



SwissLife
Asset Managers

Swiss Life REF (CH) ESG European Properties

Fonds de placement contractuel
de droit suisse de type «fonds immobilier»
pour investisseurs qualifiés

Rapport annuel audité au 31 mars 2024

*«Le marché immobilier
est comme un océan
sur lequel il faut apprendre
à naviguer.»*

Jeff Davidson

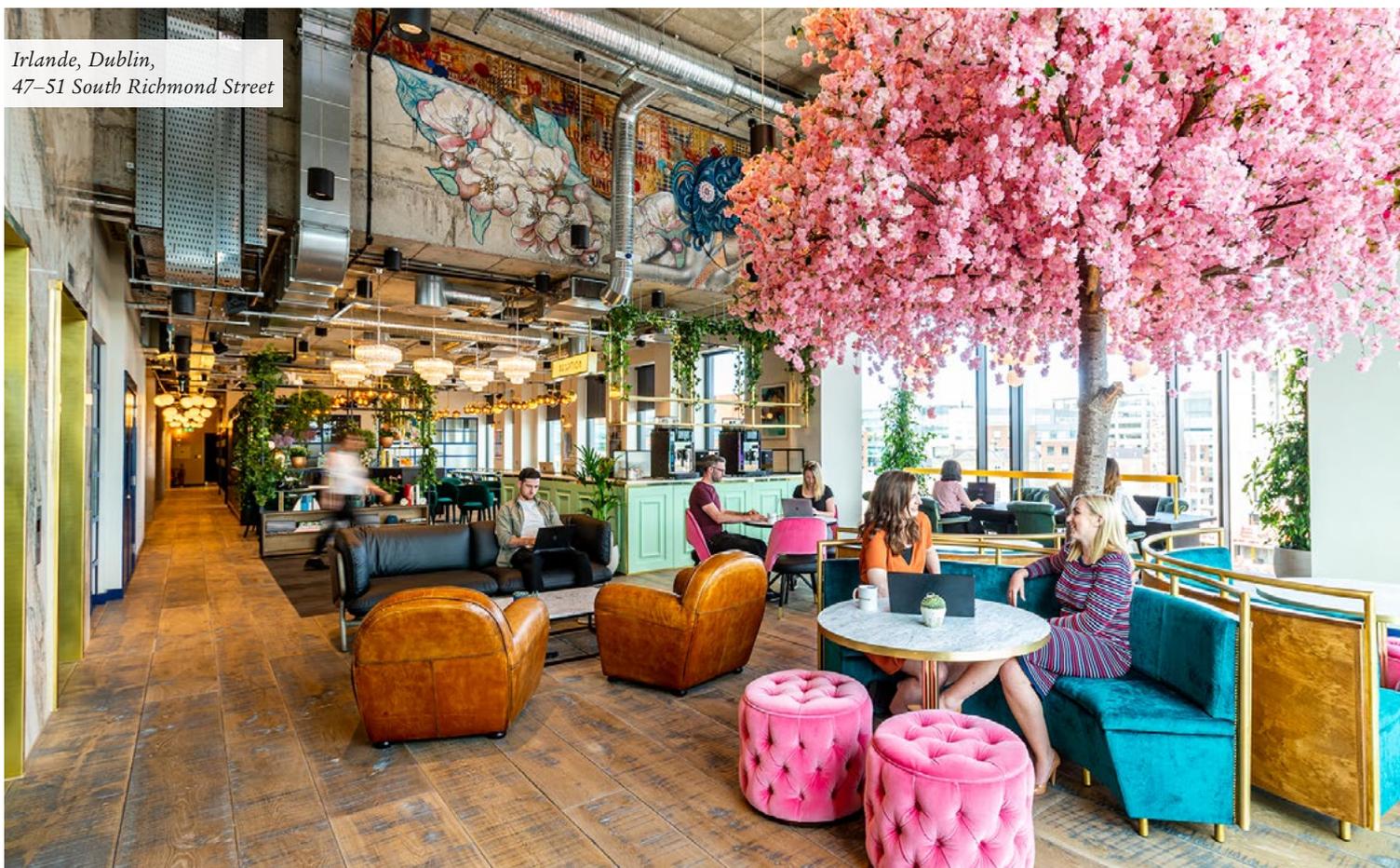
Sommaire

L'essentiel en bref	4
Organisation	6
Rapport d'activité de la gestion de portefeuille	10
Rapport ESG	18
Compte de fortune	22
Compte de résultats	24
Annexe	26
Inventaire des immeubles	30
Indications concernant l'activité d'exploitation et le financement hypothécaire	34
Rapport d'évaluation	37
Indications sur les affaires d'importance économique ou juridique particulière	40
Rapport résumé de la société d'audit de placements collectifs de capitaux relatif aux comptes annuels du fonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties	41

Le présent rapport est une traduction française de la version originale en langue allemande.

En cas de contradictions dans l'interprétation, seule la version allemande fait foi.

Irlande, Dublin,
47–51 South Richmond Street



L'essentiel en bref

Faits et chiffres principaux		31.03.2024	31.03.2023
Numéro de valeur		38541554	38541554
Nombre de parts en circulation		5 833 331	5 833 331
Emissions de parts		0	388 888
Rachats de parts		0	0
Valeur nette d'inventaire par part (distribution incl.)	EUR	96.02	106.26
Compte de fortune			
Valeur vénale des immeubles	EUR	807 415 738.00	878 847 600.00
Prix de revient des immeubles	EUR	891 249 629.00	889 304 765.00
Fortune totale du fonds (GAV)	EUR	822 944 703.00	897 024 341.00
Coefficient d'endettement en % de la valeur vénale des biens-fonds		17,66%	16,14%
Coefficient d'endettement en % de la valeur vénale des biens-fonds imputable aux détenteurs de parts du fonds		14,95%	13,61%
Quote-part des fonds tiers		20,22%	19,21%
Quote-part des fonds tiers imputable aux détenteurs de parts du fonds		15,61%	16,92%
Durée résiduelle des financements tiers	Années	3,24	2,15
Durée résiduelle des financements tiers imputable aux détenteurs de parts du fonds	Années	3,03	2,50
Rémunération des financements tiers		3,68%	1,65%
Rémunération des financements tiers imputable aux détenteurs de parts du fonds		3,53%	1,65%
Fortune nette du fonds (NAV)	EUR	626 784 000.00	693 205 219.00
Fortune nette du fonds (NAV) imputable aux détenteurs de parts du fonds	EUR	560 088 944.00	619 823 237.00
Compte de résultats		01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
Loyers	EUR	38 544 636	34 229 404.00
Quote-part de perte sur loyer		7,50%	7,02%
Quote-part de perte sur loyer imputable aux détenteurs de parts du fonds		8,45%	7,60%
Entretien et réparations	EUR	7 276 153.00	7 037 075.00
Résultat net	EUR	15 084 317.00	16 291 229.00
Gains/pertes en capital réalisés sur les investissements	EUR	0.00	0.00
Gains/pertes en capital non réalisés sur les investissements	EUR	-73 376 726.00	-28 268 029.00
Résultat total	EUR	-51 846 388.00	-12 641 714.00

Outre les valeurs entièrement consolidées, des chiffres clés directement imputables aux détenteurs de parts de fonds sont également indiqués lorsque cela est pertinent. Les parts minoritaires restent inchangées par rapport à l'année précédente.

Indications sur le rendement et la performance		01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
Distribution par part	EUR	2.20	2.65
Rendement sur distribution		2,29%	2,39%
Coefficient de distribution (payout ratio)		90,30%	102,46%
Rendement des fonds propres «return on equity» (ROE)		-8,36%	-1,96%
Rendement des fonds propres «return on equity» (ROE) imputable aux détenteurs de parts du fonds		-7,34%	-1,47%
Rendement du capital investi (ROIC)		-6,19%	-1,25%
Rendement du capital investi (ROIC) imputable aux détenteurs de parts du fonds		-5,67%	-1,06%
Rendement de placement		-7,32%	-1,57%
Performance ¹		2,76%	5,48%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)		60,14%	58,42%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT) imputable aux détenteurs de parts du fonds		55,21%	55,51%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER _{REF} GAV)		0,97%	0,96%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER _{REF} GAV) imputable aux détenteurs de parts du fonds		0,91%	0,90%

¹ Avec l'autorisation de la FINMA, le négoce avec les parts du fonds sur le marché de gré à gré (OTC) a été suspendu au 21 juillet 2023.

Les indices de l'AMAS ont été calculés selon la directive «Information spécialisée Indices des fonds immobiliers» de l'AMAS du 13 septembre 2016, annualisation incluse. La performance passée ne saurait présumer de l'évolution en cours et à venir.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés au moment de l'émission et du rachat des parts.

Informations des années précédentes

	Fortune nette des détenteurs de parts du fonds	Parts en circulation	Valeur nette d'inventaire d'une part	Distribution par part (montant brut)
	EUR		EUR	EUR
31.03.2024	560 088 944.00	5 833 331	96.02	2.20
31.03.2023	619 823 237.00	5 833 331	106.26	2.65
31.03.2022	603 301 526.00	5 444 443	110.81	2.85
31.03.2021	492 186 959.00	4 666 666	105.47	2.55
31.03.2020	422 592 638.00	4 000 000	105.65	2.80
31.03.2019	313 108 958.00	3 000 000	104.37	2.00

Organisation

Direction du fonds	<i>Swiss Life Asset Management SA</i> General-Guisan-Quai 40, CH-8002 Zurich
Conseil d'administration	<i>Stefan Mächler, Président</i> Group CIO et membre du directoire du groupe Swiss Life, exerçant d'autres mandats d'administrateur au sein du groupe Swiss Life, président du conseil d'administration d'Ina Invest Holding SA et d'Ina Invest SA <i>Lorenzo Kyburz, membre</i> Swiss Life Investment Management Holding SA, exerçant un autre mandat d'administrateur au sein du groupe Swiss Life <i>Rolf Aeberli, membre</i> Head Corporate Mandates Swiss Life SA, exerçant d'autres mandats d'administrateur au sein du groupe Swiss Life, président du conseil d'administration de First Swiss Mobility 2022-1 AG, de First Swiss Mobility 2023-1 AG, de First Swiss Mobility 2023-2 AG et de RWA Consulting AG, ainsi que membre du conseil d'administration de First Swiss Mobility 2020-2 AG
Comité de direction	<i>Robin van Berkel, CEO</i> exerçant des mandats d'administrateur au sein du groupe Swiss Life <i>Daniel Berner, CEO adjoint</i> responsable du secteur Securities <i>Paolo Di Stefano, membre du comité de direction</i> responsable du secteur Real Estate, exerçant des mandats d'administrateur au sein du groupe Swiss Life <i>Christoph Gisler, membre du comité de direction</i> responsable du département Infrastructure Equity, exerçant des mandats d'administrateur au sein du groupe Swiss Life <i>Jan Grunow, membre du comité de direction</i> responsable du secteur Operations, exerçant un autre mandat de membre de conseil de fondation au sein du groupe Swiss Life <i>Mark Fehlmann, membre du comité de direction</i> responsable du secteur Sales & Marketing
Banque dépositaire et lieu de paiement	Jusqu'au 30 juin 2024 <i>Credit Suisse (Suisse) SA</i> Paradeplatz 8, CH-8001 Zurich Depuis le 1 ^{er} juillet 2024 ¹ <i>UBS Switzerland AG</i> Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zurich

¹ Vous trouverez de plus amples informations sur le changement de banque dépositaire à la page 36 du présent rapport annuel, à la rubrique «Evénements postérieurs à la date de clôture du bilan».

Gestion de portefeuille

Swiss Life Asset Management SA
General-Guisan-Quai 40, CH-8002 Zurich
Adrian Bamert, gestionnaire de portefeuille
Giorgio Engeli, gestionnaire de portefeuille adjoint

Délégation de tâches partielles

Révision interne
Audit interne du groupe Swiss Life
D'autres tâches partielles relevant des secteurs Legal & Compliance et Risk Management sont déléguées à Swiss Life Investment Management Holding AG
Les prestations en matière d'infrastructure informatique, le développement et la gestion d'applications, la gestion des risques informatiques et la sécurité informatique sont quant à eux délégués à Swiss Life Investment Management Holding AG et à Swiss Life SA.

