

BILAN (FORTUNE COLLECTIVE)

	30.09.2010 en CHF	(exercice pré- cédent)
Actif		
Immeubles		
Terrain à bâtir (objets à démolir inclus)	0	n/a
Construction en cours (terrain inclus)	0	n/a
Constructions achevées (terrain inclus)	60'629'000	n/a
Total des immeubles	60'629'000	n/a
Autre actifs		
Liquidités	3'514'655	n/a
Créances à court terme	108'301	n/a
Stocks / réserves de mazout	13'042	n/a
Comptes de régularisation actifs	39'108	n/a
Créances à long terme	0	n/a
Participations	0	n/a
Fortune totale	64'304'106	n/a
Passif		
Dettes hypothécaires	0	n/a
Engagements à long terme	13'585	n/a
Comptes de régularisation passifs	293'787	n/a
Engagements à court terme	230'096	n/a
Fortune nette avant impôts de liquidation estimés	63'766'638	n/a
Impôts de liquidation estimés	1'172'900	n/a
Fortune nette	62'593'738	n/a
Nombre de parts en circulation		
Etat le 01.01.2010 (début de l'activité)	0	n/a
Variation durant l'exercice	598'548	n/a
Etat le 30.09.2010	598'548	n/a
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	104.58	n/a
Distribution	0.00	n/a
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	104.58	n/a
Parts dénoncées à la date de clôture du bilan	0	n/a
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	0	n/a
Distribution versée aux détenteurs de parts	0	n/a
Souscriptions ¹⁾	59'854'800	n/a
Rachats	0	n/a
Résultat total	2'738'938	n/a
Fortune nette au terme de l'exercice	62'593'738	n/a

¹⁾ A la date de clôture du bilan, les promesses de capital des investisseurs s'élevaient à CHF 75'700'426. Sur cette somme, des parts d'une valeur nominale de CHF 100 ont été souscrites pour un montant de CHF 59'854'800 et CHF 645'626 ont été affectés au rachat de produits courus.

COMPTE DE RESULTATS (FORTUNE COLLECTIVE)

01.01. - 30.09.2010 (exercice précédent)

	in CHF	
Produit net des loyers	1'622'253	n/a
Produit théorique des loyers	1'554'124	n/a
./ surfaces vacantes	-33'105	n/a
./ pertes sur encaissement de loyers et frais accessoires	0	n/a
Autres produits immobiliers	101'234	n/a
Entretien des immeubles	158'114	n/a
Maintenance	94'463	n/a
Rénovation	63'651	n/a
Charges d'exploitation	226'868	n/a
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement	65'127	n/a
Frais de chauffage et d'exploitation	25'972	n/a
Ducroire	0	n/a
Assurances	38'284	n/a
Honoraires de gérance	63'099	n/a
Frais de location et d'annonces	1'176	n/a
Impôts et taxes	4'382	n/a
Autres charges d'exploitation et charges d'immeubles	28'828	n/a
Résultat opérationnel	1'237'271	n/a
Autres produits	177'731	n/a
Intérêts actifs	4'729	n/a
Intérêts intercalaires activés	0	n/a
Rentes de droit de superficie	0	n/a
Autres produits	173'002	n/a
Frais de financement	16'875	n/a
Intérêts hypothécaires	16'875	n/a
Autres intérêts passifs / frais de financement	0	n/a
Intérêts de droit de superficie	0	n/a
Frais administratifs	518'147	n/a
Bonification à la direction	227'780	n/a
Frais d'estimation et de révision	73'010	n/a
Autres frais administratifs	217'357	n/a
Produit/charges découlant de mutation de parts	645'626	n/a
Rachat de produits courus lors de l'émission de parts	645'626	n/a
Versement de produits courus lors du rachat de parts	0	n/a
Produit net de l'exercice	1'525'606	n/a
Plus-values et moins-values en capital réalisées	0	n/a
Plus-values et moins-values en capital réalisées	0	n/a
Résultat	1'525'606	n/a
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	1'213'332	n/a
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	2'386'232	n/a
Variation des impôts latents	-1'172'900	n/a
Résultat total de l'exercice	2'738'938	n/a
Distribution et emploi du bénéfice		
Résultat de l'exercice	1'525'606	n/a
Report de l'exercice précédent	0	n/a
Montant destiné à être distribué	0	n/a
Montant à disposition pour la distribution	1'525'606	n/a
Montant prévu pour la distribution	0	n/a
Report à nouveau	1'525'606	n/a

Liste des immeubles

Tous les immeubles en portefeuille à la date de clôture du bilan (voir page 17) ont été acquis durant la période sous revue.

