



**GOOD BUILDINGS**  
Swiss Real Estate Fund

**Rapport  
annuel audité  
2023**

# Impressum

## **Éditeur**

BERNINVEST AG  
Direction du fonds, Berne  
[www.berninvest.ch](http://www.berninvest.ch)

## **Conception**

Augenweide Kommunikation GmbH  
[www.augenweide.swiss](http://www.augenweide.swiss)

## **Photographie**

Bildschmiede GmbH  
Daniel Rohr  
Keen GmbH

## **Impression**

RITZ CROSSMEDIA AG, Berne  
[www.ritz.ch](http://www.ritz.ch)



## Sommaire

**05**

Chiffres clés

**08**

Message  
du président  
et du CEO

**10**

Évolution  
du fonds

**12**

Portefeuille  
immobilier

**20**

Rapport  
d'activités

**38**

Comptes  
annuels

**46**

Communications  
importantes aux  
investisseurs

**47**

Indemnités  
réglementaires

**50**

Registre des  
immeubles

**54**

Annexe

# Le fonds en un coup d'œil

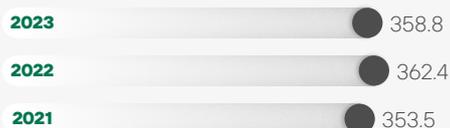
## 84.13

**Part des immeubles résidentiels**  
en %



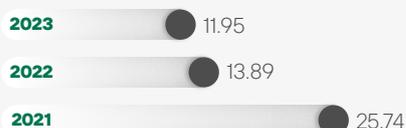
## 358.8

**Fortune totale du fonds**  
en mio CHF



## 11.95

**Agio**  
en %



## 5.15

**Quote-part de perte sur loyer**  
en %



# Chiffres clés

	Données en	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
<b>Chiffres clés du rendement</b>				
Performance	%	1.44	-6.39	18.49
Rendement de placement	%	3.62	4.09	4.52
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	%	69.34	69.68	70.49
Rendement net des immeubles construits	%	3.54	3.56	3.46
Rendement des fonds propres (ROE)	%	3.61	4.07	4.33
Rendement du capital investi (ROIC)	%	2.98	3.05	3.32
Rendement sur distribution	%	3.03	2.99	2.72
Coefficient de distribution ordinaire (Payout Ratio)	%	88.94	91.60	84.80
Coefficient de distribution avec distribution supplémentaire (Payout Ratio)	%	107.80	111.03	102.78
<b>Chiffres clés du financement</b>				
Proportion des financements tiers	%	24.15	25.53	24.05
Proportion des capitaux tiers	%	27.71	28.57	27.25
Coûts des financements tiers	CHF	1'358'711	447'816	343'528
Durée résiduelle des financements tiers	Années	3.52	3.70	4.53
Taux d'intérêt des financements tiers	%	1.57	1.03	0.42
<b>Chiffres clés des marchés financiers</b>				
Agio	%	11.95	13.89	25.74
Rapport Cours/Bénéfices (P/E ratio)	×	31.05	28.19	29.18
Rapport Cours/Cash-flow (P/CF ratio)	×	31.14	37.17	37.30
Capitalisation boursière	CHF	290'400'000	294'800'000	323'400'000
Négociabilité (Ø chiffre d'affaires par jour)	CHF	225'361	249'026	251'641
Cours de clôture au 31 décembre	CHF	132.00	134.00	147.00
Cours boursier maximum	CHF	135.50	149.50	148.30
Cours boursier minimum	CHF	126.00	115.30	126.62
<b>Chiffres clés du compte de fortune</b>				
Valeur vénale des immeubles	CHF	355'023'000	359'078'000	350'349'000
Valeur comptable des immeubles	CHF	333'709'434	338'763'954	333'790'367
Fortune totale du fonds	CHF	358'830'973	362'391'138	353'514'073
Patrimoine net du fonds (Net Asset Value)	CHF	259'401'555	258'852'259	257'188'774
<b>Chiffres clés du compte de résultat</b>				
Cash-flow	CHF	9'326'740	7'930'128	8'694'704
Bénéfice net	CHF	8'163'227	7'925'640	8'179'139
Gains/pertes en capital réalisés	CHF	-	-	115'180
Gains/pertes en capital non réalisés	CHF	22'556	2'533'357	2'701'097
Résultat total	CHF	9'352'863	10'458'997	10'995'416
Revenus locatifs	CHF	15'438'297	14'472'274	13'803'864
Quote-part de perte sur loyer	%	5.15	6.31	7.22
Coûts de l'entretien ordinaire	CHF	1'309'407	1'114'440	1'320'183
Coûts de l'entretien ordinaire en % des loyers nets	%	8.48	7.70	9.56
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER <sub>REF</sub> ) GAV	%	0.78	0.78	0.79
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER <sub>REF</sub> ) MV	%	0.98	0.93	0.86
<b>Chiffres clés des parts du fonds</b>				
Valeur nette d'inventaire au 31 décembre	CHF	117.91	117.66	116.90
Prix de rachat d'une part	CHF	114.10	113.90	113.20
Distribution	CHF	4.00	4.00	4.00
Valeur fiscale au 31 décembre	CHF	1.35	1.23	1.32
Parts au 1 <sup>er</sup> janvier		2'200'000	2'200'000	2'000'000
Dépenses		-	-	200'000
Rachats		-	-	-
Parts au 31 décembre		2'200'000	2'200'000	2'200'000

Les chiffres clés ont été calculés selon les directives de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS).

Des données de performance historiques ne garantissent pas une évolution similaire à l'avenir. Les revenus du fonds tout comme les valeurs des parts de fonds sont susceptibles d'augmenter, mais aussi de diminuer, et ne peuvent être garantis. Lors du rachat de parts du fonds, l'investisseur peut éventuellement recevoir un montant inférieur à celui qu'il a investi initialement.

# Organes

## Direction du fonds

BERNINVEST AG  
Schönburgstrasse 19  
CH-3000 Berne 22

Tél.: +41 31 818 55 55  
E-Mail: info@berninvest.ch  
www.berninvest.ch

## Conseil d'administration

### Président

Reto Kuhn, Zürich

### Vice-président

Stefan Schürmann, Cossonay-Ville

### Membre

Bertrand de Sénépart, Pully

## Direction

### Président de la direction générale

Nunzio Lo Chiatto, Rüfenacht BE

### Membre de la direction

Dejan Dukov, Cormondes

## Banque dépositaire

Banque J. Safra Sarasin AG, Bâle

## Organe de révision

Ernst & Young AG, Berne

## Agent de souscription et payeur

Banque J. Safra Sarasin AG, Bâle

## Experts chargés des estimations

Thomas Graf, Berne  
Agent fiduciaire diplômé

Thomas Welti, Oberengstringen  
MAS UZH Real Estate

Mathias Rychener, Berne  
Architecte HES/Expert en estimations  
immobilières CAS HES

## Gérances immobilières

Adimmo AG, Basel  
Cogestim SA, Lausanne  
Consenta Bewirtschaftungen AG, Gerlafingen  
GOLDINGER Immobilien AG, St. Gallen  
H&B Real Estate AG, Zürich  
Niederer AG, Ostermundigen  
Redinvest Immobilien AG, Sursee

## Données de base

N° de valeur 14 290 200  
ISIN CH0142902003



# Message du président et du CEO

Chère investisseuse,  
cher investisseur,

La hausse des taux d'intérêt et les risques de corrections des évaluations qui en découlent, l'augmentation des loyers, les longues procédures d'obtention de permis de construire et les prix élevés de l'énergie ont rendu l'année très exigeante. Nous sommes heureux de constater que le Good Buildings Swiss Real Estate Fund affiche des résultats très solides et qu'il a su démontrer ses atouts qualitatifs dans un environnement parsemé de défis.

Quelques chiffres clés sélectionnés:

---

Le rendement de l'investissement pour l'année 2023 est de 3.62% (année précédente 4.09%)

---

La performance pour l'année 2023 est de 1.44% (année précédente -6.39%)

---

Les loyers nets ont augmenté d'environ 14.5 mio CHF à 15.4 mio CHF

---

La valeur nette d'inventaire (NAV) par part a augmenté de 117.66 CHF à 117.91 CHF

---

Le cashflow a augmenté de 7.9 mio CHF à 9.3 mio CHF

---

Nous continuons de nous concentrer sur le développement des nouveaux projets de construction et optimisons le portefeuille existant par des actions ponctuelles.

Fin avril 2024, les dividendes seront versés aux investisseurs. La distribution reste inchangée à 3.30 CHF par part. En outre, une distribution supplémentaire de 0.70 CHF par part sera versée.

La politique de placement du Good Buildings Swiss Real Estate Fund se concentre depuis sa création sur l'investissement dans des projets de construction neuve. Cela a permis d'acquérir de nombreuses expériences et de mettre l'accent sur la durabilité ainsi que sur la réduction de la consommation d'énergie. Par ailleurs, notre expertise a été constamment améliorée par de nombreux nouveaux projets de construction, dans un contexte de forte augmentation de la densité réglementaire. Ainsi, le Good Buildings Swiss Real Estate Fund dispose aujourd'hui d'un portefeuille immobilier très moderne qui est à la pointe en matière d'efficacité énergétique.

Au cours de l'année sous revue, le nouveau projet de construction à Lucens a été achevé et tous les appartements ont pu être loués. De plus amples informations sur ce projet sont disponibles dans le rapport du gestionnaire de portefeuille. Enfin, nous avons vendu l'immeuble de Staad qui, en raison de différents critères, ne correspondait plus à la politique de placement du Good Buildings Swiss Real Estate Fund. A l'avenir, nous continuerons à vendre ponctuellement des biens immobiliers qui, après vérification, ne répondent plus à nos exigences.

Les évaluations des fonds immobiliers ont également été mises à l'épreuve par la situation particulière des taux d'intérêt, qui sont passés de taux négatifs à une normalisation des taux d'intérêt à un niveau bas. Le Good Buildings Swiss Real Estate Fund a également réussi à maintenir sa position sur le marché à cet égard et la volatilité du fonds est restée faible par rapport à l'ensemble du marché. Des informations plus détaillées à ce sujet sont disponibles dans la partie centrale du rapport annuel. Par ailleurs, nous nous sommes penchés cette année sur le thème de l'«agio», en raison de l'actualité.

Les locations continuent de connaître un grand succès. Le taux de vacance a encore pu être réduit. Les loyers récemment ajustés en raison de la hausse du taux d'intérêt de référence auront un impact positif sur le cash-flow à moyen terme. Cela a concerné de nombreux contrats de location qui avaient pu bénéficier d'une réduction de loyer en raison de la baisse des taux d'intérêt au cours des dernières années.

Outre la construction de nouveaux bâtiments, la politique de placement comprend une remise en état irréprochable du portefeuille immobilier. Des objets de rénovation potentiels sont identifiés de manière ponctuelle. Si la micro-situation est jugée attractive, nous procédons, dans la mesure du possible, à une rénovation complète. Ainsi, au cours de l'année sous revue, l'enveloppe du bâtiment de l'Alte Bernstrasse à Rüfenacht BE a été rénovée, le toit plat de la Hermetschloostrasse à Zurich a été assaini et les combles du Parkweg à Wohlen ont été aménagés en appartement.

À l'avenir, nous souhaitons continuer à jouer un rôle actif dans l'aménagement de nos espaces de vie et à miser sur la stratégie éprouvée de construction de nouveaux

bâtiments. Nous pouvons nous appuyer sur notre longue expertise en matière de développement de nouveaux bâtiments pour relever les nombreux défis auxquels nous sommes confrontés. Outre les critères économiques et du droit de la construction, nous nous penchons, dans le cadre des planifications en cours, sur des thèmes tels que les espaces verts, le drainage, l'ombrage, l'énergie et les lieux sociaux. Notre objectif n'est pas seulement d'obtenir un certificat ou un permis de construire, mais de réaliser la meilleure mise en œuvre possible pour l'homme et l'environnement lors d'une nouvelle construction ou de la rénovation d'un bien immobilier existant.

Au cours des prochaines années, nous continuerons à réduire la part des combustibles fossiles. Plusieurs projets ont déjà été initiés dans ce sens. De façon complémentaire, nous nous efforçons d'équiper le plus grand nombre possible de toits de panneaux photovoltaïques. D'une part, parce qu'un regroupement dans le cadre de la consommation propre permet de produire sur place de l'électricité verte et bon marché pour les locataires. Et d'autre part parce que de tels investissements sont économiquement rentables.

Au nom de tous les collaborateurs de BERNINVEST AG, nous vous remercions, chères investisseuses et chers investisseurs, de la confiance que vous accordez depuis de nombreuses années à notre entreprise et à notre fonds.

Nous vous souhaitons une année (de placement) prospère et sereine.

## Berninvest



### **Reto Kuhn**

Président du Conseil d'administration

### **Nunzio Lo Chiatto**

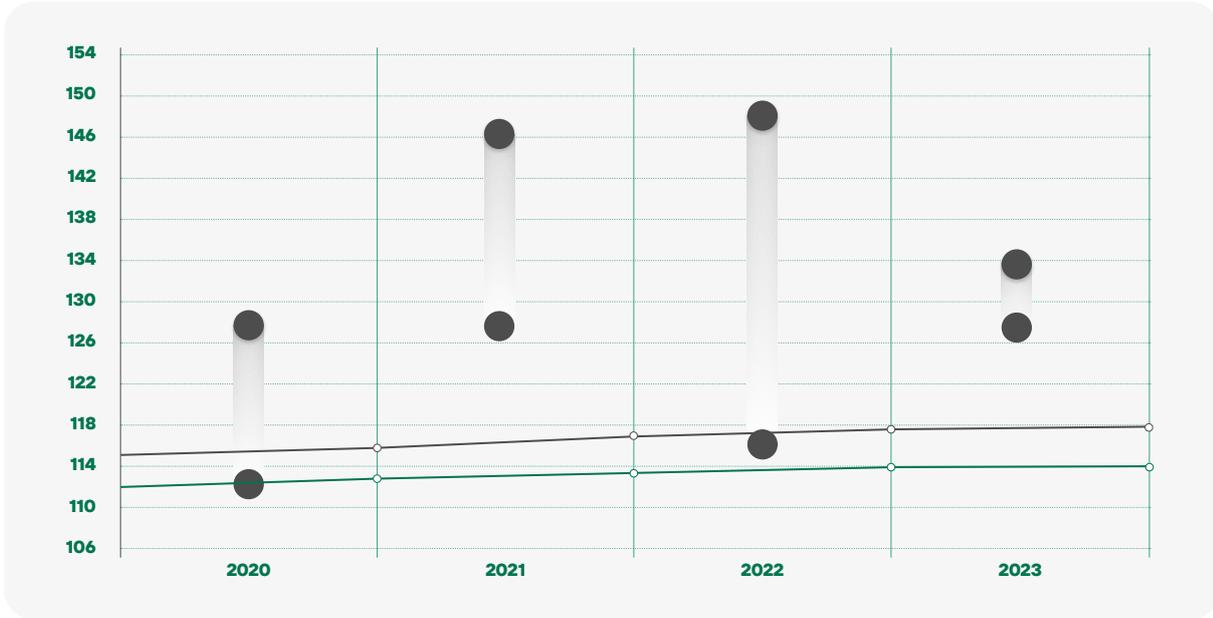
Président de la Direction générale  
Gestionnaire du fonds