Activités de soutien dans la gestion d'actifs

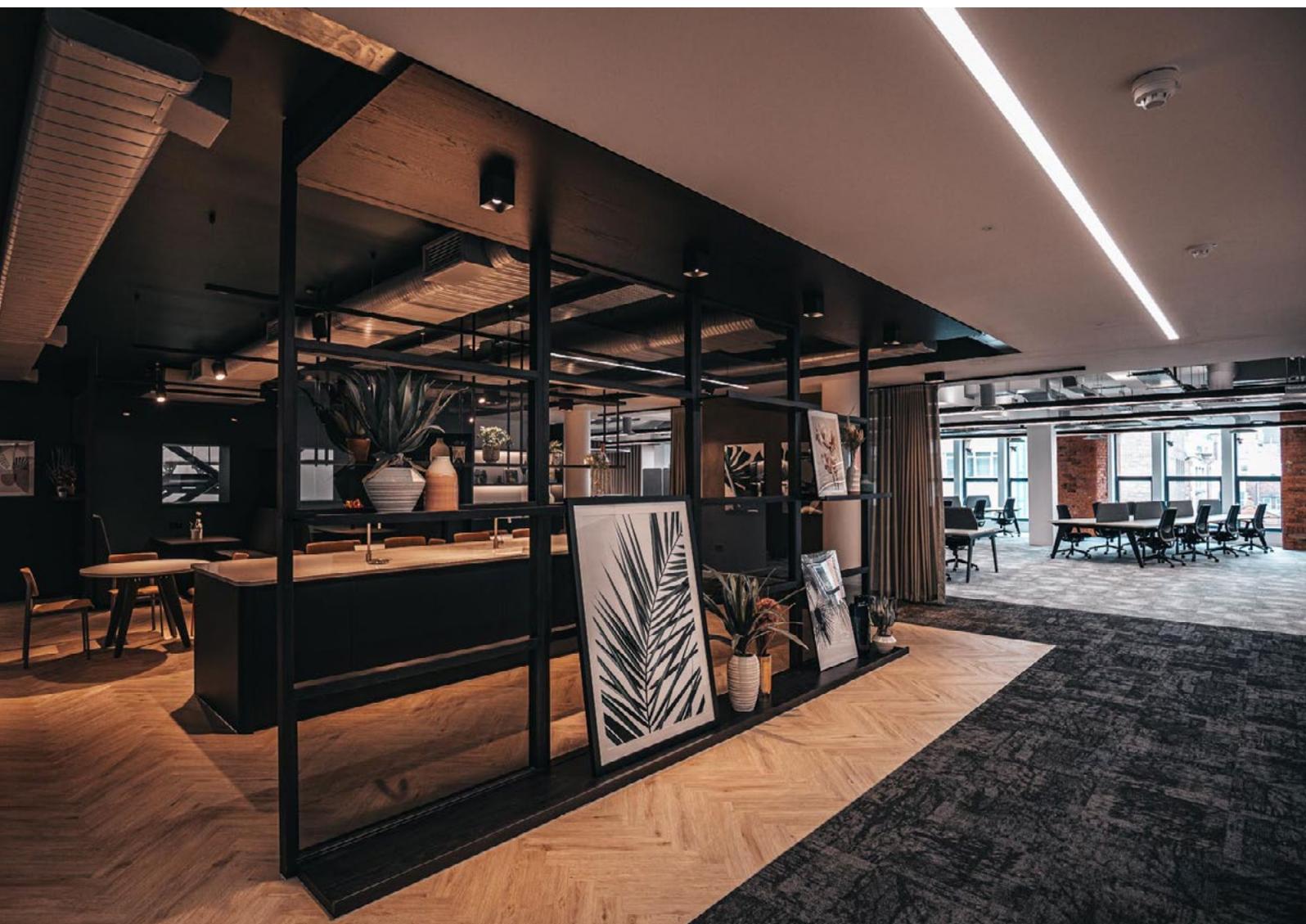
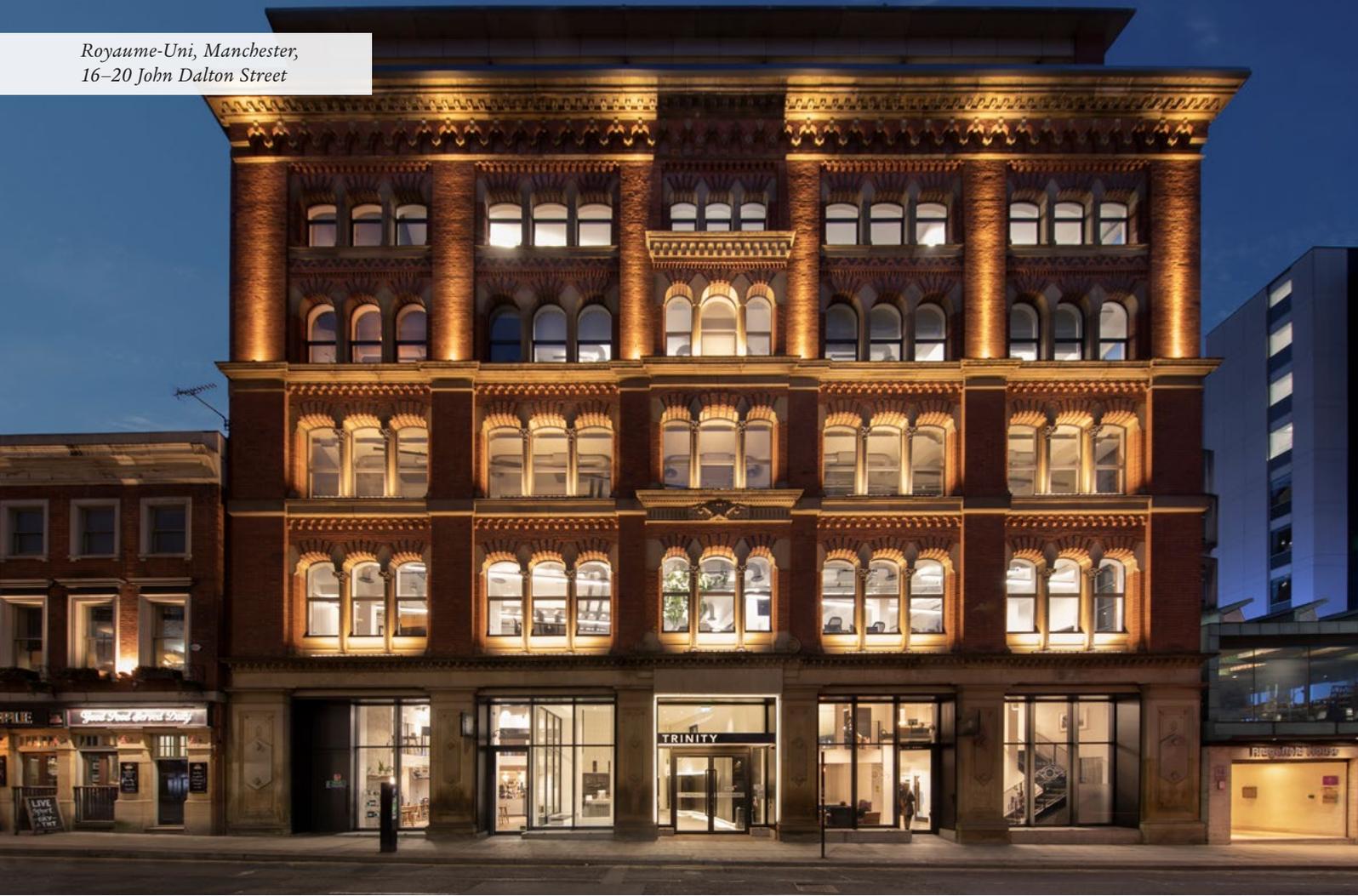
- BEOS AG en Allemagne
- Swiss Life Asset Managers UK Limited
- Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH en Allemagne et aux Pays-Bas
- Swiss Life Asset Managers France en France, en Belgique, au Luxembourg et en Espagne
- Swiss Life Asset Managers Nordic en Finlande

Gérance immobilière et entretien technique

- BEOS AG en Allemagne
- BNP Paribas Advisory & Property Management UK Ltd. au Royaume-Uni et en Irlande
- BNP Paribas Real Estate Advisory & Property Management Luxembourg SA au Luxembourg
- BNP Paribas Real Estate Belgium SA en Belgique
- CAPERA Immobilien Service GmbH en Allemagne
- CBRE B. V. aux Pays-Bas
- IC Immobilien Holding GmbH en Allemagne
- MVGM Property Management Spain S.L. en Espagne
- Colliers Finland Oy en Finlande
- Valon Property Management GmbH en Allemagne
- Swiss Life Asset Managers France en France

Comptabilité et conseil fiscal	<i>KPMG International Cooperative</i> Baarerstrasse 12, CH-6300 Zoug
Experts accrédités chargés des estimations	<i>Wüest Partner SA, Zurich</i> <i>Fabio Guerra</i> , Dipl. Arch. EPF, Chartered Surveyor MRICS, MSc Real Estate (CUREM) <i>Pascal Marazzi-de Lima</i> , Dipl. Arch. EPF, Chartered Surveyor MRICS
Société d'audit	<i>PricewaterhouseCoopers SA</i> Birchstrasse 160, CH-8050 Zurich
Négoce régulier hors bourse	Depuis le 21 juillet 2023, la direction du fonds n'assure plus le négoce régulier avec les parts du fonds immobilier.

Royaume-Uni, Manchester,
16-20 John Dalton Street



Rapport d'activité de la gestion de portefeuille

Evolution du fonds

Résultat opérationnel et distribution

Les revenus locatifs théoriques durant le cinquième exercice du fonds du 1^{er} avril 2023 au 31 mars 2024 se sont élevés à 42 792 338 euros, dont 7,50% n'ont pas été perçus en raison de logements vacants, de pertes de loyers et de provisions correspondantes.

2,43% supplémentaires (1 038 196 euros) de ces revenus locatifs théoriques n'ont pas été perçus en raison de périodes de location sans loyer, 563 986 euros étant à attribuer aux immeubles «Leeds, 6 Queen Street», «Manchester, 16-20 John Dalton Street» et «La Haye, Parkstraat 83-89».

L'exploitation des immeubles (administration, location, impôts fonciers, etc.) ainsi que l'entretien et les réparations ont coûté 7 738 385 euros, soit 18,08% des revenus locatifs théoriques. En outre, des amortissements d'excédents d'aménagement locatif supérieurs à 1 509 777 euros ont été réalisés. Le résultat net du portefeuille de biens immobiliers s'est donc élevé à 29 296 474 euros (68,46% des revenus locatifs théoriques).

Pour le fonds, les charges d'exploitation se sont élevées à 7 141 833 euros (y compris les charges susmentionnées pour la gestion des biens par les gestionnaires mandatés). Le ratio des charges d'exploitation (Total Expense Ratio, TER) rapporté à la fortune totale du fonds (fortune totale) s'est ainsi établi à 0,97%. Après déduction des autres charges liées au fonds, notamment l'impôt sur le bénéfice et le capital ainsi que les intérêts hypothécaires et d'autres frais de financement, le rendement net du fonds s'élève à 15 084 317 euros, dont 12 912 203 euros sont dévolus aux participants aux capitaux propres du fonds.

Au total, 12 833 328 euros provenant du résultat opérationnel seront distribués aux investisseurs, ce qui correspond à 2,20 euros par part.

Le coefficient de distribution rapporté au rendement net corrigé des provisions pour réparations futures s'élève à 90,30%.

Le compte de résultat complet figure en page 24.

Evolution de la fortune du fonds

Des moins-values (latentes sur les placements) ont été enregistrées au cours de l'exercice écoulé. Tous les immeubles du fonds ont été concernés, et les plus fortes fluctuations de valeur de marché ont été enregistrées notamment à «Helsinki, Konepajankuja 1», «Berlin, Stresemannstrasse 69» et «Lyon, Avenue Jean Jaurès 210». Les pertes de dépréciation brutes de tous les biens immobiliers du portefeuille se sont élevées à 73 376 726 euros, soit -8,98% sur la base du prix de revient.

Au 31 mars 2024, la valeur de marché de l'ensemble des biens s'élevait à 807 415 738 euros. Les experts accrédités et indépendants chargés des estimations ont évalué le parc immobilier selon la méthode du cash-flow actualisé et retenu un taux d'actualisation moyen de 4,13% (net, réel). Les taux des biens individuels se sont quant à eux situés entre 3,10% et 5,30%. A la fin de l'exercice, 17,66% de la valeur des biens immobiliers étaient financés par des hypothèques (coefficient d'endettement).

Le degré de financement tiers, calculé sur la part des investisseuses et investisseurs du fonds, s'est établi à 14,97%.

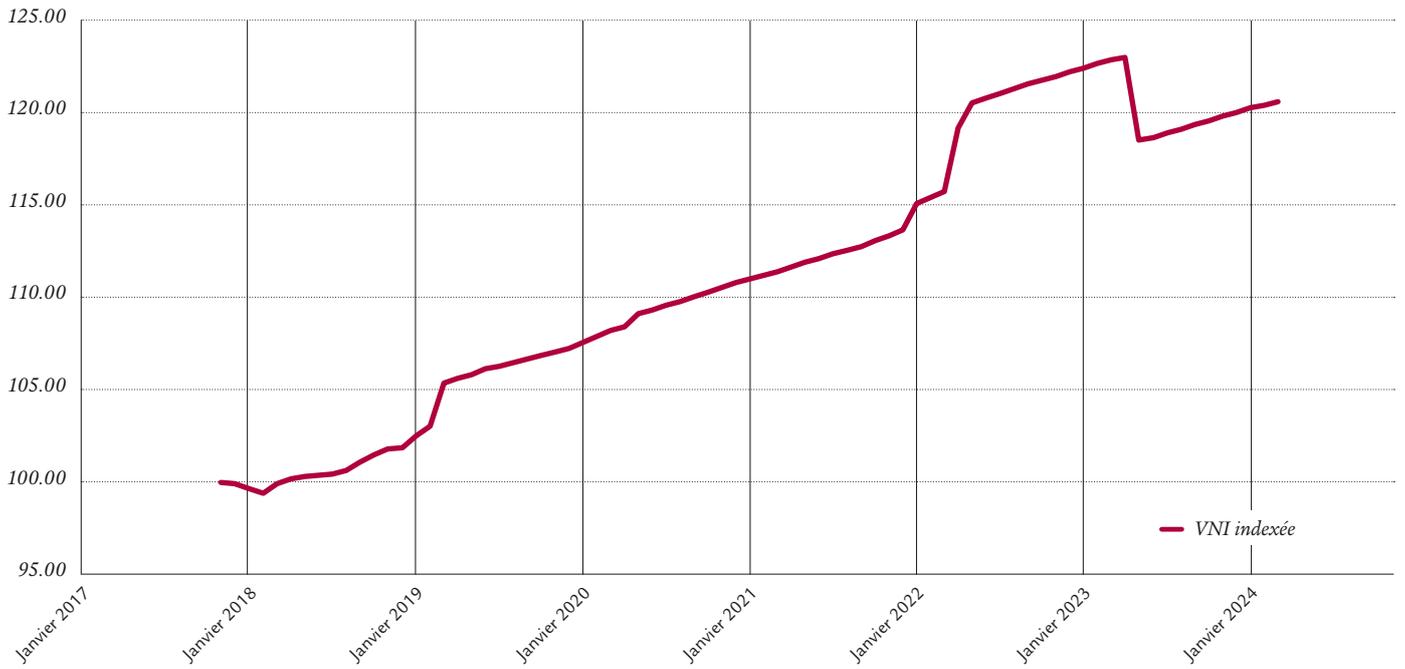
La fortune nette du fonds (VNI) a baissé durant la période sous revue en raison des rendements courants des biens immobiliers et des réévaluations négatives.