A la date de clôture du bilan, la somme d'assurance des bâtiments se chiffrait à CHF 58'705'400.

Compte d'exploitation

BILAN (CAPITAL SOCIAL)

	30.09.2010 en CHF	(exercice précédent)
Actifs		
Liquidités	73'374	n/a
Créances sur la fortune collective	0	n/a
Autres créances	140	n/a
Total des actifs circulants	73'514	n/a
Frais de constitution et d'organisation	94'000	n/a
Total des immobilisations	94'000	n/a
Total des actifs	167'514	n/a
Passifs		
Engagements envers des tiers	11'105	n/a
Engagements envers la fortune collective	50'000	n/a
Comptes de régularisation passifs	33'500	n/a
Total des fonds étrangers	94'605	n/a
Capital social	100'000	n/a
Perte nette de l'exercice	-27'091	n/a
Total des fonds propres	72'909	n/a
Total des passifs	167'514	n/a

COMPTE DE RESULTATS (CAPITAL SOCIAL)

07.01.2009 – 30.09.2010

Produit	65'399	n/a
Frais administratifs imputés à la fortune collective	65'000	n/a
Produit des intérêts	399	n/a
Charges	92'490	n/a
Organes, assemblée des investisseurs	31'626	n/a
Frais de révision, supervision de l'OFAS	8'500	n/a
Frais administratifs	28'858	n/a
Amortissement des frais de constitution	23'506	n/a
Perte nette de l'exercice	- 27'091	n/a

Rapport de l'organe de révision

A l'assemblée des investisseurs de

ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier

En notre qualité d'organe de contrôle, nous avons vérifié la conformité à la loi des comptes annuels (composés du bilan, du compte de résultats de la fortune collective, du compte d'exploitation ainsi que de l'annexe figurant aux pages 12 à 15 du rapport annuel), de la direction opérationnelle et des investissements d'ECOREAL Fondation Suisse de Placement Immobilier pour le premier exercice arrêté au 30 septembre 2010.

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.

Glattbrugg/Zurich, le 1^{er} novembre 2010

REFIDAR MOORE STEPHENS AG

Peter Grote Urs Egger

Expert réviseur agréé Expert réviseur agréé
Responsable du mandat

Perspectives des marchés immobiliers

Suisse

Le marché immobilier suisse a bien résisté à l'effondrement de la conjoncture internationale. Les prix et les loyers des bâtiments administratifs, des surfaces commerciales et des immeubles d'habitation – les trois principaux secteurs – augmentent continuellement depuis des années. Divers signes montrent que cette évolution a atteint son zénith et une correction modérée est attendue sur certains marchés régionaux.

Dans le secteur des bureaux, la croissance des loyers observée ces dernières années s'est arrêtée. Surtout dans les grands centres tertiaires de Zurich et Genève, les loyers s'inscrivent même en léger repli. Cette évolution est difficile à déceler, car les nouvelles offres très bien situées qui arrivent actuellement sur le marché en réponse à la faible demande de surfaces entraînent une distorsion des prix vers le haut. A notre avis, les prix seront cependant soutenus par l'intérêt toujours soutenu manifesté par les investisseurs.

Le marché des surfaces de commerce de détail est sous pression pour des raisons conjoncturelles et structurelles. Le climat de consommation et les perspectives du marché de l'emploi demeurent incertains. L'offre de surfaces a fortement augmenté suite à la réalisation de nouveaux projets de construction et à la modification des habitudes de consommation. Nous comptons avec une nette correction de ce segment de marché dans les régions périphériques.

La demande de logement demeure vive, aussi bien parmi les locataires que parmi les acheteurs. Avec la diminution des flux d'immigration et les taux d'intérêt bas propices à l'acquisition d'un logement en propriété, la dynamique s'est légèrement affaiblie sur le marché des appartements à louer. A moyen terme, il faut pourtant compter avec une immigration stable et une hausse des taux. Les investissements se concentreront par conséquent sur les immeubles locatifs avec des loyers conformes au marché. Nous estimons que cette stratégie est durable du point de vue structurel, mais suivons cependant très attentivement l'évolution du segment haut de gamme et des objets avec des restrictions.