# Évolution du fonds

## Évolution du cours

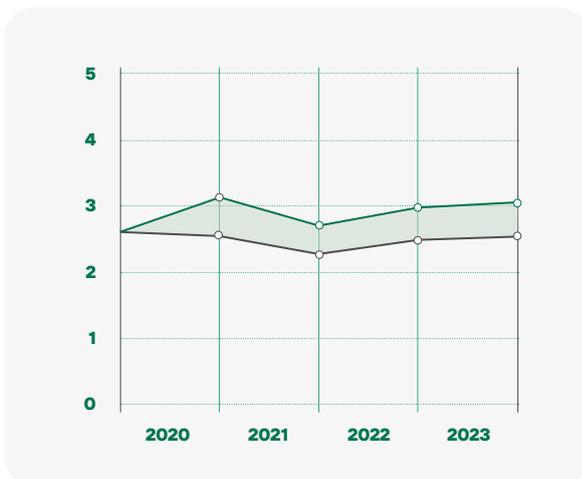
en CHF



● Plus haut de l'année  
● Plus bas de l'année  
○ Valeur nette d'inventaire  
○ Prix de rachat

## Rendement des dividendes

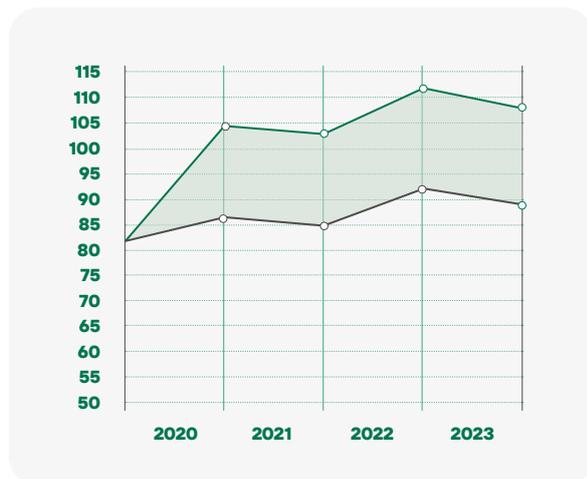
en %



○ Distribution ordinaire  
○ Distribution supplémentaire

## Payout Ratio

en %



○ Distribution ordinaire  
○ Distribution supplémentaire

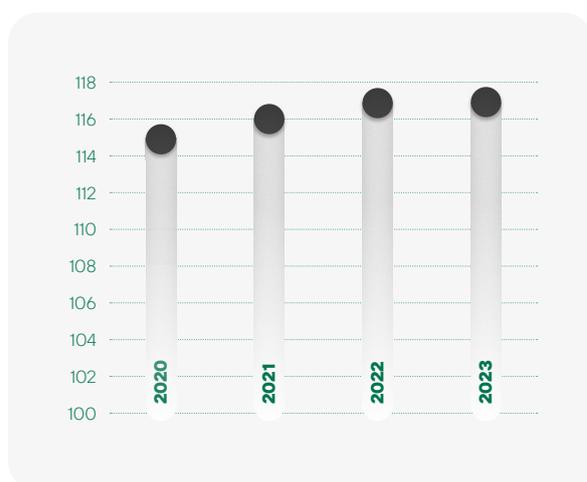
## Aperçu des statistiques

Année au 31.12.	Parts en circulation	NAV en CHF	Prix de rachat en CHF	Distribution en CHF	Réduction du bénéfice reporté en CHF	Rendement des dividendes au 31.12. en %	Cour boursier au 31.12. en CHF	Fortune nette à la valeur vénale en mio CHF
2023	2'200'000	117.91	114.10	3.30	0.70	3.03	132.00	259.402
2022	2'200'000	117.66	113.90	3.30	0.70	2.99	134.00	258.852
2021	2'200'000	116.90	113.20	3.30	0.70	2.72	147.00	257.189
2020	2'000'000	115.72	112.70	3.30	0.70	3.10	129.00	231.449
2019	2'000'000	115.05	112.10	3.20	-	2.67	119.80	230.105
2018	1'503'000	111.80	108.90	3.00	-	2.82	106.50*	168.038
2017	1'503'000	110.57	107.70	2.50	-	2.34	107.00*	166.188
2016	1'503'000	107.86	105.10	2.00	-	1.80	111.00*	162.116
2015	1'503'000	105.35	102.50	1.00	-	0.90	111.00*	158.338
2014	1'503'000	102.95	100.20	-	-	n/a	104.00*	154.729

\* Prix de négoce hors bourse (OTC)

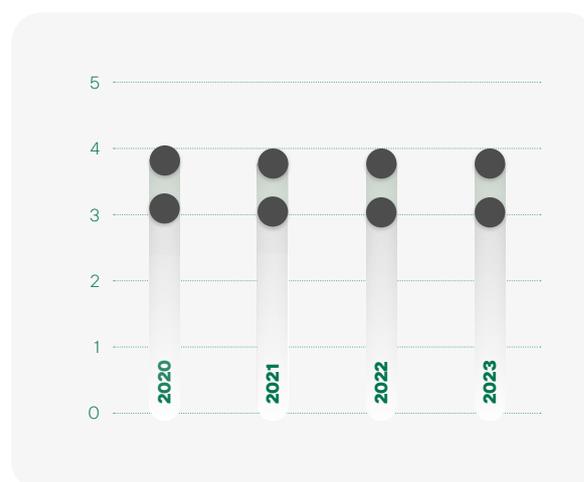
## Net Asset Value par part (NAV)

en CHF



## Distribution

en CHF

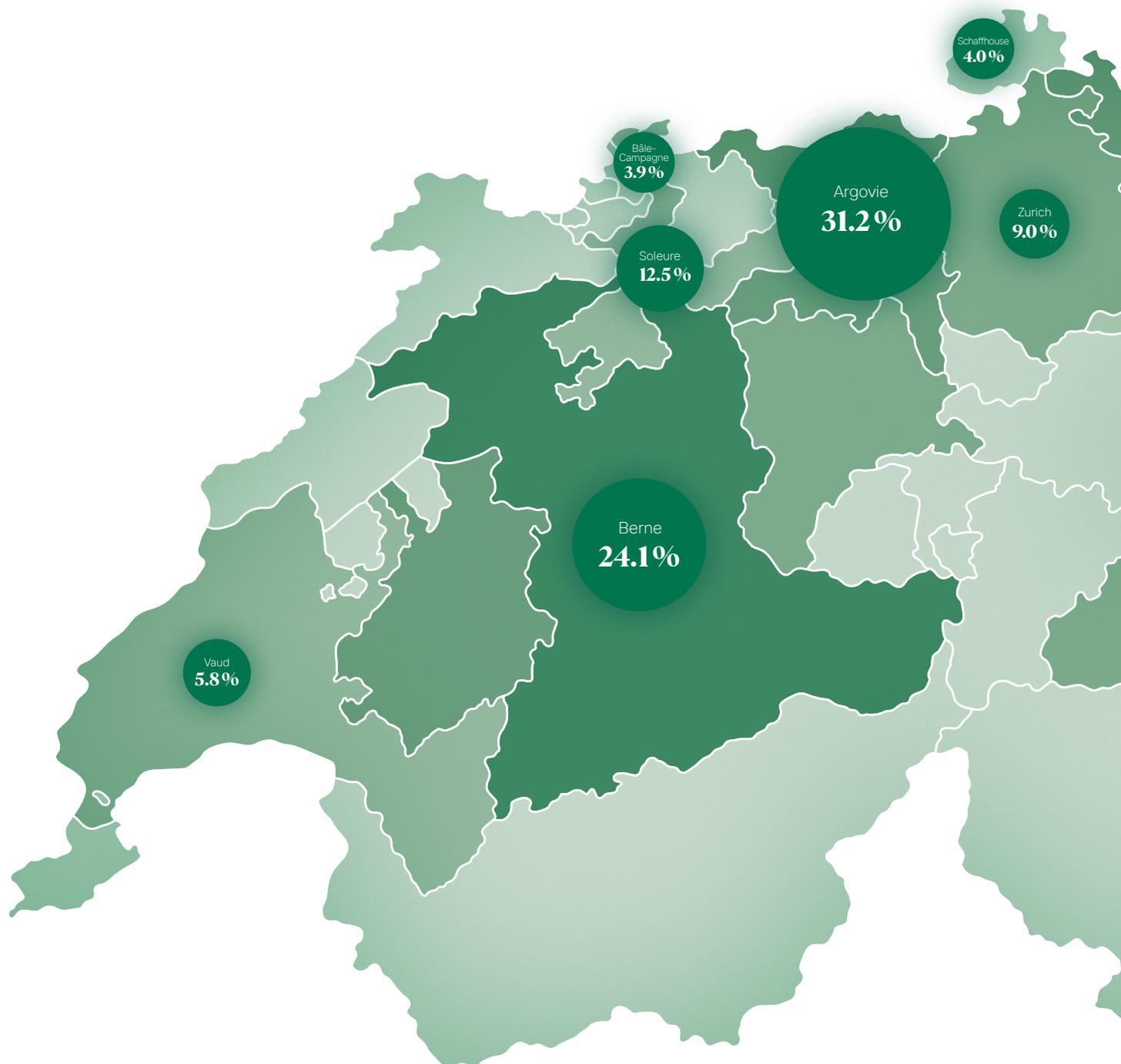


● y c. distribution supplémentaire  
● distribution ordinaire

# Portefeuille immobilier



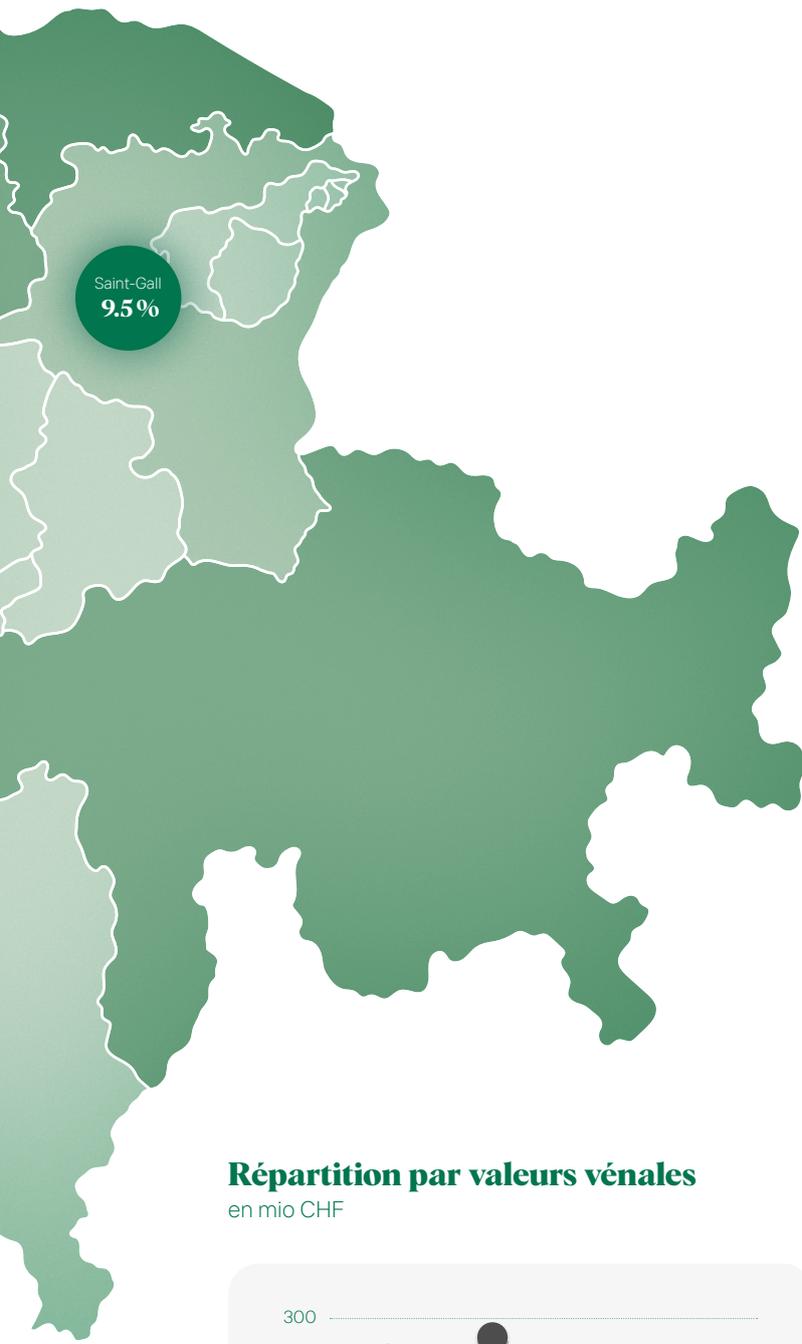




### Valeurs vénales par canton

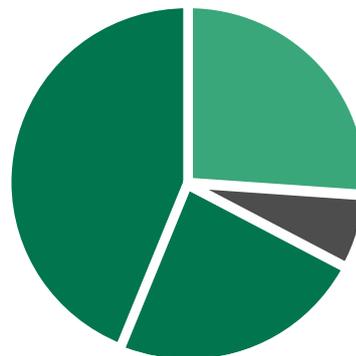
Argovie	110'823'000	31.2%
Bâle-Campagne	14'000'000	3.9%
Berne	85'504'000	24.1%
Schaffhouse	14'122'000	4.0%
Vaud	33'600'000	9.5%

Soleure	44'589'000	12.5%
Saint-Gall	20'604'000	5.8%
Zurich	31'781'000	9.0%
<b>Total</b>	<b>355'023'000</b>	<b>100.0%</b>



## Répartition par types d'appartement

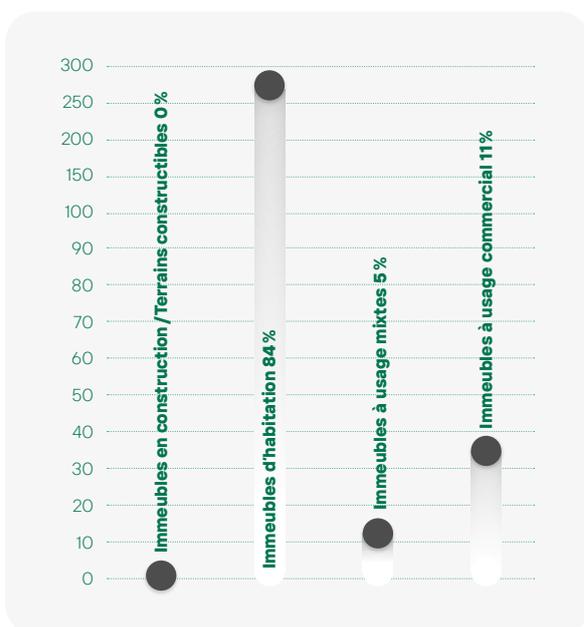
en %



- 23.50%**  
157 appartements  
< 3 pièces
- 43.71%**  
292 appartements  
3-3.5 pièces
- 26.20%**  
175 appartements  
4-4.5 pièces
- 6.59%**  
44 appartements  
> 5 pièces

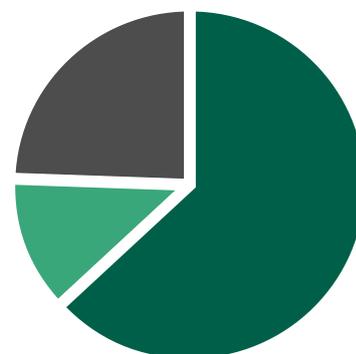
## Répartition par valeurs vénale

en mio CHF



## Structure d'âge des biens immobiliers

en %



- 63.06%**  
jusqu'à 15 ans
- 12.55%**  
de 15 à 30 ans
- 24.39%**  
plus de 30 ans



## Portefeuille jusqu'à 10 millions CHF

Les 6 objets immobiliers avec une valeur vénale jusqu'à 10 millions CHF représentent 10.63% du portefeuille du Good Buildings SREF.