Rendement de placement et performance

Durant l'exercice écoulé, la VNI par part a légèrement baissé pour s'établir à 96.02 euros au 31 mars 2024. Compte tenu de la VNI par part de 106.26 euros au 31 mars 2023 et d'une distribution de 2.65 euros réalisée au 21 juillet 2023 (date de versement), il en résulte un rendement de placement de -7,32%.

Avec l'autorisation de la FINMA, le négoce de parts du fonds sur le marché de gré à gré OTC a été suspendu au 21 juillet 2023.

L'évolution de la VNI par part au cours de l'exercice écoulé est représentée dans la figure ci-après.



Luxembourg, Luxembourg,
9 Rue Robert Stümper



Activités de la gestion de portefeuille

Location

Le portefeuille indique un taux d'occupation de 93,74% en termes de revenus locatifs théoriques sur l'ensemble de l'exercice écoulé, soit une amélioration par rapport à celui de 93,71% de l'exercice précédent. Près de deux tiers des coûts de vacance proviennent de la vacance des biens immobiliers «Helsinki, Kaisaniemenkatu 13», «Helsinki, Konepajankuja 1», «Manchester, 16 John Dalton Street», «Ratingen, Ernst-Dietrich-Platz 1, Josef-Schappe-Strasse 21, Kokkolastrasse 4+5» et «Paris, Rue de Cambrai 32».

Depuis l'achèvement de la construction du bien «Oldenburg, Nordmoslesfehner Strasse 1-9», la vacance a pu être entièrement éliminée.

Le bien «Bruxelles, Avenue Louise 240» a également été loué avec succès. A «Madrid, Calle Eloy Gonzalo 27», la commercialisation réussie des surfaces de bureaux et de vente ont permis la location complète du bien.

Comme indiqué dans le résultat opérationnel, 1 038 196 euros (2,43% des revenus locatifs théoriques) n'ont pas été perçus en raison de périodes de location sans loyer, provenant principalement des biens immobiliers «Leeds, 6 Queen Street»,

«Manchester, 16 John Dalton Street» et «Den Haag, Parkstraat 83-89».

Investissements

Au cours de son sixième exercice, le fonds enregistre un renouvellement valorisant en matière de durabilité et d'attractivité d'un bien immobilier en France.

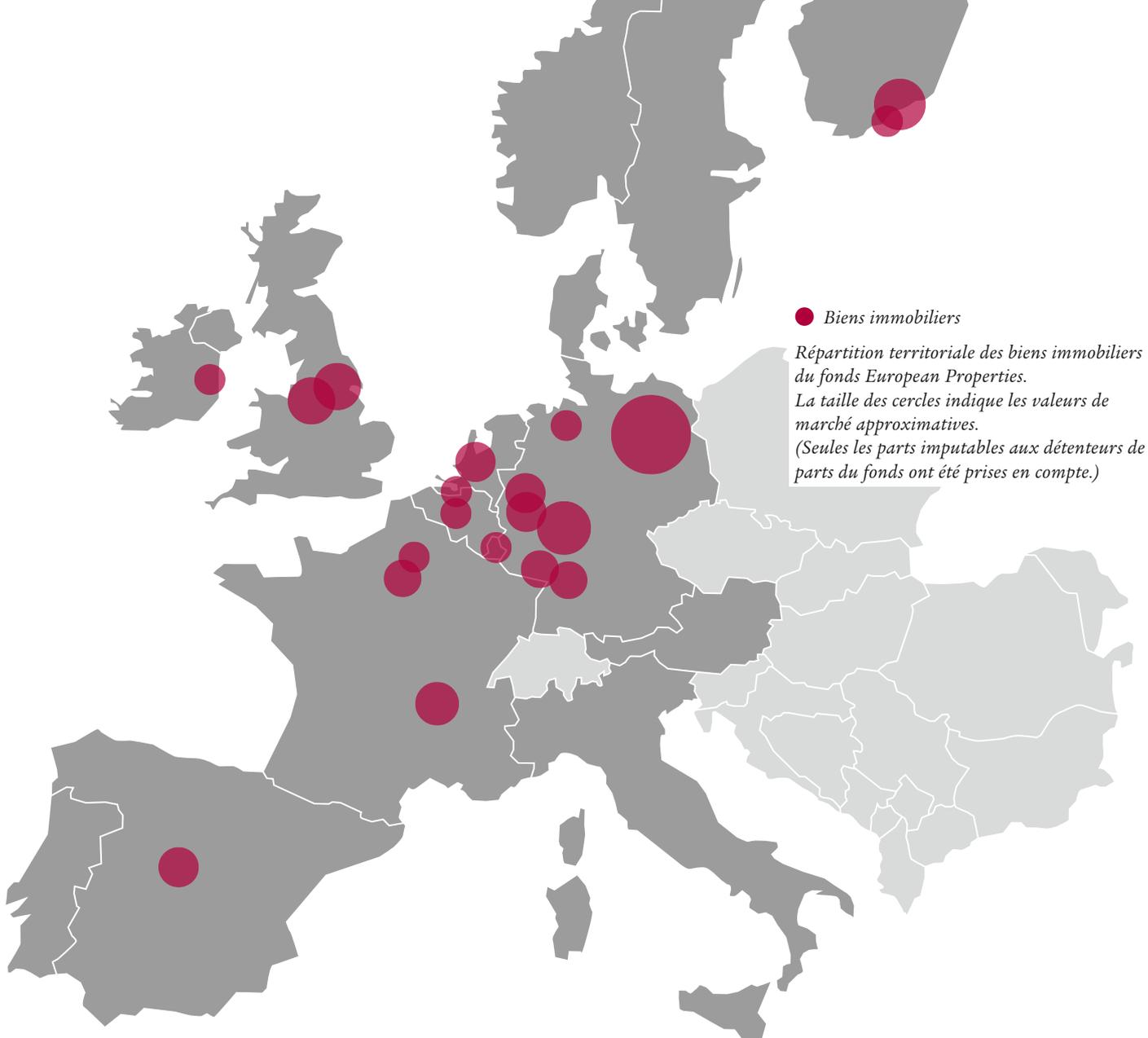
En raison de la structure d'ancienneté de chaque bien immobilier, il convient de partir du principe que le fonds investira dans la qualité de la substance de ces biens au cours des prochaines années. Les investissements via des activités de construction seront axés sur la stabilité durable de la valeur du bien immobilier. L'aspect de la durabilité (ESG) est pris en compte dans l'ensemble des investissements réalisés dans les biens existants.

Acquisitions et ventes

Le fonds a démarré son sixième exercice avec 20 biens immobiliers existants. Au cours de cet exercice, le fonds n'a acheté ou vendu aucun bien, de sorte que le portefeuille reste inchangé.

Espagne, Madrid,
27 Calle Eloy Gonzalo





Portefeuille immobilier au 31 mars 2024

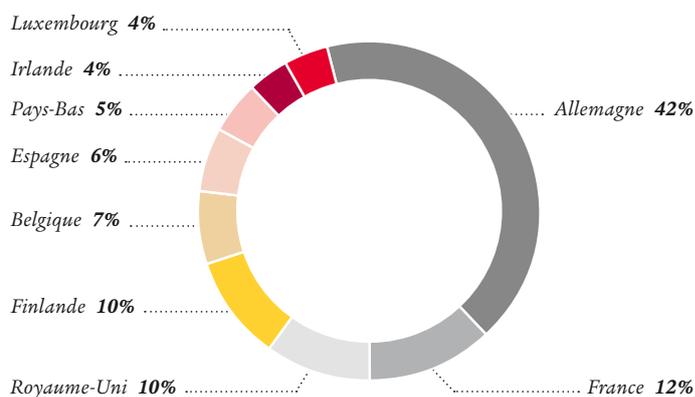
Vue d'ensemble

Fin mars 2024, le fonds European Properties disposait d'un portefeuille de 20 biens immobiliers répartis dans neuf pays. Tous les biens immobiliers sont des biens existants avec revenus locatifs réguliers. Les projets de construction avec paiements fractionnés durant la construction ne faisaient pas partie du portefeuille. La valeur de marché de tous les biens du fonds s'élevait à 807 415 738 euros, dont 666 715 385 euros imputables aux personnes détenant des parts du fonds. La valeur moyenne des biens immobiliers s'élevait à 40 70 787 euros entièrement consolidée et à 33 335 769 euros consolidée proportionnellement. La valeur de marché la plus élevée se monte à 168 340 000 euros; il s'agit de l'immeuble commercial «Berlin, Stresemannstrasse 69», dont 85 853 400 euros sont imputables aux personnes détenant des parts du fonds. Ce bien correspond à environ 12,9% du portefeuille (consolidé proportionnellement).

Emplacements

La stratégie de portefeuille du fonds European Properties s'oriente sur la force des différentes régions économiques

européennes et de leurs marchés immobiliers. A moyen terme, au moins la moitié de la fortune du fonds doit continuer d'être investie dans les marchés clés, à savoir la France, l'Allemagne et le Benelux, assortie d'investissements supplémentaires dans les îles britanniques ainsi que dans le nord et le sud de l'Europe.

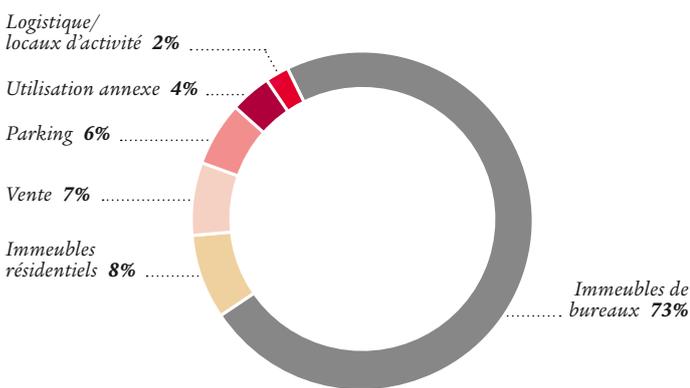


Répartition par pays des valeurs de marché imputables aux personnes détenant des parts du fonds, au 31 mars 2024

Les valeurs de marché des biens immobiliers se répartissent à environ 70% en Europe centrale (Allemagne, France, Benelux), à environ 14% au Royaume-Uni (Irlande comprise), à environ 10% en Scandinavie et à environ 6% en Europe méridionale (consolidée proportionnellement). Au cours des prochaines années, la consolidation de l'allocation géographique de manière sélective se poursuivra afin de renforcer les marchés attractifs. L'accent sera mis sur les marchés sur lesquels des investissements ont déjà été réalisés. S'agissant des investissements dans les différents pays mesurés à la valeur de marché des biens, l'Allemagne occupe le premier rang avec environ 34%, suivie par la France avec 12%, puis la Finlande avec 10% (consolidés proportionnellement).

Utilisations

A la fin de l'exercice, le fonds affichait une diversification dominée par l'usage de bureaux en ce qui concerne l'affectation des surfaces. Au jour de référence le 31 mars 2024, la location de bureaux avait généré 73% (consolidés proportionnellement) des loyers nets théoriques (cf. graphique). 8% provenaient d'utilisations résidentielles, 7%, d'utilisations commerciales, 2%, d'utilisations de locaux d'activité et 6%, d'utilisations de parking. La part restante concernait des usages annexes.