Le segment des bâtiments artisanaux (immeubles logistiques, industriels et de production) est appelé à devenir un marché professionnel et transparent et nous paraît particulièrement intéressant. Durant les deux derniers cycles conjoncturels, les loyers y sont restés plus stables que dans le segment des bureaux et du commerce de détail. Les investisseurs sont toujours plus nombreux à s'intéresser aux rendements supérieurs et aux recettes stables générés par les immeubles artisanaux.

Marchés internationaux

Les investissements immobiliers à l'étranger sont, depuis quelques années, devenus une classe d'actifs incontournable dans l'allocation de nombreux investisseurs institutionnels. Nous suivons également avec une grande attention les évolutions hors de la Suisse et proposons ci-après un bref tour d'horizon mondial.

Les marchés immobiliers internationaux n'ont pas tous surmonté la crise économique de la même façon. Les prix ont commencé à se redresser sur les marchés immobiliers des pays émergents, puis cette tendance positive s'est propagée aux pays exportateurs de matières premières comme l'Australie, le Canada et l'Afrique du Sud.

A Londres – le plus important marché immobilier d'Europe – les prix dépréciés sont rapidement remontés au niveau d'avant la crise. A Paris, le deuxième marché immobilier du continent, une évolution similaire a été enregistrée avec un léger décalage dans le temps. Dans les principaux pays de la zone euro ainsi qu'en Scandinavie, l'activité d'investissement a repris et le volume locatif s'est sensiblement accru, surtout dans le segment des immeubles relativement bien situés offrant des cash-flows sûrs. Les perspectives sont toujours défavorables dans les pays d'Europe méridionale et en Irlande.

Aux Etats-Unis, les investisseurs semblent reprendre progressivement confiance, mais une reprise sur un large front du plus grand marché immobilier du monde n'est pas encore en vue.

Suite aux expériences faites ces dernières années, de nombreux investisseurs vont modifier le poids des paramètres clés que sont le rendement, le risque et la liquidité. La question du choix de l'instrument de placement se posera aussi: comment atteindre ses objectifs le plus efficacement possible et à quel prix? Avec des placements directs, des placements collectifs indirects ou des valeurs immobilières cotées? Faut-il privilégier les plus-values en capital ou les revenus courants? Quelles sont les possibilités de contrôle et de participation aux décisions offertes aux investisseurs?

La fondation de placement Ecoreal recommande de saisir les opportunités qui s'offrent aujourd'hui sur les marchés immobiliers internationaux. L'équipe dispose d'une expérience internationale avérée de la gestion immobilière. Les investisseurs ont la possibilité de s'engager en acquérant des parts d'autres groupes de placement d'Ecoreal.

En point de mire : Le développement territorial dans le contexte de l'activité d'investissement

Conséquences du contournement autoroutier Ouest de la ville de Zurich
par Dr. sc. Sabine Friedrich, membre du comité de placement

Le groupe de placement SUISSECORE Plus investit en Suisse, dans des immeubles hors du segment premium offrant des rendements intéressants. Du fait de ses structures économiques et administratives très locales, la Suisse offre justement de nombreuses opportunités pour concrétiser une telle stratégie d'investissement. Il s'agit d'identifier les chances qui se présentent et de les saisir à temps. L'équipe d'ECOREAL se distingue non seulement par ses compétences immobilières largement diversifiées, mais également par ses connaissances approfondies des marchés régionaux. Le concept d'évaluation hybride d'ECOREAL accorde une attention particulière au développement territorial à long terme et à ses conséquences pour les divers marchés régionaux. La capacité d'identifier précocement les développements futurs est l'une des forces d'ECOREAL. Cette approche lui permet d'investir avec succès dans des petites et moyennes localités hors des grands centres économiques de la Suisse.

La région des districts de Konau et de Keller dans les cantons de Zurich et d'Argovie est un bon exemple de sites offrant un potentiel de développement intéressant.

Contournement autoroutier Ouest de Zurich et conséquences pour les districts de Konau et de Keller

Le contournement autoroutier Ouest de Zurich par le tunnel de l'Uetliberg contribue au développement des districts de Konau et de Keller. Les communes de cette région comptent parmi les lieux de résidence les plus appréciés et font partie depuis longtemps du bassin économique de Zurich/Zug.

