

ZIF Immobilier Direct Suisse

Fonds de placement contractuel de droit suisse
de la catégorie fonds immobilier



Contenu

Avant-propos	3
Restrictions de vente	5
Administration et organes	6
Avis aux investisseurs	7
L'essentiel en bref	8
Rapport de la gestion de portefeuille	10
Compte de fortune	26
Compte de résultat	27
Annexe	28
Rapport d'évaluation	37

Illustration de couverture

Tramstrasse 89, 91, 91a à Zurich:

Un immeuble d'habitation attractif avec des recettes locatives stables dans la ville de Zurich.

Avant-propos



Tom Osterwalder
CEO de Zurich Invest SA

Chères lectrices, chers lecteurs,

Ces deux dernières années, les investisseurs immobiliers ont été confrontés à de puissants facteurs d'influence, tels que l'évolution de l'inflation et le revirement des taux d'intérêt. Dès lors, l'immobilier constitue-t-il toujours une classe d'actifs stable?

Au cours de l'année 2022, la sensibilité aux taux d'intérêt des fonds immobiliers suisses et les valorisations boursières élevées ont provoqué une forte correction des prix. Après avoir reculé de 15 pour cent en 2022, la performance totale des fonds immobiliers cotés, telle que mesurée par le SXI Real Estate Funds Broad Total Return Index (SWIIT), a renoué avec la croissance pour atteindre environ 5 pour cent en 2023. Ce n'est que depuis la fin de l'année 2023 que le marché immobilier suisse semble avoir surmonté les turbulences.

Le marché résidentiel dans une phase de transition

La valeur des biens immobiliers suisses est actuellement déterminée par des facteurs contraires. D'une part, l'immigration a provoqué une forte croissance démographique qui alimente la demande sur le marché résidentiel, en particulier dans les zones urbaines et centrales. Sur un marché qui fonctionne bien, une telle situation donnerait lieu à une augmentation de l'offre de logements. Cependant, à l'heure actuelle, l'activité de construction continue de stagner et le marché résidentiel ne reflète pas la demande croissante. Ce facteur pousse globalement les prix à la hausse. D'autre part, une pression a été exercée sur les prix de l'immobilier en 2023, notamment en raison du relèvement des taux d'intérêt, qui a conduit à une augmentation des évaluations au taux d'escompte, ainsi que sous l'effet des coûts de construction accrus (renchérissement des coûts de construction et durabilité). Ces facteurs ont entraîné des dépréciations temporaires, partiellement ou totalement compensées par les revenus découlant de la hausse des loyers encaissés et par la baisse des taux de vacance.

Cette détente correspond actuellement à une phase de transition, qui voit le marché immobilier s'orienter à nouveau vers l'équilibre après les montées de taux d'intérêt de 2022/2023. Dans ce nouvel équilibre, selon une étude du

Avant-propos (suite)

cabinet de conseil immobilier Wüest Partner («Hausse des taux d'intérêt: effets sur la construction et les prix des logements»), à moyen terme, l'activité de construction devrait être plus élevée que pendant la phase de transition actuelle, mais probablement plus faible qu'avant les relèvements de taux d'intérêt. Toutefois, dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt par rapport à leurs niveaux historiques, de ralentissement progressif de l'augmentation des coûts de construction et d'accroissement de la demande de logements, l'activité de construction résidentielle devrait redémarrer à moyen terme.

Gestion active des immeubles solide et continuité

Les éléments clés d'un portefeuille immobilier robuste restent des immeubles d'habitation jouissant d'une situation centrale et privilégiée, ainsi que de solides compétences en gestion active des immeubles. Ces caractéristiques sont particulièrement bien représentées dans le fonds immobilier «ZIF Immobilier Direct Suisse», coté à la Bourse suisse depuis novembre 2023. Le but premier de la stratégie de portefeuille reste le même: optimiser les revenus courants et mettre en œuvre des plans de rénovation complets, afin d'exploiter les potentiels de densification et de réaliser les objectifs de durabilité. Dans le cadre de ces mesures, Zurich Invest SA cherche à offrir aux investisseurs une valeur ajoutée à long terme en visant une croissance du portefeuille et l'amélioration de la qualité des biens et du portefeuille.

Des progrès continus dans le domaine de la durabilité

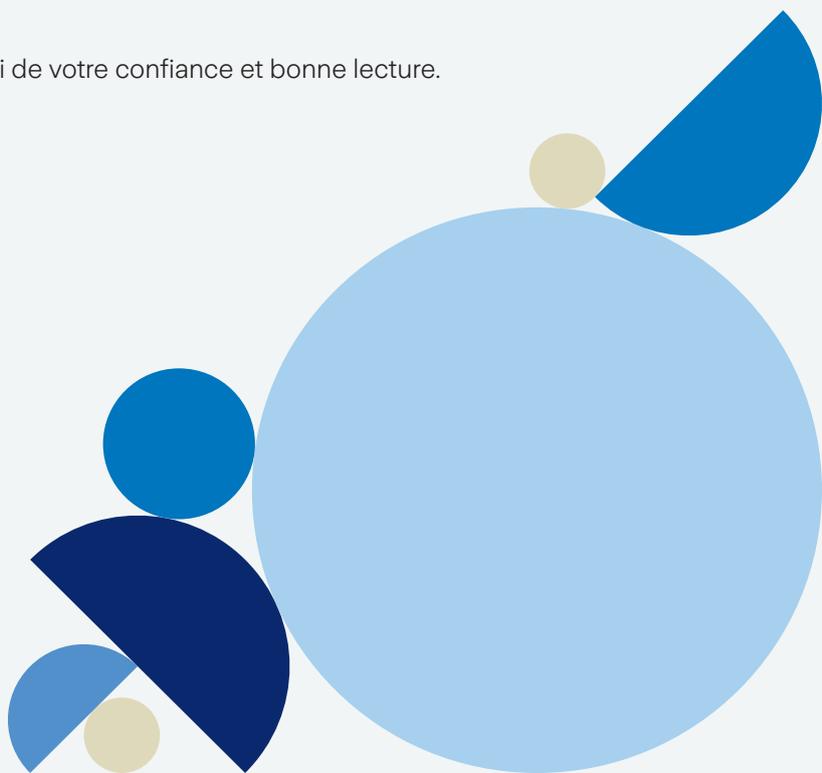
Le fonds immobilier «ZIF Immobilier Direct Suisse» participe à l'évaluation annuelle du GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Pour la première fois, il a obtenu 4 étoiles sur les 5 attribuées au maximum par le GRESB, ayant ainsi été mieux noté en 2023 que l'année précédente. La qualité des données sur la consommation d'énergie s'est notamment améliorée.

Les personnes intéressées par le fonds «ZIF Immobilier Direct Suisse» peuvent consulter les chiffres clés environnementaux pertinents actuels et les progrès réalisés dans le classement du GRESB dans le [rapport sur la durabilité en ligne](#).

Chères lectrices, chers lecteurs, merci de votre confiance et bonne lecture.



Tom Osterwalder
CEO de Zurich Invest SA



Restrictions de vente

Fonds de placement de droit suisse
(type: fonds immobilier)
Rapport annuel au 30 juin 2024
Numéro de valeur: 43308927

Les «personnes US», même domiciliées en Suisse, ne peuvent pas acquérir de parts de ce fonds immobilier.
Jusqu'au 6 novembre 2023, les particuliers ne pouvaient acquérir des parts de ce fonds immobilier que s'ils étaient considérés comme des investisseurs qualifiés au sens de la réglementation légale.



Administration et organes

Direction du fonds

Zurich Invest SA, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zurich

Conseil d'administration	Nom	Fonction
	Kamila Horácková	Présidente, Head of Regional Investment Management Europe, Managing Director, Zurich Insurance Group
	Sandro Meyer	Vice-président, Head of Life, Member of Executive Management Zurich Switzerland, Zurich Compagnie d'Assurances SA
	Peter Teuscher	Membre, Head of Alternative Investments, Managing Director, Zurich Insurance Group
	Andreas Henke	Membre, Chief Financial Officer Zurich Switzerland, Member of Executive Management Zurich Switzerland, Zurich Compagnie d'Assurances SA
	Dr. Jochen Schwarz	Membre
	Andreea Stefanescu	Membre, CEO, Solutions & Funds SA

Direction	Nom	Fonction
	Martin Gubler	Directeur général (jusqu'au 30 septembre 2023)
	Tom Osterwalder	Directeur général adjoint (jusqu'au 30 septembre 2023) Directeur général (à partir du 1 ^{er} octobre 2023)
	Marcel Rova	Membre
	Christoph Hug	Membre
	Renato Ramella	Membre (jusqu'au 31 décembre 2023)
	Marvin Simoni	Membre
	Sébastien Dirren	Membre
	Sandra Cafazzo	Membre (à partir du 1 ^{er} janvier 2024)
	Philippe Niederer	Membre (à partir du 1 ^{er} janvier 2024)

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise, Place Saint-François 14, 1003 Lausanne

Négoce régulier hors bourse

Bank J. Safra Sarasin AG, Bleicherweg 1, 8001 Zurich

Société d'audit

Ernst & Young SA, Maagplatz 1, 8005 Zurich

Agent payeur

Banque Cantonale Vaudoise, Place Saint-François 14, 1003 Lausanne

Distributeur

Zurich Invest SA, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zurich

Experts accrédités chargés des estimations

CBRE (Geneva) SA, Quai des Bergues 17, 1201 Genève

- Sönke Thiedemann
- Yves Cachemaille

Administration du fonds

Huwiler Treuhand AG, Bernstrasse 102, 3072 Ostermundigen

Gestion des immeubles

Apleona Schweiz AG, Ebnatstrasse 91a, 8200 Schaffhausen

Wincasa AG, Theaterstrasse 17, 8400 Winterthur

Naef Immobilier Genève SA, Avenue Eugène-Pittard 14-16, 1206 Genève

Avis aux investisseurs

Modification du contrat du fonds

Le contrat du fonds «ZIF Immobilier Direct Suisse» a été modifié pour la «retailisation». Le contrat de fonds modifié avec prospectus est entré en vigueur le 7 novembre 2023, remplaçant la version du 22 juin 2023.

Information sur le changement de direction du fonds et de banque dépositaire

Il n'y a eu aucun changement dans la direction du fonds ou la banque dépositaire au cours de la période sous revue.

Modifications du conseil d'administration de la direction du fonds

Il n'y a eu aucun changement au sein du conseil d'administration de la direction du fonds au cours de la période sous revue.

Modifications au sein de la direction du fonds

Au cours de la période sous revue, le directeur général Martin Gubler a quitté la direction du fonds et le directeur général adjoint Tom Osterwalder a repris cette fonction au 1^{er} octobre 2023. Au cours de la période sous revue, Philippe Niederer a remplacé le membre sortant Renato Ramella à compter du 1^{er} janvier 2024. En outre, à partir du 1^{er} janvier 2024, Sandra Cafazzo occupera le poste vacant au sein de la direction résultant de la promotion de Tom Osterwalder au poste de directeur général.

Divulgateion des litiges

Il n'y a aucun litige substantiel en cours.

L'essentiel en bref

Données clés

Numéro de valeur	43 308 927
Année de création	2018

Parts

		30.06.2024	30.06.2023
Émission de parts du fonds	Nombre	aucune	aucune
Rachat de parts du fonds	Nombre	aucune	aucune
Parts résiliées	Nombre	aucune	aucune
Nombre de parts en circulation	Nombre	9'604'119	9'604'119
Valeur d'inventaire par part (avant distribution)	CHF	106.06	105.86
Valeur d'inventaire par part au jour de référence	CHF	106.06	105.86
Cours hors bourse	CHF	n.a.	120.00
Cours de clôture	CHF	116.00	n.a.
Cours le plus élevé (depuis la cotation)	CHF	117.00	n.a.
Cours le plus bas (depuis la cotation)	CHF	102.00	n.a.
Taux d'actualisation moyen (réel)	en pour cent	2,81	2,74

Compte de fortune

		30.06.2024	30.06.2023
Valeur vénale des immeubles	CHF	1'410'355'000	1'382'895'000
Valeur comptable des immeubles	CHF	1'256'529'742	1'261'582'403
Fortune totale du fonds (GAV)	CHF	1'418'523'135	1'391'129'155
Coefficient d'endettement	en pour cent	25,31	24,85
Quote-part du passif exigible	en pour cent	28,19	26,91
Rémunération des financements par des fonds étrangers	en pour cent	1,38	1,56
Durée résiduelle des financements par des fonds étrangers	Années	1,63	1,10
Fortune nette du fonds (NAV)	CHF	1'018'600'386	1'016'729'493

Données des années précédentes

Exercice de référence	Fortune nette du fonds	Valeur d'inventaire par part
30.06.2022	1'042'167'864	108.51
30.06.2023	1'016'729'493	105.86
30.06.2024	1'018'600'386	106.06

L'essentiel en bref (suite)

Compte de résultat

		01.07.2023–30.06.2024	01.07.2022–30.06.2023
Loyers encaissés	CHF	52'846'479	51'274'234
Quote-part des pertes sur loyer	en pour cent	2,22	2,98
Durée résiduelle des contrats de bail fixes (WAULT)	Années	3,45	3,02
Entretien et réparations	CHF	-5'152'671	-5'025'999
Résultat net	CHF	25'584'366	26'216'765
Gains/pertes en capitaux réalisés	CHF	0	0
Gains/pertes en capitaux non réalisés	CHF	2'697'855	-25'243'808
Résultat total	CHF	28'282'221	972'956

Rendement et performance

		30.06.2024	30.06.2023
Distribution par part	CHF	2,75	2,75
Rendement sur distribution ¹	en pour cent	2,37	n.a.
Rendement sur distribution cours hors bourse	en pour cent	n.a.	2,29
Coefficient de distribution	en pour cent	103,23	100,74
Rendement des fonds propres (ROE)	en pour cent	2,78	0,09
Rendement du capital investi (ROIC)	en pour cent	2,43	0,28
Performance ¹	en pour cent	-1,12	n.a.
Performance valeur d'inventaire	en pour cent	n.a.	0,02
Rendement de placement	en pour cent	2,86	0,10
Rendement net des constructions terminées	en pour cent	3,04	2,98
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	en pour cent	64,55	62,69
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER _{REF} GAV)	en pour cent	0,79	0,79
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER _{REF} MV) ¹	en pour cent	0,99	n.a.
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER _{REF} MV) cours hors bourse	en pour cent	n.a.	0,95
Quote-part des charges d'exploitation du fonds NAV (TER _{REF} NAV)	en pour cent	1,10	1,08
Agio ¹	en pour cent	9,37	n.a.
Agio cours hors bourse	en pour cent	n.a.	13,35

¹ Sur la base de la cotation au 7 novembre 2023, le cours hors bourse (30 juin 2023) et le cours boursier (30 juin 2024) sont utilisés pour calculer les chiffres clés au 30 juin 2024. Ces chiffres clés ne sont pas déclarés au 30 juin 2023 puisque le fonds de placement a été seulement négocié jusqu'au 6 novembre 2023 avec le cours hors bourse sur le marché secondaire.

Rapport de la gestion de portefeuille

Du 1^{er} juillet 2023
au 30 juin 2024

«ZIF Immobilier Direct Suisse» – Optimisation du rendement suite à la phase de constitution

«ZIF Immobilier Direct Suisse» a été validé par la FINMA le 28 septembre 2018. Il s'agit du premier fonds immobilier suisse avec une phase de constitution et un portefeuille cible prédéfinis. Comme prévu, il a été rendu accessible au grand public le 7 novembre 2023 dans le cadre de son introduction au SIX Swiss Exchange. La direction du fonds a ainsi concrétisé sa promesse d'introduire le fonds en bourse une fois la phase de constitution terminée. La réalisation de projets de développement et la mise en œuvre des objectifs de durabilité sont au cœur de la stratégie du portefeuille. Le potentiel des immeubles doit être exploité et les rendements optimisés encore davantage.