Burgdorf  
**Buchmattstrasse 5**

**Type d'objet** Commerce

**Valeur vénale** 4'134'000 CHF



Ostermundigen  
**Oberc Zollgasse 29 / 29A / 29D**

**Type d'objet** Habitat / Commerce

**Valeur vénale** 6'315'000 CHF



Reinach BL  
**Fasanenstrasse 32**

**Type d'objet** Habitat

**Valeur vénale** 3'885'000 CHF



Rüfenacht BE  
**Alte Bernstrasse 7 / 9**

**Type d'objet** Habitat

**Valeur vénale** 7'265'000 CHF



Wohlen AG  
**Parkweg 10 - 14**

**Type d'objet** Habitat

**Valeur vénale** 7'000'000 CHF



Zuchwil  
**Mattenweg 2 / 6**

**Type d'objet** Habitat

**Valeur vénale** 9'139'000 CHF



Portefeuille à partir de  
**10 millions CHF**

Les 16 objets immobiliers avec une valeur vénale de plus de 10 mio CHF représentent 89.37% du portefeuille du Good Buildings SREF.



Adliswil  
**Zürichstrasse 2 / Kronenstrasse 4**

**Type d'objet** Habitat / Commerce  
**Valeur vénale** 10'290'000 CHF



Aegerten  
**Grenzstrasse 12-20**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 18'548'000 CHF



Brügg  
**Erlenstrasse 6 / 8 / 10 / 10B**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 12'835'000 CHF



Granges  
**Girardstrasse 17 / 19**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 7'757'000 CHF



Gretzenbach  
**Staldenacker 1 / 1A / 1B / 3 / 5**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 17'693'000 CHF



Ipsach  
**Ipsachstrasse 7 / 9A / 9B / 9C / 9D**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 20'830'000 CHF



Kölliken  
**Egelmoosstrasse 2A/2B**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 10'915'000 CHF



Küttigen  
**Rosenbergstrasse 2/4/6/8**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 15'868'000 CHF



Lucens  
**Avenue Louis Edouard Junod 5/5A/5B**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 20'604'000 CHF



Niederrohrdorf  
**Holzrütistrasse 6E/6F/6G**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 18'398'000 CHF



Reinach BL  
**Zihlackerstrasse 4/6/8**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 10'115'000 CHF



Spreitenbach  
**Landstrasse 142-146/Kreuzackerstrasse 1**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 58'642'000 CHF



Saint-Gall  
**Ullmannstrasse 13A/13B/17/19/23/23A**

**Type d'objet** Habitat  
**Valeur vénale** 33'600'000 CHF



Stein am Rhein  
**Kaltenbacherstrasse 32**

**Type d'objet** Commerce  
**Valeur vénale** 14'122'000 CHF



Wangen an der Aare  
**Unterholz 12-16**

---

**Type d'objet** Habitat

---

**Valeur vénale** 15'577'000 CHF



Zurich  
**Hermetschloostrasse 77**

---

**Type d'objet** Commerce

---

**Valeur vénale** 21'491'000 CHF

# Rapport d'activités





# Rapport du gestionnaire du portefeuille

## Aperçu de l'exercice annuel

Le portefeuille du Good Buildings Swiss Real Estate Fund affiche une fortune totale du fonds de 358.8 mio CHF au 31 décembre 2023. Le rendement des placements s'élève à 3.62% pour l'exercice 2023. Le rendement net des constructions achevées a pu être maintenu à un niveau similaire à celui de l'année précédente, soit 3.54%.

Par rapport à l'exercice précédent, le taux de vacance a été réduit de plus d'un pour cent, passant de 6.31% à 5.15%. Cela est également dû au changement de stratégie de gestion et à la proximité avec les locataires qui en découle, ainsi qu'à la connaissance du marché local par les gérances. Au cours de l'exercice 2023, l'entretien ordinaire correspondait, en pourcentage des revenus locatifs, à 8.48%.

Le chiffre d'affaires quotidien moyen des parts sur le marché secondaire s'est élevé à environ 225'000 CHF au cours de l'exercice écoulé, ce qui témoigne d'une liquidité adéquate. La performance des parts s'élève pour l'année 2023 à 1.44%.

## Comparaison du rendement avec le SXI Real Estate® Funds Broad TR

Le graphique ci-dessous présente une comparaison du rendement du fonds entre le Good Buildings SREF et le SXI Real Estate® Funds Broad TR depuis la cotation en bourse du Good Buildings SREF en 2019. Le rendement cumulé des fonds sur 5 ans fait apparaître une différence de

10.82% en faveur du Good Buildings SREF par rapport au SXI Real Estate® Funds Broad TR. L'année dernière, l'agio du Good Buildings SREF s'est élevé à 11.95%, ce qui reflète la bonne performance du fonds.

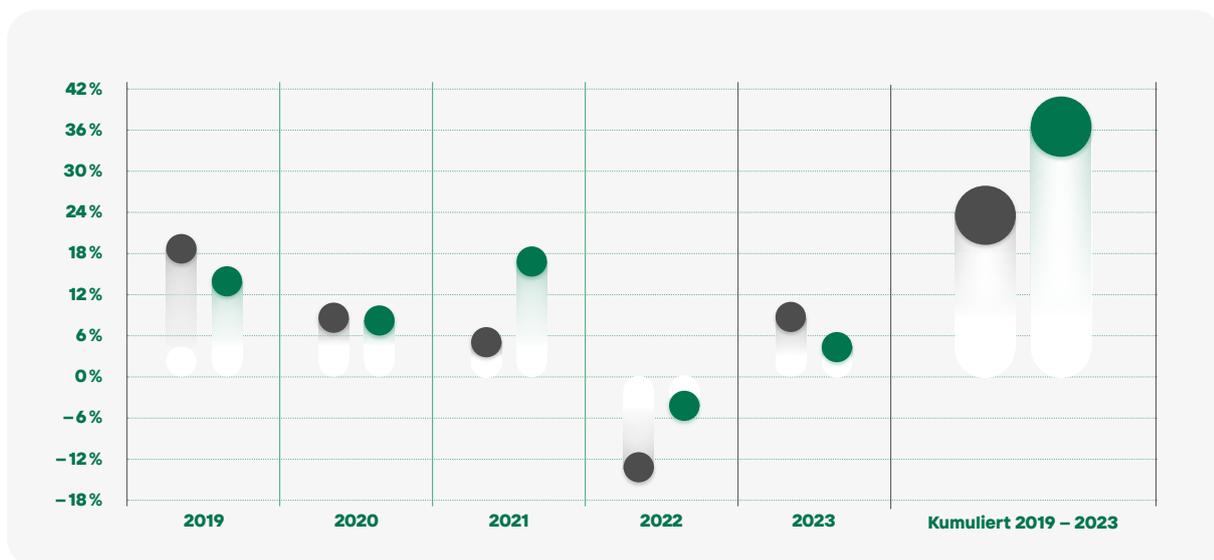
Le fonds dispose donc toujours d'une solide base de fonds propres, raison pour laquelle il a été décidé de renoncer à une nouvelle émission au cours de l'exercice 2023.

Le taux de financement externe s'élève à 24.15% à la fin de l'année. Le taux d'intérêt moyen pondéré à la fin de la période sous revue est de 1.57% et la durée résiduelle est de 3.52 ans. La liste détaillée de toutes les hypothèques, avances à terme fixe et emprunts actuellement en cours se trouve aux pages 42/43.

## Dividende supplémentaire

Sur la base des bons exercices, un dividende de base de 3.30 CHF et un dividende supplémentaire de 0.70 CHF par part ont pu être versés au cours des trois dernières années. Ce dividende supplémentaire permet de réduire le bénéfice reporté à un niveau conforme au marché. Cette année encore, un dividende supplémentaire de 0.70 CHF sera versé en plus du dividende de base de 3.30 CHF. Les dividendes sont exonérés d'impôt pour les investisseurs, car le fonds détient les immeubles et que ceux-ci sont déjà imposés auprès du fonds.

## Comparaison du rendement avec le SXI Real Estate® Funds Broad TR



## Projets de construction achevés

### Lucens (VD)

Au cours de l'exercice 2023, le projet de construction de logements à Lucens (VD) a été achevé et comptabilisé, y compris tout son environnement. Tous les appartements étaient loués lorsque la construction a été achevée. Ce succès est dû non seulement à l'emplacement, mais aussi à la haute qualité de finition des logements. Pour cette nouvelle construction, l'accent a été mis sur la haute qualité ainsi que sur la durabilité. Tous les immeubles sont équipés d'une installation photovoltaïque. De plus, plusieurs places de stationnement dans le parking sont équipées de stations de recharge. Cette mesure permet de répondre à la demande croissante de stations électriques adaptées.

Le nouveau lotissement est convaincant à tous les niveaux et suscite une forte demande. Cet aspect témoigne du fait que la stratégie du fonds consistant à miser sur les nouvelles constructions est la bonne.



Lucens (VD)

## Projets de nouvelles constructions en cours de planification

### Courgevaux (FR)

À Courgevaux (FR), un terrain de 8'542 m<sup>2</sup> a pu être acquis en 2022. La parcelle est située dans une micro-situation avantageuse avec des trajets courts vers les transports en commun, les écoles et les commerces – des conditions idéales pour un site attractif.

Les planifications pour la nouvelle construction sur ce terrain vont bon train, la demande de démolition de la halle commerciale et l'examen préliminaire pour la demande de permis de construire ont été déposés en janvier 2024. Le permis de construire est attendu pour le début de l'automne 2024. Les travaux de construction seront ensuite lancés.

Selon l'état actuel de la planification, il sera possible de construire sur ce terrain un lotissement de 78 appartements répartis sur plusieurs corps de bâtiment. La diversité des logements est déterminée de manière à attirer différents groupes cibles. Pour cette nouvelle construction, l'accent est mis comme d'habitude sur un standard d'aménagement élevé, la durabilité ainsi que la longévité des matériaux utilisés – conformément à la stratégie du Good Buildings SREF.

### Stein (AG)

Plusieurs projets indicatifs ont été élaborés ces dernières années par un groupe d'experts pour le terrain de Stein (AG) afin d'atteindre un développement optimal du site. Le projet indicatif élaboré a été adopté et le processus de planification de l'aménagement est actuellement en cours.

Plusieurs immeubles d'habitation sont prévus sur ce terrain. Il s'agit de créer une offre de logements de grande qualité, en harmonie avec les zones environnantes, tout en optimisant l'utilisation du site. Le terrain est bien situé et les commerces, les écoles et les transports publics sont accessibles à pied.

## Acquisitions et ventes

Aucune nouvelle acquisition n'a été réalisée au cours de l'exercice écoulé. En revanche, un bien immobilier a été vendu. L'immeuble situé au Risegg 9/11 à Staad a été vendu le 30 septembre 2023.

## Rénovations des immeubles existants

Des assainissements ont également été effectués en 2023 afin de répondre aux exigences actuelles des locataires et d'améliorer l'efficacité énergétique. Lors de ces rénovations, l'accent a également été mis sur l'obtention d'un rendement raisonnable.

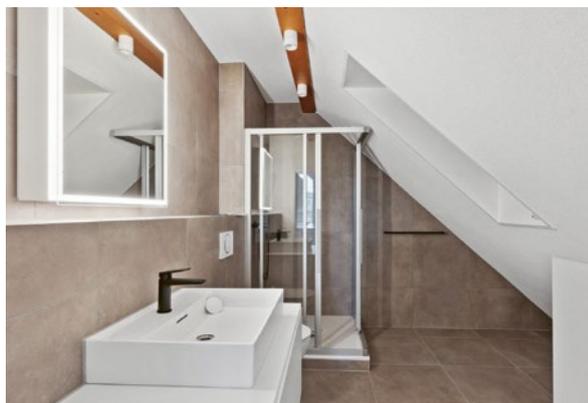
L'année dernière, l'assainissement des fenêtres et de la façade de l'Alte Bernstrasse 7/9 à Rüfenacht BE (BE), y compris l'ensemble des portes d'entrée et des portes d'appartement, a été achevé. Cet assainissement a permis d'améliorer l'efficacité énergétique d'un immeuble supplémentaire.

Dans l'immeuble de la Hermetschloostrasse 77 à Zurich (ZH), les travaux de rénovation du toit plat ont été achevés au cours de l'exercice écoulé, ce qui a permis d'influencer positivement le bilan énergétique.

Dans le Parkweg 14 à Wohlen AG (AG), l'aménagement des combles en appartement a été achevé. La photo

ci-dessous montre l'aménagement de qualité ainsi que la luminosité et la modernité de cet appartement qui répond aux exigences actuelles.

Dans les immeubles qui ne nécessitaient pas de rénovation complète ou dans lesquels une telle rénovation serait disproportionnée, certains éléments de construction ont été remplacés. L'année dernière, par exemple, plusieurs appartements de divers immeubles ont été rénovés et re-loués à des loyers correspondant à ceux du marché. Ces assainissements ont été réalisés à l'occasion d'un changement de locataire, ce qui a permis d'éviter la résiliation du bail. Pour l'ensemble du portefeuille, une stratégie d'objet adéquate a été définie pour chaque bien immobilier sur la base de différents points et elle est vérifiée en permanence. Vous trouverez un aperçu des rénovations à la page 37.



Parkweg, Wohlen AG (AG)

### Réduction du taux de vacance

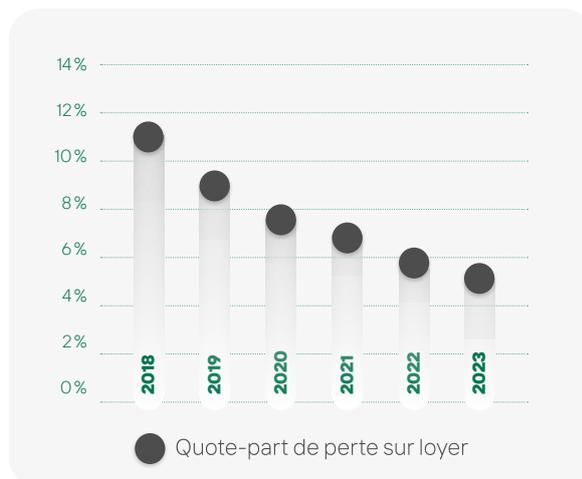
La réorientation de la gestion, et donc l'adaptation de la stratégie, décidée il y a trois ans, continue de produire des effets positifs. Dans le contexte actuel du marché, la connaissance des marchés locaux et la proximité avec les locataires sont essentielles. Des temps de réaction plus rapides ont pu être obtenus pour la location des appartements et des espaces commerciaux.

Grâce aux avantages susmentionnés et à la nouvelle administration, 580 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales supplémentaires ont pu être loués l'année dernière à la Hermettschloostrasse 77 à Zurich, ce qui a eu un effet positif sur le taux de vacance de l'immeuble ainsi que sur le portefeuille. La location de surfaces commerciales requiert une bonne et très étroite collaboration entre l'administration et les propriétaires, car les aménagements des locataires sont monnaie courante dans ce domaine et nécessitent un suivi étroit du processus.

La bonne location des appartements du Staldenacker 1/1A/1B/3/5 à Gretzenbach (SO) a également contribué à réduire encore le nombre de logements vacants. L'assainissement de l'enveloppe du bâtiment réalisé en 2022 et notamment les agrandissements de balcons ont permis d'augmenter l'attractivité des appartements. Au début du nouvel exercice, nous constatons que cet immeuble est entièrement loué.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du taux de vacance au cours des dernières années et illustre la réduction constante du taux de vacance.

### Taux de vacance



Notre objectif est bien entendu de continuer à faire baisser ce taux. Avec les mesures envisagées et leurs premières mises en œuvre au cours du nouvel exercice, nous avons bon espoir de continuer à réduire le taux de vacance à l'avenir.