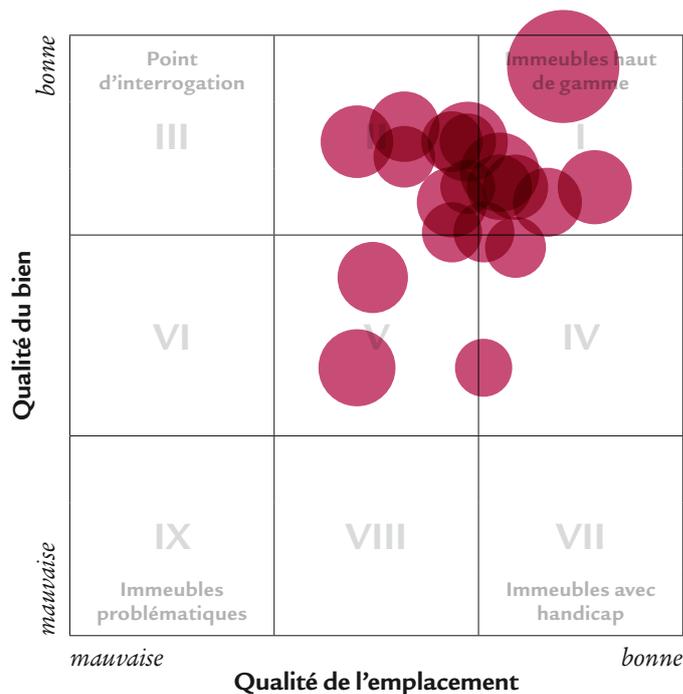


Répartition par affectation des surfaces des revenus locatifs imputables aux détenteurs de parts du fonds, au 31 mars 2024

Matrice du portefeuille: qualité de la situation et du bâtiment

La matrice ci-dessous donne un aperçu de la qualité des emplacements et des bâtiments du portefeuille immobilier. Le coefficient de qualité déterminé par Wüest Partner AG pour le portefeuille du fonds correspondait au 31 mars 2024 à 3,8 sur une échelle de 1 à 5 (1 = très mauvaise; 5 = très bonne). A l'échelle européenne, le portefeuille présente ainsi une qualité bonne, voire très bonne.

En particulier les coefficients de l'état, des normes et de la viabilité, regroupés sous la dénomination «qualité du bien immobilier», ont atteint une très bonne valeur moyenne de 4,0. Il en va de même du coefficient de micro-situation, établi à 3,9. La valeur des macro-situations est de 3,1. Cette valeur d'apparence faible vient du fait que l'échelle intègre l'ensemble de l'Europe; ainsi, la valeur de la macro-situation d'un excellent emplacement à Leeds, par exemple, sera toujours inférieure à celle d'un excellent emplacement à Londres. La valeur moyenne de la «qualité de la situation» affiche un bon 3,6.



Matrice du portefeuille. Données utilisées: Wüest Partner AG. La taille des cercles correspond à la valeur du marché imputable aux détenteurs de parts du fonds.

Environnement économique et marchés immobiliers

Contexte économique

En 2023 également, l'économie européenne n'est pas sortie de la morosité. L'évolution négative des salaires réels en raison de l'inflation toujours élevée a pesé sur le moral des ménages et sur la consommation privée. Les taux de croissance du PIB de la zone euro reflètent la détérioration du moral des entreprises: alors qu'au 2^e trimestre 2023, la croissance du PIB était encore de 0,1%, la zone euro a plongé dans une récession technique au 2^e semestre, avec une croissance trimestrielle de -0,1% aux 3^e et 4^e trimestres. Sur l'ensemble de l'année 2023, la croissance économique de la zone euro a atteint 0,4% en glissement annuel. Au sein de la zone euro, la croissance a été hétérogène. Alors que la croissance en Europe méridionale était nettement supérieure à celle de la zone euro en 2023 (2,5% en Espagne et 0,9% en Italie), l'Allemagne affiche une croissance négative de -0,3%. La France se situait dans la moyenne avec une croissance du PIB de 0,7%. Le marché européen du travail a poursuivi son évolution positive en 2023. Le taux de chômage s'est établi à 6,5% en décembre 2023, légèrement inférieur au niveau de 6,7% en 2022. Alors qu'en avril 2023, l'inflation globale de la zone euro était encore de 7% par rapport à 2022, elle était de 2,9% en décembre. Le taux d'inflation annuel s'est établi à 5,5% pour la zone euro, à 6,0% pour l'Allemagne et à 5,7% pour la France. La hausse plus lente des prix à la consommation s'explique, d'une part, par le recul des prix de l'énergie et des matières premières. D'autre part, la Banque centrale européenne a réagi à la pression inflationniste toujours forte par une nouvelle série de hausses de taux. Au 31 mars 2024, le taux de dépôt s'élevait à 4,00%, contre 3,00% le 31 mars 2023. Au moment de la publication, les prévisions pour les emprunts d'Etat à 1 an fin 2024 s'établissaient à 2,0% en Allemagne, à 3,5% au Royaume-Uni et à 2,5% en France. A moyen terme, on s'attend à une nouvelle hausse des taux d'intérêt, de sorte qu'ils devraient atteindre 2,3% fin 2026 en Allemagne, 3,7% au Royaume-Uni et 2,75% en France.

Début 2024, les indicateurs de tendance et la croissance du PIB se sont redressés. Selon une première estimation d'Eurostat au 1^{er} trimestre 2024, cette dernière s'établissait à 0,3% par rapport au trimestre précédent. La reprise a été particulièrement forte en Allemagne, où la croissance trimestrielle est passée de -0,5% au T4 2023 à 0,2% au T1 2024. Les chiffres provisoires par pays laissent penser que ce sont surtout les dépenses des ménages et les ventes nationales

qui ont contribué à l'amélioration de la croissance. Le taux de renchérissement a lui aussi connu une évolution favorable depuis le début de l'année, mais reste supérieur à l'objectif de 2% de la BCE. En mars 2024, l'inflation globale dans la zone euro était de 2,4% par rapport à 2022.

Marchés immobiliers

A l'échelle européenne, les volumes d'investissement sont restés faibles jusqu'en 2024, reflétant la réticence des investisseurs et investisseuses face aux retarifications toujours en cours. Entre le T1 2023 et le T1 2024, les investisseurs institutionnels européens ont négocié pour environ 144 milliards d'euros de biens immobiliers, soit près de moitié moins par rapport à la même période de l'année précédente et le montant le plus bas depuis 2014. Par rapport aux autres pays, le Royaume-Uni a consolidé sa position dominante en Europe, suivi par les marchés allemand et français. D'un point de vue sectoriel, plus d'un quart de l'ensemble des transactions ont été réalisées dans l'immobilier de bureaux (environ 36,7 milliards d'euros, -48%), qui a enregistré la plus forte baisse en volume par rapport aux autres secteurs, suivi par l'investissement résidentiel (environ 29,2 milliards d'euros, -23%). Les placements dans la logistique et l'industrie (environ 31,2 milliards d'euros, soit +3,4%) ont très bien performé, portés par de très bonnes données dans les pays nordiques. Le commerce de détail a atteint un volume de transactions de 26,5 milliards d'euros (-18%). En raison des hausses de taux poursuivies par les banques centrales pour lutter contre l'inflation, le processus de retarification de 2022 s'est poursuivi dans tous les types d'utilisation en 2023. Dans l'immobilier de bureaux, les rendements «prime» en Europe (Royaume-Uni inclus) ont gagné environ 65 pb, à 4,7% en 2023. Sur les marchés européens du commerce de détail et de la logistique, la prise en compte des risques s'est poursuivie, bien que de manière atténuée: les emplacements 1a ont affiché un rendement de 4,9% au T4 2023, soit 35 pb de plus qu'au T1 2023. Le secteur de la logistique a enregistré une hausse du rendement «prime» à 5,3% (fin 2023). Sur les marchés européens de l'investissement résidentiel, les rendements des biens de bonne qualité ont gagné 50 pb sur l'année, s'élevant à 4,0%.

L'évolution des taux a impacté la performance des marchés et des secteurs. Fin 2023, le rendement total du MSCI Europe Annual Property Index s'élevait ainsi à -3,1% (2022: 0,5%), porté par un rendement de variation de la valeur du

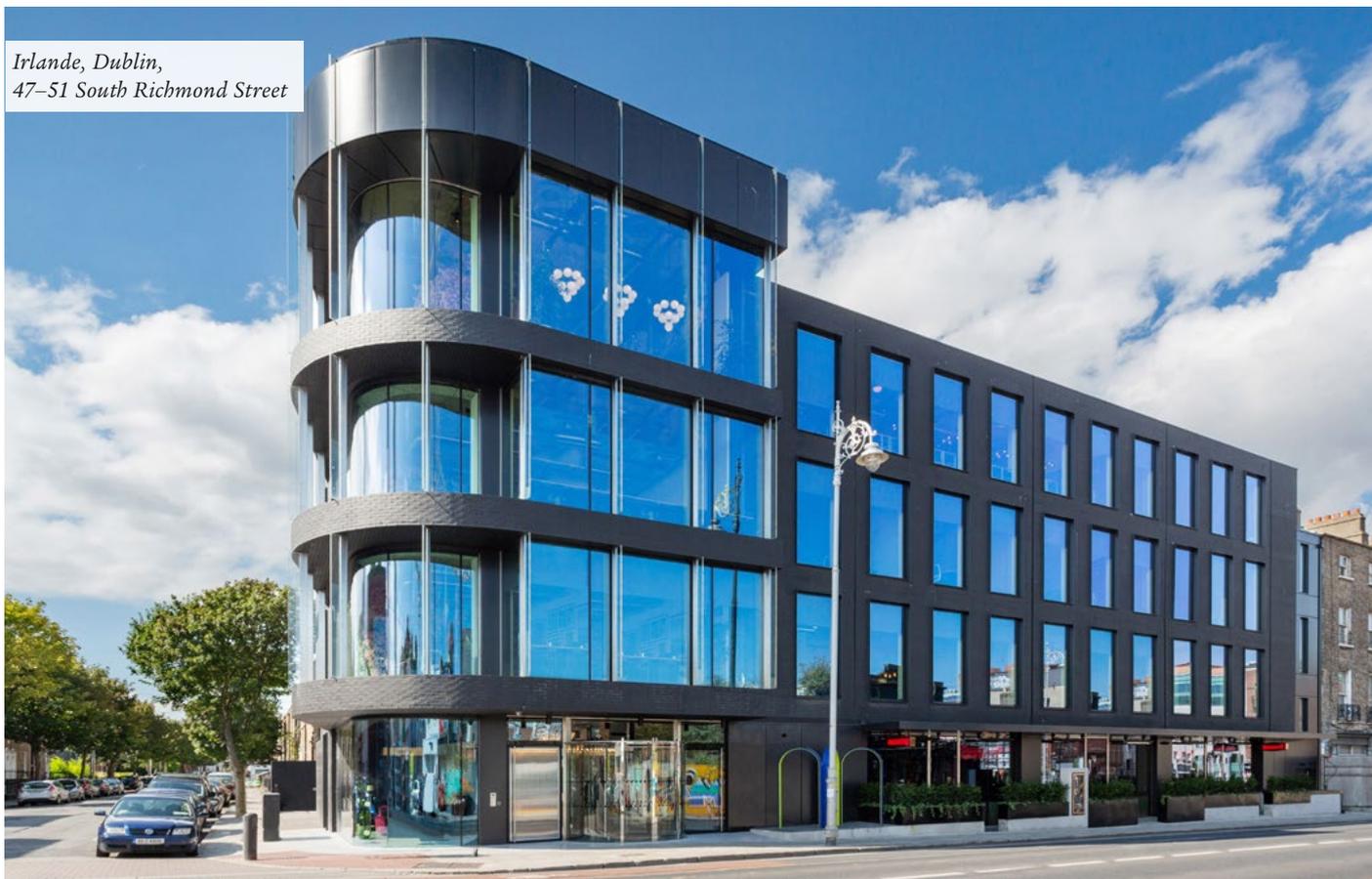
capital de -6,8% (rendement net des flux de trésorerie: 3,9%). La situation est similaire au niveau sectoriel: le rendement total de l'immobilier de bureaux s'est établi à -7,2% (rendement locatif: 3,6%); le commerce de détail a terminé l'année à -0,1% (rendement locatif: 4,9%) et l'industrie/la logistique, à 0,6% (rendement locatif: 4,5%).

Le marché européen de l'immobilier de bureaux témoigne de la prudence des investisseuses et investisseurs vis-à-vis du secteur. Au Royaume-Uni, un volume de 9,2 milliards d'euros a été négocié entre le T2 2023 et le T1 2024 (-59% par rapport à l'exercice précédent). En France également, le volume d'investissement a chuté de 83% (6,8 milliards d'euros). Environ 5,4 milliards d'euros ont été investis sur le marché allemand de l'immobilier de bureaux, ce qui correspond à une baisse de 45% par rapport à la même période de l'année précédente. Sur la période sous revue, les rendements «prime» des bureaux ont augmenté dans tous les pays. Les

immeubles de bureaux ont particulièrement progressé en France (+119 pb), alors qu'en Allemagne, les top bureaux ont connu une hausse du rendement d'environ 87 pb.

Au Royaume-Uni, les bureaux haut de gamme ont affiché un rendement supérieur de 40 pb à celui de l'année précédente. En 2023, les locations ont également été un peu plus difficiles qu'en 2022, avec des résultats négatifs. En Allemagne surtout, le chiffre d'affaires des bureaux a baissé de 28% par rapport à l'année précédente, mais aussi en France (-18%) et au Royaume-Uni (-7%). Cela s'explique notamment par le fait que les locataires se concentrent surtout sur des surfaces haut de gamme, qui sont souvent trop peu disponibles. Cela s'est reflété dans l'évolution des loyers «prime»: de fin T1 2023 à fin T1 2024, les loyers «prime» ont augmenté de 6% en Europe. L'Allemagne affiche le même chiffre, alors que les loyers ont même augmenté de 8% au Royaume-Uni et de 4% en France.

Irlande, Dublin,
47-51 South Richmond Street



Finlande, Helsinki,
Kaisaniemenkatu 13



Rapport ESG

Le présent rapport présente les éléments centraux de l'approche de gestion ESG ainsi que les principaux résultats en matière de performance ESG pour le fonds immobilier Swiss Life REF (CH) ESG European Properties.