Objectifs et politique de placement

«ZIF Immobilier Direct Suisse» est un fonds immobilier de droit suisse spécialisé dans les usages mixtes et résidentiels. Son objectif de placement principal est de construire et d'entretenir des immeubles. Ce fonds investit dans des titres immobiliers dans toute la Suisse, avec une large diversification régionale. Il permet aux investisseurs d'accéder à un portefeuille d'immeubles pour la plupart situés dans des grandes villes ou agglomérations suisses. Le fonds s'adresse aux investisseurs disposant d'un horizon de placement à moyen ou long terme, et qui recherchent avant tout des revenus réguliers. Il est directement propriétaire des immeubles.

Dispositions fiscales pertinentes

Conformément à la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct, les revenus et plus-values en capital provenant de la propriété foncière directe sont soumis à la fiscalité des fonds immobiliers. Les actionnaires (personnes physiques ou morales) domiciliés ou ayant leur siège en Suisse sont exonérés d'impôts. L'imposition des revenus et du capital au niveau cantonal et communal obéit à la fiscalité cantonale, largement harmonisée avec les règles de l'impôt fédéral direct susmentionnées. Les revenus des biens immobiliers détenus en propre ne sont pas soumis à l'impôt anticipé lorsqu'ils sont distribués par le fonds immobilier, à condition qu'ils le soient via un coupon séparé. Les gains en capitaux réalisés par le fonds immobilier du fait de la vente d'autres valeurs patrimoniales sont exonérés de l'impôt sur le revenu et de l'impôt anticipé pour l'actionnaire (dans le cas d'un patrimoine privé), à condition qu'ils soient distribués via un coupon séparé ou qu'ils soient indiqués séparément dans le décompte destiné aux actionnaires.

Un actionnaire domicilié en Suisse peut demander le remboursement de l'impôt anticipé prélevé sur les autres revenus en le mentionnant dans sa déclaration d'impôt ou en déposant une demande séparée. Les actionnaires domiciliés à l'étranger peuvent demander le remboursement de l'impôt anticipé en vertu de la convention de double imposition éventuelle entre la Suisse et leur pays de domicile. En l'absence d'un tel accord, aucun remboursement n'est possible. L'impôt fédéral anticipé imputé au fonds immobilier sur l'autre revenu généré en Suisse peut être intégralement récupéré par le fonds immobilier.

Les déclarations ci-dessus reflètent la situation juridique et les pratiques actuelles, sous réserve de modifications apportées à la législation, à la jurisprudence, aux décrets ou aux pratiques des autorités fiscales.

Notes relatives aux comptes annuels

L'exercice comptable du fonds s'étend du 1^{er} juillet au 30 juin de l'année suivante.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Contexte économique et marchés immobiliers¹

Situation de départ et situation macroéconomique

L'exercice comptable 2023/2024 s'est caractérisé par un environnement macroéconomique résilient pour l'économie suisse, qui devrait pourtant connaître une croissance très inférieure à la moyenne en 2024 (1,2 pour cent) avant de se redresser légèrement pour atteindre 1,7 pour cent en 2025 (PIB corrigé des événements sportifs). Le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) anticipe une normalisation à partir de 2025, mais souligne également les risques baissiers et le potentiel de hausse. Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE) estime à 1,1 pour cent la croissance potentielle du PIB réel à long terme. Après la hausse significative des taux directeurs de -0,75 pour cent à 1,75 pour cent en 2022 et 2023 en raison de l'inflation, la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé ses taux d'intérêt pour la première fois en mars 2024 avant de procéder en juin 2024 à une nouvelle baisse d'un quart de point. Le fait que le taux d'inflation suisse soit tombé sous la barre de 2 pour cent pendant plusieurs mois consécutifs a rendu cet ajustement possible. Divers acteurs du marché anticipent une nouvelle réduction du taux directeur d'un quart de point pour l'année en cours. Toutefois, la BNS prend ses décisions en toute indépendance et adapte sa stratégie de politique monétaire en fonction des données disponibles et des prévisions.

Pour 2024, le SECO a revu à la baisse ses prévisions relatives à la part du PIB que représenteront les investissements dans la construction (0,1 pour cent pour 2024 contre 0,9 pour cent l'année précédente). Concernant 2025, les prévisions sont stables à 1,9 pour cent, ce qui laisse présager une normalisation. L'indice des prix de la construction de l'Office fédéral de la statistique (OFS) dénote des hausses de 1,4 pour cent dans la construction immobilière (d'octobre 2022 à octobre 2023). Entre octobre 2023 et avril 2024, il est passé de 0,4 pour cent à 115 points. Ce résultat peut également être attribué à la croissance des prix dans le génie civil (de 0,6 pour cent par rapport à avril 2023). À l'échelle de la Suisse, les prix à la consommation (indice national des prix à la consommation, IPC) ont progressé en moyenne de 2,1 pour cent en 2023. Par contraste, en mars 2024, le taux d'inflation atteignait à peine 1 pour cent, se situant ainsi dans la fourchette visée par la BNS (max. 2 pour cent). Le SECO table sur une variation de l'IPC de 1,4 pour cent pour 2024 et de 1,1 pour cent pour 2025. Par ailleurs, la BNS a mené une politique monétaire dynamique. Les réserves de devises ont été cédées afin d'éviter l'inflation importée et de renforcer le franc. Cependant, avec la première baisse des taux directeurs en mars 2024, ayant précédé celle de la Réserve fédérale américaine et de la Banque centrale européenne, la BNS a consenti à une dévaluation du franc suisse afin de ne pas trop peser sur les exportations.

Après les hausses des taux directeurs, les marchés boursiers se sont redressés, en dépit d'une conjoncture incertaine sur les marchés mondiaux et aux États-Unis. Au 30 juin 2023, le Swiss Market Index (SMI) s'établissait à environ 11'280 points. Au 30 juin 2024, l'indice se situe autour de 12'000 points et se rapproche de son niveau antérieur à la hausse des taux directeurs en 2022. Les prévisions à long terme en matière de taux d'intérêt sur les marchés des capitaux ont désormais été corrigées, car les acteurs ne s'attendent plus à des récessions prolongées ni à des baisses significatives des taux directeurs. En conséquence, les courbes de rendement des obligations fédérales et d'État ne s'inversent plus de manière aussi marquée. Au 30 juin 2024, le rendement des obligations fédérales à dix ans s'élevait à environ 0,6 pour cent. Un an plus tôt, il atteignait environ 0,9 pour cent. Selon la BNS, les intérêts hypothécaires à dix ans ont accusé un net recul, de 3 pour cent en moyenne (juin 2023) pour atteindre 2,38 pour cent (mars 2024).

Logement

Les grands acteurs du marché (CBRE, IAZI, Jones Lang LaSalle, PwC) situent les taux d'actualisation minimaux médians (nets, réels) autour de 2,04 pour cent (en mai 2024), soit 5 points de base de plus en un an. L'augmentation du taux d'actualisation reflète l'évolution globale observée sur le marché des capitaux et des placements. Selon CBRE, les rendements maximaux (nets) des immeubles locatifs haut de gamme étaient de 2,25 pour cent en mai 2024 (soit plus 5 points de base par rapport à l'année précédente). On observe un phénomène de «décompression des rendements» qui se caractérise par des rendements initiaux plus élevés avec des loyers en hausse. Sur le marché, la demande est également marquée par une sélection prononcée des immeubles. Sur le marché des transactions, les immeubles situés en périphérie et non conformes aux critères ESG sont de moins en moins liquides et de plus en plus difficiles à vendre. En raison de l'offre croissante d'immeubles d'habitation, les acteurs du marché sont moins disposés à investir dans ce type de bien.

Le marché locatif se montre très solide. Passé à 1,75 pour cent, le niveau du taux d'intérêt de référence a permis des augmentations de loyer dans le portefeuille. Raiffeisen mise sur un marché atone dans un premier temps compte tenu de la baisse des taux hypothécaires.

¹ Données CBRE (juin 2024).

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Selon Raiffeisen Research, les loyers à l'offre ont progressé d'environ 6,2 pour cent depuis début 2023. Les taux de vacance sont en forte baisse dans toute la Suisse. Selon l'OFS, le taux de vacance global était de 1,15 pour cent en 2023, soit une baisse de 0,16 point de pourcentage par rapport à 2022. Cette tendance devrait se poursuivre cette année. La pénurie de logements est soutenue par l'immigration toujours dynamique. Selon le Secrétariat d'État aux migrations, le solde migratoire des résidents permanents affiche en 2023 une augmentation d'environ 22 pour cent par rapport à 2022. En outre, l'activité de construction s'est effondrée après le revirement des taux d'intérêt. Le marché devrait donc connaître une pénurie de logements neufs à l'avenir. Les initiatives politiques visant à régler le marché fourmillent. Bâle-Ville a été le premier canton de Suisse alémanique à adopter une loi sur les loyers similaire aux règlements en vigueur depuis de nombreuses années en Suisse romande. Les effets se reflètent clairement dans les transactions et dans les modifications des stratégies immobilières du portefeuille. Les rendements d'acquisition des immeubles à rénover comptant plusieurs logements ont nettement augmenté pour atteindre plus de 4 pour cent (brut).

Bureaux

La tendance au télétravail s'est renforcée en Suisse comme ailleurs. Cette tendance se traduit par des occupants désormais plus exigeants en termes d'aménagement et d'environnement de collaboration. Les effets se manifestent avec un certain délai en raison des obligations contractuelles. Cependant, on observe désormais une tendance de plus en plus marquée à regrouper des surfaces. Certaines entreprises internationales privilégient désormais les surfaces locatives situées dans des immeubles conformes aux normes ESG. Ceux bénéficiant d'une situation centrale font l'objet d'une forte demande pour les sièges sociaux, tandis que les bureaux situés en périphérie subissent une pression croissante. Le taux de disponibilité au premier trimestre 2024 s'élevait à 5,4 pour cent à Bâle, 3,7 pour cent à Zurich et 4,4 pour cent à Genève.

L'offre de surfaces de bureaux à Genève et dans la région a légèrement diminué au premier trimestre 2024, mais reste à un niveau élevé pour atteindre 290'000 mètres carrés. Une incohérence demeure entre le faible niveau enregistré dans la ville de Genève (4,2 pour cent) et le recul des taux de vacance à 9,9 pour cent (contre 10,3 pour cent au quatrième trimestre 2023) en périphérie. La tendance qui se dessine voit les bureaux vieillissants situés en périphérie se transformer en habitations et disparaître du marché. Grâce à l'offre de surfaces de bureaux rénovées de premier ordre dans les centres d'affaires, les loyers maximaux ont connu une augmentation annuelle de 900.00 francs suisses par mètre carré.

Dans la ville de Zurich, les surfaces de bureaux disponibles sur trois mois ont atteint 249'000 mètres carrés (3,7 pour cent) au premier trimestre 2024. Le centre d'affaires, où certaines surfaces excédentaires ont été libérées par le secteur financier, est principalement responsable de la récente augmentation de l'offre. L'offre s'élève actuellement à 73'000 mètres carrés (3,8 pour cent), ce qui correspond à une hausse de 160 points de base depuis fin 2022. Cependant, le marché reste tendu dans ce quartier en raison de la pénurie générale de bureaux modernes et efficaces à cet endroit. Dans la banlieue de Zurich, le taux de disponibilité se situe à 12,5 pour cent. Zurich-Altstetten se distingue également par un taux de disponibilité de 9,2 pour cent. Comme dans le segment résidentiel, les rendements maximaux sont sous pression depuis le revirement des taux d'intérêt. Toutefois, depuis les deuxième et troisième trimestres 2023, selon CBRE, les rendements maximaux (nets) dans les emplacements de choix (à Zurich) ont stagné à 2,7 pour cent. En revanche, dans les zones périphériques, les rendements d'acquisition ont grimpé en raison du risque de vacance plus élevé.

Commerce de détail

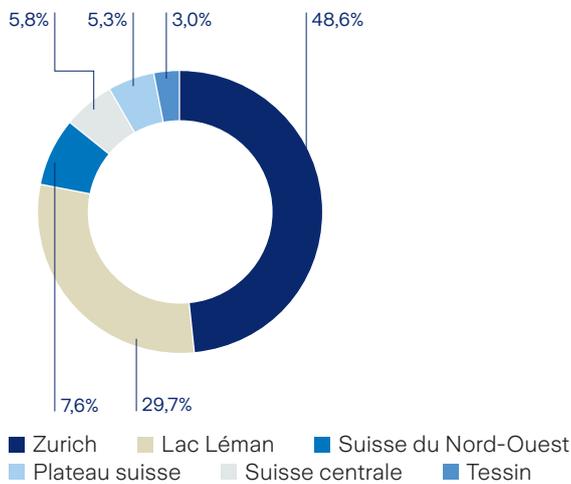
La combinaison de crises mondiales multiples et de la flambée des prix et des primes d'assurance maladie a entraîné une morosité persistante des consommateurs, dont la confiance était en berne tout au long de l'année 2023. Les données de l'OFS montrent néanmoins également que la plupart des secteurs ont enregistré des chiffres d'affaires corrigés de l'inflation plus élevés au quatrième trimestre 2023 qu'à la même période en 2019, soit avant la pandémie. Tant dans les magasins physiques que dans le commerce en ligne, les secteurs du sport, des loisirs et de l'alimentation ont affiché une activité robuste durant la période de Noël, contrairement aux secteurs de l'ameublement/la décoration d'intérieur et de l'habillement, moins bien lotis. Le secteur de l'ameublement et de la décoration d'intérieur a été confronté à de forts effets de saturation après avoir enregistré des performances exceptionnelles pendant la pandémie. Les chiffres du secteur de la mode et de la chaussure sont inférieurs à la moyenne depuis quelque temps, ce qui s'est manifesté par un nouveau recul du chiffre d'affaires en 2023, y compris au quatrième trimestre. Dans les huit plus grandes villes de Suisse, le nombre de surfaces commerciales vacantes était très faible. Sur les 1'504 magasins examinés, seuls 36 étaient libres en mars 2024, soit un taux de vacance moyen de 2,4 pour cent. Selon CBRE, les rendements maximaux (nets) sur les grandes rues passantes à Zurich se situaient à 3 pour cent en mai 2024. Les rendements se sont stabilisés à ce niveau après la hausse significative provoquée par le revirement des taux d'intérêt.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

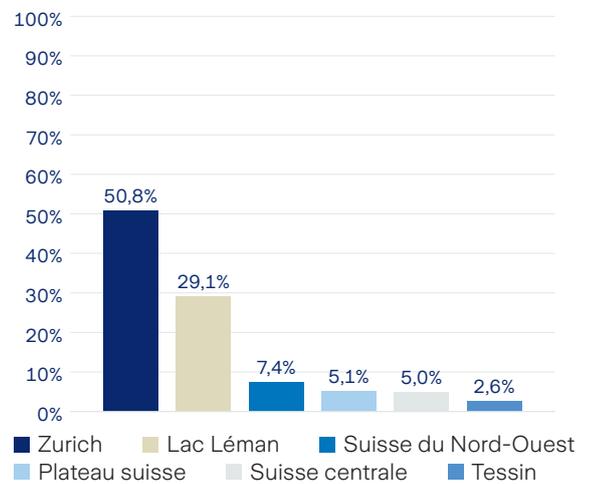
Portefeuille immobilier

«ZIF Immobilier Direct Suisse» dispose d'un portefeuille d'un total de 62 immeubles très bien situés, pour la plupart en milieu urbain. La valeur de marché totale des immeubles s'élevait à 1'410'355'000 francs suisses à la fin de l'exercice comptable. La valeur moyenne des objets est de 22,8 millions de francs suisses, soit légèrement plus que l'année précédente. Le complexe résidentiel «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich affiche la valeur de marché la plus élevée, avec 81,7 millions de francs suisses, soit une part de 5,8 pour cent. L'immeuble d'habitation de la «Feldeggstrasse 10» à Zurich présente toujours la valeur la plus modeste, à environ 3,4 millions de francs suisses et une part de 0,2 pour cent du portefeuille global. Les cinq plus grands biens du portefeuille sont des immeubles d'habitation, tous situés dans le canton de Zurich, et représentant ensemble 23,5 pour cent du portefeuille.

Allocation régionale, par produit des loyers théorique



Allocation régionale, par valeur de marché



Données au 30 juin 2024 (CBRE). Des différences d'arrondi sont possibles.