### Perspectives pour les années à venir

Avec les terrains déjà acquis à Courgevoux (FR) et à Stein (AG), le Good Buildings SREF dispose actuellement de deux projets attrayants dans son pipeline et continuera donc à appliquer systématiquement sa stratégie de nouvelles constructions dans les années à venir. La vaste expérience acquise dans le développement et la commercialisation de nouvelles constructions répond parfaitement à la demande actuelle.

Nous avons bien l'intention de continuer à utiliser notre expertise au profit de nos investisseuses et investisseurs.

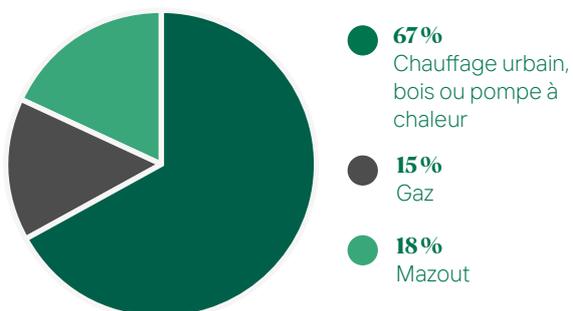
Dans ce contexte, nous continuerons à mettre l'accent sur les logements locatifs et à étoffer occasionnellement le portefeuille immobilier avec des bureaux et des surfaces commerciales. L'objectif à moyen terme est d'atteindre un fonds total de 500 mio CHF pour le Good Buildings SREF.

A l'avenir, il faudra également continuer à garantir un rendement de distribution attractif et stable, qui devra comporter une majoration appropriée par rapport aux obligations de la Confédération.

Outre la réduction continue du taux de vacance, l'accent sera mis à l'avenir sur la durabilité et le remplacement correspondant des combustibles fossiles comme sources de chaleur. À la fin de l'exercice 2023, le Good Buildings SREF disposait encore de 30 % de chauffages à énergie fossile, comme le montre le graphique ci-dessous.

Cette proportion devrait encore baisser à l'avenir. Au cours du nouvel exercice, il est prévu de raccorder au réseau de chauffage à distance l'immeuble de la Holzrütistrasse 6E, 6F, 6G à Niederrohrdorf AG. Le chauffage au mazout sera également remplacé à la Zihlackerstrasse 4/6/8 à Reinach BL, qui disposera à l'avenir d'une pompe à chaleur air-eau comme source de chaleur.

### Mix énergétique



Outre la réduction des combustibles fossiles, il est également prévu d'investir davantage dans des installations photovoltaïques dans les années à venir. Le deuxième immeuble à être équipé d'une installation photovoltaïque sur son toit est celui de la Kaltenbachstrasse 32 à Stein am Rhein (SH). Les locataires et le bailleur profitent ainsi d'une électricité écologique tout en contribuant à la protection de l'environnement et à la réduction des émissions de CO<sub>2</sub>. Outre ces investissements, d'autres petites rénovations ou

remplacements d'éléments de construction sont prévus dans différents immeubles et seront réalisés en conséquence afin de répondre aux besoins changeants des locataires.

### CECB – Certificat énergétique cantonal des bâtiments

Au cours des trois dernières années, nous avons fait établir des rapports CECB pour tous les immeubles du portefeuille. Le taux de couverture est donc de 100 % et vous trouverez de plus amples informations à ce sujet aux pages 34/35.

### Tâches dans les domaines Compliance et Gestion du risque

Le conseil d'administration de BERNINVEST AG souhaite offrir un haut niveau de transparence à toutes les investisseuses et à tous les investisseurs avec la publication des rapports annuels et semestriels, ainsi qu'avec des factsheets périodiques.

Parmi les domaines de compétence du conseil d'administration figure également une gestion complète du risque. Dans ce cadre, le conseil d'administration est désormais conseillé et soutenu par la société SWA Swiss Auditors AG, qui rédige tous les trimestres un rapport sur les risques et la conformité.

Le conseil d'administration procède au moins une fois par an à sa propre analyse des risques afin d'évaluer la situation face à l'évolution des conditions cadres et d'identifier les nouveaux risques potentiels. Les opportunités et les risques sont alors évalués en détail et comparés dans un paysage de risques. Il incombe au conseil d'administration d'identifier les opportunités potentielles et de minimiser ou d'éviter les risques.

La politique de placement est définie dans le contrat de fonds, qui précise également les différentes restrictions de placement. Il définit des valeurs de référence contraignantes qui doivent être respectées. Le conseil d'administration charge la direction de surveiller les valeurs indicatives correspondantes et se fait régulièrement informer à ce sujet lors des réunions du conseil d'administration. L'objectif est de s'assurer que les risques et les éventuelles mesures nécessaires seront identifiées à un stade précoce.

# Photovoltaïque – l'électricité qui vient du toit

## Situation gagnant-gagnant pour les propriétaires d'immeubles et les locataires grâce à un regroupement dans le cadre de la consommation propre (RCP)

Le photovoltaïque désigne la conversion directe de l'énergie du rayonnement du soleil en énergie électrique à l'aide de cellules solaires. Le principe physique sous-jacent est ici l'effet photoélectrique. Le courant continu ainsi généré est généralement transformé en courant alternatif par un onduleur. Cette électricité produite peut soit être consommée dans un immeuble, soit – si la production d'électricité est supérieure aux besoins – être injectée dans le réseau électrique public.

### RCP – regroupement dans le cadre de la consommation propre dans des immeubles

Dans le cas d'un regroupement dans le cadre de la consommation propre (RCP), plusieurs consommateurs finaux ou propriétaires d'immeubles peuvent se réunir sur un raccordement énergétique au réseau public d'énergie et utiliser en commun l'électricité produite par l'installation photovoltaïque. Parallèlement, l'efficacité de l'auto-consommation est maximisée et la dépendance vis-à-vis des sources d'énergie externes est réduite.

### Quelles conditions doivent être remplies pour qu'un RCP fonctionne?

Un groupement dans le cadre de la consommation propre partage le même raccordement au réseau public d'énergie. C'est pour cette raison que l'accord écrit de tous les locataires est nécessaire, car l'électricité solaire produite est injectée dans le réseau via le même raccordement énergétique. Les consommateurs finaux doivent également utiliser l'électricité solaire produite sur place afin d'atteindre une consommation propre aussi élevée que possible. L'électricité solaire excédentaire est réinjectée dans le réseau énergétique et l'électricité complémentaire n'est achetée à la compagnie d'électricité locale qu'en cas de besoin (voir graphique p. 27).

### Situation gagnant-gagnant pour les propriétaires d'immeubles et les locataires

Avec un RCP, une situation gagnant-gagnant est créée entre les propriétaires des immeubles et leurs locataires. Les locataires bénéficient des avantages suivants:

---

Contribution active à la protection de l'environnement et à la réduction des émissions de CO<sub>2</sub> en tant que consommateur final

---

Un accès simple à une électricité solaire à un prix équitable et avantageux

---

Coûts d'électricité réduits par rapport à la compagnie d'électricité locale

### De leur côté, les propriétaires des immeubles bénéficient des avantages suivants:

---

Contribution active à la protection de l'environnement et à la réduction des émissions de CO<sub>2</sub> en tant que propriétaires d'immeubles

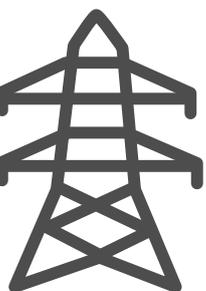
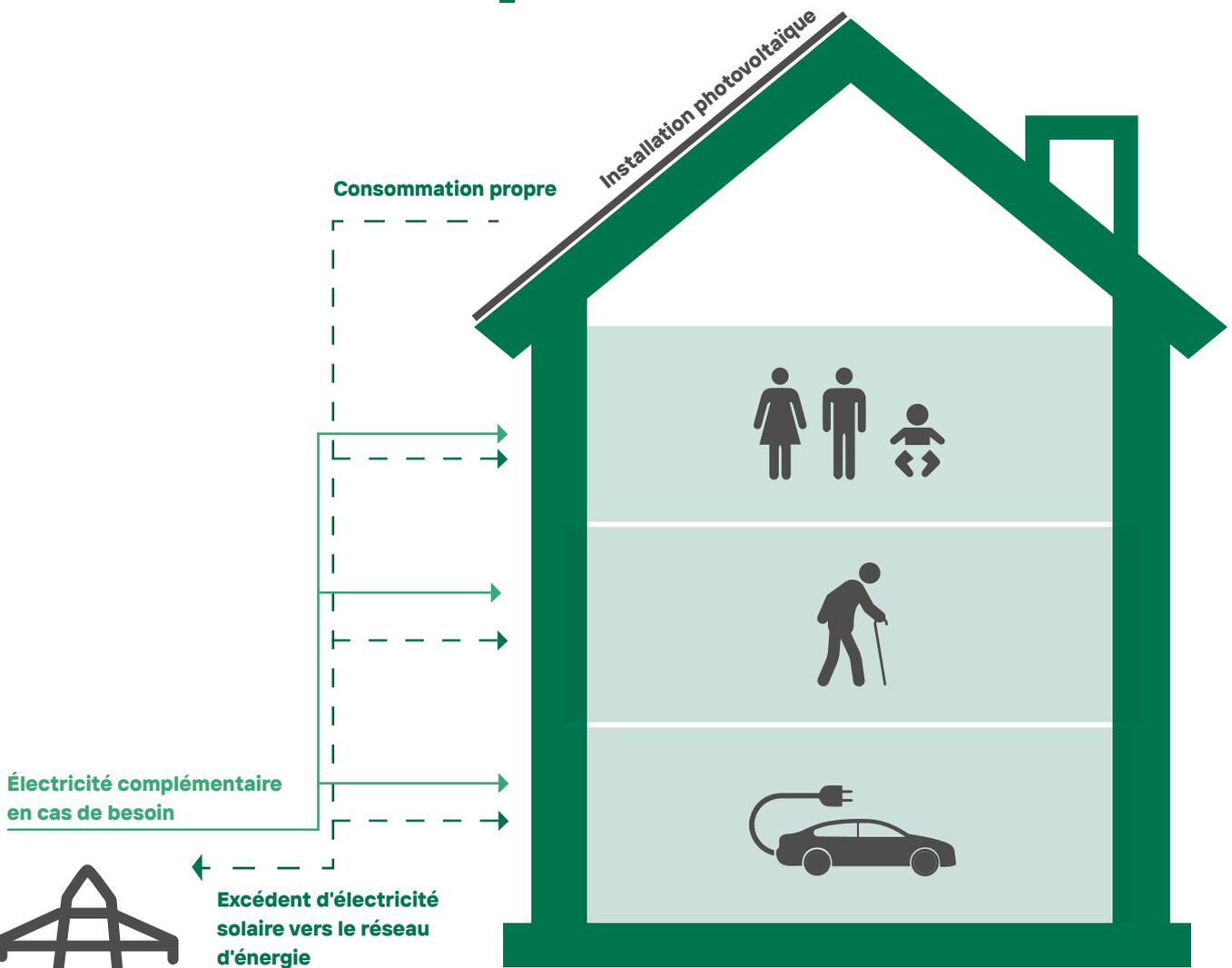
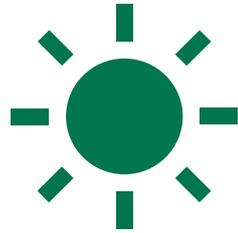
---

Rémunération attrayante de l'investissement dans une installation photovoltaïque

---

Augmentation de la valeur du bien immobilier avec une installation photovoltaïque

# RCP - regroupement dans le cadre de la consommation propre



Compagnie  
d'électricité  
locale

Source: Solar 21/BERNINVESTAG

# Tendances et moteurs du marché

## Évolution du refinancement à court et à long terme sur le marché hypothécaire

Les taux d'intérêt à court terme dans le domaine des marchés monétaires et des capitaux à court terme ont moins baissé que les taux d'intérêt à long terme dans les grands espaces monétaires. La politique suisse en matière de taux d'intérêt a suivi cette tendance et affiche également des taux d'intérêt nettement plus bas à long terme. Étant donné que de nombreux acteurs du marché s'attendent à une baisse des taux d'intérêt par la Banque nationale suisse (BNS) en 2024, il faut prévoir une hausse dans le domaine des possibilités de refinancement à long terme au cours des prochains mois. Cependant, cette hausse devrait être modérée en raison de la forte demande d'obligations suisses et de la poursuite du ralentissement économique en Europe.

## Perspectives générales pour le taux d'intérêt de référence

Au cours des 18 derniers mois, des turbulences géopolitiques ont également entraîné une hausse de l'inflation en Suisse. La Banque nationale suisse a réagi en augmentant son taux directeur. En conséquence, le taux d'intérêt de référence a été relevé de 1.25 % à 1.50 % pour la première fois en juin 2023. Une nouvelle augmentation du taux d'intérêt de référence a suivi le 1<sup>er</sup> décembre 2023, avec une hausse supplémentaire de 25 points de base, portant le taux à 1.75 %. Cela a permis aux bailleurs de continuer à augmenter les loyers pour la première fois depuis la révision de l'or-

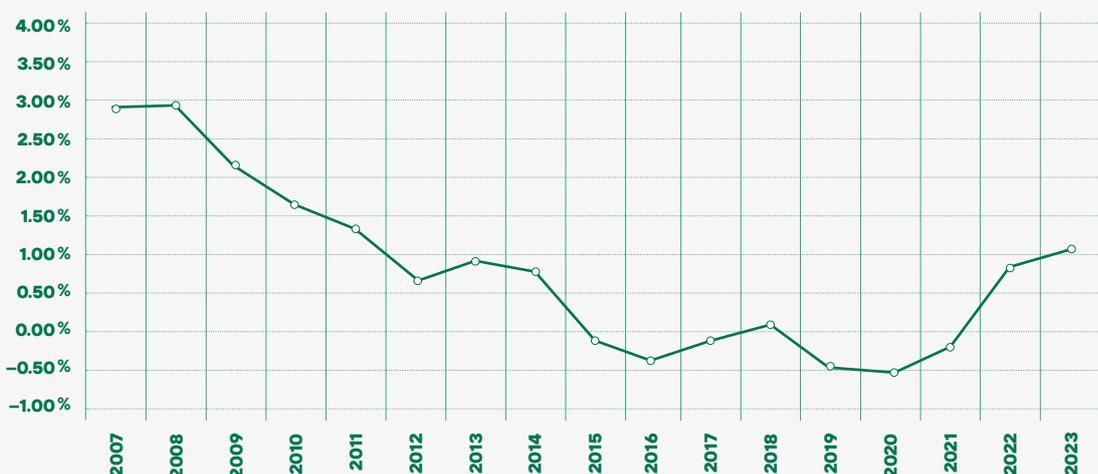
donnance en 2008. Cette augmentation du taux d'intérêt de référence était attendue et constitue également une réaction logique à la hausse de la pression inflationniste et aux efforts de la Banque nationale suisse pour raffermir sa politique monétaire.

La conférence de presse de la BNS de mi-décembre 2023 laisse toutefois déjà entrevoir un possible changement de cap. Les premières spéculations sur une éventuelle baisse des taux d'intérêt ont émergé. Dans le même temps, le franc suisse s'est à nouveau apprécié. Le taux d'inflation en Suisse est retombé de 3.40 % à 1.40 % entre le début de l'année 2023 et novembre 2023. Les dernières prévisions de la BNS prévoient une inflation de 1.90 % en 2024, alors qu'un taux d'inflation moyen de 1.60 % est attendu jusqu'en 2025. À l'avenir, la BNS continuera d'adapter sa politique monétaire chaque fois que cela sera nécessaire, afin de maintenir l'inflation à moyen terme dans les limites de la stabilité des prix.

## Conclusion: les moteurs du marché et le taux d'intérêt de référence

L'évolution future du taux directeur reste un indicateur important pour les marchés financiers et l'économie. Il sera essentiel que les banques centrales évaluent soigneusement les adaptations des taux d'intérêt afin de garantir l'équilibre entre la croissance économique et la stabilité des prix.