Approche de gestion ESG

L'approche de gestion ESG pour le fonds immobilier Swiss Life REF (CH) ESG European Properties passe par l'intégration d'une liste basée sur un large éventail thématique développé en permanence et répertoriant des critères de qualité ESG aux trois niveaux de création de valeur que sont l'investissement, le développement et la gestion (*approche d'intégration ESG*). Dans le cas des investissements, une évaluation ESG systématique et uniforme est effectuée pour l'ensemble des biens. Elle fait partie intégrante du contrôle préalable. Pour les projets de construction et de développement, les normes de durabilité locales ou internationales

sont prises en compte. Ainsi, les certifications de bâtiments sont utilisées de manière généralisée pour les nouveaux projets de construction et sont visées en fonction de l'ampleur des interventions pour les assainissements poussés. Au sein du portefeuille, les aspects ESG sont garantis par des normes de gestion adéquates.

Au-delà de cette approche d'intégration des critères de qualité ESG, le fonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties poursuit des objectifs et exigences concrètement mesurables pour les *critères ESG*:

<p>E </p>	<p>Aspects environnementaux: réduction de l'impact sur le climat et gestion des risques climatiques</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Surveillance active et réduction de l'intensité des gaz à effet de serre (approche axée sur le climat). • Gestion des risques climatiques physiques et transitoires grâce à des évaluations globales des risques climatiques pour les biens du portefeuille.
<p>S </p>	<p>Aspects sociaux: amélioration de la santé et du bien-être</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Enregistrement et analyse systématiques des besoins des locataires au moyen d'enquêtes de satisfaction régulières.
<p>G </p>	<p>Aspects de gouvernance: transparence et engagement des parties prenantes</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Participation annuelle à des évaluations externes de la durabilité au niveau du fonds (GRESB). • Augmentation du nombre de certifications de bâtiments au niveau des biens immobiliers pour l'évaluation de la performance du portefeuille immobilier du point de vue de la durabilité.

Modélisation de trajectoire de réduction pour le CO₂

Pour le fonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties, il convient de respecter une trajectoire de réduction de CO₂ (mesurée en kg d'équivalent CO₂e/m²) correspond à l'objectif de 1,5 degré de l'Accord de Paris sur le climat (réduction des gaz à effet de serre visés d'ici 2030). Pour planifier et contrôler ce processus, Swiss Life Asset Managers a développé un instrument de pilotage. Celui-ci compare l'intensité carbone du fonds ainsi qu'une trajectoire programmée basée sur la planification des investissements à une trajectoire cible scientifique de 1,5 degré.

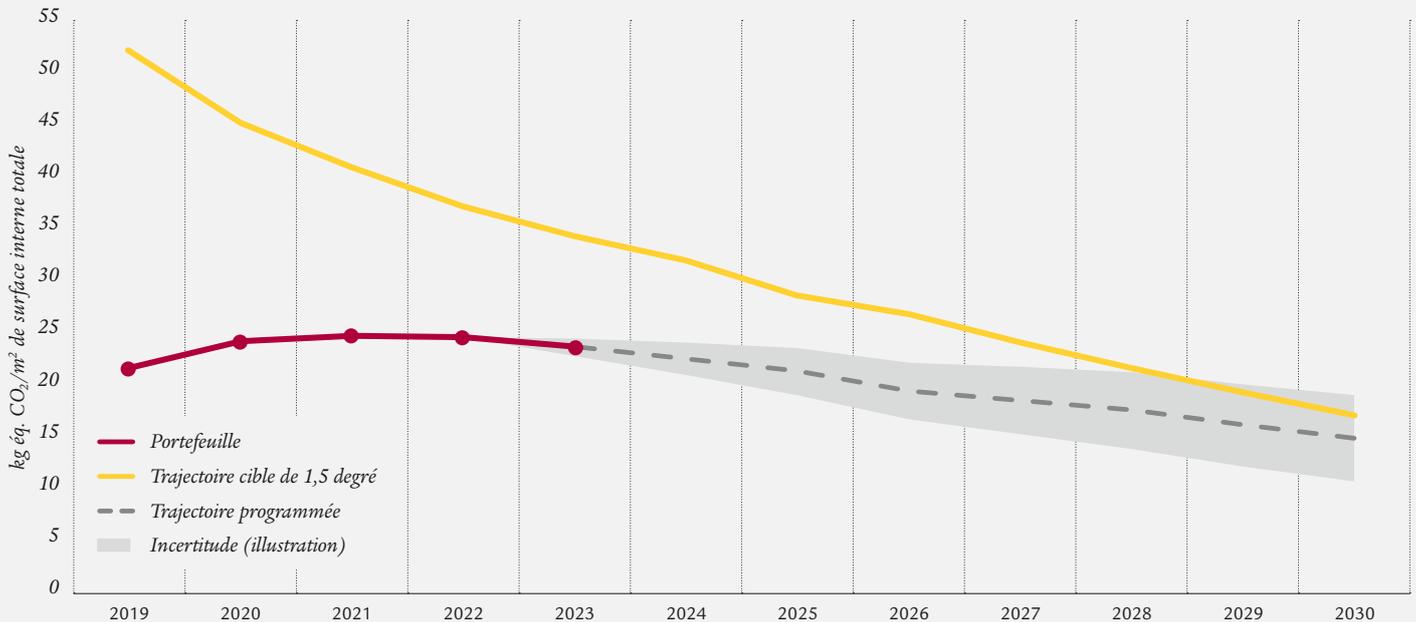
L'intensité carbone du fonds (portefeuille, ligne rouge) se réfère à l'énergie d'exploitation. Sont prises en compte les émissions du chauffage et de l'électricité générale (scopes 1 et 2) ainsi que les émissions des locataires (scope 3,13). Seuls les biens figurant dans le portefeuille depuis douze mois comme immeubles existants sont pris en compte dans le calcul de l'intensité carbone (exclusion des transactions et projets de construction). Les données manquantes concernant les consommations d'énergie mesurées sont complétées par des estimations prudentes.

La trajectoire cible de 1,5 degré (ligne orange) est basée sur le Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) reconnu au niveau international. Le CRREM détaille les budgets d'émission à effet de serre globaux au niveau des pays et des différents types d'utilisation des biens immobiliers, déterminant ainsi des objectifs annuels d'efficacité en matière de gaz à effet de serre spécifiques au portefeuille, qui soient en adéquation avec les derniers résultats scientifiques. La trajectoire cible de 1,5 degré dépend du mix d'utilisation du portefeuille et peut évoluer dans le temps. En outre, la trajectoire cible de 1,5 degré peut être modifiée ou renforcée en cas de dépassement du budget d'émissions à effet de serre global.

La trajectoire programmée (ligne grise) indique la quantité de CO₂ qui peut être économisée grâce à la mise en œuvre de la planification des investissements. Pour déterminer cette trajectoire, Swiss Life Asset Managers a développé un modèle basé sur des règles. Le modèle tient compte de l'amélioration

de l'efficacité énergétique grâce à des mesures sur l'enveloppe du bâtiment, du réajustement du mix énergétique via un changement de la source de chauffage ainsi que des effets de la décarbonation des sources d'énergie raccordées au réseau (électricité et chauffage urbain). Lors de l'interprétation des résultats, il convient de tenir compte du fait que la trajectoire programmée est basée sur un modèle de calcul. Les économies effectives résultant de la mise en œuvre des mesures prévues peuvent différer des économies prévues. En outre, il n'est pas exclu que des mesures ne puissent pas être mises en œuvre comme prévu pour des raisons techniques, juridiques ou économiques.

Swiss Life Asset Managers utilise cet instrument de pilotage pour aligner la décarbonation du fonds immobilier sur l'Accord de Paris sur le climat et garantir ainsi le maintien de la valeur et la protection du portefeuille contre les exigences réglementaires.



Trajectoire de réduction pour le CO₂ (scopes 1, 2 et 3,13)¹

¹ Les calculs de l'intensité carbone du portefeuille et de la trajectoire cible reposent sur la méthodologie du CRREM (disponible sur : <https://www.crrem.eu/>). En ce qui concerne la surface de référence et les scopes de GES pris en compte, la méthodologie du CRREM diffère de celle utilisée pour calculer les chiffres clés pertinents pour l'environnement. Etat des données: 31.03.2024

Aspects ESG prioritaires: critères d'évaluation et objectifs

	Valeur cible	31.03.2024
Aspects environnementaux		
<i>Réduction de l'impact sur le climat</i>		
Objectif de réduction de l'intensité des gaz à effet de serre d'ici 2030	V2.02 CRREM Trajectoire cible de 1,5 degré	cf. paragraphe Trajectoire de réduction pour le CO ₂
<i>Gestion des risques climatiques</i>		
Part des valeurs immobilières du portefeuille couvertes par l'évaluation des risques climatiques	≥75%	80,3%
Aspects sociaux		
<i>Suivi de la satisfaction des locataires</i>		
Part des locataires au cours de l'exercice prise en compte dans l'enquête de satisfaction	≥20%	73,7%
Aspects de gouvernance		
<i>Participation à des évaluations externes de la durabilité au niveau du fonds</i>		
Affiliation et participation à l'évaluation immobilière du GRESB	✓	✓
Evaluation immobilière GRESB 2023 – rating		☆☆☆
Evaluation immobilière GRESB 2023 – score		80
<i>Certifications de bâtiments</i>		
Part de biens ayant obtenu une certification en pourcentage de la surface de plancher	>40% (jusqu'en 2026)	40,7%
dont BREEAM/New Construction		13,5%
dont BREEAM/In Use		21,4%
dont DGNB/New Construction		3,8%
dont WELL Building Standard/New Interiors		1,9%

Chiffres clés pertinents pour l'environnement (non vérifiés)²

		01.01.2023–31.12.2023	01.01.2022–31.12.2022
Degré de couverture			
Surface totale des constructions achevées ³	m ² de surface locative	103 631	98 180
Surface déterminante des constructions achevées ⁴	m ² de surface locative	74 706	93 798
Degré de couverture	% de surface locative	72,1%	95,5%
Consommation et intensité énergétique			
Consommation d'énergie	MWh/an	9551	13 183
Intensité énergétique	kWh/m ² de surface locative	127,8	122,7
Mix énergétique (en % de la consommation d'énergie)			
<i>Combustibles</i>		1171 (12,3%)	2062 (15,6%)
Mazout	MWh/an (%)	0 (0%)	0 (0%)
Gaz de chauffage	MWh/an (%)	1171 (12,3%)	2062 (15,6%)
Biomasse	MWh/an (%)	0 (0%)	0 (0%)
<i>Chaleur</i>		6159 (64,5%)	8003 (60,7%)
Chauffage de proximité et chauffage urbain	MWh/an (%)	5213 (54,6%)	6331 (48,0%)
Chaleur ambiante	MWh/an (%)	945 (9,9%)	1672 (12,7%)
<i>Electricité</i>		2222 (23,3%)	3118 (23,7%)
Electricité Chauffage/pompe à chaleur	MWh/an (%)	378 (4,0%)	669 (5,1%)
Electricité, général	MWh/an (%)	1843 (19,3%)	2449 (18,6%)
<i>Part d'énergies fossiles</i>		1171 (12,3%)	2062 (15,6%)
Emissions et intensité de gaz à effet de serre⁵			
Emissions de gaz à effet de serre	t éq. CO ₂ /an	1301	2058
Intensité des gaz à effet de serre	Kg éq. CO ₂ /m ² par surface locative	17,4	21,9
Emissions de gaz à effet de serre par scope de GES			
<i>Scope 1</i>		214 (16,5%)	378 (18,4%)
Mazout	t éq. CO ₂ /an (%)	0 (0%)	0 (0%)
Gaz de chauffage	t éq. CO ₂ /an (%)	214 (16,5%)	378 (18,4%)
Biomasse	t éq. CO ₂ /an (%)	0 (0%)	0 (0%)
<i>Scope 2</i>		1084 (83,5%)	1680 (81,6%)
Chauffage de proximité et chauffage urbain	t éq. CO ₂ /an (%)	747 (57,4%)	1152 (56,0%)
Electricité Chauffage/pompe à chaleur	t éq. CO ₂ /an (%)	38 (2,9%)	79 (3,8%)
Electricité, général	t éq. CO ₂ /an (%)	302 (23,2%)	449 (21,8%)

² Les données sur la consommation d'énergie sont principalement collectées au moyen des décomptes de charges des agences de gestion immobilière et leur plausibilité est vérifiée par Swiss Life Asset Managers. La collecte des données sur la consommation d'énergie a lieu avec un certain retard. Etat des données: 31.03.2024

³ La surface totale des constructions achevées correspond à la surface locative des immeubles existants contrôlés par leurs propriétaires, transactions exclues.

⁴ La surface déterminante des constructions achevées correspond à la surface locative des immeubles existants contrôlés par leurs propriétaires pour lesquels des données de consommation d'énergie sont présentées dans une qualité mesurable. Pour les biens immobiliers ne disposant que du courant total, l'électricité générale a été estimée au moyen du courant total et des facteurs DGNB standardisés (source: DGNB). Pour estimer la chaleur ambiante, l'électricité de la pompe à chaleur a été multipliée par un facteur 3,5 (source: benchmark CO₂ REIDA).