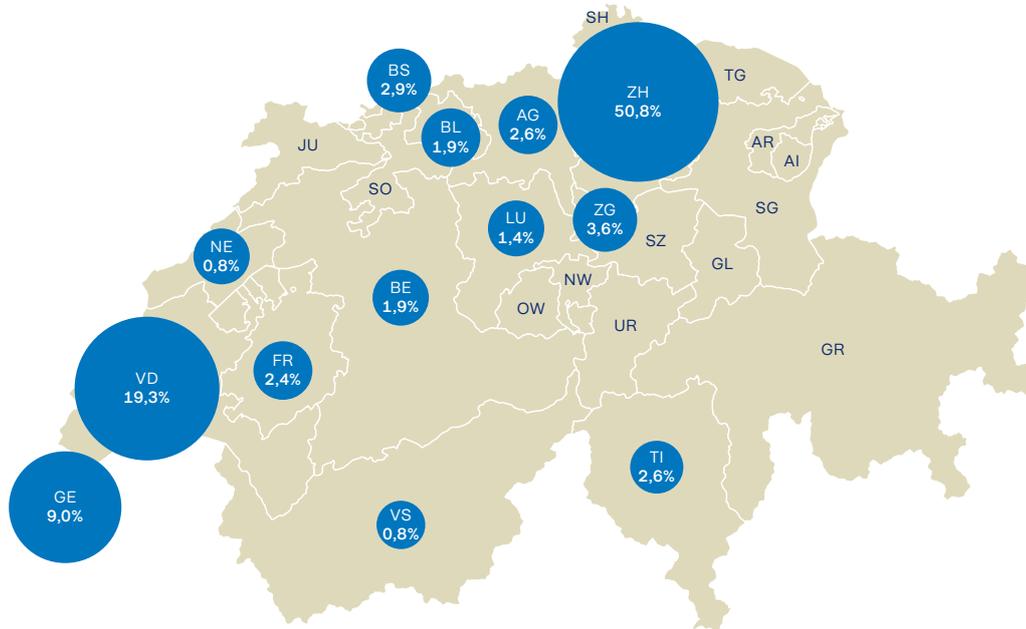
Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Situations

Géographiquement, «ZIF Immobilier Direct Suisse» se concentre clairement sur les grandes zones économiques que sont Zurich, Genève et le canton de Vaud. Le fonds est donc investi dans des emplacements de premier plan, très demandés sur le marché locatif.

Les villes et leur périphérie exercent un attrait particulièrement fort sur l'immigration. À la fin de l'exercice comptable, la part de la région de Zurich dans la valeur de marché du portefeuille s'élevait à 50,8 pour cent (proportion du produit des loyers théorique actuel: 48,6 pour cent), soit environ la moitié du portefeuille. La région de Genève est elle aussi fortement représentée, avec 29,1 pour cent (proportion du produit des loyers théorique actuel: 29,7 pour cent). Les autres immeubles sont également très bien situés, dans des centres urbains, des agglomérations ou des micro-centres sélectionnés. C'est le grand avantage de ce portefeuille, l'histoire ayant montré que le risque de ralentissement économique était plus faible dans ces endroits. La demande de surfaces ne devrait donc pas faiblir.

Aperçu géographique



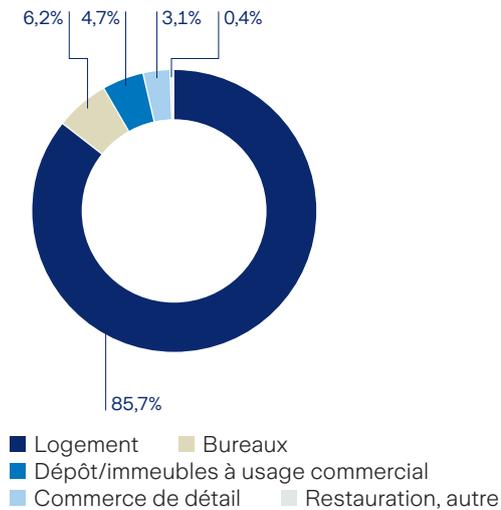
Données au 30 juin 2024 (CBRE). Des différences d'arrondi sont possibles.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

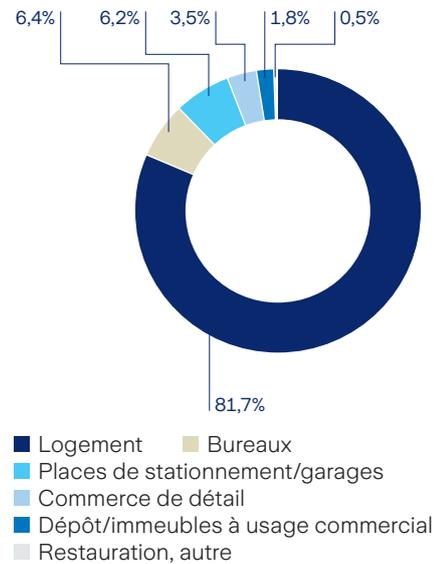
Usages

En termes d'usages, le fonds se concentre toujours sur le segment résidentiel avec une proportion modérée d'usages mixtes. A la fin de l'exercice comptable, le taux d'usage résidentiel était de 85,7 pour cent, représentant 81,7 pour cent du produit des loyers théoriques. En outre, 6,2 pour cent des surfaces locatives du portefeuille sont des bureaux, soit environ 6,4 pour cent du produit des loyers théorique. Les surfaces restantes comprennent des places de stationnement, des immeubles à usage commercial, des entrepôts et des locaux à usages accessoires.

Par usage/surface



Par usage/produit des loyers théorique



Répartition des revenus locatifs par usage des surfaces et par produit des loyers théorique actuel au 30 juin 2024 (CBRE).
Des différences d'arrondi sont possibles.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

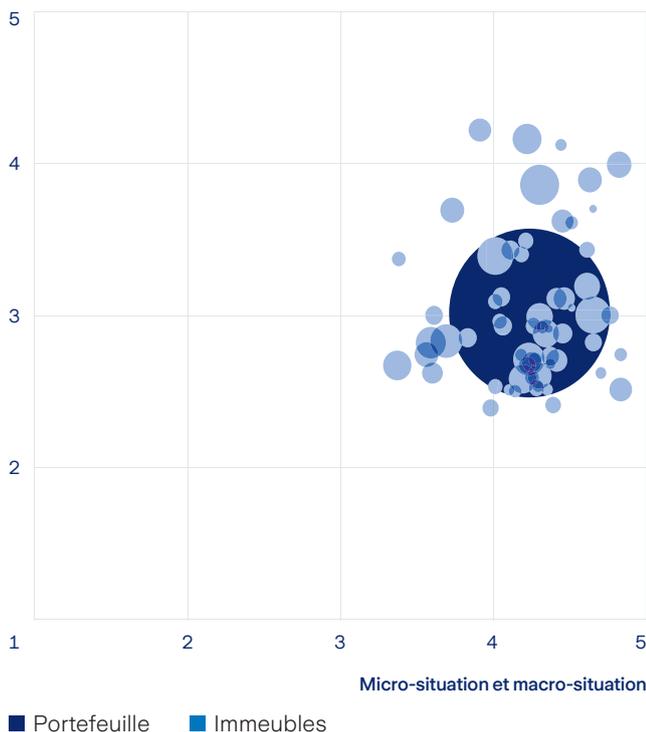
Matrice du portefeuille: qualité de l'emplacement et du bâti

Les propriétés des immeubles (emplacement et qualité du bâti) sont résumées dans la matrice suivante. Les experts évaluateurs de CBRE ont analysé la localisation et la qualité des immeubles et du portefeuille au 30 juin 2024 (échelle de 1 à 5; 1 = très mauvais, 5 = très bon). En considérant toute la Suisse, la qualité des emplacements des bâtiments est bonne à très bonne et celle des bâtiments est moyenne à bonne.

Selon CBRE, la qualité des emplacements (coefficients de la macro-situation et de la micro-situation) est notée 4,6 (macro) et 3,6 (micro) en moyenne. Le graphique ci-dessous montre qu'il s'agit d'emplacements de bonne qualité. Les notes moyennes de la qualité du bâti (comprenant l'état, les normes et l'aspect fonctionnel) vont de 2,4 à 4,2. Certains immeubles approchent de la fin de leur cycle de vie et/ou de rénovation, par exemple l'immeuble d'habitation du «Liebenauweg» à Lucerne, l'immeuble résidentiel «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich ou l'immeuble à usage mixte «Baarerstrasse» à Zoug. Ces biens sont déjà entrés dans la phase de rénovation et feront l'objet d'une rénovation complète ou d'un remplacement à neuf dans les prochaines années. Avec son équipe interne Development & Construction, Zurich Invest SA dispose de spécialistes très expérimentés à Zurich et à Lausanne, capables de planifier et mettre en œuvre des investissements de remplacement à longue échéance. L'accent est mis sur l'exploitation des potentiels de densification physique et la mise en œuvre de notre stratégie de développement durable. Grâce à l'amélioration continue de la qualité des immeubles, ceux-ci se déplacent vers le carré supérieur droit de la matrice situation/qualité sur le long terme.

Matrice du portefeuille

Objet



Échelle de 1 à 5 (1 = très mauvais, 5 = très bon). Matrice du portefeuille au 30 juin 2024. La taille des cercles reflète la valeur de marché du bien. Données: CBRE.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Activités de la gestion de portefeuille

Location

Par rapport à l'exercice comptable précédent, les recettes locatives ont à nouveau nettement augmenté, de 1'572'245 francs suisses (3,07 pour cent), pour atteindre un total de 52'846'479 de francs suisses. Les 62 immeubles sont restés dans le portefeuille tout au long des deux derniers exercices. Le taux de pertes de loyer a encore diminué lors de l'exercice 2023/2024, passant de 2,98 à peine 2,22 pour cent. Depuis le lancement du fonds en 2018, le taux de vacance a reculé en continu, grâce à une gestion active des immeubles et à la hausse de la demande de logements. Les unités vacantes se limitent à quelques appartements et de petites surfaces de bureaux ou de vente au détail. Environ un tiers du taux de vacance concerne les places de stationnement et s'explique par une baisse de la demande ou par le surdimensionnement des installations pour des raisons historiques. Le taux de vacance des logements était de 1,13 pour cent au 30 juin 2024. L'évolution du taux de vacance reflète la solidité remarquable du portefeuille. Celle-ci est notamment due à la forte proportion d'usage résidentiel et au faible nombre de baux individuels de grande ampleur. Le principal facteur de succès dans la location demeure la très bonne situation dans les grands centres, suivie de l'offre de logements, concentrée sur le milieu de gamme; ce segment affiche une demande extrêmement stable, garantissant des revenus locatifs solides. La demande de logements, et, ainsi, les loyers du marché ont progressé de façon significative, en particulier dans les zones centrales, où il est plus facile d'augmenter les prix qu'en périphérie. Sur fond d'augmentation de l'indice national des prix à la consommation (IPC) et du taux d'intérêt de référence, ainsi que suite à des changements de locataires, les loyers nets ont été relevés d'environ 4 pour cent (comparaison entre le début et la fin de l'exercice comptable) sur l'ensemble du portefeuille.

Dans l'immeuble commercial «Feldeggstrasse/Bellerivestrasse» à Zurich, une surface de bureaux de 140 mètres carrés a pu être relouée au 1^{er} septembre 2023. De plus, des prolongations de contrat ont été conclues avec plusieurs locataires de longue date, ce qui permet à l'immeuble d'afficher à nouveau une location complète des surfaces locales. Un autre succès de location a été enregistré dans l'immeuble commercial «Avenue de la Gare» à Fribourg. Une surface de bureaux de 268 mètres carrés y a été relouée sans interruption au 1^{er} décembre 2023. Dans l'immeuble commercial «Bahnhofstrasse» à Zoug, environ 1'200 mètres carrés de surfaces de vente au détail pourraient également être reloués sans interruption à partir du 1^{er} mars 2024 après l'expiration du contrat. Les immeubles d'habitation du portefeuille continuent à bénéficier d'une forte demande. La situation de location des deux immeubles au Tessin reste donc stable – avec un taux de vacance faible de 4,3 pour cent au 30 juin 2024. En revanche, les immeubles en cours de rénovation complète («Baarerstrasse» à Zoug, «Liebenauweg» à Lucerne et «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich) enregistrent des taux de vacances légèrement plus élevés, même si des locations intermédiaires ont pu être conclues ces derniers mois pour certains appartements en attendant le début des travaux.

Rapport d'évaluation

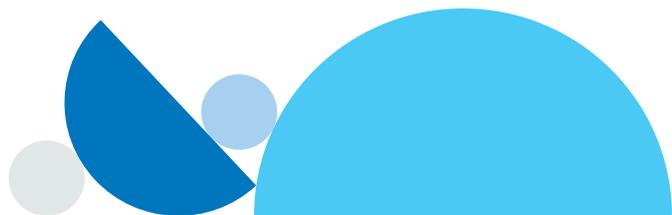
Cette fois encore, toutes les évaluations ont été réalisées par les experts agréés indépendants de CBRE (Geneva) SA. Au 30 juin 2024, la valeur marchande du portefeuille était de 1'410'355'000 francs suisses. Les appréciations s'élèvent à 27'460'000 francs suisses (soit +1,99 pour cent par rapport au 30 juin 2023). Cette performance positive s'explique par les projets de développement lancés et en cours, mais surtout par l'évaluation de l'immeuble «Glatt-/Grosswiesenstrasse» de Zurich, pour lequel un passage du «scénario de maintien» au «scénario de remplacement à neuf» a été validé par un permis de construire. Ce résultat montre que les progrès en matière de rénovation et de remplacement à neuf présentant un potentiel spatial important ont une influence positive sur l'évolution de la valeur. Le portefeuille hors projets de développement affiche une dépréciation modérée de -0,16 pour cent, qui reflète l'évolution du marché des capitaux. CBRE estime le portefeuille immobilier sur la base de la méthode du Discounted Cashflow (DCF), en supposant un taux d'actualisation moyen (réel) de 2,81 pour cent. En raison de l'évolution du marché, les taux d'actualisation ont été relevés de 6 points de base en moyenne par rapport à l'an passé. Les taux pour les différents immeubles vont de 2,42 pour cent (immeuble d'habitation «Feldeggstrasse 10» à Zurich) à 3,31 pour cent (immeuble à usage commercial «Avenue de la Gare» à Fribourg). En retour, l'augmentation du loyer théorique résultant des ajustements du taux d'intérêt de référence et des indices a un effet positif sur les estimations. En outre, les très bonnes situations micro- et macrogéographiques des immeubles et la forte demande de logements, notamment dans les grands centres, ont permis d'augmenter les loyers du marché. Les rénovations futures ont encore progressé de 10 pour cent au total après 2022, répartis entre des immeubles pour lesquels l'ampleur des travaux la rénovation a été revue à la hausse suite à une réévaluation de leur état ou pour lesquels des investissements ont été planifiés pour la première fois au cours des dix premières années en raison de leur ancienneté croissante. Au niveau des immeubles individuels, ceux de Bâle perdent de la valeur en raison de la baisse de la demande d'immeubles nécessitant des investissements. L'augmentation des loyers théoriques et du marché a entraîné une hausse significative de la valeur des immeubles proches des zones urbaines, comme les deux grands immeubles «Im Ahorn» à Zollikerberg et «Im Spitzler» à Urdorf.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Investissements

Depuis le lancement du fonds, la stratégie s'est orientée sur l'exploitation prévue des potentiels du portefeuille. Un pipeline attrayant de projets de développement a été constitué et le potentiel de trois propriétés a déjà été garanti par des permis de construire définitifs. La première rénovation complète du portefeuille sur l'«Avenue de Beau-Séjour» à Genève a été achevée à l'été 2023. L'immeuble constitue désormais un bien de qualité avec une croissance continue des loyers. Tous les immeubles dans le pipeline de développement bénéficient d'une très bonne situation géographique (micro et macro) et d'un bon potentiel d'aménagement et de location.