## Rendements des obligations de la Confédération



Source: Portail de données de la Banque nationale suisse; BERNINVEST AG

Parallèlement, il est crucial pour les investisseurs et les entreprises de suivre de près l'évolution du taux directeur afin de prendre des décisions éclairées en matière d'investissements et de financements futurs. Tous ces facteurs doivent être pris en compte afin d'appréhender et de comprendre la dynamique du marché du logement locatif et d'élaborer des mesures appropriées pour réguler et contrôler les prix des loyers.

### Pourquoi les investisseurs paient-ils un agio?

Le terme «agio» signifie prime et un agio est payé par les investisseurs lorsqu'ils espèrent tirer un avantage de l'investissement. C'est le cas lorsque, malgré l'agio payé, le rendement attendu du placement reste attractif par rapport à d'autres classes d'actifs. L'agio est constitué lorsqu'une prime est payée entre le cours de bourse et la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire d'un fonds immobilier augmente lorsque les valeurs vénales augmentent et/ou si l'intégralité du résultat réalisé n'est pas distribuée. Si la valeur nette d'inventaire et le cours de bourse augmentent de la même manière, l'agio reste constant. Toutefois, si le cours de bourse augmente plus que proportionnellement par rapport à la valeur nette d'inventaire, l'agio augmente et inversement.

L'agio peut être subdivisé en différentes composantes ou moteurs de rendement, qui dépendent à leur tour de divers facteurs. Les fonctions des différents moteurs de rendement sont décrites ci-après.

### Niveau des taux d'intérêt

En règle générale, les taux d'actualisation diminuent lorsque les taux d'intérêt baissent et inversement. Ceci en supposant que la prime de risque reste constante. Des taux d'actualisation plus bas entraînent normalement des valeurs vénales plus élevées, par conséquent des valeurs d'inventaire nettes plus élevées et, si les primes restent inchangées, finalement aussi des cours de bourse plus élevés.

### Qualité des biens immobiliers et de leur diversification

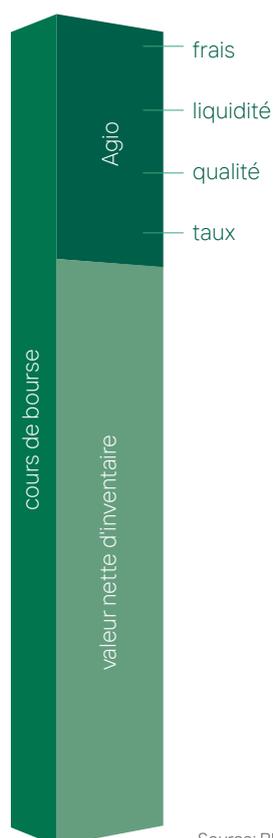
L'effet de la diversification et de la répartition des risques entre les régions et les secteurs est une promesse de sécurité accrue. Le quote-part de perte sur loyer varie généralement moins que dans le cas d'un investissement direct dans un seul bien immobilier. Pour la sécurité de l'investisseur, il faut également mentionner la LPCC (loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux), qui constitue une sorte d'assurance qualité pour l'investisseur. Un agio est payé pour la diversification et la garantie de la qualité.

### Liquidité du placement

Les parts des fonds immobiliers cotés peuvent en principe être achetées ou vendues quotidiennement. Cette flexibilité est généralement récompensée par une prime versée par l'investisseur.

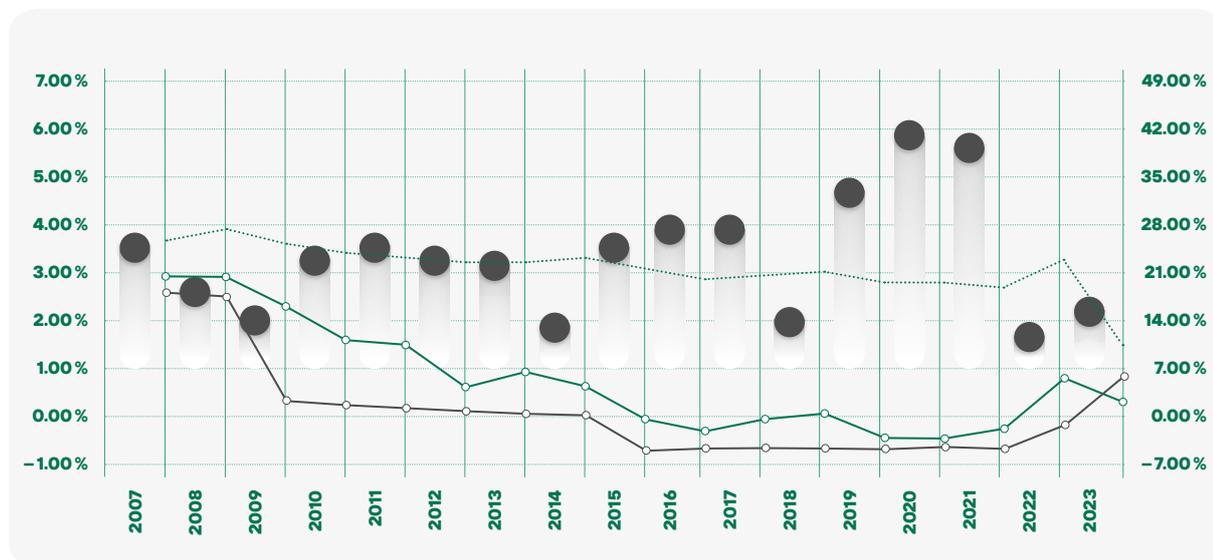
### Qualité de la gestion et coûts d'exploitation des fonds

Les frais d'exploitation des fonds sont imputés au fonds et réduisent ainsi le rendement pour l'investisseur. Ces coûts ont une incidence directe sur la performance et illustrent l'efficacité avec laquelle une direction de fonds gère le fonds. L'investisseur est disposé à payer un supplément plus important pour bénéficier d'une bonne qualité.



Source: BERNINVEST AG

## Évolution des intérêts, agios et rendements des dividendes 2007 – 2023



Source: Portail de données de la Banque nationale suisse; BERNINVEST AG

○ LIBOR/SARON (échelle de gauche) ○ Obligations de la Confédération (échelle de gauche)  
● Agio (échelle de droite) ..... Distribution Fonds immobilier (échelle de gauche)

En raison de la situation particulière des taux d'intérêt, qui sont passés d'un taux négatif à un taux positif, il est recommandé de prêter une attention particulière à l'évolution des agios. Dans ce contexte, nous souhaitons mettre l'accent sur les observations suivantes:

En règle générale, les mêmes fonds immobiliers se situent à peu près au même niveau en ce qui concerne le montant de l'agio ou du disagio au cours des deux années

Plus l'agio était élevé en 2020, plus il a été corrigé. Cette perte comptable non réalisée ne pourra que difficilement être compensée par les dividendes ordinaires

A quelques exceptions près, les fonds immobiliers qui affichaient un agio d'environ 15% en 2020 sont actuellement cotés avec un disagio

## Agios et disagios des fonds immobiliers suisses de 2020 à 2023



— Agio 2020\*

— Agio 2023\*

Quelle: BERNINVEST AG

Les fonds immobiliers cotés qui ont affiché un agio compris entre 10 % et 35 % en 2020 ont enregistré les plus faibles baisses de cours en 2023.

\* L'agio a été déterminé en tenant compte du dernier cours de bourse négocié ainsi que de la dernière valeur nette d'inventaire (VNI) publiée selon Swiss Fund Data en 2020 et 2023.

### Tendances liées à l'offre en matière de logement

En raison de l'illiquidité des marchés immobiliers, des ressources foncières limitées, du recul de la construction neuve et de l'accent mis sur la durabilité, une nouvelle tendance se dessine progressivement sur le marché immobilier.

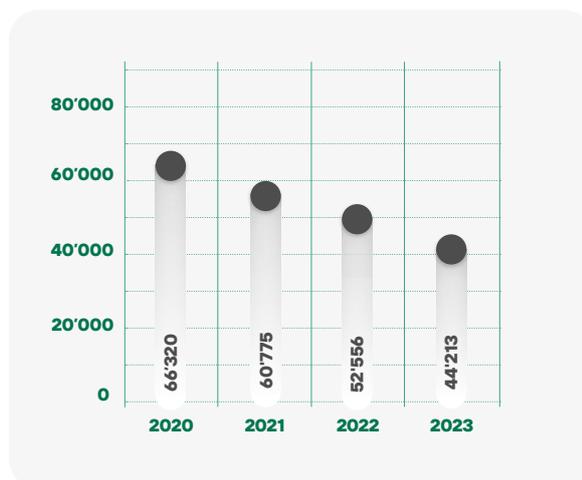
La hausse de la demande de logements, alimentée par une croissance démographique constante, conduit la population suisse à former de plus en plus de cohabitations ou à envisager des concepts de logement alternatifs sous forme de petits appartements.

La tendance précédente des grands logements individuels est en baisse, peut-être en raison de l'augmentation des coûts de location et de l'inflation générale. Dans le passé, les colocations étaient surtout choisies par les jeunes comme première solution de logement. Mais aujourd'hui, même les générations plus âgées redécouvrent les avantages et les bénéfices de la cohabitation.

### Évolution des logements locatifs vacants en Suisse

En 2023, le marché suisse du logement a enregistré pour la troisième année consécutive un recul du nombre de logements locatifs vacants. Selon l'Office fédéral de la statistique, il y avait environ 44'200 logements locatifs vides en Suisse à la date de référence du 1<sup>er</sup> juin 2023. En comparaison, il y avait un peu plus de 66'300 logements locatifs disponibles à la date de référence du 1<sup>er</sup> juin 2020. Cela correspond à un recul de 33 % (voir graphique ci-dessous).

### Évolution des logements locatifs vacants



Source: OFS – Dénombrement des logements vacants

### Tendance de l'activité de construction attendue en Suisse

L'indice de la construction en Suisse, publié chaque trimestre par la Société Suisse des Entrepreneurs (SSE), est une prévision du chiffre d'affaires désaisonnalisé pour les trimestres à venir. Il en ressort que, selon la SSE, le volume de construction sera en baisse en 2024. Cette évolution a plusieurs causes:

Les coûts des matériaux ont fortement augmenté ces dernières années. On s'attend toutefois à ce que ce niveau de prix reste stable

En raison de l'adaptation du taux d'intérêt de référence de 1.25% à 1.75%, la SSE s'attend à une perte de croissance d'environ 1% par an

De nombreux projets de construction ont été reportés en raison de l'augmentation des coûts de construction et des taux d'intérêt

Les longues procédures de délivrance des autorisations dues aux recours en matière de construction retardent le déroulement des travaux – et les processus de construction

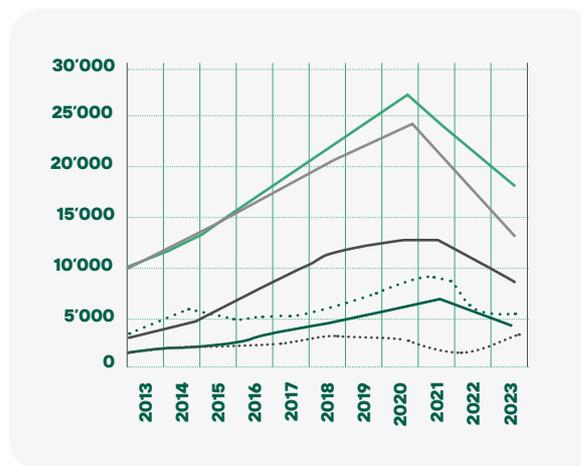
En raison de la tendance à la baisse du volume des constructions et de la demande croissante de logements en Suisse, on peut s'attendre à ce que l'absorption de nouveaux projets de construction continue de fonctionner dans les années à venir.

### Tendance à la durabilité dans le secteur immobilier

Le parc immobilier en Suisse est actuellement responsable d'environ un quart des émissions totales de CO<sub>2</sub>. Le changement climatique est la principale mégatendance, c'est pourquoi il revêt une importance croissante pour le secteur immobilier. De même, des réglementations politiques incitent à optimiser la consommation d'énergie et à se passer des sources d'énergie fossiles.

Grâce à la mise en œuvre cohérente de notre stratégie de construction neuve menée depuis plus de 25 ans, nous avons d'ores et déjà atteint un taux de 67% de sources d'énergie renouvelables dans Immo Helvetic. Nous continuerons à suivre systématiquement la stratégie que nous avons adoptée.

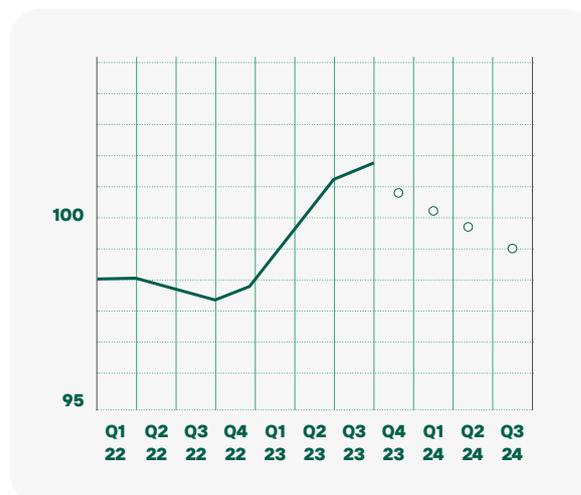
### Logements vacants par nombre de pièces en Suisse



- Appartement de 3 pièces
- Appartement de 2 pièces
- Appartement de 4 pièces
- Appartement de 5 pièces
- Appartement 1 pièce
- Appartement de 6 pièces

Source: OFS – Dénombrement des logements vacants

### Indice de la construction: prévision de l'activité de construction désaisonnalisée



Source: Indice de la construction SSE

# Étiquette-énergie

<b>Émissions de CO<sub>2</sub> (gaz à effet de serre)</b>	12.58 kg / (m <sup>2</sup> a)
<b>Intensité énergétique</b>	106.06 kWh / (m <sup>2</sup> a)
<b>Source d'énergie</b>	Pompes à chaleur (en partie avec des installations photovoltaïques et / ou des sondes géothermiques) 29 %
	Chauffage urbain 38 %
	Chauffage au gaz 15 %
	Chauffage au mazout 18 %
<b>Certifications</b>	Certificat énergétique cantonal des bâtiments (CECB)
<b>Taux de couverture</b>	100 %

## Évaluation de l'ensemble du portefeuille

Le portefeuille du Good Buildings Swiss Real Estate Fund est très bien positionné grâce à sa stratégie de construction de nouveaux bâtiments. L'efficacité des enveloppes des bâtiments et l'efficacité énergétique globale atteignent la classe B sur l'ensemble du portefeuille. Cela correspond aux exigences légales actuelles pour les nouvelles constructions.