⁵ Le calcul des émissions de gaz à effet de serre tient compte des facteurs d'émission, qui correspondent aux normes CRREM au 31 décembre 2023 sont utilisés (CRREM V2.02). Les facteurs d'émission utilisés sont disponibles à l'adresse suivante: <https://www.crrem.eu/>

Compte de fortune

	31.03.2024	31.03.2023
	EUR	EUR
Compte de fortune		
Actif		
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	12 956 731.00	16 009 150.00
<i>Immeubles</i>		
Immeubles d'habitation	68 670 000.00	72 390 000.00
Immeubles à usage commercial	738 745 738.00	806 457 600.00
Total immeubles	807 415 738.00	878 847 600.00
Instruments financiers dérivés	0.00	0.00
Autres actifs	2 572 234.00	2 167 591.00
Fortune totale du fonds	822 944 703.00	897 024 341.00
Passif		
<i>Engagements à court terme</i>		
Autres engagements à court terme	15 029 152.00	16 996 131.00
Autres engagements à court terme envers des minorités	0.00	1 764 554.00
Total engagements à court terme	15 029 152.00	18 760 685.00
<i>Engagements à long terme</i>		
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	142 601 640.00	141 864 800.00
Prêts et crédits à long terme rémunérés à des minorités	29 764 000.00	29 764 000.00
Total engagements à long terme	172 365 640.00	171 628 800.00
Total engagements	187 394 792.00	190 389 485.00
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	635 549 911.00	706 634 856.00
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	8 765 911.00	13 429 637.00
Fortune nette du fonds	626 784 000.00	693 205 219.00
part imputable aux investisseurs minoritaires	66 695 056.00	73 381 982.00
part imputable aux détenteurs de parts du fonds	560 088 944.00	619 823 237.00
Parts	31.03.2024	31.03.2023
Nombre de parts en circulation en début d'exercice	5 833 331	5 444 443
Emises	0	388 888
Rachetées	0	0
Nombre de parts en circulation en fin d'exercice	5 833 331	5 833 331
Valeur nette d'inventaire en EUR par part en fin d'exercice	96.02	106.26

	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
	EUR	EUR
Variation de la fortune nette du fonds		
Fortune nette du fonds en début d'exercice	619 823 237.00	603 301 526.00
Distributions	-15 458 327.00	-15 516 663.00
Solde des mouvements de parts à l'exclusion de la participation des souscripteurs aux revenus courus/participation des détenteurs sortants aux revenus courus	0.00	41 735 267.00
Résultat total	-45 575 966.00	-9 496 893.00
Solde apport/prélèvement provisions pour réparations futures	1 300 000.00	-200 000.00
Fortune nette du fonds en fin d'exercice	560 088 944.00	619 823 237.00
Taux de change	au 31.03.2024	au 31.03.2023
GBP/EUR	1.1698	1.1360

Compte de résultats

Compte de résultats	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
	EUR	EUR
Revenus		
Revenus des avoirs postaux et bancaires	292 446.00	386 100.00
Loyers (rendements bruts)	38 544 636.00	34 229 404.00
Autres revenus	1 130.00	18 588.00
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	0.00	653 932.00
Total des revenus	38 838 212.00	35 288 024.00
Charges		
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	5 787 482.00	2 976 508.00
Intérêts passifs d'investisseurs minoritaires	454 514.00	1 001 354.00
Autres intérêts passifs	197.00	20 388.00
Entretien et réparations	7 276 153.00	7 037 075.00
Commission de gestion aux investisseurs minoritaires	268 628.00	280 772.00
<i>Impôts et taxes</i>		
Impôts sur le bénéfice et le capital	283 939.00	278 936.00
Frais d'estimation et d'audit ¹	472 534.00	458 476.00
Amortissements sur immeubles (aménagement locatifs)	1 509 777.00	705 600.00
<i>Provision pour réparations futures</i>		
Attribution	1 300 000.00	0.00
Retrait	0.00	-200 000.00
<i>Rémunérations réglementaires versées</i>		
à la direction du fonds	4 904 408.00	5 009 152.00
à la banque dépositaire	123 626.00	123 955.00
à la gérance immobilière	462 232.00	472 744.00
Autres charges	910 405.00	831 835.00
Total des charges	23 753 895.00	18 996 795.00
Résultat net	15 084 317.00	16 291 229.00
part imputable aux investisseurs minoritaires	2 172 114.00	1 003 451.00
part imputable aux détenteurs de parts du fonds	12 912 203.00	15 287 778.00
Gains/pertes en capital réalisés sur les investissements	0.00	0.00
Gains/pertes en capital réalisés sur les devises	-364.00	742.00
Résultat réalisé	15 083 953.00	16 291 971.00
part imputable aux investisseurs minoritaires	2 172 114.00	1 003 451.00
part imputable aux détenteurs de parts du fonds	12 911 839.00	15 288 520.00
Gains/pertes en capital non réalisés sur les investissements	-73 376 726.00	-28 268 029.00
Gains/pertes en capital non réalisés sur les devises	1 782 658.00	-2 625 458.00
Impôts de liquidation	4 663 727.00	1 959 802.00
Résultat total	-51 846 388.00	-12 641 714.00
part imputable aux investisseurs minoritaires	-6 270 422.00	-3 144 821.00
part imputable aux détenteurs de parts du fonds	-45 575 966.00	-9 496 893.00

¹ Frais d'audit de l'organe de révision: 376 787 euros (exercice précédent: 363 200 euros)

	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
Utilisation du résultat	EUR	EUR
Produit net de l'exercice imputable aux détenteurs de parts du fonds	12 912 203.00	15 287 778.00
Report de l'année précédente	272 704.00	443 253.00
Résultat disponible à distribuer aux détenteurs de parts du fonds	13 184 907.00	15 731 031.00
Résultat prévu pour la distribution aux détenteurs de parts du fonds	-12 833 328.00	-15 458 327.00
Report à nouveau	351 579.00	272 704.00
Distribution de revenus	EUR	EUR
<i>Date de distribution 15.07.2024; date de versement 17.07.2024</i>		
Distribution brute du résultat prévue aux détenteurs de parts du fonds	2.20	2.65
moins 35% d'impôt fédéral anticipé	-0.77	-0.93
Distribution nette par part aux investisseurs domiciliés en Suisse	1.43	1.72
Distribution nette par part aux investisseurs domiciliés à l'étranger	2.20	2.65
Taux de change moyen	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
GBP/EUR	1.1590	1.1585

Annexe

Informations sur le compte de fortune et les parts rachetées

		31.03.2024	31.03.2023
Montant du compte d'amortissement des immeubles	EUR	2 751 826.00	1 242 050.00
Montant du compte de provisions pour réparations futures	EUR	1 700 000.00	400 000.00
Montant du compte prévu pour être réinvesti	EUR	0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant		0	0

Informations sur les dérivés

Montant EUR	Taux d'intérêt %	Echéance	31.03.2024 Valeur de remplacement EUR	en % de la fortune nette du fonds	31.03.2023 Valeur de remplacement EUR	en % de la fortune nette du fonds
24 400 000.00	2,35%	2026	0.00	0,00%	0.00	0,00%

Information concernant les «Soft Commission Agreements»

La direction du fonds n'a conclu ni accords regardant des «soft commissions» ni autres contrats concernant des rétrocessions sous forme de «soft commissions».

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

Selon le § 16 du contrat de fonds («Calcul de la valeur nette d'inventaire et recours à des experts chargés des estimations»), la valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est calculée en euros à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable et à chaque émission de parts. En outre, des valeurs d'inventaire indicatives sont calculées à la fin de chaque trimestre au moins.

La valeur d'inventaire d'une part s'obtient en retranchant de la valeur vénale de la fortune du fonds les engagements éventuels du fonds ainsi que les impôts qui seront probablement dus lors de la liquidation de la fortune du fonds, puis en divisant le solde obtenu par le nombre de parts en circulation.

Conformément à l'art. 88, al. 2 LPCC, aux art. 92 et 93 OPCC ainsi qu'aux directives de l'AMAS concernant les fonds immobiliers, les immeubles du fonds sont régulièrement estimés par des experts indépendants agréés par l'autorité de surveillance, à l'aide d'une méthode dynamique d'évaluation

(méthode «discounted cashflow», ou «DCF») de la valeur de rendement.

L'évaluation est effectuée au prix qui pourrait raisonnablement être obtenu en cas de vente au moment de l'estimation. En cas d'acquisition ou de cession de biens dans la fortune du fonds ainsi qu'à chaque clôture d'exercice, la valeur vénale des biens dans la fortune du fonds doit être vérifiée par les experts chargés des estimations. La valeur vénale des divers immeubles représente un prix susceptible d'être obtenu dans le cadre d'une relation commerciale habituelle, en supposant un comportement raisonnable en matière d'achat et de vente. Dans certains cas, notamment lors de l'achat ou de la vente d'immeubles du fonds, les éventuelles opportunités sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut en résulter des écarts d'évaluation.

D'autres informations concernant les valeurs vénales figurent dans le *rapport d'évaluation* des experts immobiliers à la page 37.

Rémunérations et frais supplémentaires

	01.04.2023–31.03.2024		01.04.2022–31.03.2023	
	Maximum	Effectif	Maximum	Effectif
Rémunération de la direction du fonds				
Commission pour le travail et les frais liés au développement de terrains non construits et à la construction, à la rénovation ou à la transformation de bâtiments (en % du coût des travaux)	1,20%	0,66%	1,20%	0,67%
Commission pour le travail et les frais liés à la construction, à la rénovation ou à la transformation de bâtiments (en % du coût des travaux)	3,00%	0,00%	3,00%	0,00%
Commission pour le travail et les frais liés à la gestion des divers immeubles (en % du montant annuel des loyers nets encaissés)	5,00%	1,20%	5,00%	1,38%
Commission pour le travail et les frais liés à l'achat et à la vente de terrains (en % du prix d'achat ou de vente dans la mesure où l'achat ou la vente ne sont pas confiés à un tiers)	2,50%	0,00%	2,50%	1,28%
Commission d'émission (en % de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises)	5,00%	0,00%	5,00%	0,90%
Commission de rachat (en % de la valeur nette d'inventaire des parts rachetées)	5,00%	0,00%	5,00%	0,00%
Rémunération 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 de la banque dépositaire énumérées au § 4 du contrat de fonds (en % de la fortune globale du fonds)	0,10%	0,02%	0,10%	0,02%
Commission pour le versement du produit annuel aux investisseurs	0,50%	0,00%	0,50%	0,00%

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

Aucune.

Des informations supplémentaires sont disponibles dans *L'essentiel en bref, Inventaire des immeubles et Hypothèques, avances à terme fixe, prêts et crédits.*

Luxembourg, Luxembourg,
9 Rue Robert Stümper





Inventaire des immeubles

Pays	Adresse	Forme de propriété	Prix de revient EUR'/ (monnaie étrangère)	Valeur vénale EUR'/ (monnaie étrangère)	Revenu locatif théorique EUR	Période de location sans loyer EUR
Immeubles d'habitation						
Allemagne	Fritz-Remy-Strasse 5-13, 63071 Offenbach	Propriété exclusive ³	51 910 596	44 820 000	2 692 966	0
Allemagne	Nordmoslesfehner Strasse 1-9, 26131 Oldenburg	Propriété exclusive ³	22 500 318	23 850 000	871 345	0
Total des immeubles d'habitation			74 410 914	68 670 000	3 564 311	0
Immeubles à usage commercial						
Belgique	Avenue Louise 240, 1050 Bruxelles	Propriété exclusive	18 161 122	20 200 000	1 126 987	141 276
Belgique	Berchemstadionstraat 70, 2600 Antwerpen	Propriété exclusive	26 689 804	25 810 000	1 653 752	0
Allemagne	Stuttgarter Strasse 17, 70469 Stuttgart	Propriété exclusive ³	31 493 173	32 370 000	1 832 497	0
Allemagne	Ernst-Dietrich-Platz 1, Josef-Schappe-Strasse 21, Kokkolastrasse 4+5, 40882 Ratingen	Propriété exclusive ³	33 066 091	27 290 000	2 359 062	87 714
Allemagne	Kornwestheimer Strasse 49, 70825 Korntal-Münchingen	Propriété exclusive ³	36 134 657	37 820 000	2 009 071	0
Allemagne	Stresemannstrasse 69, 10963 Berlin	Propriété exclusive ⁴	188 920 034	168 340 000	5 896 783	0
Allemagne	Rabinstrasse 8, 53111 Bonn	Propriété exclusive ⁴	85 264 291	83 200 000	3 882 507	0
Royaume-Uni	6 Queen Street, LS1 2TW, Leeds	Propriété exclusive ¹	43 452 650	36 053 237	2 548 059	200 120
Royaume-Uni	16-20 John Dalton Street, M2 6HY, Manchester	Propriété exclusive ¹	41 666 083	33 912 501	2 134 901	175 003
Finlande	Kaisaniemenkatu 13, 00100 Helsinki	Propriété exclusive	29 238 152	25 120 000	1 660 895	20 174
Finlande	Fredriksberg, Konepajankuja 1, 00510 Helsinki	Propriété exclusive	46 644 324	43 900 000	2 547 047	20 736
France	32-36 Rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt	Propriété exclusive	34 291 191	28 780 000	1 674 613	80 548
France	32 Rue de Cambrai, 75019 Paris	Propriété exclusive	28 089 860	22 470 000	1 361 330	104 637
France	210 Avenue Jean Jaurès, 69007 Lyon	Propriété exclusive	39 412 518	32 110 000	1 626 650	0
Irlande	47-51 South Richmond Street, Dublin 2	Propriété exclusive ²	27 762 304	25 240 000	1 422 627	0
Luxembourg	9 Rue Robert Stümper, 2557 Luxembourg	Propriété exclusive	26 933 535	25 120 000	1 306 154	0