Ces projets contribuent à densifier l'offre de logements dans les centres et tiennent compte de la stratégie ESG. Un mandat d'étude a été lancé pour un autre immeuble de la région de Zurich, et un projet de construction portant sur une rénovation complète avec ajout d'un étage doit être soumis cette année pour un autre immeuble. Outre les projets en cours, des états des lieux et des études de potentiel ont été réalisés pour plusieurs immeubles au cours de cet exercice comptable également, et les échanges avec les autorités ont progressé. Cela permet de planifier les investissements à long terme, en tenant compte du cycle de vie des objets.



Permis de construire définitif pour un projet de remplacement à neuf de la objet «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich

Le plus projet le plus important du portefeuille, à savoir «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich, a obtenu en janvier 2024 un permis de construire définitif sans conditions substantielles. Cela signifie que le potentiel spatial visé peut être atteint et représente un grand succès pour le portefeuille. Les travaux devraient commencer à l'automne 2024.

Un appel d'offres général a été organisé afin d'exploiter au mieux le potentiel du projet de remplacement à neuf. Au cours d'un processus en plusieurs étapes, un jury spécialisé composé de membres internes et externes a choisi le projet soumis conjointement par le cabinet «pool Architekten» et l'entrepreneur général «HRS Real Estate AG». Cet investissement d'environ 100 millions de francs suisses donnera naissance à un nouvel immeuble qui, grâce à des mesures de densification, fera plus que doubler la surface habitable, le nombre de logements passant de 152 actuellement à 255.

Ceux-ci seront très variés, comprenant de petits appartements mais aussi un grand nombre de logements familiaux de 4,5 à 5,5 pièces, répondant aux besoins locaux. Les plans des étages sont modernes et l'agrandissement est adapté aux personnes âgées et aux personnes en situation de handicap.

Le projet répond à des normes exigeantes de durabilité et d'efficacité énergétique (label Standard Sustainable Building Switzerland (SNBS) «Gold») et prend en compte le besoin de biodiversité et l'importance des lieux d'interactions sociales dans la conception du bâtiment. Le remplacement à neuf prévu apportera une contribution significative à la réalisation des objectifs ESG du fonds.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Début des travaux de rénovation avec optimisation de l'usage de la «Baarerstrasse» à Zoug prévu en juillet 2024

En juin 2023, un permis de construire définitif a été obtenu pour l'immeuble mixte «Baarerstrasse» à Zoug. A la fin de l'exercice comptable, la procédure d'appel d'offres prévue était achevée, signature du contrat d'entreprise totale incluse. Les travaux débuteront le 1^{er} juillet 2024 et devraient durer 18 mois.

Une rénovation complète à grande échelle optimisera l'utilisation et ajoutera environ 130 mètres carrés de surfaces locatives. Le projet de construction prévoit la conversion partielle des bureaux en surfaces d'habitation, l'ajustement du mix de logements et la réduction de la taille des appartements. La surface locative augmentera d'environ 870 mètres carrés, répartis sur 16 appartements.

En raison de la situation très centrale, juste à côté de la gare de Zoug, ainsi que de l'optimisation de l'utilisation et du profil de locataires, une augmentation significative des loyers théoriques est attendue après la rénovation sur la base des estimations actuelles. En matière de durabilité, nous visons des normes élevées: en particulier, la chaudière au gaz sera remplacée par un chauffage urbain et un système photovoltaïque, une nouvelle enveloppe de qualité et un système de ventilation contrôlé. Le bâtiment a d'ores et déjà reçu le certificat provisoire standard Minergie en mars 2024.

Le volume d'investissement prévu est d'environ 22 millions de francs suisses. En raison de l'ampleur des travaux nécessaires, la rénovation se fera en l'absence des locataires.



Illustration pouvant varier du projet réel.

Début des travaux de rénovation avec surélévation d'un étage au «Liebenauweg» à Lucerne prévu en juillet 2024

Une rénovation complète et la surélévation d'un étage sont prévus pour l'immeuble «Liebenauweg» à Lucerne; le permis de construire définitif a été obtenu en octobre 2022. A la fin de l'exercice comptable, le plan de mise en œuvre avait avancé comme prévu jusqu'au stade de la signature du contrat d'entreprise totale (inclus). La rénovation impliquera la conversion d'un combustible fossile (chauffage au mazout) à une pompe à chaleur air/eau. La propriété sera également équipée d'un système photovoltaïque et d'une installation pour recharger les voitures électriques. Le début des travaux est prévu le 1^{er} juillet 2024. L'entrée dans les locaux est prévue à l'issue d'une période de construction de onze mois.

La surélévation d'un étage créera environ 400 mètres carrés de logements supplémentaires. Le loyer théorique pourrait augmenter considérablement après la rénovation selon les prévisions actuelles. Cet immeuble résidentiel se situe dans le quartier Wesemlin à Lucerne, très prisé des familles.

Le volume d'investissement prévu est d'environ 8 millions de francs suisses. En raison de l'ampleur des travaux nécessaires, la rénovation se fera en l'absence des locataires.



Illustration pouvant varier du projet réel.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Achats et ventes

Aucune transaction n'a été réalisée au cours de l'exercice comptable 2023/2024. Deux petits immeubles en Suisse romande («Avenue des Oiseaux 2, 4» à Lausanne et «Chemin des Murs Blancs 29, 31» à La Tour-de-Peilz) ont été vendus après la date de clôture (on trouvera de plus amples informations dans la section «Événements survenus après la date du bilan» à la page 29). Les deux ventes sont réalisées dans le cadre d'un allègement du portefeuille. Le produit des ventes est réinvesti dans les projets de construction. Nous examinons toujours attentivement et de manière sélective les opportunités d'achat.

Perspectives

La stratégie du fonds se concentre toujours sur l'optimisation des revenus courants, la planification et l'exécution de rénovations totales afin d'exploiter au mieux les potentiels et de réaliser nos objectifs de durabilité. Des investissements dans le portefeuille existant suivant la planification établie stimulent la croissance du portefeuille. Des investissements dans le pipeline de projets d'environ 150 millions de francs suisses seront nécessaires à moyen terme. Sur cette somme, environ 100 millions de francs suisses seront consacrés au grand projet «Glatt-/Grosswiesenstrasse» de Zurich, connu depuis le lancement du fonds. En fonction de l'avancement des projets et des conditions de marché, une augmentation de capital sera également lancée à moyen terme pour financer les investissements, poursuivre la croissance du portefeuille et améliorer la qualité des biens et du portefeuille. Dans la mesure du possible, nous envisageons de futures acquisitions sélectives et des allègements du portefeuille.

La durabilité dans notre portefeuille immobilier

«ZIF Immobilier Direct Suisse» suit une politique de développement durable qui intègre des critères ESG et cherche à réduire les émissions de CO₂ du portefeuille. Les objectifs de durabilité sont ancrés dans le prospectus intégrant le contrat de fonds du 7 novembre 2023.

Intégration des critères ESG

Le processus d'investissement intègre toujours les critères ESG, couvrant les aspects écologiques («E» pour Environment), sociaux («S» pour Social) et de bonne gouvernance («G» pour Governance).

Les principales contributions à la mise en œuvre de la réduction des émissions de CO₂ et des économies d'énergie proviennent en premier lieu de mesures de remplacement du chauffage, de rénovations complètes et de remplacement à neuf ou de nouvelles constructions. Elles suivent une approche holistique et privilégient les mesures de long terme pour atteindre l'objectif de réduction des émissions de CO₂. La prise en compte de la production de chaleur basée sur des énergies renouvelables et la réduction de la consommation (p.ex. par l'isolation de l'enveloppe du bâtiment ou des mesures d'optimisation d'exploitation) en sont des éléments essentiels. Les mesures d'intégration des critères ESG dans le processus de gestion immobilière sont mises en œuvre dès que possible, au moyen de diverses initiatives parallèles ciblées.



Environnement

- Production de chaleur à partir d'énergies renouvelables
- Optimisations d'exploitation
- Installation de dispositifs de suivi automatique de la consommation d'énergie
- Installation de systèmes photovoltaïques
- Équipements favorisant la mobilité électrique



Société

- Sondages auprès des locataires
- Prise en compte des intérêts des locataires
- Création de lieux d'habitation, de travail et de vie attrayants



Gouvernance

- Rapport transparent et régulier

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Diminution progressive des émissions de gaz à effet de serre

À travers sa politique d'investissement, «ZIF Immobilier Direct Suisse» poursuit les objectifs écologiques fixés par la Confédération (zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050).

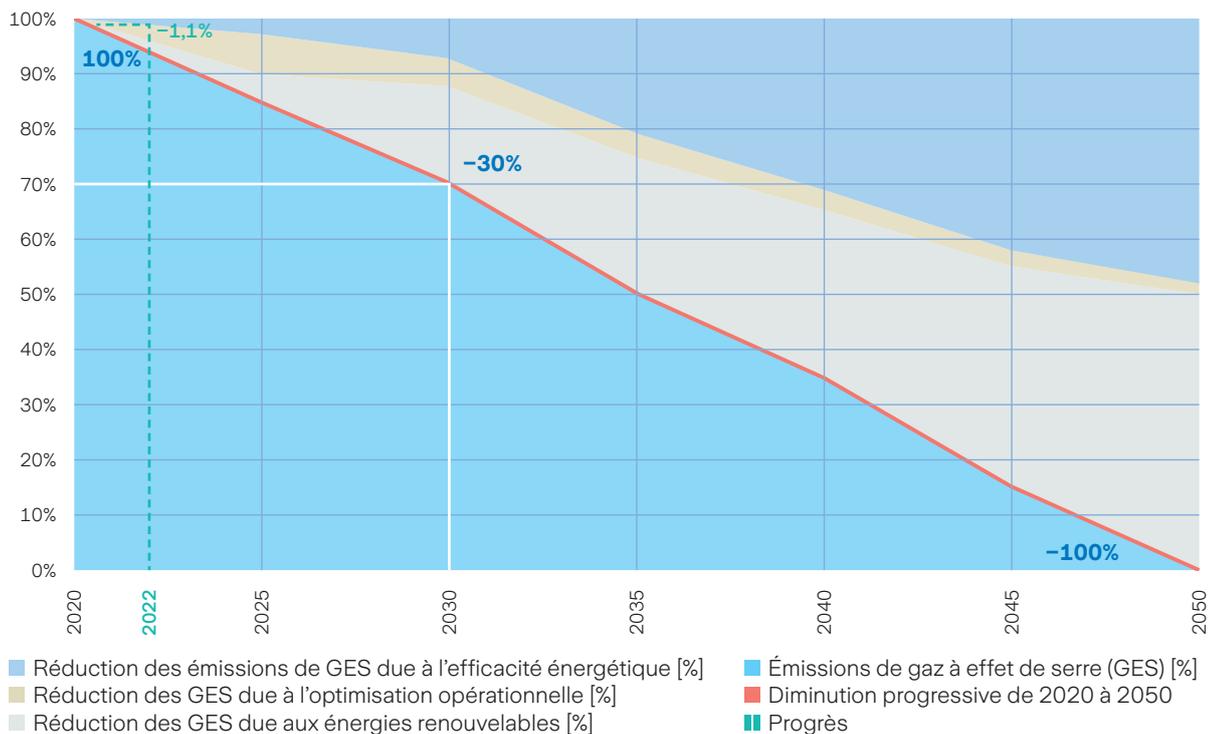
D'ici 2030, l'objectif intermédiaire est une réduction de 30 pour cent des émissions spécifiques de CO₂, calculées selon la méthodologie KBOB (Conférence de coordination des services de la construction et des immeubles des maîtres d'ouvrage publics), par rapport à la valeur de 2020. À quelques exceptions près (p.ex. données insuffisantes, reconstructions à neuf/rénovations complètes pendant la période de construction, sorties ou entrées en cours d'année), tous les objets du portefeuille sont pris en compte. Les objectifs sont dérivés d'un plan d'investissement individuel pour chaque immeuble.

Mix énergétique¹

Non fossiles	13%
Fossiles	87%

Intensité

Intensité énergétique ²	121,0 kWh/m ² et an
Intensité des émissions de gaz à effet de serre ³	27,1 kg d'émissions de gaz à effet de serre/surface déterminante (m ²) et an



Modèle exclusif Zurich.

Différentes mesures ont été mises en place pour accroître la transparence et l'exactitude des données pour l'année civile 2022 et ainsi améliorer la qualité des rapports. En particulier, depuis 2022, des données énergétiques sont recueillies pour deux immeubles supplémentaires avec des besoins en énergie thermique relativement élevés jusqu'ici non inclus dans les rapports antérieurs. L'enregistrement plus précis des émissions de gaz à effet de serre et de la consommation énergétique a entraîné une augmentation, respectivement, de 3,4 pour cent et 4,2 pour cent par rapport à l'année précédente. L'amélioration de la qualité des données permettra de réduire davantage les fluctuations à court terme. La diminution progressive se poursuivra par la mise en œuvre des mesures définies au niveau des immeubles afin d'atteindre l'objectif de réduction des émissions de CO₂ fixé pour 2030.

¹ Sources d'énergie non fossiles: biomasse, chauffage urbain, électricité; sources fossiles: gaz, pétrole.

² L'intensité énergétique par m² est calculée ainsi: consommation d'énergie totale par immeuble divisée par la surface de référence énergétique de l'immeuble.

³ Les émissions de gaz à effet de serre sont calculées selon les règles de la norme SIA 380:2016, en utilisant les facteurs d'émission de gaz à effet de serre KBOB 2016: données des écobilans dans la construction 2019-1:2016.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Selon la modélisation, les progrès prévus en matière de rénovation complète, de remplacement à neuf et de mesures de remplacement du chauffage contribueront de manière significative à la réalisation de l'objectif intermédiaire de 2030 en matière de réduction des émissions de CO₂. À titre d'exemple, le remplacement à neuf sur la «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich réduira les émissions de gaz à effet de serre du portefeuille d'environ 4 pour cent, grâce à l'augmentation de la part des énergies renouvelables et à l'élargissement de la surface de référence énergétique. En principe, l'impact positif de toutes les mesures prévues et actuellement mises en œuvre en termes de réduction de CO₂ devrait se traduire dans les chiffres clés avec un certain retard. Cela s'explique, d'une part, par la disponibilité différée des données et, d'autre part, par le fait que les réductions de CO₂ ne soient pleinement prises en compte qu'au bout d'une année civile complète d'exploitation des immeubles correspondants.

Remplacement des énergies fossiles par des énergies renouvelables

Au cours de l'exercice 2023/2024, plusieurs projets liés au remplacement des systèmes de chauffage ont été initiés. Il est prévu de remplacer, dans au moins six immeubles, les systèmes de chauffage au gaz existants par quatre raccordements au chauffage urbain, par une pompe à chaleur à sonde géothermique et par un système de chauffage à copeaux de bois. Ces mesures correspondent au plan de mise en œuvre visant à atteindre l'objectif intermédiaire de 2030 pour la réduction des émissions de CO₂. La réduction de CO₂ obtenue se reflétera dans les chiffres clés correspondants de l'exercice comptable 2026/2027.

Optimisation de l'exploitation et maîtrise de l'énergie

L'optimisation de l'exploitation des grands immeubles s'effectue directement dans la centrale énergétique, selon les objectifs de réduction de la consommation d'énergie et d'émissions de CO₂ qui en découlent. Au total, dix optimisations d'exploitation ont été réalisées au cours des deux derniers exercices. L'effet positif ne se manifestera que dans les années à venir, sous la forme d'une réduction de la consommation d'énergie de chaque bâtiment. Les grands immeubles seront en outre systématiquement équipés d'un dispositif de suivi automatique de la consommation d'énergie dans le cadre des projets de construction. Actuellement, neuf immeubles, qui représentent environ 30 pour cent de la surface totale de référence énergétique, disposent d'un système de mesure de ce type. Cela permet une meilleure analyse des données de consommation d'énergie ainsi qu'une optimisation efficace et ciblée de l'exploitation des installations techniques du bâtiment. Le développement du système de collecte des données sur la consommation se poursuit, afin de pouvoir mesurer et optimiser encore plus efficacement et rapidement la consommation d'énergie.