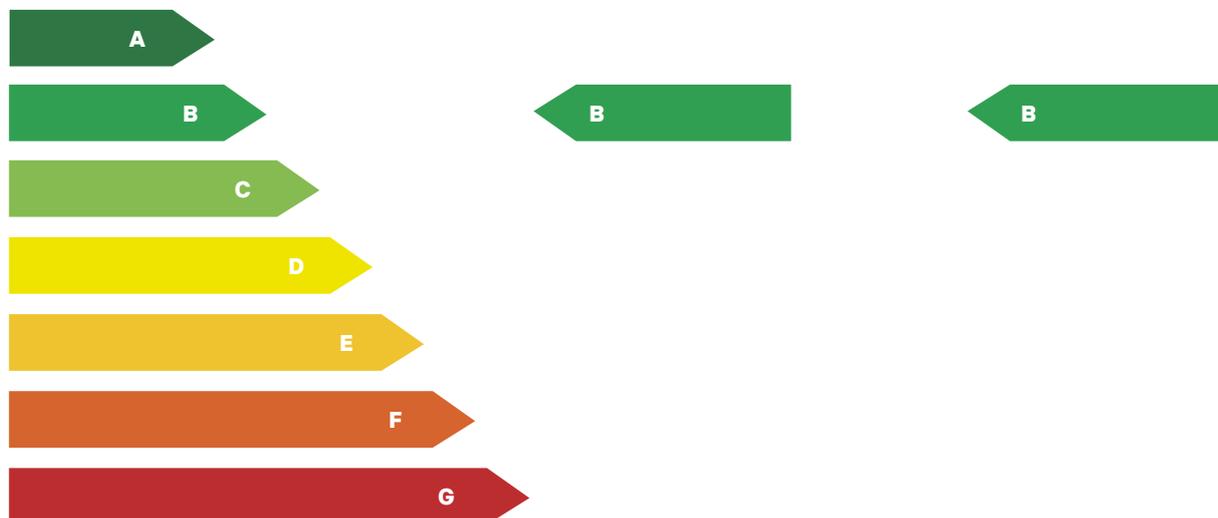
La qualité de l'enveloppe du bâtiment et l'efficacité énergétique globale de la technique du bâtiment sont évaluées au moyen du Certificat énergétique cantonal des bâtiments (CECB), qui est uniformisé dans toute la Suisse.

### CECB Étiquette-énergie

### Efficacité de l'enveloppe du bâtiment

### Efficacité de l'énergie totale

très efficace sur le plan énergétique



peu efficace sur le plan énergétique

### Achat des sources d'énergie / roduction de chaleur

La chaleur est principalement produite par le chauffage urbain, les pompes à chaleur, les chauffages à pellets et les sondes géothermiques. Environ 67% du portefeuille sont alimentés par des sources d'énergie durables L'optimisation de la production de chaleur se fait en continu.

Le changement des systèmes de chauffage lors de la modernisation des bâtiments ou raison du cycle de vie des biens immobiliers permettra de réduire encore les sources d'énergie fossiles.

	2023	2022	Évolution
Chauffage urbain	38 %	37 %	3.4 %
Pompes à chaleur (en partie avec des installations photovoltaïques et /ou des sondes géothermiques)	29 %	23 %	23.4 %
Chauffage au gaz	15 %	17 %	- 9.1 %
Chauffage au mazout	18 %	23 %	- 22.1 %

### Émissions de CO<sub>2</sub>

Le rapport CECB fournit des informations sur les émissions directes de CO<sub>2</sub> ainsi que sur les émissions de gaz à effet de serre. La direction du fonds ne se contente pas de mesurer les émissions directes de CO<sub>2</sub>, mais aussi les émissions en amont, par exemple pour la production d'électricité

et de chauffage à distance. Avec le remplacement des combustibles fossiles et l'achèvement du nouveau projet de construction à Lucens, les émissions de CO<sub>2</sub> ont pu être réduites à 12.58 kg/m<sup>2</sup> par an.

	2023	2022	Évolution
Surface énergétique de référence totale	92'620 m <sup>2</sup>	75'432 m <sup>2</sup>	22.8 %
Émissions de CO <sub>2</sub> totales	1'165 tonnes	1'172 tonnes	- 0.6 %
Total des émissions de CO <sub>2</sub> par m <sup>2</sup> /a	12.58 kg	15.54 kg	- 19.1 %

### Efficacité énergétique de l'enveloppe des bâtiments et de l'énergie totale

L'efficacité de l'enveloppe du bâtiment exprime la qualité de l'isolation thermique, c'est-à-dire l'isolation thermique des murs, du toit et du sol, mais aussi la qualité énergétique des fenêtres. L'efficacité de l'enveloppe du bâtiment est la valeur déterminante pour évaluer le chauffage du

bâtiment. Elle se base sur les besoins effectifs en chaleur de chauffage, avec le renouvellement effectif de l'air et la régulation choisie du chauffage pour une utilisation/occupation standard et une température standard (besoins en énergie utile).

	2023	2022	Évolution
Enveloppe du bâtiment	30.9 kWh/(m <sup>2</sup> a)	34.4 kWh/(m <sup>2</sup> a)	- 10.1 %
Énergie globale	106.1 kWh/(m <sup>2</sup> a)	113.1 kWh/(m <sup>2</sup> a)	- 6.2 %

# Défis et facteurs de réussite d'un lotissement

La pénurie croissante de logements locatifs est l'une des principales préoccupations de la population suisse.

## Comment expliquer que la situation ait autant changé en l'espace d'un laps de temps aussi court?

Idéalement, l'offre et la demande devraient évoluer de manière équilibrée sur le marché du logement locatif. Or, ce n'est pas le cas actuellement en Suisse, où l'offre et la demande affichent plutôt des tendances opposées. La population augmente de manière significative, ce qui accélère le processus d'absorption des logements locatifs disponibles sur le marché. Parallèlement, les incitations à investir dans le secteur de la construction neuve ont évolué ces dernières années en raison du prix toujours élevé des terrains à bâtir, de la hausse des taux d'intérêt, de l'augmentation des coûts de construction et de la multiplication des recours en matière de construction. Ces facteurs ont entraîné une baisse des demandes de permis de construire et affecté l'activité de construction en Suisse.

## Quels sont les défis à surmonter et quels sont les facteurs de réussite?

La loi révisée sur l'aménagement du territoire, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> mai 2014, vise à éviter un bétonnage généralisé de la Suisse. Il s'agit plutôt de protéger les zones de loisirs et de freiner le mitage de l'habitat afin de faire face à la croissance démographique prévue en Suisse. Pour cela, il faut renforcer la densification et l'activité de construction de logements dans les centres urbains et les agglomérations. C'est là que commencent les défis, notamment en raison des oppositions qui surviennent lorsque la construction de logements se fait à proximité immédiate. Le nombre croissant d'obligations et de prescriptions entraîne un surcroît de travail considérable pour les maîtres d'ouvrage. De nouveaux plans de base doivent être établis, ce qui nécessite de reprendre les discussions avec les architectes et les planificateurs spécialisés et d'impliquer à nouveau les autorités. Actuellement, le délai moyen entre le dépôt d'une demande de permis de construire et la délivrance du permis de construire est d'environ 140 jours. Cette évolution se traduit par une augmentation de la durée des autorisations d'environ 70 % depuis 2010. Il apparaît que plus la résistance est forte, plus les processus de construction prennent du temps. Outre la patience, la réussite exige aussi bien des ressources humaines que financières, et des connaissances approfondies en matière de droit de la construction et de l'aménagement du territoire sont déterminantes. Un rapport de partenariat avec les autorités ainsi que des compétences tactiques et des capacités de négociation sont nécessaires pour prendre en compte

de manière adéquate les préoccupations du voisinage et prévenir les objections potentielles des riverains.

## Propositions pour relever les défis

Conformément aux prescriptions de la loi sur l'aménagement du territoire, la construction de logements se concentre de plus en plus sur les zones de densification dans les centres urbains et l'agglomération, ce qui entraîne un recul de l'activité de construction en rase campagne. C'est pourquoi les nouvelles constructions de remplacement prennent de plus en plus d'importance sur le marché suisse du logement. La crise du logement ne préoccupe pas seulement les spécialistes, mais aussi les politiques. Voici quelques propositions émanant du monde politique pour faire face à ce problème:

---

Construction densifiée: augmentation des indices d'utilisation et des hauteurs maximales de construction

---

Assouplissement de la réglementation sur le bruit

---

Repenser ou limiter les possibilités d'opposition

---

Encourager la transformation de surfaces commerciales en logements en accélérant les changements de zones d'affectation

---

## Perspectives et conclusion

La baisse de l'offre et la hausse de la demande en logements entraînent une augmentation des loyers initiaux sur le marché suisse du logement locatif. L'augmentation en deux étapes du taux d'intérêt de référence, qui est passé de 1.25 % à 1.75 % l'année dernière, a également touché les locataires existants. Les personnes qui disposent d'un logement abordable et moderne à un endroit attractif ne le quitteront probablement pas à l'avenir. Même en cas de changement d'emploi, des trajets pendulaires plus longs sont tolérés, que ce soit en transports en commun ou en voiture, afin de conserver le logement loué et le lieu de résidence. Cela entraîne également une augmentation de la pression sur les réseaux automobile et ferroviaire, et donc une hausse des coûts d'infrastructure en Suisse. En fin de compte, la «pénurie de logements» concerne l'ensemble de la société suisse, il est donc d'autant plus important que la politique améliore les conditions cadres pour provoquer une accalmie sur le marché suisse du logement.

# Remises en état

Immeuble	Mesures
Alte Bernstrasse 7, Rüfenacht BE	Installation de lave-linge et de secomats
Erlenstrasse 8, Brugg	Assainissement d'un appartement
Hermetschloostrasse 77, Zürich	Aménagement de la surface commerciale
Ipsachstrasse 7/9A/9B/9C/9D, Ipsach	Remplacement de la couverture des gouttières
Parkweg 10-14, Wohlen AG	Remplacement de la porte du parking couvert, assainissement d'un appartement
Rosenbergstrasse 2-8, Küttigen	Installation de secomats
Zihlackerstrasse 4/6/8, Reinach BL	Assainissement d'appartements





# Comptes annuels





# Compte de fortune

		31 décembre 2023 pour les valeurs vénale en CHF	31 décembre 2022 pour les valeurs vénale en CHF
<b>Actifs</b>			
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue (y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces)		411'614.94	298'268.81
Immeubles, divisés en:			
– Immeubles d'habitation		298'671'000.00	284'229'000.00
dont en propriété par étages		17'757'000.00	18'157'000.00
– Immeubles à usage commercial		39'747'000.00	38'974'000.00
– Immeubles à usage mixte		16'605'000.00	16'483'000.00
– Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et immeubles en construction		–	19'392'000.00
<b>Total des parcelles</b>		<b>355'023'000.00</b>	<b>359'078'000.00</b>
Autres actifs	(1)	3'396'358.34	3'014'869.07
<b>Fortune totale du fonds</b>		<b>358'830'973.28</b>	<b>362'391'137.88</b>
<b>Passifs</b>			
Hypothèques à court terme à intérêts et autres engagements garantis par des hypothèques	(2)	52'300'000.00	58'170'000.00
Autres engagements à court terme	(3)	8'342'322.49	7'488'746.17
Hypothèques à long terme à intérêts et autres engagements garantis par des hypothèques	(2)	33'435'000.00	33'505'000.00
<b>Total du passif</b>		<b>94'077'322.49</b>	<b>99'163'746.17</b>
<b>Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>		<b>264'753'650.79</b>	<b>263'227'391.71</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	(4)	5'352'096.00	4'375'133.00
<b>Fortune nette du fonds</b>		<b>259'401'554.79</b>	<b>258'852'258.71</b>
<b>Nombre de parts en circulation</b>			
État 1 <sup>er</sup> janvier		2'200'000.00	2'200'000.00
Dépenses		–	–
Rachats		–	–
État 31 décembre		2'200'000.00	2'200'000.00
<b>Valeur d'inventaire d'une part</b>		<b>117.91</b>	<b>117.66</b>
<b>Informations sur le bilan</b>			
Montant du compte d'amortissement des immeubles		–	–
Montant du compte des provisions pour réparations futures	(5)	910'270.00	910'270.00
Montant du compte des provisions diverses		62'415.25	65'982.20
Montant du compte des recettes prévues pour être réinvesties		–	–
Nombre de parts dénoncées pour la fin du prochain exercice		Aucune	Aucune
<b>Variation de la fortune nette du fonds</b>			
Fortune nette du fonds au début de l'exercice		258'852'258.71	257'188'773.86
Distribution annuelle ordinaire		–8'800'000.00	–8'800'000.00
Résultat total		9'352'863.03	10'458'997.10
Provisions pour réparations futures			
– Attribution		–	–
– Retraits		–	–
Augmentation / réduction des autres provisions		–3'566.95	4'487.75
Solde des mouvements de parts, hors participation des souscripteurs aux revenus courus, et de l'attribution de revenus en cours lors du rachat de parts		–	–
<b>Fortune nette du fonds au terme de la période comptable</b>		<b>259'401'554.79</b>	<b>258'852'258.71</b>

# Compte de résultat

		01.01.2023 – 31.12.2023 en CHF	01.01.2022 – 31.12.2022 en CHF
<b>Compte de produits</b>			
Revenus des avoirs bancaires et postaux		-	-
Produits des valeurs mobilières à court terme		-	-
Loyers (rendements bruts)	(6)	15'438'297.45	14'472'273.65
Exonérations de loyer Covid-19		-	-31'167.10
Intérêts intercalaires actifs		-	-
Autres revenus		38'293.10	40'692.00
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus		-	-
<b>Total des produits</b>		<b>15'476'590.55</b>	<b>14'481'798.55</b>
<b>Compte de charge</b>			
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	(7)	1'358'711.27	447'815.88
Autres intérêts créditeurs		22'753.85	1'191.10
Intérêts sur droits de superficie		-	-
Entretien et réparations			
- Entretien ordinaire	(8)	1'309'406.62	1'114'439.81
- Entretien extraordinaire	(8)	399'935.23	1'028'408.44
Administration des immeubles, divisés en:			
- Frais liés aux immeubles		632'953.35	518'164.87
- Frais d'administration		-	-
Impôts et taxes	(9)		
- Impôts ordinaire		760'000.00	650'000.00
Frais d'estimation et de contrôle*		65'200.00	95'028.65
Amortissement des immeubles			
Provisions pour réparations futures			
- Dépôts		-	-
- Prélèvement		-	-
Rémunérations conformément au contrat de fonds			
- à la direction du fonds	(10)	1'804'067.00	1'787'146.00
- à la banque dépositaire	(10)	154'005.00	153'288.00
- au gestionnaire de biens immobiliers	(10)	771'915.00	723'614.00
Autres charges		34'415.90	37'061.90
Attribution de revenus en cours lors du rachat de parts		-	-
<b>Total des charges</b>		<b>7'313'363.22</b>	<b>6'556'158.65</b>
<b>Résultat net</b>		<b>8'163'227.33</b>	<b>7'925'639.90</b>
Gains et pertes en capitaux réalisés	(11)	1'167'079.30	-
<b>Résultat réalisé</b>		<b>9'330'306.63</b>	<b>7'925'639.90</b>
Gains et pertes en capitaux non réalisés, y compris impôts de liquidation	(12)	22'556.40	2'533'357.20
<b>Résultat total</b>		<b>9'352'863.03</b>	<b>10'458'997.10</b>

## Remarques concernant le bilan et le compte de résultat:

\* Y compris des honoraires de révision d'un montant de 25'578.75 CHF (année précédente: 24'986.40 CHF)

() Explications des notes de bas de page / commentaires en page 48 / 49

# Dettes non courantes

## Dettes non courantes – 1 à 5 ans

Type de crédit	Durée du	au	Montant en CHF	Taux d'intérêt
-	-	-	-	-
<b>Total des dettes non courantes – 1 à 5 ans</b>			<b>-</b>	

## Dettes non courantes – plus de 5 ans

Type de crédit	Durée du	au	Montant en CHF	Taux d'intérêt
Hypothèque fixe	01.04.19	31.03.29	12'000'000	1.056 %
Hypothèque fixe	01.01.21	06.05.29	6'435'000	0.700 %
Hypothèque fixe	31.12.21	31.12.36	15'000'000	0.670 %
<b>Total des dettes non courantes – plus de 5 ans</b>			<b>33'435'000</b>	
<b>Total des dettes non courantes</b>			<b>33'435'000</b>	

# Obligations financières

Montant global des obligations financières après la date du rapport pour l'achat de terrains à bâtir ainsi que pour les contrats de construction et les investissements dans les immeubles.