Les localités situées à proximité de l'autoroute espèrent que ce nouveau tronçon favorisera leur développement. Des effets positifs se sont déjà fait sentir ces dernières années au niveau des prix immobiliers. Cette évolution s'est amorcée dès l'approbation de la construction de l'autoroute en 1996. Dans le district de Konau, les prix sont largement supérieurs à la moyenne depuis dix ans. Les diverses communes ne profitent pas toutes de la même façon de cette réalisation. Nombre d'entre elles disposent de réserves de terrain. Le secteur résidentiel connaît le plus fort développement, car la région profite de sa proximité des grands bassins d'emploi et d'espaces d'agrément de grande qualité. L'artisanat et le secteur tertiaire ne se sont guère développés pour l'instant. Selon Wüest & Partner, la proximité de l'autoroute ne suffit pas pour justifier les prix souvent excessifs demandés pour le terrain à bâtir en zone artisanale. Mis à part la situation, une bonne desserte par les transports publics et une large offre de prestations de services sont d'importants critères de qualité. Un tel développement génère naturellement davantage de trafic. Les communes du district de Keller, comme Ottenbach et Obfelden, devront planifier des mesures connexes (par ex. contournement de la localité) pour décongestionner la rue principale.

Le district de Konau ne gardera pas son caractère campagnard. Des communes où l'activité de construction était quasi inexistante ces dernières années vont perdre leur image rurale et répondront à la pression de classer de nouveaux terrains en zone à bâtir. Cette évolution n'est pas négative. Les communes pourront ainsi se doter d'une nouvelle identité et assumer de nouvelles tâches dans l'espace Zurich-Zug. La force d'attraction de la région se reflète dans l'augmentation continue de la population, qui croît à un rythme nettement supérieure à la moyenne cantonale depuis 2000.

La fondation de placement ECOREAL a la conviction que l'attractivité de cette région sera durable. Les placements immobiliers bien situés profiteront de cette évolution.

Glossaire

Rendement direct (distribution)

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

Rendement du placement (performance)

Rendement direct corrigé de la variation de la valeur d'inventaire, exprimé en pour cent de la valeur d'inventaire au début de l'exercice.

Coefficient de distribution (payout ratio)

Le coefficient de distribution correspond au montant de la distribution en pour-cent du résultat.

Quote-part de charges d'exploitation (TER ISA)

Indique les charges d'exploitation en pour cent de la fortune moyenne. Les charges d'exploitation englobent les postes suivants du compte de résultats : frais de révision / d'estimation des immeubles, gérance immobilière, bonification réglementaire et autres charges.

Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)

Exprime la relation entre le bénéfice d'exploitation et les revenus locatifs nets. Le bénéfice d'exploitation se compose du produit des immeubles déduction faite des charges d'exploitation, des autres produits dégagés par les placements immobiliers indirects ainsi que des frais administratifs et des frais de marketing (révision / estimation des immeubles, bonifications réglementaires et autres charges).

Rendement des fonds propres (ROE)

Le rendement des fonds propres (ROE) correspond au rapport entre le résultat total (dégagé durant l'exercice) et la fortune nette moyenne.

Taux de financement étranger

Montant des fonds étrangers levés pour financer les achats immobiliers, exprimé en pour cent de la valeur vénale de tous les immeubles en portefeuille (terrain à bâtir et constructions en cours inclus).

Taux de perte sur loyer

Montant des pertes sur loyers (y c. pertes sur frais de chauffage et d'exploitation et pertes sur débiteurs), en pour cent des revenus locatifs théoriques.

Remarque concernant les photos

Dans le rapport de cette année, nous avons décidé de présenter au lecteur des images de zones d'habitation intéressantes permettant de travailler dans les centres urbains grâce à une bonne desserte par les transports en commun tout en vivant dans un environnement champêtre décontracté. Les logements sont offerts à des conditions intéressantes, les espaces de détente sont à proximité immédiate et l'offre culturelle de la ville est accessible en quelques minutes par le RER ou en voiture.

ECOREAL

Fondation Suisse de Placement Immobilier
Stockerstrasse 60
8002 Zurich
Tel +41 44 2024944
www.ecoreal.ch
office@ecoreal.ch

Le 1^{er} novembre 2010