Sondages auprès des locataires

Le sondage auprès des locataires a été réalisé par une entreprise spécialisée et s'est déroulé en ligne entre novembre et décembre 2023. Environ la moitié de tous les locataires résidentiels ont été interrogés dans ce cadre. Les locataires commerciaux du portefeuille étant interrogés tous les deux ans, le prochain sondage les concernant aura lieu fin 2024. La moitié des locataires résidentiels interrogés en 2023 n'avaient pas été interrogés en 2022. Le taux de réponse se situe à environ 22 pour cent de tous les répondants, soit un taux inférieur à celui de l'année précédente. Les informations issues du sondage auprès des locataires permettent d'identifier les besoins et d'élaborer des mesures adaptées. L'accent est mis notamment sur l'amélioration de la communication avec les sociétés de gestion. Le sondage montre que les locataires sont globalement satisfaits de leur bien locatif.

Labels de durabilité

La mise en œuvre de labels de durabilité concerne principalement les projets de rénovation complète ou de remplacement à neuf. Dans le cadre de la stratégie élaborée en la matière en 2023, des paramètres ont été définis pour identifier efficacement le label le plus adapté à nos projets de construction et de développement. En raison de la structure du portefeuille et de l'exigence de prise en compte des critères ESG de manière aussi équilibrée et complète que possible, le label se concentre sur le SNBS (Standard de Construction Durable Suisse) avec la qualité «Gold». Pour les projets de petit volume, le label Minergie avec un complément adapté tel qu'«ECO» est utilisé en raison de son rapport coût/bénéfice raisonnable. L'objectif est d'appliquer systématiquement un label approprié à tous les projets de construction. En outre, les projets sont soumis à une norme de construction interne, reposant sur les objectifs existants pour le produit souhaité, la durabilité, la réglementation et la rentabilité économique.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

4 étoiles au classement du GRESB 2023

Afin de mesurer les progrès en matière de durabilité, le fonds a participé pour la troisième fois consécutive au [Global Real Estate Sustainability Benchmark \(GRESB\)](#). Le GRESB est le principal système d'évaluation et de comparaison annuelle des performances ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) des placements immobiliers. La participation au GRESB témoigne de nos progrès en termes de durabilité du portefeuille par rapport au groupe de pairs. Les résultats sont publiés chaque année et analysés selon différents critères afin de favoriser des améliorations continues.

Nous avons obtenu 4 étoiles au GRESB 2023. Les graphiques suivants montrent comment les points se répartissent en fonction des paramètres correspondants.



La période d'évaluation se réfère au 01.07.2021–30.06.2022. La publication des résultats a lieu au quatrième trimestre de l'année suivante.

Par rapport à l'année précédente, le portefeuille a globalement progressé de 8 points, passant de 74 à un total de 82 points. Le benchmark distingue les catégories «Management» et «Performance». En 2023, une amélioration notable de 9 points a été observée dans la catégorie «Performance» par rapport à l'année précédente. Les principaux moteurs de cette nette amélioration sont l'amélioration de la qualité des données, mais aussi le renforcement de la couverture des données. Le graphique de gauche montre la répartition en pourcentage des deux catégories «Management» et «Performance» pour les catégories «Environnement», «Social» et «Gouvernance».

Les émissions de CO₂ doivent encore être réduites grâce à des investissements continus dans des mesures de remplacement du chauffage et de rénovation complète ou de remplacement à neuf. Ces mesures favorisent également la certification des bâtiments. Zurich Invest SA s'efforce constamment de rendre le portefeuille immobilier plus économe en énergie et aussi neutre que possible sur le plan climatique, afin d'assurer le meilleur service aux locataires et un cycle de vie efficace pour tous les immeubles.

AMAS – Chiffres clés environnementaux pour les fonds immobiliers et chiffres clés ASIP-ESG

Afin de contribuer à la transparence climatique sur le marché suisse et à des fins de comparabilité, Zurich Invest SA publie, outre les données sur les émissions de gaz à effet de serre calculés selon la méthodologie KBOB, les «Indicateurs environnementaux pour les fonds immobiliers» développés par l'Asset Management Association Switzerland (AMAS), entrés en vigueur le 1^{er} juillet 2022. Ces chiffres clés environnementaux portent sur la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre. Ils sont calculés conformément aux spécifications de la circulaire 04/2022 de l'AMAS «Indicateurs environnementaux pour les fonds immobiliers», ainsi que selon la méthodologie du Greenhouse Gas Protocol.

Pour la troisième année consécutive cette année, les chiffres clés environnementaux 2022 de «ZIF Immobilier Direct Suisse» ont été publiés conformément aux obligations de l'AMAS dans le rapport sur la durabilité de Zurich Invest SA (disponible sur www.zurichinvest.ch). Toutes les méthodes de calcul utilisées sont également expliquées. En outre, les chiffres clés ESG ont été publiés pour la première fois conformément aux recommandations de l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP (également disponible sur www.zurichinvest.ch). Le rapport offre aux caisses de pension les meilleures données disponibles et favorise la transparence des investissements durables.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Exercice comptable

Données clés des comptes de résultat et de fortune, distributions

Au cours de l'exercice comptable 2023/2024, le portefeuille de «ZIF Immobilier Direct Suisse» a généré un total de 54'064'436 francs suisses de produit des loyers théorique. Les vacants et les pertes de revenus s'élèvent à 1'202'432 francs suisses, soit 2,22 pour cent du produit des loyer théorique. Les pertes de revenus résultent de défaillances de paiement réelles et d'un ducroire estimé à 10 pour cent sur les arriérés de loyer. Les réductions de loyer s'élèvent à 15'525 francs suisses.

Pour l'entretien et de réparation, les dépenses s'élèvent à 5'152'671 francs suisses (9,5 pour cent de produit des loyers théorique). Les dépenses d'exploitation des immeubles (frais administratifs, frais liés aux immeubles et taxes foncières) s'élèvent à 4'763'456 francs suisses (8,8 pour cent de produit des loyers théorique). Il en résulte un résultat net du portefeuille immobilier de 42'930'352 francs suisses. Il n'y a eu ni versements ni prélèvements sur les provisions pour réparations futures.

Des charges d'exploitation de 11'068'486 francs suisses ont été encourues au niveau du fonds. Le Total Expense Ratio (TER), basé sur la fortune totale du fonds, est de 0,79 pour cent (y compris les frais administratifs des entreprises de gestion mandatées). Après déduction des autres dépenses du fonds (impôts sur les bénéfices et le capital, intérêts hypothécaires), il reste un résultat net de 25'584'366 francs suisses.

Le résultat disponible pour être réparti à la fin de l'exercice comptable est de 33'079'588 francs suisses. Comme les années précédentes, le dividende prévu est de 2.75 francs suisses par action, un résultat de 26'411'327 francs suisses étant attendu. La distribution aura lieu le 26 septembre 2024 (ancienne date de distribution: 24 septembre 2024). Le reste (6'668'260 francs suisses) est reporté sur le nouveau compte en tant que report de bénéfice. Le rendement sur distribution basé sur le cours de bourse (116.00 francs suisses au 30 juin 2024) est de 2,37 pour cent, et le coefficient de distribution est de 103,23 pour cent.

Au 30 juin 2024, la valeur marchande du portefeuille était de 1'410'355'000 francs suisses. La variation de valeur positive totale par rapport à l'estimation précédente s'élève à 27'460'000 francs suisses, soit +1,99 pour cent. Au total, 7'784'145 francs suisses ont été consacrés à des investissements à valeur ajoutée. Pour l'immeuble «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich, outre les investissements réalisés au cours de l'exercice comptable, un engagement pour le paiement ultérieur du prix d'achat de 11'567'000 francs suisses a été ajoutée aux coûts de production. En garantissant légalement le potentiel au moyen d'un permis de construire, l'obligation d'«Earn-Out» en faveur du vendeur, qui a été contractée lors de la signature du contrat d'achat, devient exigible. À l'époque, le prix d'achat avait été fixé sans tenir compte du potentiel important et s'élevait à 50'986'000 francs. Compte tenu du potentiel réalisé, la valeur du bien immobilier au 30 juin 2024 s'élève déjà à 81'700'000 francs suisses. Les investissements à valeur ajoutée dans l'ensemble du portefeuille s'élèvent à 19'351'145 francs suisses, «Earn-Out» compris. Au niveau du fonds, il en résulte des gains en capitaux non réalisé incluant l'augmentation des impôts de liquidation de 5'411'000 francs suisses, pour atteindre 2'697'855 francs suisses. Le résultat total s'élève à 28'282'221 francs suisses.

Le compte de fortune et le compte de résultat complets sont présentés aux pages 26 et 27.

Libération et financement

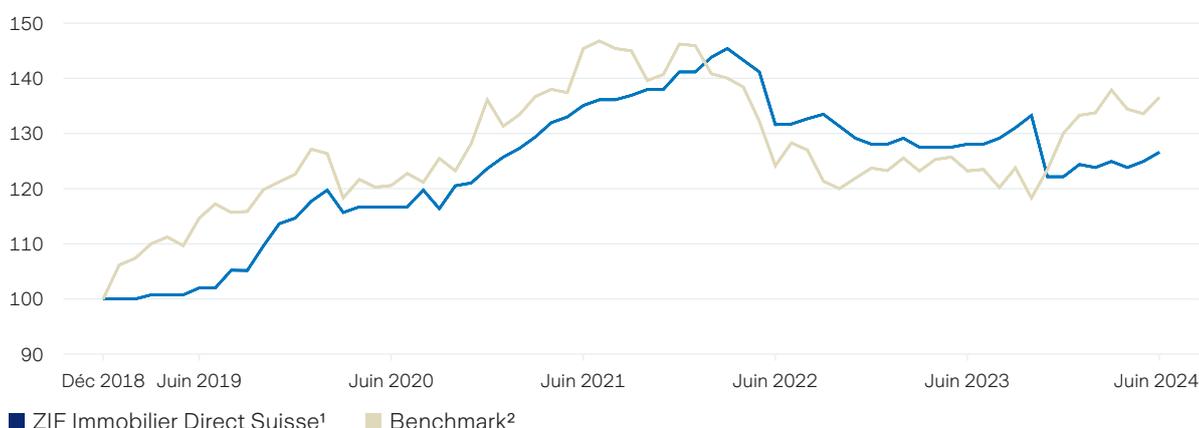
Pendant l'exercice comptable 2023/2024, le fonds n'a pas reçu de l'argent frais. Par ailleurs, aucune action n'a été annulée à la clôture de l'exercice comptable. Le coefficient d'endettement a légèrement augmenté de 0,46 point de pourcentage par rapport à l'année précédente et s'élevait à 25,13 pour cent au 30 juin 2024. La rémunération moyenne des financements par des fonds étrangers était de 1,38 pour cent au 30 juin 2024, soit une baisse de 0,18 point de pourcentage sur un an. Depuis l'exercice 2022/2023, l'objectif stratégique consiste à prolonger la durée restante du financement par emprunt et à étaler les échéances du financement sur plusieurs exercices. La durée résiduelle des financements par des fonds étrangers est de 1,63 an. L'augmentation par rapport à l'année précédente est de 0,53 an.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Performance

Au cours de l'exercice comptable 2023/2024, le cours du fonds «ZIF Immobilier Direct Suisse» a reculé de 120.00 francs suisses (cours hors bourse au 30 juin 2023) à 116.00 francs suisses (cours de bourse au 30 juin 2024), ce qui correspond à une performance (distribution comprise) de -1,12 pour cent. La performance du «ZIF Immobilier Direct Suisse» est donc inférieure à celle du SXI Real Estate Funds Broad Total Return Index (SWIIT), de +10,65 pour cent. Durant cette période, l'agio a baissé de 13,35 pour cent (cours hors bourse) à 9,37 pour cent (cours de bourse). Sur toute la période du 1^{er} octobre 2018 (lancement) au 30 juin 2024, la performance du fonds «ZIF Immobilier Direct Suisse» est inférieure à celle du SWIIT (26,03 pour cent contre 35,83 pour cent).

Performance (nette indexée, distributions incluses)



¹ La performance nette indexée correspond au cours hors bourse avant la cotation intervenue le 7 novembre 2023. Depuis la cotation, le cours de clôture quotidien a été utilisé pour calculer le rendement.

² Le produit n'a pas de benchmark officiel avant sa cotation. Le benchmark est présenté sur l'ensemble de la période à titre indicatif.

Évolution de la fortune nette du fonds, du 1^{er} juillet 2023 au 30 juin 2024

Le résultat total de 28'282'221 francs suisses et la distribution de 26'411'327 francs suisses entraînent une hausse de la fortune nette du fonds. La fortune nette du fonds (NAV) a augmenté de 1'870'893 francs suisses au cours de l'exercice comptable 2023/2024.

La valeur nette d'inventaire par part au 30 juin 2024 est de 106.06 francs suisses, soit un rendement de placement de 2,86 pour cent.

Compte de fortune

Actifs	En CHF	30.06.2024	30.06.2023
		Avoirs bancaires à vue	3'358'731
Immeubles			
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction			
		0	0
	Immeubles d'habitation	1'153'605'000	1'126'045'000
	Immeubles à usage commercial	60'420'000	60'480'000
	Immeubles à usage mixte	196'330'000	196'370'000
	Total des immeubles	1'410'355'000	1'382'895'000
	Autres actifs	4'809'404	3'172'525
	Fortune totale du fonds	1'418'523'135	1'391'129'155

Passifs	En CHF	30.06.2024	30.06.2023
		Engagements bancaires à court terme	0
Prêts et crédits à court terme portant intérêt	0	0	
Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-169'300'000	-203'700'000	
Autres engagements à court terme	-21'408'749	-14'596'662	
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-187'700'000	-140'000'000	
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	1'040'114'386	1'032'832'493	
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-21'514'000	-16'103'000	
	Fortune nette du fonds	1'018'600'386	1'016'729'493

Variations de la fortune nette du fonds	En CHF	01.07.2023-30.06.2024	01.07.2022-30.06.2023
		Fortune nette du fonds au début de l'exercice	1'016'729'493
Distributions	-26'411'327	-26'411'327	
Solde des mouvements de parts	0	0	
Résultat total	28'282'221	972'956	
Solde des versements/prélèvements sur provisions pour réparations	0	0	
	Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice	1'018'600'386	1'016'729'493

Nombre de parts en circulation		01.07.2023-30.06.2024	01.07.2022-30.06.2023
		État au début de l'exercice	9'604'119
Parts émises	0	0	
Parts rachetées	0	0	
	État à la fin de l'exercice	9'604'119	9'604'119
	Valeur nette d'inventaire par part	106.06	105.86

Compte de résultat

Produits	En CHF	01.07.2023–30.06.2024	01.07.2022–30.06.2023
		Produits des avoirs bancaires et postaux	41'197
Loyers encaissés	52'846'479	51'274'234	
Intérêts intercalaires portés à l'actif	96'877	0	
Autres revenus	12'045	22'396	
Intérêts négatifs	0	-7'367	
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	0	0	
Total des revenus	52'996'598	51'310'452	

Charges	En CHF	01.07.2023–30.06.2024	01.07.2022–30.06.2023
		Intérêts négatifs perçus	0
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothécaires	-5'620'259	-2'873'473	
Autres intérêts passifs	-54	-20'498	
Rente du droit de superficie	0	0	
Entretien et réparations	-5'152'671	-5'025'999	
Frais liés aux immeubles	-1'635'760	-2'039'790	
Impôts et taxes	-3'921'132	-4'019'237	
Frais d'estimation et d'audit ¹	-195'722	-202'449	
Provisions pour réparations futures:			
<i>Versements</i>	0	0	
<i>Prélèvements</i>	0	0	
Rémunérations réglementaires versées:			
<i>à la direction du fonds en tant que commission de gestion</i>	-8'365'078	-8'440'946	
<i>à la direction du fonds en tant que commission de gestion d'immeubles²</i>	-2'112'637	-2'051'725	
<i>à la banque dépositaire</i>	-311'935	-347'618	
<i>au market maker</i>	-50'000	-60'833	
Autres charges	-46'984	-14'386	
Total des charges	-27'412'232	-25'093'687	
Résultat net	25'584'366	26'216'765	
Gains et pertes en capitaux réalisés	0	0	
Résultat réalisé	25'584'366	26'216'765	
Gains et pertes en capitaux non réalisés (y compris impôts de liquidation)	2'697'855	-25'243'808	
Résultat total	28'282'221	972'956	

Utilisation du résultat	En CHF	01.07.2023–30.06.2024	01.07.2022–30.06.2023
		Résultat net de l'exercice comptable	25'584'366
Gains en capitaux de l'exercice comptable destinés à être distribués	0	0	
Gains en capitaux des exercices comptables précédents destinés à être distribués	0	0	
Report de l'exercice précédent	7'495'222	7'689'784	
Résultat disponible pour être réparti	33'079'588	33'906'549	
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	-26'411'327	-26'411'327	
Montant prévu pour être réinvesti	0	0	
Report à nouveau	6'668'260	7'495'222	

¹ Les charges liées aux prestations d'audit pour l'exercice comptable 2023/2024 s'élèvent à: 97'290 francs suisses (exercice précédent: 96'930 francs suisses).