	31 décembre 2023 en CHF	31 décembre 2022 en CHF
Achats de terrains à bâtir	-	-
Contrats de construction et investissements dans les immeubles	-	517'850

# Hypothèques à intérêts et autres engagements garantis par des hypothèques

## Hypothèques en cours / Avances à terme fixe / Emprunts

Type de crédit	Durée du	au	Montant en CHF	Taux d'intérêt
Avance à terme fixe	06.12.23	06.01.24	7'500'000	2.130%
Avance à terme fixe	29.12.23	31.01.24	24'800'000	2.130%
Emprunt	27.10.23	29.01.24	10'000'000	1.900%
Emprunt	31.08.23	29.02.24	10'000'000	2.000%
Hypothèque fixe	01.04.19	31.03.29	12'000'000	1.056%
Hypothèque fixe	01.01.21	06.05.29	6'435'000	0.700%
Hypothèque fixe	31.12.21	31.12.36	15'000'000	0.670%
<b>Hypothèques en cours / Avances à terme fixe / Emprunts</b>			<b>85'735'000</b>	

## Hypothèques échues / Avances à terme fixe / Emprunts

Type de crédit	Durée du	au	Montant en CHF	Taux d'intérêt
Avance à terme fixe	30.12.22	06.01.23	1'000'000	1.250%
Avance à terme fixe	30.12.22	31.01.23	51'400'000	1.250%
Avance à terme fixe	06.01.23	31.01.23	600'000	1.360%
Avance à terme fixe	31.01.23	02.02.23	200'000	1.795%
Avance à terme fixe	31.01.23	28.02.23	51'500'000	1.595%
Avance à terme fixe	28.02.23	31.03.23	51'300'000	1.671%
Avance à terme fixe	31.03.23	28.04.23	50'800'000	2.040%
Hypothèque fixe	01.01.20	31.05.23	770'000	2.250%
Avance à terme fixe	28.04.23	31.05.23	48'900'000	2.047%
Avance à terme fixe	31.05.23	30.06.23	48'900'000	2.181%
Emprunt	27.04.23	27.07.23	10'000'000	1.620%
Avance à terme fixe	30.06.23	31.07.23	48'400'000	2.135%
Emprunt	31.08.21	31.08.23	5'000'000	0.000%
Avance à terme fixe	31.07.23	31.08.23	47'700'000	2.135%
Avance à terme fixe	31.08.23	29.09.23	41'800'000	2.136%
Emprunt	27.07.23	27.10.23	10'000'000	1.930%
Avance à terme fixe	29.09.23	31.10.23	26'400'000	2.133%
Avance à terme fixe	29.09.23	06.11.23	8'000'000	2.200%
Avance à terme fixe	31.10.23	30.11.23	25'100'000	2.133%
Avance à terme fixe	06.11.23	06.12.23	7'800'000	2.133%
Avance à terme fixe	30.11.23	29.12.23	24'500'000	2.131%

# Utilisation du résultat

	31 décembre 2023 en CHF	31 décembre 2022 en CHF
Résultat net de l'exercice	8'163'227.33	7'925'639.90
Pour la distribution de certains gains en capital de l'exercice	-	-
Pour la distribution de certains gains en capital d'exercices précédents	-	-
Total de distribution de certains gains en capital	-	-
Report de l'exercice précédent	6'147'063.21	7'021'423.31
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>14'310'290.54</b>	<b>14'947'063.21</b>
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	8'800'000.00	8'800'000.00
Résultat conservé pour être réinvesti	-	-
Gains en capital destinés à la distribution	-	-
Report à compte nouveau	5'510'290.54	6'147'063.21

## Distribution

### Distribution, rendement

Pour l'exercice 2023, 7'260'000 CHF (7'260'000) ou 3.30 CHF (3.30) par part seront versés. Par ailleurs, les bénéfices reportés écoulés seront versés aux investisseurs par le biais d'une distribution supplémentaire de 1'540'000 CHF (1'540'000) ou 0.70 CHF (0.70) par part. La valeur nette d'inventaire a augmenté au cours de l'exercice de 117.66 CHF à 117.91 CHF, ce qui correspond à un rendement du placement de 3.62% (4.09%).

### Dispositions fiscales importantes

Selon la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct, l'imposition des revenus et gains en capital provenant de la propriété foncière directe est en principe effectuée directement par le fonds. Ces revenus et gains en capital sont alors exonérés de l'impôt chez les porteurs de parts (personnes physiques et morales) résidant en Suisse; ils ne sont pas soumis à l'impôt anticipé. Les gains en capital réalisés par le fonds lors de la vente d'autres immobilisations sont exonérés de l'impôt chez les porteurs de parts (patrimoine privé) et ne sont pas soumis à l'impôt anticipé, s'ils sont versés par le biais de coupons séparés ou présentés séparément dans le décompte remis aux investisseurs. La taxation des bénéfices et des capitaux aux niveaux cantonaux et communaux est effectuée selon les lois fiscales cantonales.

L'investisseur domicilié en Suisse peut récupérer l'impôt anticipé retenu sur les bénéfices en mentionnant le revenu correspondant dans sa déclaration fiscale ou en présentant une demande de remboursement séparée. L'investisseur domicilié à l'étranger peut demander le remboursement de l'impôt anticipé en fonction d'une éventuelle convention de double imposition existant entre la Suisse et son pays de domicile. A défaut d'une telle convention, le remboursement de l'impôt anticipé ne pourra pas être obtenu.

Les explications fiscales sont basées sur la situation de droit et la pratique connues actuellement. Des modifications apportées à la législation, à la jurisprudence ou aux décrets et à la pratique de l'autorité fiscale demeurent explicitement réservées.

### Distribution 2023 (non imposables)

Ex-date	24.04.2024
Date payable	26.04.2024
Brut par part	4.00 CHF
./ Impôt anticipé fédéral	0.00 CHF
<b>Total distribution</b>	<b>4.00 CHF</b>



# Autres données importantes

<b>Transactions avec des proches</b>	La direction du fonds confirme que des transactions avec des proches ont été effectués à des conditions conformes au marché.
<b>Recette locative par locataire supérieure à 5%</b>	Aucune
<b>Organisme officiel de paiement des coupons</b>	Banque J. Safra Sarasin AG , Bâle
<b>Informations sur les dérivés</b>	Aucune
<b>Méthode d'évaluation</b>	Méthode Discounted Cashflow (méthode DCF)
<b>Principes d'évaluation et de calcul de la valeur d'inventaire net</b>	Au sens de l'art. 88 al. 2 LPCC Art. 88 , des art. 92 et 93 LPCC et des directives de la AMAS pour les fonds immobiliers, les biens immobiliers du fonds sont régulièrement estimés par des experts agréés par les autorités de surveillance selon une méthode dynamique de la valeur de rendement. L'évaluation détermine le prix probablement atteint en cas de revente judicieuse au moment de l'estimation. La valeur du marché des terrains du patrimoine du fonds doit faire l'objet d'une estimation par un expert lors de l'achat ou de la vente de terrains du patrimoine du fonds ainsi qu'à la fin de chaque exercice. La valeur du marché des différents objets immobiliers correspond à un prix probablement atteint dans le cadre de transactions commerciales habituelles, en supposant un comportement d'achat et de vente judicieux. Dans des cas isolés, et tout particulièrement en cas d'achat et de vente de biens immobiliers du fonds, on profitera d'éventuelles opportunités dans l'intérêt du fonds. Cela peut produire des différences avec les estimations.

# Communications importantes pour les investisseurs

Aucune annonce importante n'a été faite au cours de l'année sous revue.

# Indemnités réglementaires

## Informations relatives aux barèmes effectifs, dans le cas où le contrat de fonds prévoit des taux maximums

	31 décembre 2023		31 décembre 2022	
	Effectif	Maximal	Effectif	Maximal
<b>a) Rémunérations de la direction du fonds</b>				
Commission annuelle pour la direction du fonds immobilier, la gestion des actifs et la commercialisation du fonds immobilier sur la base de la fortune totale du fonds pour la période comptable	0.50 %	0.60 %	0.50 %	0.60 %
Commission pour les efforts dans la construction d'immeubles, les rénovations et les transformations sur la base des coûts de construction	2.50 %	3.00 %	2.50 %	3.00 %
Dédommagement pour les efforts dans la vente et l'achat de terrains sur la base du prix d'achat ou de vente, si un tiers n'est pas mandaté pour cela	1.50 %	3.00 %	0.00 %	3.00 %
Dédommagement pour la gestion des différents immeubles durant la période sous revue sur la base des revenus locatifs nets (recettes de la rente du droit de superficie incluses)	5.00 %	5.00 %	5.00 %	5.00 %
Commission d'émission pour la couverture des coûts engendrés par le placement des nouvelles parts, sur la base de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises	0.00 %	4.00 %	0.00 %	4.00 %
Commission de rachat pour la couverture des coûts engendrés par le rachat de parts, sur la base de la valeur nette d'inventaire des rachetées	0.00 %	4.00 %	0.00 %	4.00 %
<b>b) Indemnités de la banque dépositaire</b>				
Commission pour la conservation de la fortune du fonds, l'exécution du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches de la banque dépositaire énumérées au § 4 du contrat de fonds, sur la base de la fortune nette moyenne du fonds	0.06 %	0.10 %	0.06 %	0.10 %

# Achat et vente de terrains

## Achats de terrains constructibles (avec objets à démolir)

Aucune

## Achat d'immeubles terminés

Aucune

## Ventes de biens

Staad Risegg 9/11 25 appartements

## Constructions commencées

Aucune

# Commentaire sur les comptes annuels

## Compte de fortune

Fin 2023, la fortune totale du fonds s'élève à 358.83 mio CHF (362.39). Sur mandat de la direction du fonds et en conformité avec la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), les valeurs vénales de tous les immeubles ont été recalculées, comme l'année précédente, selon la méthode DCF (Discounted Cashflow). Il en résulte une valeur vénale totale de 355.02 mio CHF (359.08).

Dans les comptes annuels 2023, le taux d'actualisation réel est encore utilisé pour l'évaluation. Le taux d'actualisation réel pondéré est de 3.08%. Pour les différents immeubles, les taux d'actualisation réels évoluent entre 2.75% et 3.75%. Le rendement brut actuel de l'ensemble du portefeuille immobilier est de 4.59%.

1. Les autres actifs comprennent principalement: décomptes de frais de chauffage et de charges échus (3.00 mio CHF), créances envers les locataires (0.20 mio CHF) et actifs transitoires (0.18 mio CHF).
2. Le financement tiers s'élève à 85.74 mio CHF (91.68 mio), soit 24.15% des valeurs vénales, et reste donc inférieur à la limite maximale légale actuelle de 33.33%.
3. Les autres engagements comprennent principalement des passifs de régularisation (4.01 mio CHF), des dettes incluant des loyers anticipés (1.36 mio CHF) ainsi que des engagements en rapport avec des décomptes de charges (2.84 mio CHF).
4. Pour l'exercice clôturé, les impôts de liquidation estimés s'élèvent à 5'352'096 CHF (4'375'133).
5. Les provisions pour réparations futures sont identiques à celles de l'année précédente et s'élèvent 910'270 CHF. Cela correspond à 5.90% des loyers perçus.

La fortune nette du fonds s'élève à 259.40 mio CHF (258.85 mio). Cela correspond à une valeur nette d'inventaire par part de 117.91 CHF (117.66). En prenant en considération le versement des dividendes ordinaire et supplémentaire de 4.00 CHF (4.00) en avril 2023, le rendement du placement est de 3.62% (4.09%).

Correspondant à la différence en pourcentage entre le cours boursier et la valeur nette d'inventaire, la prime boursière (agio) s'élevait à environ 11.95% (13.89%) à la fin de l'année.

## Compte de résultat

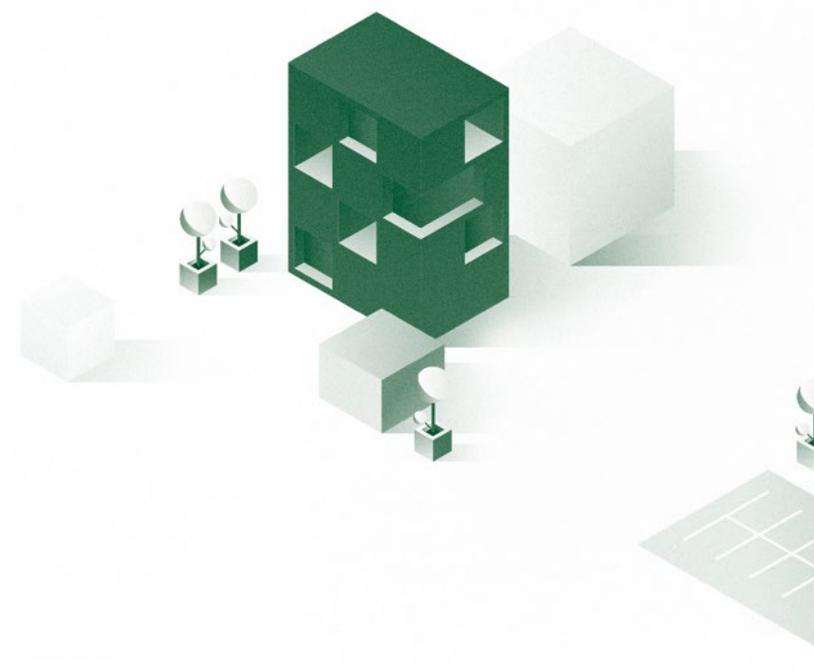
6. Les recettes des loyers se sont élevées à 15'438'297 CHF (14'472'274), et ont augmenté de 6.67% au cours de l'exercice sous revue. L'augmentation résulte de l'achèvement au printemps du nouveau bâtiment de l'avenue Louis Edouard Junod 5/5A/5B à Lucens, ainsi que de la baisse du taux de non paiement des locations. Le taux de non paiement des locations, incluant les vacances et les pertes de loyers, s'élève à 5.15% (6.31%) et a donc encore pu être réduit.
7. Les coûts des financements tiers s'élèvent à 1'358'711 CHF (447'816). Le taux d'intérêt moyen s'élevait à 1.57% (1.03%) à la fin de l'année. Plus d'un tiers des hypothèques ont été conclues sous forme d'hypothèques à taux fixe valables jusqu'en 2029 ou 2036. Vous trouverez de plus amples détails à ce sujet à la page 43.
8. Les mesures d'entretien et de réparation des immeubles ont nécessité 1'709'342 CHF (2'142'848), ce qui correspond à 11.07% (14.81%) des revenus locatifs. Sur ce montant, environ 399'935 CHF correspondent à des frais de remise en état de grande ampleur.
9. Les impôts et taxes s'élèvent 760'000 CHF (650'000). Au cours de l'année fiscale 2019, un passage des comptes annuels de la loi sur les placements collectifs de capitaux au code des obligations a été effectué pour la première fois et remis à l'administration fiscale (sur la base de la circulaire n° 25 de l'AFC).
10. Les indemnités réglementaires de la banque dépositaire se sont élevées à 154'005 CHF (153'288). 11'804'067 CHF (1'787'146) ont été comptabilisés pour la gestion du fonds de placement. Les indemnités versées aux gérances immobilières, qui s'élèvent à 771'915 CHF (723'614), sont directement liées aux loyers effectivement perçus. Vous trouverez des détails supplémentaires sur les commissions à la page 47.
11. Le gain en capital réalisé de 1.17 mio CHF résulte de la vente l'année dernière de l'immeuble à Staad.
12. Le gain en capital non réalisé de 22'566 CHF résulte des réévaluations des biens immobiliers ainsi que de la modification des impôts de liquidation différés.