Pertes de loyer EUR	Pertes de loyer %	Loyers (rendements bruts) 01.04.2023–31.03.2024 EUR	Apparte- ments Nombre	Loge- ments m ²	Bureaux/ cabinets m ²	Vente/ magasins m ²	Logistique/ locaux d'activité m ²	Autres surfaces locatives m ²	Total surfaces locatives m ²	Places de station- nement Nombre
212 114	7,88%	2 480 852	317	22 094	0	0	0	20	22 114	273
53 414	6,13%	817 931	73	5 729	0	0	0	0	5 729	98
265 528	7,45%	3 298 783	390	27 823	0	0	0	20	27 843	371
112 785	10,01%	872 926	0	0	4 917	763	0	153	5 833	77
0	0,00%	1 653 752	0	0	7 610	494	0	1 888	9 992	206
0	0,00%	1 832 497	0	0	813	11 159	0	1 554	13 526	0
532 267	22,56%	1 739 081	0	0	11 760	0	0	835	12 595	560
0	0,00%	2 009 071	0	0	4 604	0	10 574	8 727	23 905	72
0	0,00%	5 896 783	0	0	11 614	0	0	511	12 125	63
0	0,00%	3 882 507	0	0	11 716	0	0	10 455	22 171	524
155 934	6,12%	2 192 005	0	0	6 501	0	0	63	6 564	47
455 248	21,32%	1 504 650	0	0	5 038	399	13	0	5 450	26
455 111	27,40%	1 185 610	0	0	3 991	399	0	455	4 845	0
428 622	16,83%	2 097 689	0	0	7 819	670	0	523	9 012	53
62 913	3,76%	1 531 152	0	0	4 077	0	0	305	4 382	84
216 489	15,90%	1 040 204	0	0	4 157	0	0	0	4 157	62
7 697	0,47%	1 618 953	0	0	7 130	0	0	0	7 130	136
165 293	11,62%	1 257 334	0	0	1 711	1 222	0	180	3 113	10
0	0,00%	1 306 154	0	0	2 627	0	0	2 091	4 718	77

Pays	Adresse	Forme de propriété	Prix de revient EUR ¹ / (monnaie étrangère)	Valeur vénale EUR ¹ / (monnaie étrangère)	Revenu locatif théorique EUR	Période de location sans loyer EUR
Pays-Bas	Parkstraat 83-89, 2514 JG Den Haag	Propriété exclusive	37 883 606	33 960 000	2 401 881	188 863
Espagne	27 Calle Eloy Gonzalo, 28010 Madrid	Propriété exclusive	41 735 320	37 050 000	1 783 211	19 125
Total des immeubles à usage commercial			816 838 715	738 745 738	39 228 027	1 038 196

Résumé

	Prix de revient EUR ¹	Valeur vénale EUR ¹	Revenu locatif théorique EUR
Immeubles d'habitation	74 410 914	68 670 000	3 564 311
dont en propriété par étages	0	0	0
dont en droit de superficie	0	0	0
Immeubles à usage commercial	816 838 715	738 745 738	39 228 027
dont en propriété par étages	0	0	0
dont en droit de superficie	0	0	0
Total des immeubles	891 249 629	807 415 738	42 792 338
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces		12 956 731	
Instruments financiers dérivés		0	
Autres actifs		2 572 234	
Fortune totale du fonds		822 944 703	

¹ Converti en euro au cours du jour de référence

² Une part insignifiante de ce bien a été acquise en droit de superficie

³ 10,5% des parts de la société détentrice sont détenus par des proches

⁴ 49,0% des parts sont détenus par des actionnaires minoritaires

Pertes de loyer EUR	Pertes de loyer %	Loyers (rendements bruts) 01.04.2023–31.03.2024 EUR	Apparte- ments Nombre	Loge- ments m ²	Bureaux/ cabinets m ²	Vente/ magasins m ²	Logistique/ locaux d'activité m ²	Autres surfaces locatives m ²	Total surfaces locatives m ²	Places de station- nement Nombre
197 484	8,22%	2 015 534	0	0	10 626	0	0	226	10 852	348
154 135	8,64%	1 609 951	0	0	4 975	1 320	0	0	6 295	0
2 943 978	7,50%	35 245 853	0	0	111 686	16 426	10 587	27 966	166 665	2 345

Période de location sans loyer EUR	Pertes de loyer EUR	Pertes de loyer %	Loyers (rendements bruts) 01.04.2023–31.03.2024 EUR	Valeur vénale de la fortune totale du fonds %
0	265 528	7,45%	3 298 783	8,34%
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
1 038 196	2 943 978	7,50%	35 245 853	89,77%
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
1 038 196	3 209 506	7,50%	38 544 636	98,11%
				1,57%
				0
				0,32%
				100,00%

Catégorie d'évaluation

Tous les immeubles sont évalués selon la méthode DCF à la date de clôture de l'exercice et correspondent à des «placements qui, en raison de paramètres non observables sur le marché, sont évalués au moyen de modèles d'évaluation appropriés en tenant compte des conditions actuelles du marché» selon l'art. 84, al. 2, let. c OPCC-FINMA.

Indications concernant l'activité d'exploitation et le financement hypothécaire

Achats et ventes d'immeubles durant l'année sous revue

	Genre d'immeuble	Date
Acquisitions		
Aucune.		
Ventes		
Aucune.		

Hypothèques, avances à terme fixe, prêts et crédits

Genre de crédit	Durée		Taux d'intérêt %	01.04.2023 en monnaie étrangère	Conclusion en monnaie étrangère	Remboursement en monnaie étrangère	31.03.2024 en monnaie étrangère	31.03.2024 EUR
	du	au						
Engagements à court terme								
<i>Echéance dans les 12 mois</i>								
Hypothèque rollover ⁶ EUR	02.04.19	31.12.24 ¹	4,23%	13 500 000.00	0.00	0.00	13 500 000.00	13 500 000.00
Total des prêts et crédits à court terme rémunérés								13 500 000.00
Engagements à long terme								
<i>Echéance d'un à cinq ans</i>								
Hypothèque à taux fixe GBP	02.11.18	31.10.25 ²	1,54%	21 800 000.00	0.00	0.00	21 800 000.00	25 501 640.00
Hypothèque rollover ⁶ EUR	03.11.20	08.09.28 ³	4,64%	24 400 000.00	0.00	0.00	24 400 000.00	24 400 000.00
Hypothèque rollover ⁷ EUR	14.10.21	31.03.24 ⁴	4,60%	79 200 000.00	0.00	79 200 000.00	0.00	0.00
Hypothèque rollover ⁷ EUR	29.03.24	27.03.26 ⁵	4,16%	0.00	39 600 000.00	0.00	39 600 000.00	39 600 000.00
<i>Echéance au-delà de cinq ans</i>								
Hypothèque rollover ⁷ EUR	29.03.24	28.09.29 ⁵	3,79%	0.00	39 600 000.00	0.00	39 600 000.00	39 600 000.00
Total engagements à long terme								129 101 640.00
Total hypothèques, avances à terme fixe, prêts et crédits								142 601 640.00

¹ Pour Stuttgart: le taux d'intérêt s'élevait à 3,66% au 1^{er} trimestre, à 4,20% au 2^e, à 4,56% au 3^e et à 4,50% au 4^e; en préparation pour la prolongation

² Pour Leeds: le taux d'intérêt fixe s'est élevé à 1,54% sur l'ensemble de la période.

³ Pour Offenbach: le taux d'intérêt s'élevait à 4,36% au 1^{er} trimestre, 4,82% au 2^e, 5,05% au 3^e et 4,68% au 4^e.

Afin de limiter le risque de taux, un cap de 3,45% a été conclu pour une période de trois ans à partir du 18 novembre 2022.

⁴ Pour Berlin: le taux d'intérêt s'élevait à 3,95% au 1^{er} trimestre, à 4,57% au 2^e, à 4,94% au 3^e et à 4,89% au 4^e.

⁵ Pour Berlin: l'hypothèque roll-over a été remplacée par deux tranches de durées différentes. Les taux d'intérêt se situent entre 3,79% et 4,16%.

⁶ Hypothèque d'un bien immobilier détenu à 10,5% par des actionnaires minoritaires.

⁷ Hypothèque d'un bien immobilier détenu à 49,0% par des actionnaires minoritaires.

Revenus locatifs par locataire supérieurs à 5%

Locataire	Lieu de l'immeuble	31.03.2024 %	31.03.2023 %
Calcul sur la base de l'ensemble du portefeuille immobilier (entièrement consolidé)			
Zukunft - Umwelt - Gesellschaft (ZUG) gGmbH	Berlin	14,92%	13,58%
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität	Bonn	9,07%	8,76%
PPG Wörwag Coatings GmbH & Co. KG	Korntal-Münchingen	4,97%	4,68%
Calcul basé sur les parts imputables aux détenteurs de parts du fonds			
Zukunft - Umwelt - Gesellschaft (ZUG) gGmbH	Berlin	8,89%	8,53%
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität	Bonn	5,40%	5,50%
PPG Wörwag Coatings GmbH & Co. KG	Korntal-Münchingen	5,20%	5,16%

Transactions avec des proches

Aucune transaction avec des proches n'a été conclue selon l'art. 32a OPCC.

Transactions effectuées entre placements collectifs

Au cours de la période sous revue, le fonds n'a effectué aucune transaction entre placements collectifs, gérés par la même direction de fonds ou une direction de fonds associée ou une SICAV.

Sociétés immobilières du fonds

- Swiss Life REF EP Switzerland Holding SA, Zurich (Suisse)
- REF EP Finland 1 Oy, Helsinki (Finlande)
- REF EP Finland 2 Oy, Helsinki (Finlande)

Les deux sociétés nationales finlandaises, la société holding à Zurich et ses sociétés nationales appartiennent à 100% à Swiss Life REF (CH) ESG European Properties.

Evénements postérieurs à la date de clôture du bilan

Au 1^{er} juillet 2024, UBS Switzerland AG, Zurich, a repris Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich.

Dans ce contexte, UBS Switzerland AG, Zurich, fait office de banque dépositaire pour ce fonds immobilier.

Restrictions de vente USA

Les parts de ce fonds de placement ne peuvent être ni offertes, ni vendues ou livrées à des US Persons. Par «US Person», il faut entendre: (i) une personne ayant la nationalité américaine (y compris double ou multiple nationalité); (ii) une personne résidant aux Etats-Unis (resident alien détenant une Green Card ou ayant satisfait au «Substantial Presence Test»); (iii) une société de personnes ou une société établie aux Etats-Unis ou soumise au droit américain ou à celui d'un Etat américain; (iv) un successeur d'un testateur qui était citoyen américain ou domicilié aux Etats-Unis; (v) un trust si (x) des aspects essentiels de la gestion de ce trust peuvent être touchés par des ordonnances ou des jugements prononcés par des tribunaux américains conformément à la loi en vigueur et si (y) une ou plusieurs US Persons sont habilitées à contrôler les décisions essentielles du trust; (vi)

une personne soumise au droit fiscal américain pour d'autres raisons (notamment double résidence, déclaration d'impôt commune avec le conjoint, renonciation à la nationalité américaine ou établissement durable et à long terme aux Etats-Unis). Ce paragraphe et les termes utilisés ici doivent être interprétés conformément au US Internal Revenue Code.

Rapport d'évaluation

Mandat et résultat

Selon la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), les valeurs de marchés des immeubles des fonds immobiliers suisses doivent, à des fins de comptabilité, être évaluées par un expert d'estimation indépendant. Wüest Partner a été mandaté par la direction du Fonds pour l'évaluation de tous les immeubles contenus dans le fonds Swiss Life REF (CH) Swiss Properties en date du 31 mars 2024. Le portefeuille contient 20 biens fonciers en date d'évaluation. Il en résulte le tableau synthétique suivant:

Groupes d'affectation selon la loi sur les placements collectifs (LPCC)	No. Imm.	Fair Value au 31.03.2024 EUR	Revenues au 31.03.2024 EUR	Rendement brut %
Immeubles d'habitation	2	61 459 650	3 196 343	5,20%
Immeubles commerciales	18	605 255 738	34 331 898	5,67%
Immeubles mixte	0	0	0	0%
Total Immeubles de rendement (Consolidation proportionnelle)	20	666 715 388	37 528 241	5,63%
Total Immeubles de rendement (100%)	20	807 415 738	43 412 603	5,38%

Au 31 mars 2024, la quote-part de la valeur de marché qui est attribuable aux porteurs de parts du fonds est estimé à EUR 666,715,388 pour le portefeuille de 20 immeubles (dont les dernières acquisitions). La valeur de marché à 100% s'élève à EUR 807,415,738.

La documentation relative aux évaluations a été préparée par la direction du Fonds ainsi que les sociétés d'administration compétentes. Les estimations se basent sur l'évaluation et l'analyse de ces documents, des visites sur place et l'évaluation de la situation de marché générale et pour chaque immeuble.

Méthode et standards d'évaluation

Les évaluations ont été faites de manière uniforme au moyen de la méthode discounted cash-flow (DCF).