² Les frais de gestion immobilière sont inclus dans les rémunérations réglementaires versées à la direction du fonds.

Annexe

Chiffres clés

En pour cent	30.06.2024	30.06.2023
Quote-part des pertes sur loyer	2,22%	2,98%
Coefficient d'endettement en % des valeurs vénales	25,31%	24,85%
Rendement sur distribution ¹	2,37%	n.a.
Rendement sur distribution cours hors bourse	n.a.	2,29%
Coefficient de distribution	103,23%	100,74%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	64,55%	62,69%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER _{REF} GAV)	0,79%	0,79%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds MV (TER _{REF} MV) ¹	0,99%	n.a.
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER _{REF} MV) cours hors bourse	n.a.	0,95%
Rendement des fonds propres (ROE)	2,78%	0,09%
Rendement du capital investi (ROIC)	2,43%	0,28%
Agio ¹	9,37%	n.a.
Agio cours hors bourse	n.a.	13,35%
Performance ¹	-1,12%	n.a.
Performance valeur d'inventaire	n.a.	0,02%
Rendement de placement	2,86%	0,10%

Les chiffres clés ont été calculés conformément à l'information spéciale de l'AMAS «Indices des fonds immobiliers» du 13 septembre 2016 (version du 31 mai 2022).

En CHF	30.06.2024	30.06.2023
Montant du compte d'amortissement des immeubles	0	0
Montant du compte de provisions pour réparations futures	770'000	770'000
Montant du compte prévu pour être réinvesti	0	0
Valeur totale assurée des terrains	910'406'391	846'268'277
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant	aucune	aucune

Informations sur les valeurs mobilières à court terme servant un taux fixe, des investissements en certificats immobiliers ou des investissements en dérivés

Aucune.

Informations sur les parts d'autres fonds immobiliers ou sociétés d'investissement immobiliers

Aucune.

¹ Sur la base de la cotation au 7 novembre 2023, le cours hors bourse (30 juin 2023) et le cours boursier (30 juin 2024) sont utilisés pour calculer les chiffres clés au 30 juin 2024. Ces chiffres clés ne sont pas déclarés au 30 juin 2023 puisque le fonds de placement a été seulement négocié jusqu'au 6 novembre 2023 avec le cours hors bourse sur le marché secondaire.

Annexe (suite)

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

En millions de CHF	30.06.2024	30.06.2023
Achats d'immeubles	0	0
Mandats de construction et investissements dans des immeubles	115,4	93,6

Revenus locatifs par locataire supérieurs à 5 pour cent

Aucun.

Opérations avec des parties liées

Il n'y a eu aucune transaction avec des parties liées au cours de l'exercice.

Principes d'évaluation de la fortune du fonds et du calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du fonds, diminuée des engagements éventuels du fonds de placement et des impôts à prévoir lors de la liquidation de la fortune du fonds, divisée par le nombre de parts en circulation.

En vertu des articles 64 al. 1 et 88 al. 2 LPCC, des articles 92 et 93 OPCC et de la directive [AMAS portant sur les fonds immobiliers](#), les terrains du fonds sont régulièrement évalués par des experts d'évaluation agréés par l'autorité de surveillance, selon une méthode dynamique d'estimation de la valeur de rendement. L'estimation se fonde sur le prix qui serait probablement obtenu lors d'une vente soignée au moment de l'évaluation. Lors de l'achat ou de la vente de terrains dans la fortune du fonds et à la fin de chaque exercice comptable, la valeur vénale de ces terrains dans la fortune du fonds est vérifiée par les experts d'évaluation. La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix vraisemblablement réalisable dans le cours normal des affaires et en supposant un processus d'achat ou de vente soigné. Dans certains cas, en particulier lors de l'achat et de la vente d'immeubles du fonds, des opportunités possibles sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. On trouvera plus de détails sur les méthodes d'estimation, les données quantitatives et les valeurs vénales dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers.

Événements survenus après la date du bilan

La vente de l'immeuble situé «Avenue des Oiseaux 2, 4» à Lausanne a été notariée le 10 juin 2024 et le transfert de propriété a eu lieu le 12 juillet 2024. Par ailleurs, la vente de l'immeuble situé «Chemin des Murs Blancs 29, 31» à La Tour-de-Peilz a été notariée le 9 juillet 2024 et le transfert de propriété a eu lieu le 15 juillet 2024.

Remarques générales

On trouvera de plus amples informations dans le chapitre «L'essentiel en bref».

Annexe (suite)

Hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques ainsi que prêts et crédits portant intérêt

Les taux d'intérêt des hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques sont fixes pendant toute la durée du contrat.

Prêts et crédits portant intérêt

Aucun.

Autres engagements garantis par des hypothèques

À court terme (échéance dans les 12 mois)	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Avance à terme fixe	76'000'000	28.06.2024	31.07.2024	1,52%
	Avance à terme fixe	36'300'000	28.06.2024	31.07.2024	1,82%
	Avance à terme fixe	17'000'000	28.06.2024	29.07.2024	1,67%
	Avance à terme fixe	40'000'000	14.10.2019	14.10.2024	0,10%

Expiré	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Avance à terme fixe	76'000'000	31.05.2024	28.06.2024	1,75%
Avance à terme fixe	37'000'000	30.05.2024	28.06.2024	2,05%	
Avance à terme fixe	17'000'000	29.05.2024	28.06.2024	1,84%	
Avance à terme fixe	39'000'000	30.04.2024	30.05.2024	1,94%	
Avance à terme fixe	17'000'000	29.04.2024	29.05.2024	1,86%	
Avance à terme fixe	26'000'000	28.04.2024	31.05.2024	1,80%	
Avance à terme fixe	40'000'000	28.03.2024	30.04.2024	1,84%	
Avance à terme fixe	17'000'000	28.03.2024	29.04.2024	1,85%	
Avance à terme fixe	26'000'000	28.03.2024	28.04.2024	1,80%	
Avance à terme fixe	17'000'000	29.02.2024	28.03.2024	2,06%	
Avance à terme fixe	41'000'000	29.02.2024	28.03.2024	2,06%	
Avance à terme fixe	50'000'000	29.02.2024	31.05.2024	1,92%	
Avance à terme fixe	41'000'000	31.01.2024	29.02.2024	2,06%	
Avance à terme fixe	17'000'000	26.01.2024	29.02.2024	2,07%	
Avance à terme fixe	50'000'000	26.01.2024	29.02.2024	2,01%	
Avance à terme fixe	43'500'000	29.12.2023	31.01.2024	2,08%	
Avance à terme fixe	67'000'000	28.12.2023	26.01.2024	2,09%	
Avance à terme fixe	21'700'000	30.11.2023	29.02.2024	2,05%	
Avance à terme fixe	26'000'000	28.09.2023	28.03.2024	2,08%	
Avance à terme fixe	46'000'000	30.11.2023	29.12.2023	2,07%	
Avance à terme fixe	67'000'000	28.11.2023	28.12.2023	2,07%	
Avance à terme fixe	46'000'000	31.10.2023	30.11.2023	2,03%	
Avance à terme fixe	47'000'000	29.09.2023	31.10.2023	2,04%	
Avance à terme fixe	47'700'000	31.08.2023	30.11.2023	2,13%	
Avance à terme fixe	47'000'000	31.08.2023	29.09.2023	2,07%	
Avance à terme fixe	68'000'000	28.08.2023	28.11.2023	2,14%	
Avance à terme fixe	87'700'000	31.07.2023	31.08.2023	2,06%	
Avance à terme fixe	47'000'000	31.07.2023	31.08.2023	2,04%	
Avance à terme fixe	68'000'000	28.07.2023	28.08.2023	2,07%	
Avance à terme fixe	87'700'000	30.06.2023	31.07.2023	2,06%	
Avance à terme fixe	69'000'000	29.06.2023	28.07.2023	2,07%	
Avance à terme fixe	47'000'000	28.06.2023	31.07.2023	2,03%	

Annexe (suite)

Hypothèques portant intérêt

Hypothèques à long terme (échéance de 1 à 5 ans)	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Hypothèque à taux fixe	21'700'000	29.02.2024	30.07.2027	1,62%
	Hypothèque à taux fixe	26'000'000	30.11.2023	30.11.2026	1,80%
	Hypothèque à taux fixe	10'000'000	31.08.2023	31.08.2028	2,14%
	Hypothèque à taux fixe	10'000'000	31.08.2023	31.08.2027	2,16%
	Hypothèque à taux fixe	50'000'000	31.03.2023	31.03.2027	1,98%
	Hypothèque à taux fixe	50'000'000	21.10.2020	21.10.2025	0,27%

Hypothèques à long terme (échéance après 5 ans)	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Hypothèque à taux fixe	10'000'000	31.08.2023	31.08.2032	2,09%
	Hypothèque à taux fixe	10'000'000	31.08.2023	31.08.2030	2,10%

Autres engagements à court terme

Pour l'immeuble «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich, outre les investissements réalisés au cours de l'exercice comptable, un engagement pour le paiement ultérieur du prix d'achat de 11'567'000 francs suisses a été comptabilisé. Le permis de construire définitif garantit le potentiel qui crée l'obligation d'«Earn Out» en faveur du vendeur, pris lors de la signature du contrat de vente au cours de l'exercice 2019/2020. Le montant de l'engagement a été estimé au mieux au 30 juin 2024. Le montant définitif et la date de paiement seront déterminés après le début des travaux.

Annexe (suite)

Rémunérations et frais accessoires

À la charge des investisseurs	Effectif p. a.		Maximum p. a.	
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2023
	Commission d'émission destinée à la direction du fonds, à la banque dépositaire et/ou à des distributeurs en Suisse ou à l'étranger pour le placement de nouvelles parts sur la base de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises	n. a.	n. a.	5,00%
Lors du rachat de parts, l'investisseuse ou l'investisseur peut se voir imputer une commission de reprise au profit de la direction du fonds, sur la base de valeur nette d'inventaire	n. a.	n. a.	2,00%	2,00%
Quote-part de liquidation	n. a.	n. a.	0,50%	0,50%

À la charge de la fortune du fonds	Effectif p. a.		Maximum p. a.	
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2023
	Commission de gestion: pour la direction du fonds immobilier, la gestion de fortune et la distribution du fonds immobilier, la direction facture au fonds immobilier une commission basée sur le total de la fortune du fonds, imputée au prorata temporis lors de chaque calcul de la valeur nette d'inventaire et versée trimestriellement	0,60%	0,60%	1,00%
Pour le travail lié à l'achat et à la vente de terrains, la direction du fonds facture une commission basée sur le prix d'achat ou de vente, sauf si un tiers en est chargé	n. a.	n. a.	2,00%	2,00%
Commission versée à la direction du fonds pour le travail et les frais liés à la construction, la rénovation ou la transformation de bâtiments, basée sur les coûts de construction	3,00%	3,00%	4,00%	4,00%
Commission de développement versée à la direction du fonds pour le travail et les frais liés à l'aménagement de terrains non bâtis, basée sur les coûts de construction	n. a.	n. a.	3,00%	3,00%
Commission de gestion immobilière: versée à la direction du fonds pour le travail et les frais liés à la gestion des différents immeubles, basée sur le montant annuel des loyers nets encaissés perçus	4,00%	4,00%	5,00%	5,00%
Commission de la banque dépositaire: commission annuelle pour la garde de la fortune du fonds, la prise en charge du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches énumérées au § 4 du contrat de fonds, basée sur la fortune total du fonds à la fin du trimestre précédent	0,02%	0,02%	0,10%	0,10%
Commission pour le versement du produit annuel à l'investisseuse ou à l'investisseur sur la base du montant brut de la distribution	0,125%	0,125%	0,50%	0,50%

Annexe (suite)