Le total des charges s'élève à 7'313'363 CHF (6'556'159).  
La quote-part des charges d'exploitation du fonds ( $TER_{REF}$ )  
GAV est de 0.78 % (0.78 %) et ( $TER_{REF}$ ) MV de 0.98 % (0.93 %).  
Le bénéfice net est 8'163 227 CHF (7'925'640). Le cashflow  
(bénéfice net avant amortissements et provisions) est  
de 9'326'740 CHF (7'930'128) ou de 4.24 CHF (3.60) par  
part. L'augmentation du cash-flow est due à la vente de  
l'immeuble Risegg 9/11 à Staad.

En prenant en compte le gain en capital non réalisé  
de 22'556 CHF (2'533'357), le résultat total atteint  
9'352'863 CHF (10'458'997).



# Registre des immeubles





# Registre des immeubles 2023

Localité	Rue	Canton	Année de construction	Appartements		Dimension de l'appartement				Objets commerciaux
						Pièces	<3	3-3.5	4-4.5	

## Constructions terminées (y compris le terrain) Immeubles d'habitations

Aegerten	Grenzstrasse 12-20	BE	2015/16	43	9	22	12	-	-
Brügg	Erlenstrasse 6/8/10/10B	BE	1973	33	2	31	-	-	-
Granges	Girardstrasse 17/19	SO	2012	40	20	20	-	-	4
Gretzenbach	Staldenacker 1/1A/1B/3/5	SO	1976/81/84	59	9	20	20	10	-
Ipsach	Ipsachstrasse 7/9A/9B/9C/9D	BE	2013	43	3	24	16	-	-
Kölliken	Egelmoosstrasse 2A/2B	AG	2019	22	8	14	-	-	-
Küttigen	Rosenbergstrasse 2/4/6/8	AG	2005	30	-	6	16	8	-
Lucens	Avenue Louis Edouard Junod 5/5A/5B	VD	2023	48	27	12	9	-	-
Niederrohrdorf	Holzrütistrasse 6E/6F/6G	AG	2006	30	-	12	15	3	-
Reinach BL	Fasanenstrasse 32	BL	1990	6	-	2	-	4	1
Reinach BL	Zihlackerstrasse 4/6/8	BL	1970	20	2	7	9	2	-
Rüfenacht BE	Alte Bernstrasse 7/9	BE	1980	26	9	8	5	4	-
Spreitenbach	Landstrasse 142-146 / Kreuzäckerstrasse 1	AG	2016/17	93	20	39	24	10	10
St. Gallen	Ullmannstrasse 13A/13B/17/19/23/23A	SG	2014	62	10	26	26	-	-
Wangen an der Aare	Unterholz 12-16	BE	2015	41	14	16	8	3	-
Wohlen AG	Parkweg 10-14	AG	1984	22	3	10	9	-	-
Zuchwil	Mattenweg 2/6	SO	2014	24	6	18	-	-	-

### Total Immeubles d'habitations

Granges	Girardstrasse 17/19	SO	2012	40	20	20	-	-	4
---------	---------------------	----	------	----	----	----	---	---	---

### dont en propriété par étages

## Immeubles à usage mixtes

Adliswil	Zürichstrasse 2 / Kronenstrasse 4	ZH	1994	13	13	-	-	-	9
Ostermundigen	Obere Zollgasse 29/29A/29D	BE	1984/86	12	2	5	5	-	2

### Total Immeubles à usage mixtes

## Immeubles à usage commercial

Burgdorf	Buchmattstrasse 5	BE	2013	-	-	-	-	-	1
Stein am Rhein	Kaltenbacherstrasse 32	SH	2013	-	-	-	-	-	1
Zürich	Hermetschloostrasse 77	ZH	1963	1	-	-	1	-	30

### Total Immeubles à usage commercial

### Total global

## Immeubles vendus

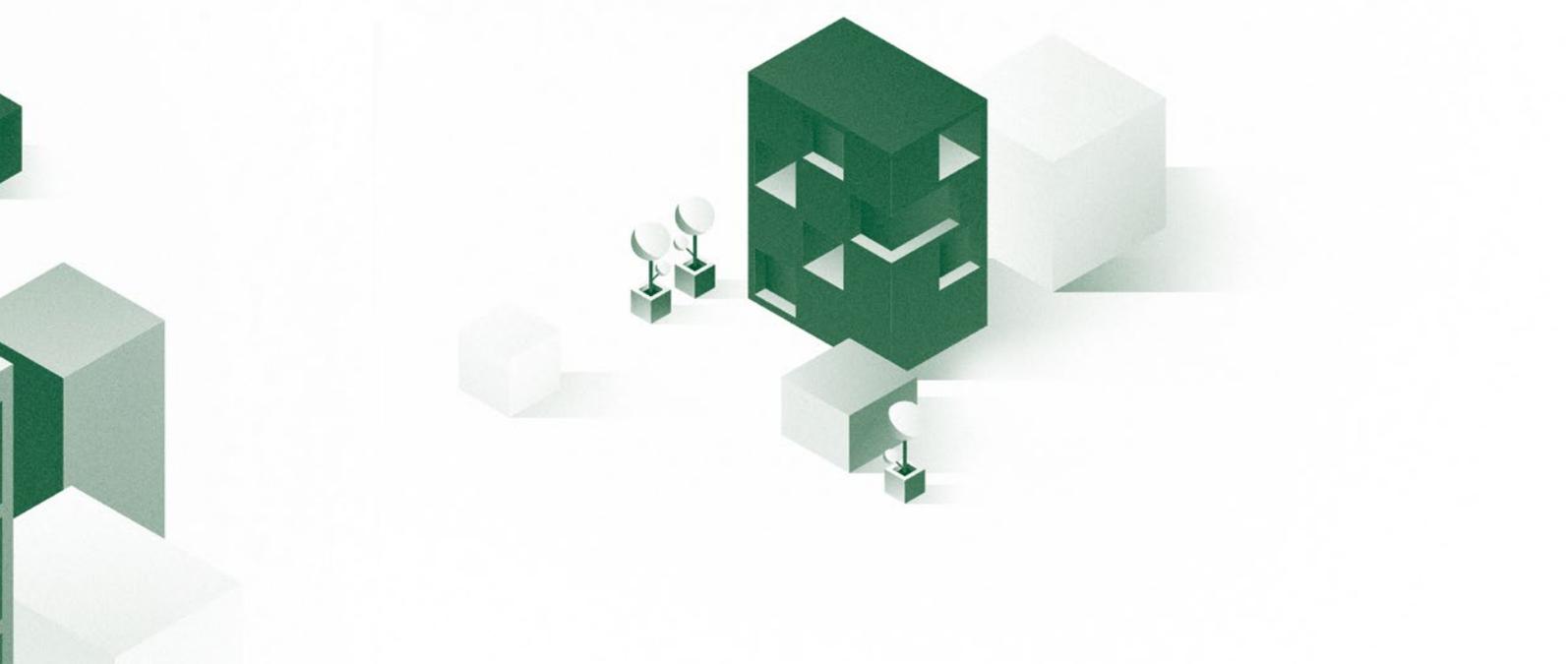
Staad	Risegg 9/11	SG	1985						
-------	-------------	----	------	--	--	--	--	--	--

### Total Immeubles vendus

Places de parking / Autres	Objets loués	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenu locatif attendu en CHF	Revenu locatif réel en CHF	Perte de loyer en CHF	Vacance en %
62	105	16'312'000	18'548'000	884'783	870'559		1.61%
48	81	12'750'000	12'835'000	514'718	434'310		15.62%
40	84	18'400'000	17'757'000	764'048	673'272	31'886	16.05%
58	117	17'904'792	17'693'000	837'020	794'501	3'620	5.51%
58	101	20'650'000	20'830'000	980'107	898'583		8.32%
35	57	10'600'000	10'915'000	406'776	399'646		1.75%
41	71	15'970'000	15'868'000	706'431	696'965		1.34%
59	107	20'500'000	20'604'000	765'380	765'380		0.00%
66	96	17'800'000	18'398'000	812'252	795'351		2.08%
15	22	3'426'372	3'885'000	166'519	161'049		3.28%
21	41	10'400'000	10'115'000	402'610	389'860	6'150	4.69%
23	49	6'760'000	7'265'000	369'655	352'959		4.52%
109	212	51'100'000	58'642'000	2'434'584	2'396'466		1.57%
85	147	31'400'000	33'600'000	1'458'581	1'363'651		6.51%
48	89	16'700'000	15'577'000	724'513	700'913		3.26%
24	46	7'200'000	7'000'000	362'269	330'200	8'950	11.32%
32	56	7'500'000	9'139'000	445'748	425'193		4.61%
		<b>285'373'164</b>	<b>298'671'000</b>	<b>13'035'993</b>	<b>12'448'857</b>	<b>50'606</b>	<b>4.89%</b>
40	84	18'400'000	17'757'000	764'048	673'272	31'886	16.05%
		<b>18'400'000</b>	<b>17'757'000</b>	<b>764'048</b>	<b>673'272</b>	<b>31'886</b>	<b>16.05%</b>
35	57	8'807'070	10'290'000	504'799	492'197		2.50%
26	40	5'690'000	6'315'000	296'221	295'038		0.40%
		<b>14'497'070</b>	<b>16'605'000</b>	<b>801'020</b>	<b>787'235</b>	<b>0</b>	<b>1.72%</b>
48	49	3'100'000	4'134'000	199'000	199'000		0.00%
85	86	10'700'000	14'122'000	645'385	645'385		0.00%
106	137	20'039'200	21'491'000	1'291'056	1'119'916		13.26%
		<b>33'839'200</b>	<b>39'747'000</b>	<b>2'135'440</b>	<b>1'964'301</b>	<b>0</b>	<b>8.01%</b>
		<b>333'709'434</b>	<b>355'023'000</b>	<b>15'972'453</b>	<b>15'200'393</b>	<b>50'606</b>	<b>5.15%</b>
				237'904			
				<b>237'904</b>			

# Annexe





# Rapport d'évaluation

## 1. Mandat

Conformément à la Loi sur les placements collectifs (LPCC, en vigueur depuis le 1.1.2007), les immeubles détenus par des fonds immobiliers doivent, chaque année au terme d'un exercice, faire l'objet d'une estimation effectuée par des experts indépendants afin de définir leur valeur vénale courante.

Les objets immobiliers du Good Buildings Swiss Real Estate Fund ont fait l'objet d'une estimation individuelle au 31 décembre 2023, effectuée par des experts agréés par la FINMA. Un expert se rend toujours le site pour la première estimation ou trois ans après la première estimation.

Les experts agréés ont été mandatés par la direction du fonds qui leur a confié l'entière responsabilité des estimations. Cette tâche comprend la coordination de l'ensemble du processus d'estimation avec le traitement des données, la collecte et le contrôle des résultats des différents experts. Les experts agréés mandatés par la direction du fonds sont chargés de l'évaluation et de la visite des immeubles concernés. La société BERNINVEST AG assure la fourniture des documents correspondants.

La direction du fonds et les sociétés d'administration ont préparé les documents importants pour la réalisation des évaluations. Les évaluations se basent donc sur les analyses fournies par ces documents ainsi que sur des visites sur site effectuées en tournus et des estimations de la situation générale du marché et spécifique des immeubles. Les experts agréés par la FINMA reçoivent un mandat global, en accord avec la direction du fonds, allant de la définition des paramètres d'évaluation et la saisie des données dans les logiciels d'évaluation au controlling et à la remise de résultats impartiaux en passant par le traitement des données recueillies. Ils exécutent leur mandat de manière indépendante.

## 2. Normes d'évaluation

Les experts attestent que les estimations effectuées sont conformes aux prescriptions légales de la LPCC et l'OPCC, ainsi qu'aux directives de l'AMAS. De plus, ils garantissent qu'elles respectent les standards d'évaluation appliqués par leur branche. Les évaluations sont effectuées de manière uniforme selon la méthode du Discounted-Cashflow (méthode DCF). La valeur sur le marché est déterminée comme une «fair value», c'est à dire qu'elle correspond au prix de vente probable dans le contexte actuel du marché, tel qu'il est compris en Suisse sous le terme de «valeur vénale».

Les biens immobiliers actuellement en construction ont également été estimés selon la méthode du Discounted-Cashflow (méthode DCF).

## 3. Méthode d'évaluation

Les estimations sont effectuées selon la méthode DCF. La valeur d'un immeuble sur le marché y est déterminée par la somme des revenus nets attendus et décomptés à la date de référence. Le calcul de l'escompte de chaque immeuble est effectué conformément au marché et en fonction des risques, c'est-à-dire en prenant en compte le potentiel et les risques de chaque objet. Dans le cadre de leur estimation, les experts procèdent à une analyse détaillée et à une estimation des différentes positions de revenu et de coût. Ils se basent sur la valeur comptable des différents immeubles et sur leur connaissance de l'actualité du marché. L'estimation et la formation du futur cash-flow ainsi que des facteurs décisifs pour la détermination de la valeur qui lui sont liés sont confiées à des experts agréés, tout comme la détermination du taux d'escompte. Une fois que les experts agréés ont terminé les estimations, un controlling des résultats obtenus est effectué en se basant sur des indices et des valeurs de références. Ce controlling permet de mettre à jour des incohérences méthodiques ou d'importantes divergences matérielles avec une fiabilité appropriée. Pour terminer, tous les résultats des différentes estimations sont réunis par les experts et transmis à la direction du fonds sous la forme d'un rapport complet sur le portefeuille.

## 4. Résultats de l'évaluation

Pour l'année 2023, l'évaluation DCF a adopté un modèle utilisant le taux d'escompte réel, en lieu et place du taux d'escompte nominal.

L'inflation annuelle est désormais entièrement prise en compte dans le taux d'escompte (taux d'intérêt corrigé de l'inflation). En contrepartie, les flux de trésorerie restent constants.

Au 31 décembre 2023, le taux d'actualisation réel pondéré moyen des valeurs de marché des immeubles existants (avec les achats, sans les constructions en cours) était de 3.08%, les différences entre les différents biens immobiliers s'étalant de 2.75% à 3.75%.

Le rendement brut actuel de ces objets immobiliers est de 4.59%. La valeur vénale du parc immobilier du Good Buildings Swiss Real Estate Fund s'élève au 31 décembre 2023 à:

<b>Immeuble</b>	<b>Valeur du marché en CHF</b>	<b>Taux d'escompte pondéré (réel)</b>
Ensemble du portefeuille	355'023'000	3.08 %

### **5. Indépendance et confidentialité**

Les experts agréés attestent leur indépendance et garantissent un traitement confidentiel des informations liées à la réalisation de leur mandat d'estimation.

### **La commission des experts**

Berne, le 21 février 2024

**Thomas Graf    Thomas Welti    Mathias Rychener**

# Rapport de l'organe de révision



Ernst & Young SA  
Schanzenstrasse 4a  
Case postale  
CH-3001 Berne

Téléphone: +41 58 286 61 11  
www.ey.com/fr\_ch

À l'attention du  
Berninvest AG, Bern

Berne, le 04.04.2024

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

### Rapport relatif à l'audit des comptes annuels



#### Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placement Good Buildings comprenant le compte de fortune au 31.12.2023, 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 und Art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC).

Selon notre appréciation, les comptes annuels (pages 5, 40 – 47, 52 – 53) 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 d'audit.



#### 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 d'audit sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance 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.



#### **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 d'audit. 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 les 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 de la direction de fonds.
- ▶ 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, notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus ainsi que nos constatations d'audit importantes, y compris toute déficience majeure dans le système de contrôle interne, relevée au cours de notre audit.

Ernst & Young SA

Sandor Frei  
Expert-réviseur agréé  
(Auditeur responsable)

Yves Lauber  
Expert-réviseur agréé

Berninvest