Dans le cadre de l'évaluation, une analyse détaillée et une évaluation des positions recettes et coûts est établie. L'expert d'évaluation se base sur les décomptes des années précédentes, la situation locative actuelle et les informations de marché complètes. Sur cette base, il estime les cash-flows futurs attendus et détermine le taux d'escompte. Les évaluations sont faites dans une perspective de continuation de l'utilisation actuelle, par conséquent, d'éventuelles transfor-

mations, intensifications ou densifications ne sont pas prises en compte dans l'évaluation.

La valeur de marché indiquée par immeuble est une «Fair Value», c'est-à-dire le prix de vente probable dans des conditions normales et dans l'environnement de marché actuel sans prendre en considération les frais de transactions. Wüest Partner confirme que les évaluations sont conformes aux prescriptions légales de la loi sur les placements collectifs (LCPP) et l'ordonnance sur les placements collectifs

(OPCC) ainsi que les directives de Swiss Funds & Asset Management Association (AMAS) et sont également conformes aux standards d'évaluation usuels de la branche.

Indépendance et confidentialité

Wüest Partner confirme avoir procédé à l'évaluation des immeubles de Swiss Life REF (CH) European Properties de manière indépendante et neutre, en conformité avec notre politique d'entreprise et les termes du mandat décrit précédemment.

Wüest Partner SA
Zurich, 8 avril 2024



Pascal Marazzi-de Lima
MRICS, Dipl. Arch. ETH,
Partner



Fabio Guerra
MRICS, Dipl. Arch. ETH,
CUREM, Partner

Explications complémentaires concernant l'évaluation par actualisation des flux de trésorerie

Evolution de la valeur

L'évolution de la valeur de biens immobiliers dépend de différentes variables fondamentales. Il convient de distinguer les facteurs propres à l'immobilier (gestion) des facteurs exogènes liés à l'environnement spécifique aux marchés financiers et fonciers.

- Les évolutions de la situation de gestion, du côté des recettes comme des dépenses, se traduisent immédiatement par un ajustement de la valeur de marché indiquée. A cet égard, il convient de tenir compte en particulier de l'influence des nouveaux baux ou de l'expiration de baux en cours, de l'évolution du taux de vacance et des variations de coûts d'exploitation et d'entretien.
- Les investissements exceptionnels effectués au cours de l'exercice sous revue ont une influence directe sur la valeur, étant donné qu'ils représentent une sortie de liquidité. Lorsqu'ils sont de nature à accroître la valeur et qu'ils peuvent ainsi être répercutés sur les loyers, les investissements se traduisent à leur tour par une hausse des recettes locatives.
- L'évolution du marché immobilier local pertinent pour les biens concernés a des répercussions sur le calcul du loyer potentiel.
- Les fluctuations du marché financier ou du marché des transactions influence la détermination du taux d'escompte.
- En outre, l'âge du bien constitue un paramètre important. Toutes choses égales par ailleurs en valeur absolue, seul le vieillissement du bien se traduit par une dépréciation de l'ordre de 1% sur la valeur du bâtiment par année¹.

Recettes locatives

Les recettes locatives (telles qu'indiquées dans le tableau de loyers, en date de référence de l'évaluation) servent de point de départ à l'évaluation. Ces recettes seront prises en compte pour l'évaluation sur la base des conditions stipulées dans les baux.

Dans le cas des baux à durée déterminée, ce sont les revenus locatifs durables potentiels (tels qu'estimés selon l'état actuel des choses) qui serviront au calcul après l'expiration du bail. La détermination des loyers potentiels conformes au marché s'appuie sur les baux les plus récents de l'immeuble concerné, ou de biens comparables connus situés dans le voisi-

nage immédiat de ce dernier, mais aussi sur les travaux de recherche immobilière de grande ampleur effectués par Wüest Partner.

Le prix des loyers de locaux commerciaux sera vérifié à l'aide de calculs de chiffres d'affaires réalistes.

Le potentiel des loyers d'un immeuble à usages divers (avec baux existants) sera calculé selon chacune de ses fonctions.

Les options de prolongation à proprement parler, dont l'exercice relève du locataire, seront alors prises en compte si les loyers effectifs se situent en dessous des loyers du marché calculés. Les options improprement parler, qui prévoient un ajustement des loyers au niveau habituel des loyers du marché à ce moment, seront évaluées comme indiqué plus haut en tant que contrats à durée déterminée.

Pour les baux à durée indéterminée, habituellement utilisés notamment pour les usages d'habitation, l'ajustement au loyer potentiel calculé se fera en tenant compte du cadre législatif locatif ainsi que des fluctuations propres à l'immeuble.

Les objets actuellement inoccupés sont évalués selon une durée de commercialisation reflétant les conditions du marché. Basé sur les conditions du marché et des lieux, la vacance structurelle spécifique est comprise pour tous les modes d'exploitations.

Coûts d'exploitation et d'entretien

Les coûts d'exploitation et d'entretien pris en compte dans les évaluations dépendent avant tout des montants effectivement portés au compte de l'immeuble pour les années écoulées, ainsi que des budgets votés par les organes compétents de la direction du fonds. La vraisemblance de ces informations sera contrôlée sur la base de conventions contractuelles existantes conclues par la gérance. Ces données seront comparées aux critères de référence figurant dans la base de données de Wüest Partner. Les dépenses d'exploitation attendues et d'entretien courantes des immeubles seront modelées à partir d'analyses de cette base de données.

Frais de rénovation

La considération des frais de rénovation à court, moyen et long terme joue un rôle central dans l'évaluation discounted cash-flow (DCF). Les évaluations reflètent en principe les

¹ La réduction de valeur dû à l'âge dépend en particulier du type de construction, de l'âge et de l'emplacement du bien concerné.

plans d'investissements mis à disposition par les organes de la direction du fonds. La plausibilité est ensuite contrôlée sur la base d'indicateurs référentiels de coûts.

Pour le calcul des frais de rénovation à long terme, Wüest Partner utilise un outil d'évaluation des coûts de construction, qui permet de calculer le besoin d'investissement nécessaire pour le maintien de la valeur à long terme de l'immeuble en fonction de l'âge de certains éléments caractéristiques du bâtiment, de leurs coûts de construction et de l'état actuel de l'édifice.

En principe, aucun investissement créateur de valeur de grande ampleur se traduisant éventuellement par un changement d'usage plus lucratif de biens loués, ni l'exploitation de réserves d'extension ou d'utilisation, ni le développement de projets ne sont pris en compte.

Taux d'escompte

Le calcul du taux d'escompte reflète l'estimation du risque associé à chaque immeuble ainsi qu'à ses cash-flows. Pour déterminer ce taux, Wüest Partner tient aussi bien compte de caractéristiques intrinsèques de l'immeuble que des facteurs liés à l'emplacement et au marché.

Le taux d'escompte est calculé selon un modèle ajusté avec les risques du marché. Ce modèle est mis à jour régulièrement selon les données des transactions. Des majorations au titre du risque immobilier général (bien non liquide, risques de base du marché) mais également pour les risques spécifiques de l'immeuble (caractéristiques propres du bien comme l'emplacement, l'utilisation, la situation locative, l'état du bâtiment, la forme de propriété, etc.) sont calculées et ajoutées au taux sans risque.

Prise en compte de l'inflation

Les évaluations tiendront implicitement compte de l'effet de l'inflation sur l'évolution des cash-flows. Concernant les revenus locatifs, le mode d'ajustement convenu dans le bail pour chaque location dépendra de l'inflation ou du taux de répercussion (p. ex. ajustement de 80% à l'évolution de l'indice des prix à la consommation). En ce qui concerne les coûts d'exploitation et d'entretien, on prendra généralement pour base l'intégralité du taux de l'inflation. Le taux d'escompte choisi sera représenté sur une base réelle. Une prévision d'inflation individuelle à long terme est définie pour chaque pays.

Indications sur les affaires d'importance économique ou juridique particulière

Modification du contrat de fonds au 14 juin 2023

Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) du 23 juin 2006, art. 27, al. 2, LPCC

Swiss Life REF (CH) European Properties

Fonds de placement contractuel de droit suisse (appartenant à la catégorie des «fonds immobiliers» et destiné à des investisseuses et investisseurs qualifiés)

Swiss Life Asset Management SA, Zurich, en qualité de direction du fonds, et Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich, en qualité de banque dépositaire, ont l'intention, conformément à l'art. 27 de la loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) d'apporter les modifications énoncées ci-après au fonds de placement susmentionné.

Les modifications concernent pour l'essentiel la conversion du fonds de placement en un produit basé sur la VNI. Le négoce hors bourse des parts de fonds est suspendu sous réserve de l'approbation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Les investisseurs du fonds de placement susmentionné sont par la présente informés des modifications suivantes apportées au contrat de fonds:

§ 1 Dénomination, société et siège de la direction du fonds et banque dépositaire

Le § 1, ch. 5, doit être complété d'une nouvelle lettre f). En application de l'art. 10, al. 5 LPCC et en dérogation à l'art. 67 LPCC, la direction du fonds doit être libérée de l'obligation d'assurer le négoce régulier en bourse ou hors bourse des parts du fonds de placement immobilier. La nouvelle lettre f) du § 1, ch. 5 du contrat de fonds s'énonce comme suit: «f) l'obligation d'assurer le négoce régulier en bourse ou hors bourse de parts du fonds de placement immobilier.»

§ 17 Emission et rachat de parts ainsi que négoce et apports en nature

Le § 17, ch. 2, sect. 2 est complété avec un nouveau ch. 3 et modifié de sorte que la direction du fonds n'est plus tenue d'assurer le négoce régulier en bourse ou hors bourse des parts du fonds de placement immobilier. La section désignée par le nouveau ch. 3 s'énonce désormais comme suit:

«3. La direction du fonds n'assure pas le négoce régulier en bourse ou hors bourse des parts du fonds de placement immobilier.»

Conformément à l'art. 41, al. 1 et al. 2^{bis} comparé à l'art. 35a, al. 1 de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC), les investisseuses et investisseurs sont informés que l'audit et l'établissement de la conformité légale par la FINMA s'étend uniquement aux modifications au § 1 du contrat de fonds et pas à celles au § 17 du contrat de fonds.

Ce texte a été publié le 14 juin 2023 sur la plateforme électronique de Swiss Fund Data (www.swissfunddata.ch). Les investisseuses et investisseurs souhaitant faire opposition aux modifications prévues doivent le faire dans les 30 jours à compter de la publication auprès de l'autorité de surveillance (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Laupenstrasse 27, 3003 Berne) (art. 27, al. 3 LPCC). Les investisseuses et investisseurs existants ont en outre le droit d'exiger le remboursement de leurs parts dans le respect du délai contractuel.

Le texte des modifications du contrat, le prospectus avec contrat de fonds intégré et le rapport annuel sont disponibles gratuitement auprès de la direction du fonds, de la banque dépositaire et de tout distributeur.

Zurich, le 14 juin 2023

La direction du fonds

Swiss Life Asset Management SA,
General-Guisan-Quai 40, 8002 Zurich

La banque dépositaire

Credit Suisse (Suisse) SA,
Paradeplatz 8, 8001 Zurich



Rapport abrégé de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs

à l'attention du Conseil d'administration de la direction de fonds Swiss Life Asset Management AG, Zürich

Rapport abrégé sur l'audit des comptes annuels

Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placement Swiss Life REF (CH) ESG European Properties – comprenant le compte de fortune au 31 mars 2024, le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les informations supplémentaires selon l'art. 89, al. 1, let. b–h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC).

Selon notre appréciation, les comptes annuels (pages 4 à 8, 22 à 36 et 40) ci-joints sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs relatives à l'audit des comptes annuels » de notre rapport. Nous sommes indépendants du fonds de placement ainsi que de la direction de fonds, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession, et avons satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'administration de la direction de fonds. Les autres informations comprennent toutes les informations présentées dans le rapport annuel, à l'exception des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune conclusion d'audit sous quelque forme que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent par ailleurs comporter des anomalies significatives.

Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'administration de la direction de fonds relatives aux comptes annuels

Le Conseil d'administration de la direction de fonds est responsable de l'établissement des comptes annuels conformément à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus. Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

PricewaterhouseCoopers AG, Birchstrasse 160, Postfach, 8050 Zürich
Telefon: +41 58 792 44 00, www.pwc.ch

PricewaterhouseCoopers AG est membre d'un réseau mondial de sociétés juridiquement autonomes et indépendantes les unes des autres.

Responsabilités de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou dans leur ensemble, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit conforme à la loi suisse et aux NA-CH, nous exerçons notre jugement professionnel tout au long de l'audit et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant de fraudes est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, des omissions volontaires, de fausses déclarations ou le contournement de contrôles internes.
- Nous acquérons une compréhension du système de contrôle interne de la direction de fonds pertinent pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds de placement.
- Nous évaluons le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et le caractère raisonnable des estimations comptables ainsi que des informations y afférentes.

Nous communiquons au Conseil d'administration de la direction de fonds ou à sa commission compétente, notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus et nos constatations d'audit importantes, y compris toute déficience majeure dans le système de contrôle interne, relevée au cours de notre audit.

PricewaterhouseCoopers AG



Andreas Scheibli
Expert-réviseur agréé
Auditeur responsable



Simon Bandi
Expert-réviseur agréé

Zürich, 12 juillet 2024

*Nous permettons à chacun
de vivre selon ses propres choix.*