Structure du parc immobilier / Répartition par type d'immeubles

Au 30 juin 2024	Localité, adresse	Total des objets locatifs	Total des surfaces locatives (m ²)	Surface du terrain (m ²)	Année de construction	Rapports de propriété	Prix de revient		Valeur d'assurance		Valeur vénale		Produit des loyers théorique ¹
							CHF	%	CHF	%	CHF	%	
Immeubles d'habitation													
	Aarau, Bachstrasse 95-105	91	3'475	3'569	1956	100%	21'874'006	1,58%	12'946'000	1,42%	22'230'000	1,58%	821'293
	Adliswil, Rütistrasse 24, 26, 28, 30, 32	162	4'944	14'234	1967	100%	46'033'390	3,33%	22'372'000	2,46%	46'220'000	3,28%	1'560'336
	Bâle, Blotzheimerstrasse 29-35	87	3'214	2'300	1979	100%	15'256'752	1,11%	10'972'000	1,21%	13'900'000	0,99%	647'858
	Bâle, Claragraben 45	9	760	381	1928	100%	4'024'551	0,29%	3'769'000	0,41%	3'290'000	0,23%	146'994
	Bâle, Kirchgasse 7	23	1'045	350	1962	100%	5'779'675	0,42%	4'205'000	0,46%	5'120'000	0,36%	226'580
	Bâle, St. Johannis-Vorstadt 74	35	1'609	502	1962	100%	7'305'307	0,53%	6'730'000	0,74%	8'000'000	0,57%	344'376
	Berne, Eigerstrasse 78	55	1'364	1'563	1956	100%	11'702'495	0,85%	5'627'823	0,62%	12'090'000	0,86%	460'224
	Berne, Monbijoustrasse 87, 89	27	2'887	1'706	1930	100%	15'710'899	1,14%	9'601'000	1,05%	15'150'000	1,07%	528'837
	Carouge, Rue du Léopard 5	24	1'037	315	1984	100%	6'489'851	0,47%	7'641'750	0,84%	8'020'000	0,57%	357'169
	Carouge, Rue Jacques-Grosselin 1	18	1'273	430	1935	100%	10'447'287	0,76%	4'840'800	0,53%	9'250'000	0,66%	361'317
	Chavannes-près-Renens, Rte de la Plaine 5	111	3'806	4'261	1975	100%	23'027'130	1,67%	13'482'630	1,48%	22'540'000	1,60%	1'006'556
	Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2-8	351	14'878	10'840	1973	100%	43'557'630	3,16%	51'161'244	5,62%	43'470'000	3,08%	2'560'172
	Dübendorf, Finkenweg 4/ Untere Zelglistrasse 20	48	1'536	1'851	1968	100%	12'477'900	0,90%	6'016'479	0,66%	12'900'000	0,91%	432'661
	Effretikon, Im Wattbuck 1/ Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25	269	10'291	13'960	1969	100%	47'060'601	3,41%	34'399'573	3,78%	50'400'000	3,57%	2'115'303
	Fribourg, Chemin de Jolimont 8, 10, 12, 16, 18	94	4'107	5'799	1955	100%	25'283'262	1,83%	15'264'000	1,68%	25'640'000	1,82%	950'458
	Genève, Avenue de Beau-Séjour 21, 23	35	4'022	816	1928	100%	35'984'880	2,61%	15'701'600	1,72%	31'880'000	2,26%	876'176
	Genève, Chemin de Roches 1, 3	46	2'639	634	1935	100%	13'224'498	0,96%	10'716'800	1,18%	17'970'000	1,27%	781'250
	Genève, Rue des Délices 1	30	2'230	549	1935	100%	13'761'109	1,00%	8'410'400	0,92%	13'500'000	0,96%	563'407
	Genève, Rue Fallier 7	26	996	520	1938	100%	10'318'094	0,75%	4'153'600	0,46%	8'930'000	0,63%	287'744
	La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31	34	1'522	3'310	1963	100%	6'550'551	0,47%	5'916'633	0,65%	6'515'000	0,46%	283'251
	Langnau am Albis, Langmoosstrasse 1/Sihlwaldstrasse 4, 6/ Unterrütistrasse 7, 9	141	3'612	9'736	1969	100%	18'893'545	1,37%	16'346'536	1,80%	18'060'000	1,28%	724'107
	Lausanne, Avenue de Chailly 48	27	1'436	846	1959	100%	8'127'113	0,59%	5'139'854	0,56%	7'565'000	0,54%	303'878
	Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52	139	5'725	4'501	1963	100%	36'292'968	2,63%	20'413'892	2,24%	32'940'000	2,34%	1'423'728
	Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	29	1'547	667	1951	100%	5'870'944	0,43%	6'042'176	0,66%	6'635'000	0,47%	384'050
	Lausanne, Chemin de Bellevue 23	17	1'104	1'213	1936	100%	6'714'203	0,49%	4'541'790	0,50%	6'610'000	0,47%	255'594
	Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	173	6'887	4'631	1968	100%	34'969'187	2,53%	26'804'866	2,94%	38'480'000	2,73%	1'745'052
	Lugano, Via Castaasio 2b/Via Trevano 9	75	2'895	1'540	1970	100%	18'561'896	1,34%	9'532'500	1,05%	18'700'000	1,33%	809'197
	Lucerne, Dornacherstrasse 3/Murbacherstrasse 31	36	2'217	548	1940	100%	13'052'199	0,95%	6'278'821	0,69%	13'085'000	0,93%	469'699
	Lucerne, Liebenauweg 6, 8	29	1'278	2'284	1978	100%	7'723'299	0,56%	4'359'456	0,48%	6'980'000	0,49%	210'439
	Martigny, Rue des Finettes 6, 8	79	3'006	2'648	1967	100%	13'766'062	1,00%	8'645'000	0,95%	10'800'000	0,77%	565'644
	Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38/ Rue de Grise-Pierre 1, 3	110	3'926	4'562	1959	100%	13'686'538	0,99%	18'089'846	1,99%	11'770'000	0,83%	696'424
	Nyon, Château Mafroi 1, 2, 6, 6bis, 7	59	3'291	12'062	1924	100%	18'903'378	1,37%	17'008'822	1,87%	18'460'000	1,31%	691'408
	Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38/Winkelrainweg 15, 17, 19	129	5'127	13'060	1960	100%	28'570'397	2,07%	18'604'650	2,04%	31'050'000	2,20%	1'224'388
	Oberengstringen, Winkelrainweg 1-5	95	3'906	5'091	2009	100%	27'376'294	1,98%	14'277'661	1,57%	31'435'000	2,23%	1'137'464
	Pully, Avenue C. F. Ramuz 51, 53	88	3'938	4'017	1986	100%	25'731'999	1,86%	15'071'124	1,66%	25'020'000	1,77%	1'008'488
	Thalwil, Albisstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17/ Tödistrasse 62, 66, 68, 70, 71/Grundsteinweg 3, 5	171	8'130	11'910	1961	100%	56'436'360	4,09%	33'348'418	3,66%	55'795'000	3,96%	1'704'286
	Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21/ Baumgartenstrasse 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8/Tannmattstrasse 2, 4	289	10'790	23'290	1989	100%	53'008'547	3,84%	38'413'194	4,22%	55'600'000	3,94%	2'131'424
	Vevey, Avenue Nestlé 19, 21	32	1'277	760	1930	100%	8'351'865	0,61%	5'199'253	0,57%	8'340'000	0,59%	306'476
	Vevey, Boulevard Charmontey 68/Chemin de la Confrérie 8	49	1'654	2'996	1962	100%	11'466'265	0,83%	6'388'550	0,70%	11'100'000	0,79%	436'800
	Vevey, Rue de l'Union 8	10	814	537	1930	100%	3'554'186	0,26%	3'311'582	0,36%	3'600'000	0,26%	154'461
	Viganello, Via al Fiume 6, 8/Via Luigi Taddei 13, 15	189	4'392	3'558	1992	100%	21'137'626	1,53%	14'490'175	1,59%	18'070'000	1,28%	964'597
	Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	93	3'351	5'872	1965	100%	16'440'619	1,19%	13'148'359	1,44%	18'145'000	1,29%	733'661
	Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99/Ryffelstrasse 1	62	3'109	4'364	1954	100%	14'605'194	1,06%	10'041'000	1,10%	14'755'000	1,05%	662'286
	Winterthur, Hulfteggstrasse 17-25	62	4'282	6'411	1961	100%	19'018'882	1,38%	14'407'627	1,58%	20'780'000	1,47%	781'534
	Winterthur, Neuwiesenstrasse 14-18	77	3'573	2'779	1952	100%	23'856'761	1,73%	13'536'725	1,49%	25'370'000	1,80%	896'577
	Zollikerberg, Im Ahorn 7-15	199	9'268	20'314	1971	100%	58'000'596	4,20%	37'989'293	4,17%	69'990'000	4,96%	2'262'741
	Zurich, Feldeggstrasse 10	7	126	286	1913	100%	3'054'649	0,22%	1'137'756	0,12%	3'380'000	0,24%	92'934
	Zurich, Ferdinand-Hodler-Strasse 14, 16, 22, 24, 26	86	3'417	4'025	1973	100%	28'116'590	2,04%	16'207'196	1,78%	28'235'000	2,00%	925'830
	Zurich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30/ Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50	161	7'872	14'334	1954	100%	71'392'192	5,17%	32'739'386	3,60%	81'700'000	5,79%	2'065'276
	Zurich, Im Altried 1, 3	251	9'674	19'063	1983	100%	66'942'893	4,85%	50'291'082	5,52%	68'500'000	4,86%	2'368'040
	Zurich, Tramstrasse 89, 91, 91a	55	1'624	1'685	1989	100%	13'824'618	1,00%	9'926'238	1,09%	15'640'000	1,11%	507'243
	Immeubles d'habitation	4'594	190'883	257'480	-	100%	1'123'317'732	81,37%	745'661'160	81,90%	1'153'605'000	81,80%	43'955'683

¹ Sans réduction de loyer d'un montant de 15'525 francs suisses.

Annexe (suite)

Structure du parc immobilier / Répartition par type d'immeubles (suite)

Localité, adresse	Total des objets locatifs	Total des surfaces locatives (m ²)	Surface du terrain (m ²)	Année de construction	Rapports de propriété	Prix de revient		Valeur d'assurance		Valeur vénale		Produit des loyers théorique ¹
						CHF	%	CHF	%	CHF	%	
Transfert d'immeubles d'habitation	4'594	190'883	257'480	-	100%	1'123'317'732	81,37%	745'661'160	81,90%	1'153'605'000	81,80%	43'955'683
Immeubles à usage commercial												
Fribourg, Avenue de la Gare 1	21	1'804	518	1934	100%	8'538'635	0,62%	8'024'300	0,88%	7'920'000	0,56%	514'755
Zoug, Bahnhofstrasse 21	29	2'422	723	1980	100%	18'535'850	1,34%	10'648'000	1,17%	16'560'000	1,17%	640'266
Zurich, Feldeggstrasse 12 / Bellerivestrasse 20	29	2'433	819	1912	100%	30'318'229	2,20%	13'467'318	1,48%	35'940'000	2,55%	1'171'676
Immeubles à usage commercial	79	6'659	2'060	-	-	57'392'714	4,16%	32'139'618	3,53%	60'420'000	4,28%	2'326'697
Immeubles à usage mixte												
Bâle, St. Johannis-Vorstadt 58	32	2'151	424	1959	100%	11'164'233	0,81%	9'004'000	0,99%	10'220'000	0,72%	450'964
Binningen, Hauptstrasse 4	80	5'100	3'159	1979	100%	26'930'273	1,95%	18'135'000	1,99%	26'975'000	1,91%	1'275'728
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	132	4'684	3'166	1989	100%	34'903'811	2,53%	17'861'250	1,96%	37'320'000	2,65%	1'509'203
Lausanne, Rue Pré-du-Marché 21, 23	306	6'115	2'327	1972	100%	48'810'286	3,54%	35'840'324	3,94%	41'150'000	2,92%	1'997'973
Wallisellen, Rotackerstrasse 43 / Bahnhofstrasse 9	41	1'901	1'725	1983	100%	12'587'647	0,91%	7'389'656	0,81%	13'120'000	0,93%	482'278
Zoug, Baarerstrasse 57, 59	115	4'988	1'713	1965	100%	33'987'259	2,46%	24'839'876	2,73%	34'000'000	2,41%	838'895
Zurich, Hammerstrasse 12	13	896	438	1935	100%	12'049'887	0,87%	4'365'268	0,48%	12'855'000	0,91%	385'282
Zurich, Holderbachweg 4, 6, 8, 12	87	3'663	3'900	1989	100%	19'280'067	1,40%	15'170'239	1,67%	20'690'000	1,47%	841'734
Immeubles à usage mixte	806	29'498	16'852	-	-	199'713'463	14,47%	132'605'613	14,57%	196'330'000	13,92%	7'782'055
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction												
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total général	5'479	227'039	276'392	-	-	1'380'423'909	100,00%	910'406'391	100,00%	1'410'355'000	100,00%	54'064'436

¹ Sans réduction de loyer d'un montant de 15'525 francs suisses.

Les placements immobiliers du fonds relèvent de la catégorie d'évaluation c: investissements qui sont estimés sur la base de paramètres non observables sur le marché, au moyen de modèles d'évaluation appropriés, en tenant compte des conditions actuelles du marché (art.84 al.2 OPCC-FINMA).

Annexe (suite)

Structure du parc immobilier / Répartition par type d'immeubles (suite)

Au 30 juin 2024

Localité, adresse	Loyers encaissés		Pertes sur loyers ¹					Pièces		Appartements		Commerces de détail		Bureaux		Dépôts		Immeubles à usage commercial		Divers		Places de stationnement/garages
	CHF	%	CHF	1-1,5	2-2,5	3-3,5	4-4,5	5+	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	
Immeubles d'habitation																						
Aarau, Bachstrasse 95-105	807'624	1,53%	13'019	20	20	25	1	0	66	3'475	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	25
Adliswil, Rütistrasse 24, 26, 28, 30, 32	1'518'882	2,87%	41'453	8	10	44	9	0	71	4'736	0	0	0	0	12	208	0	0	0	0	0	79
Bâle, Blotzheimerstrasse 29-35	633'775	1,20%	13'056	0	5	11	16	0	32	2'773	0	0	0	0	20	431	0	0	0	1	10	34
Bâle, Claragraben 45	146'982	0,28%	12	0	2	0	5	0	7	667	1	68	0	0	1	25	0	0	0	0	0	0
Bâle, Kirchgasse 7	223'355	0,42%	3'225	4	16	0	0	0	20	860	0	0	1	48	1	87	1	50	0	0	0	0
Bâle, St. Johannis-Vorstadt 74	335'524	0,63%	8'852	16	0	9	0	0	25	1'349	3	108	1	30	3	122	0	0	0	0	0	3
Berne, Eigerstrasse 78	449'528	0,85%	10'696	46	1	0	0	0	47	1'344	0	0	0	0	1	20	0	0	0	0	0	7
Berne, Monbijoustrasse 87, 89	509'899	0,96%	8'538	0	0	2	8	10	20	2'724	0	0	2	163	0	0	0	0	0	0	0	5
Carouge, Rue du Léopard 5	353'071	0,67%	4'098	0	0	2	4	4	10	787	1	80	1	170	0	0	0	0	0	0	0	12
Carouge, Rue Jacques-Grosselin 1	354'576	0,67%	6'741	0	5	9	3	1	18	1'273	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Chavannes-près-Renens, Rte de la Plaine 5	987'555	1,87%	19'001	22	22	0	0	22	66	3'806	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	45
Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2-8	2'520'520	4,77%	39'652	10	30	50	40	0	130	10'140	1	109	4	2'305	21	954	2	1'144	2	226	0	191
Dübendorf, Finkenweg 4/Untere Zelglistrasse 20	425'430	0,81%	7'231	0	8	8	8	0	24	1'536	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24
Effretikon, Im Wattbuck 1 / Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25	2'108'003	3,99%	7'300	14	40	30	27	7	118	9'383	1	240	1	9	28	583	0	0	3	76	0	118
Fribourg, Chemin de Jolimont 8, 10, 12, 16, 18	941'882	1,78%	8'576	5	8	20	17	9	59	4'107	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	34
Genève, Avenue de Beau-Séjour 21, 23	849'363	1,61%	26'813	0	4	3	13	14	34	3'817	0	0	1	205	0	0	0	0	0	0	0	0
Genève, Chemin de Roches 1, 3	768'809	1,45%	12'440	0	21	10	10	0	41	2'228	2	219	2	174	1	18	0	0	0	0	0	0
Genève, Rue des Délices 1	557'592	1,06%	5'815	0	0	8	9	7	24	1'951	5	265	0	0	1	14	0	0	0	0	0	0
Genève, Rue Fallier 7	284'053	0,54%	3'691	0	17	6	1	0	24	996	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31	280'724	0,53%	2'527	6	4	6	1	5	22	1'522	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12
Langnau am Albis, Langmoosstrasse 1/Sihlwaldstrasse 4, 6 / Unterrütistrasse 7, 9	687'053	1,30%	37'054	7	4	11	10	7	39	3'426	0	0	0	0	9	186	0	0	0	0	0	93
Lausanne, Avenue de Chailly 48	299'303	0,57%	4'576	0	7	4	9	1	21	1'436	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	5
Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52	1'340'939	2,54%	82'789	23	11	25	9	16	84	5'345	4	192	1	109	0	0	0	0	3	79	0	47
Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	378'481	0,72%	5'569	1	20	5	0	0	26	1'389	1	50	0	0	1	21	0	0	1	87	0	0
Lausanne, Chemin de Bellevue 23	254'548	0,48%	1'046	1	0	1	0	9	11	1'104	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	1'719'826	3,25%	25'227	20	27	44	23	0	114	6'226	0	0	1	426	1	235	0	0	0	0	0	57
Lugano, Via Castausio 2b / Via Trevano 9	776'916	1,47%	31'802	7	6	12	10	0	35	2'839	0	0	0	0	4	56	0	0	0	0	0	36
Lucerne, Dornacherstrasse 3 / Murbacherstrasse 31	464'718	0,88%	4'861	5	21	8	0	0	34	2'165	2	52	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lucerne, Liebenauweg 6, 8	185'331	0,35%	25'108	0	4	6	4	1	15	1'278	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14
Martigny, Rue des Finettes 6, 8	546'574	1,03%	19'070	0	24	18	0	6	48	3'006	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	31
Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38 / Rue de Grise-Pierre 1, 3	676'761	1,28%	19'662	2	2	20	18	0	42	3'594	4	332	0	0	0	0	0	0	1	0	0	63
Nyon, Château Mafroi 1, 2, 6, 6bis, 7	686'356	1,30%	5'052	1	3	2	20	8	34	3'291	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	25
Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38 / Winkelrainweg 15, 17, 19	1'219'466	2,31%	4'425	0	3	24	34	11	72	5'082	0	0	0	0	3	45	0	0	0	0	0	54
Oberengstringen, Winkelrainweg 1-5	1'125'530	2,13%	11'933	0	4	17	14	1	36	3'785	0	0	0	0	8	120	0	0	0	0	0	51
Pully, Avenue C. F. Ramuz 51, 53	970'592	1,84%	37'896	0	0	6	18	8	32	3'925	0	0	0	0	1	13	0	0	0	0	0	55
Thalwil, Albisstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17 / Tödistrasse 62, 66, 68, 70, 71 / Grundsteinweg 3, 5	1'703'066	3,22%	371	3	4	26	28	18	79	7'388	0	0	1	92	11	436	1	214	2	0	0	77
Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21 / Baumgartenstrasse 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8 / Tannmattstrasse 2, 4	2'103'252	3,98%	27'672	0	5	44	33	3	85	8'746	0	0	1	205	37	1'232	4	565	1	42	0	161
Vevey, Avenue Nestlé 19, 21	304'899	0,58%	1'576	5	5	10	0	1	21	1'249	1	28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10
Vevey, Boulevard Charmontey 68 / Chemin de la Confrérie 8	430'174	0,81%	6'626	0	10	14	4	0	28	1'654	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	20
Vevey, Rue de l'Union 8	154'160	0,29%	301	0	1	8	1	0	10	814	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viganello, Via al Fiume 6, 8 / Via Luigi Taddei 13, 15	939'563	1,78%	25'034	12	12	24	4	0	52	3'420	5	464	3	303	14	205	0	0	0	0	0	115
Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	715'737	1,35%	17'924	0	0	12	16	8	36	3'123	0	0	0	0	22	228	0	0	0	0	0	35
Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99 / Ryffelstrasse 1	660'006	1,25%	1'830	0	14	35	3	0	52	3'109	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10
Winterthur, Hulfteggstrasse 17-25	780'046	1,48%	1'488	0	4	1	27	20	52	4'260	0	0	0	0	2	22	0	0	0	0	0	8
Winterthur, Neuwiesenstrasse 14-18	891'752	1,69%	4'825	18	6	31	5	1	61	3'394	2	103	0	0	2	76	0	0	1	0	0	11
Zollikerberg, Im Ahorn 7-15	2'229'116	4,22%	33'074	0	14	6	51	16	87	8'953	0	0	0	0	15	315	0	0	0	0	0	97
Zurich, Feldeggstrasse 10	90'972	0,17%	1'963	0	2	0	0	0	2	126	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5
Zurich, Ferdinand-Hodler-Strasse 14, 16, 22, 24, 26	913'116	1,73%	12'714	0	10	18	18	0	46	3'108	0	0	0	0	12	309	0	0	1	0	0	27
Zurich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30 / Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50	2'061'927	3,90%	3'348	0	48	57	47	0	152	7'837	0	0	0	0	4	35	0	0	0	0	0	5
Zurich, Im Altried 1, 3	2'353'978	4,45%	14'062	13	18	27	41	8	107	9'471	0	0	1	30	7	67	5	106	8	0	0	123
Zurich, Tramstrasse 89, 91, 91a	502'845	0,95%	4'398	7	5	6	6	0	24	1'584	0	0	0	0	2	40	0	0	0	0	0	29
Immeubles d'habitation	43'224'149	81,79%	716'009	276	507	765	625	222	2'395	175'601	33	2'310	21	4'269	244	6'103	13	2'079	27	520	0	1'861

¹ Vacances, pertes sur créances et du croire.

Annexe (suite)

Structure du parc immobilier / Répartition par type d'immeubles (suite)

Localité, adresse	Loyers encaissés		Pertes sur loyers ¹	Pièces						Appartements		Commerces de détail		Bureaux		Dépôts		Immeubles à usage commercial		Divers		Places de stationnement/garages
	CHF	%		CHF	1-1,5	2-2,5	3-3,5	4-4,5	5+	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre
Transfert d'immeubles d'habitation	43'224'149	81,79%	716'009	276	507	765	625	222	2'395	175'601	33	2'310	21	4'269	244	6'103	13	2'079	27	520		1'861
Immeubles à usage commercial																						
Fribourg, Avenue de la Gare 1	502'989	0,95%	11'766	2	0	3	0	0	5	269	4	284	8	1'239	1	12	0	0	3	0		0
Zoug, Bahnhofstrasse 21	593'537	1,12%	46'729	0	1	1	0	0	2	205	2	762	10	1'087	4	342	0	0	2	26		9
Zurich, Feldeggstrasse 12/ Bellerivestrasse 20	1'157'784	2,19%	13'893	0	0	0	2	0	2	279	0	0	15	2'034	6	120	0	0	0	0		6
Immeubles à usage commercial	2'254'309	4,27%	72'388	2	1	4	2	0	9	753	6	1'046	33	4'360	11	474	0	0	5	26		15
Immeubles à usage mixte																						
Bâle, St. Johans-Vorstadt 58	450'333	0,85%	631	0	1	7	3	1	12	1'224	3	139	3	344	8	258	0	0	2	186		4
Binningen, Hauptstrasse 4	1'168'147	2,21%	107'581	0	0	7	5	0	12	1'139	7	2'294	4	801	11	672	2	83	1	111		43
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	1'497'172	2,83%	12'032	0	7	11	13	3	34	3'131	1	55	6	1'282	6	216	0	0	0	0		85
Lausanne, Rue Pré-du-Marché 21, 23	1'865'150	3,53%	132'822	18	25	11	3	4	61	3'350	1	151	27	2'359	10	255	0	0	0	0		207
Wallisellen, Rotackerstrasse 43/Bahnhofstrasse 9	481'438	0,91%	840	0	1	3	6	0	10	1'071	1	730	0	0	1	100	0	0	1	0		28
Zoug, Baarerstrasse 57, 59	688'079	1,30%	150'816	10	10	11	10	0	41	2'843	5	662	6	1'094	9	389	0	0	0	0		54
Zurich, Hammerstrasse 12	384'699	0,73%	583	0	1	6	0	0	7	694	2	103	1	70	3	28	0	0	0	0		0
Zurich, Holderbachweg 4, 6, 8, 12	833'003	1,58%	8'730	0	3	9	13	0	25	2'454	0	0	8	416	7	199	3	594	2	0		42
Immeubles à usage mixte	7'368'021	13,94%	414'035	28	48	65	53	8	202	15'906	20	4'134	55	6'366	55	2'118	5	677	6	297		463
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction																						
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-
Total général	52'846'479	100,00%	1'202'432	306	556	834	680	230	2'606	192'261	59	7'490	109	14'995	310	8'695	18	2'756	38	843		2'339

¹ Vacances, pertes sur créances et ducroire.

Rapport d'évaluation



CBRE (Geneva) SA
Quai des Bergues 17
CH-1201 Genève
Téléphone +41 (0) 44 226 30 00
Fax +41 (0) 44 226 30 10
www.cbre.com

CERTIFICAT D'ÉVALUATION

Mission

Zurich Invest SA a chargé CBRE (Geneva) SA d'établir des estimations de la valeur de marché de 62 immeubles du fonds «ZIF Immobilier Direct Suisse» (fonds ZIF). Les rapports d'expertises seront rendus en allemand. Les évaluations sont utilisées à des fins comptables en date du 30 juin 2024. La valeur de marché est déterminée au niveau de chaque propriété, intégrée à un portefeuille. La valeur de marché totale du portefeuille correspond ainsi à la somme des valeurs de marché de chaque immeuble, estimée individuellement. Les experts en estimations immobilières de CBRE (Geneva) SA sont accrédités auprès de la FINMA pour le fonds ZIF.

Standards d'évaluation

Les expertises ont été effectuées dans le but de déterminer la valeur de marché actuelle (valeur vénale) des différents immeubles au sens de l'art. 92 de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux et des directives pour les fonds immobiliers de l'association Swiss Funds & Asset Management (SFAMA). Ces valeurs de marché sont également conformes à la définition du Swiss Valuation Standard (SVS). Les projets en cours de construction sont évalués «à leur juste valeur» comme stipulé dans l'art. 86 KKV-FINMA.

Méthode d'évaluation

Les objets à évaluer sont des immeubles de rendement. La valeur de marché de ces objets de rendement a été estimée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF).

La méthode DCF consiste à comparer l'ensemble des coûts et des revenus liés à l'investissement immobilier sur la période considérée (dix ans dans notre cas) afin de déterminer les revenus nets (cash-flow) de l'objet pour les différentes années de la période considérée. Différents paramètres sont considérés pour l'ensemble de la période considérée, tels que la modification des loyers par rapport aux négociations de baux ou de l'évolution des loyers de marché, les frais d'entretien et de réparations, les investissements de rénovations, les périodes de vacance, etc. Le revenu locatif annuel potentiel est déterminé sur la période de dix ans sur la base des loyers potentiels et des hausses de loyer possible. Ensuite, les coûts liés aux pertes de loyers et à la vacance, les coûts d'exploitation (frais administratifs et d'assurance, etc.) et les coûts liés au bâtiment (coûts d'entretien et rénovations) sont déduits du revenu locatif annuel potentiel. Les flux de trésorerie nets annuels qui en résultent sont actualisés à la date d'évaluation. Pour établir la valeur résiduelle à partir de la onzième année, une valeur escomptée à la date de l'évaluation est calculée (avec un taux de capitalisation en terme réelle).

Rapport d'évaluation (suite)

La méthode DCF est également utilisée pour les «constructions en cours». L'expertise considère l'ensemble des éléments financiers d'un projet de développement fini. Les coûts de construction restant à payer, le coût de la marge du risque, le coût de financement, ainsi que les futurs revenus locatifs qui seront générés après la livraison de la propriété sont pris en compte en fonction de la temporalité de la réalisation du projet.

Résultats de l'évaluation

Sous condition qu'il n'existe pas de circonstances inhabituelles dont nous n'avons pas connaissance et sur la base des commentaires et hypothèses formulés dans les expertises, CBRE estime les valeurs de marché arrondies à la date de valorisation du 30 juin 2024, à 1'410'355'000 francs suisses. En détail, les propriétés sont évaluées comme suit :

Eléments comparatifs	30.06.2024	30.06.2023
Valeur de marché totale	CHF 1'410'355'000	CHF 1'382'895'000
Nombre de propriétés	62	62
Rendement brut pondéré de la valeur de marché (A1)	4,44%	3,92%
Rendement net pondéré de la valeur de marché (A1)	3,07%	3,11%
Taux de capitalisation pondéré de la valeur de marché (réelle)	2,81%	2,75%

Au 30 juin 2023, 62 immeubles avaient été évalués. Par conséquent, aucun changement n'est intervenu concernant le nombre d'immeubles dans le portefeuille. Aucune évaluation initiale n'a eu lieu et aucune évaluation de vente n'a été effectuée.

Commentaire de l'expert sur l'évolution des valeurs

Afin de lutter contre l'inflation en Suisse, la BNS a relevé les taux directeurs pour la première fois en juin 2022 après des années de politique de taux négatifs. A la date de référence du 30 juin 2024, le taux directeur est à nouveau en baisse à 1,25 pour cent - ce taux a connu deux baisses successives de 25 points de base en moins d'un an.

Les conditions des taux d'intérêt exercent une influence significative sur les marchés immobiliers. Il est vraisemblable que les placements alternatifs deviennent plus attractifs - en termes relatifs - alors que les coûts de financement de l'immobilier augmentent. Ceci peut entraîner une baisse de liquidité et de dynamisme du marché immobilier, lequel peut se manifester avec un décalage en raison d'une certaine inertie du marché.

Sur les projets à potentiel («Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich, «Liebenauweg» à Lucerne et «Baarerstrasse» à Zoug) les valeurs de marché enregistrent une hausse significative en raison de l'obtention des permis de construire. Ces augmentations de valeur (en particulier sur «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich, + 26,99 millions de francs suisses) ont permis une évolution positive de la valeur de marché totale du portefeuille, contrairement à l'environnement général du marché. De telles éléments qui conduisent à une hausse de valeur n'existent que dans une mesure limitée sur le

Rapport d'évaluation (suite)

reste du portefeuille. En effet, les ajustements des loyers de marché dans un marché immobilier en plein essor, sont souvent associés à des investissements de rénovation et des rendements attendus plus élevés.

Volatilité accrue du marché

Nous attirons votre attention sur les pressions inflationnistes mondiales actuelles (conduisant à des taux d'intérêt plus élevés) qui ont augmenté le potentiel de mouvements négatifs de la valeur du capital et d'une volatilité accrue des marchés immobiliers à court et moyen terme. En Suisse, le taux d'inflation est toutefois resté inférieur à 2 pour cent depuis juin 2023. L'expérience a montré que le comportement des consommateurs et des investisseurs peut rapidement changer au cours de périodes de volatilité accrue. Une décision de prêt ou d'investissement doit tenir compte de ce niveau accru de volatilité et de la possibilité d'une détérioration des conditions de marché.

Il est important de noter que les conclusions présentées dans ce rapport ne sont valables qu'à la date d'évaluation. Nous recommandons que l'évaluation soit suivie de près, car nous continuons à observer la façon dont les marchés réagissent à l'évolution des événements.

Considérations sur la durabilité

La durabilité et les questions environnementales font partie intégrante de l'approche d'évaluation. Par «durabilité» est entendu la prise en compte de sujets tels que l'environnement, les changements climatiques, la santé, le bien-être ainsi que la gouvernance des entreprises. Ces éléments peuvent impacter ou impactent l'évaluation d'un actif. Dans un contexte d'évaluation, elle englobe un large éventail de facteurs physiques, sociaux, environnementaux et économiques. L'étendue des enjeux comprend les principaux risques environnementaux tels que les inondations, l'efficacité énergétique, le climat, ainsi que les problématiques de conception, de configuration, d'accessibilité, de législation, de gestion et de considérations fiscales, de même que l'utilisation actuelle et passée des terrains.

La durabilité a un impact sur la valeur d'un actif même si elle n'est pas explicitement reconnue. Les évaluateurs observent et restituent les marchés, ils ne les influencent pas. Lorsque nous reconnaissons les impacts de la durabilité sur la valeur, nous reflétons notre compréhension de la manière dont les acteurs du marché tiennent compte des exigences en matière de durabilité dans leurs offres et leurs impacts sur les valeurs de marché.

Indépendance et confidentialité

CBRE (Geneva) SA confirme que les évaluations des immeubles ont été effectuées sans l'influence de tiers et uniquement conformément au mandat décrit ci-dessus. Nous confirmons que les honoraires de Zurich Invest SA ne dépassent pas 10 pour cent du chiffre d'affaires de CBRE (Geneva) SA.

Zürich, 30 juin 2024



Sönke THIEDEMANN, CFA, FRICS
Senior Director
RICS Registered Valuer



Yves CACHEMAILLE, MRICS
Senior Director
RICS Registered Valuer

Zurich Invest SA

Hagenholzstrasse 60, 8050 Zurich
zif@zurich.ch, www.zurichinvest.ch



Les marques représentées sont des marques enregistrées au nom de Zurich Compagnie d'Assurances SA dans de nombreuses juridictions à travers le monde.

Toutes les indications contenues dans ce document ont été établies avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Zurich Invest SA n'assume toutefois aucune responsabilité quant à leur exactitude ou leur exhaustivité et ne saurait être tenue responsable de pertes résultant de leur utilisation. Les opinions exprimées dans ce document sont celles de Zurich Invest SA au moment de sa rédaction et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Ce document est fourni à titre d'information uniquement et s'adresse exclusivement à son/sa destinataire. Il ne constitue ni une incitation ni une invitation à soumettre une offre ou conclure un contrat, un achat ou une vente d'instruments de placement, et ne remplace ni un conseil détaillé ni un examen fiscal. Toute reproduction de ce document, partielle ou intégrale, est interdite sans l'accord écrit de Zurich Invest SA. Ce document n'est en aucun cas destiné aux personnes dont la nationalité ou le lieu de domicile leur interdit l'accès à ces informations en vertu de la législation en vigueur. Tout placement comporte des risques, notamment liés aux fluctuations de valeur et de rendement. Les monnaies étrangères sont par ailleurs susceptibles de se déprécier par rapport à la monnaie de référence de l'investisseur. Les résultats historiques ne sont pas un indicateur des résultats actuels ou futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions prélevés lors de l'émission et du rachat des parts. Ce fonds immobilier est dirigé par Zurich Invest SA, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zurich (ZIAG). ZIAG dispose d'une licence de gestion de fonds de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). La comptabilité est tenue par Huwiler Treuhand AG, Ostermündingen. La banque dépositaire est la Banque Cantonale Vaudoise, Place Saint-François 14, 1003 Lausanne. Toutes les publications de ce fonds immobilier sont publiées sur www.swissfunddata.ch ou www.zurichinvest.ch.

