

# Credit Suisse Real Estate Fund International

Fonds de placement de droit suisse de la  
catégorie «Fonds immobiliers»  
pour investisseurs qualifiés

Rapport semestriel non révisé  
au 30 Juin 2023



# Contenu

---

3	<b>L'essentiel en bref</b>	14	<b>Aperçu des achats et ventes de parts</b> <b>Parts en circulation</b>
4	<b>Administration et organes</b>	15	<b>Gains et pertes en capitaux sur devises</b>
5	<b>Informations concernant les tiers</b>	17	<b>Autres informations sur les opérations hors bilan</b>
6	<b>Compte de fortune</b>	18	<b>Liste des immeubles en francs suisses</b> <b>Données générales sur les immeubles</b> <b>Chiffres relatifs aux immeubles</b> <b>Structure des immeubles locatifs</b> <b>Structure des immeubles à usage professionnel</b>
7	<b>Compte de résultats</b>	21	<b>Liste des immeubles dans la devise du pays</b> <b>Chiffres financiers relatifs aux immeubles</b> <b>Participations dans des sociétés immobilières</b>
8	<b>Annexe</b>	24	<b>Rapport succinct</b>
10	<b>Autres placements</b>	26	<b>Notes concernant le rapport semestriel non révisé</b>
11	<b>Hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques</b>	27	<b>Rapport d'évaluation</b>
12	<b>Prêts et crédits portant intérêt</b>		
13	<b>ventes d'immeubles</b> <b>Transactions avec des personnes proches</b> <b>Revenu locatif par locataire supérieur à 5%</b> <b>Sociétés immobilières du fonds</b>		

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

En cas de divergences, seule la version allemande fait foi.

# L'essentiel en bref

<b>Données-clés</b>		<b>30.6.2023</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
Numéro de valeur1 968 511				
Emissions de parts		–	–	–
Rachats de parts		–	–	–
Nombre de parts en circulation		3 057 409	3 057 409	3 057 409
Valeur d'inventaire par part (y. c. distribution)	CHF	876.76	961.39	1 070.72
Prix d'émission par part	CHF	890.00	975.00	1 085.00
Prix de rachat par part	CHF	830.00	910.00	1 010.00
Cours de clôture (cours d'achat)	CHF	680.00	780.00	1 055.00
Cours le plus élevé (période sous revue)	CHF	830.00	1 095.00	1 135.00
Cours le plus bas (période sous revue)	CHF	630.00	725.00	1 025.00
Capitalisation boursière (MV)	CHF	2 079,0 mio.	2 384,8 mio.	3 225,6 mio.
Disagio		–22,44%	–18,87%	–1,47%
<b>Compte de fortune</b>		<b>30.6.2023</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
Valeurs vénales des immeubles	CHF	3 399,0 mio.	3 675,0 mio.	4 205,5 mio.
Taux d'actualisation réel moyen		4,73%	4,51%	4,37%
Prix de revient des immeubles	CHF	3 465,5 mio.	3 561,2 mio.	3 752,0 mio.
Fortune totale du fonds (GAV)	CHF	3 886,0 mio.	4 181,4 mio.	4 691,6 mio.
Coefficient d'endettement: <sup>1</sup>				
– en % des frais d'investissement		27,51%	27,55%	28,79%
– en % des valeurs vénales		28,04%	26,70%	25,69%
Quote-part des fonds étrangers		30,79%	29,49%	29,99%
Rémunération des financements par des fonds étrangers		2,94%	2,27%	2,14%
Durée résiduelle des financements par des fonds étrangers	Années	2,29	2,29	2,69
Fortune nette du fonds (NAV) imputable aux porteurs de parts du fonds	CHF	2 680,6 mio.	2 939,4 mio.	3 273,6 mio.
<b>Indications sur le rendement et la performance</b>		<b>30.6.2023</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
Distribution	CHF	n/d	35.00	40.00
Rendement sur distribution		n/d	4.49%	3.79%
Quote-part de distribution		n/d	103.97%	102.74%
Rendement net du capital propre (ROE) imputable aux porteurs de parts du fonds		–5,16% <sup>2</sup>	–6,35%	3,37%
Attribuer le retour sur capital investi (ROIC) aux porteurs de parts du fonds		–3,41% <sup>2</sup>	–4,19%	2,98%
Rendement de placement		–5,39% <sup>2</sup>	–6,76%	3,46%
Performance		–8,49% <sup>2</sup>	–23,09%	5,34%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)		67,66%	65,53%	68,74%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Gross Asset Value (TER <sub>REF</sub> GAV)		0,95%	0,90%	0,84%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER <sub>REF</sub> MV)		1,67%	1,44%	1,16%
Rapport cours/bénéfice (P/E ratio)		–6,85	–11,47	29,17
Rapport cours/cash-flow		9,43	12,02	32,55
<b>Compte de résultats</b>		<b>30.6.2023</b>	<b>30.6.2022</b>	<b>30.6.2021</b>
Total résultat net	CHF	51,5 mio.	55,7 mio.	58,1 mio.
Gains/pertes en capitaux réalisés	CHF	55,6 mio.	–98,3 mio.	–89,6 mio.
Loyers encaissés	CHF	101,8 mio.	108,0 mio.	115,9 mio.
Taux des pertes sur loyers		8,75%	7,94%	7,03%
Durée résiduelle des contrats commerciaux de bail fixes (WAULT)	Années	4,58	4,88	4,81
Frais d'entretien	CHF	15,7 mio.	11,8 mio.	13,6 mio.

<sup>1</sup> Montant maximum des gages: un tiers des valeurs vénales (art. 65, al. 2, LPCC / art. 96, al. 1, OPC)

<sup>2</sup> Calcul pour six mois (1.1–30.6.2023)

# Administration et organes

<b>Direction du fonds</b>	Credit Suisse Funds AG, Zurich
<b>Conseil d'administration</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ <b>Andreas Binder (depuis le 1.11.2022 et depuis le 1.3.2023 président),</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: associé chez Binder Rechtsanwälte KLG, Baden; chargé de cours à l'université de Saint-Gall; président du conseil d'administration de Binder &amp; Partner AG, Baden; président du conseil d'administration de MDE Beteiligungen AG, Baden; président du conseil d'administration de SwissMediaForum AG, Baden</li><li>■ <b>Luca Diener, vice-président</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: managing director, Diener Financial Consulting, Zurich</li><li>■ <b>Jürg Roth, membre</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: managing Director auprès de Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich; membre du Conseil de fondation de la Credit Suisse Fondation de placement, Zurich; membre du Conseil d'administration d'AXA Pension Solutions SA, Winterthur; membre du Conseil de fondation de Credit Suisse Fondation de placement 2e pilier, Zurich</li><li>■ <b>Patrick Tschumper (jusqu'au 28.2.2023 président ad interim et depuis le 1.3.2023 membre),</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: managing director auprès de Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich</li><li>■ <b>Thomas Vonaesch, membre</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: président du Conseil d'administration de Helvetia Asset Management AG, Bâle</li><li>■ <b>Hans Peter Bär (depuis le 5.4.2023), membre</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: managing director auprès de Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich; membre du Conseil d'administration de Multi-Concept Fund Management S.A., Luxembourg</li></ul>
<b>Direction</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ <b>Thomas Schärer, CEO</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>Emil Stark, CEO adjoint et responsable Fund Solutions AM</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: Représentant de Credit Suisse dans différentes structures du fonds domiciliées au Luxembourg et en Irlande</li><li>■ <b>Christian Bieri, membre, Real Estate Fund Management</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>David Dubach, membre, Oversight &amp; ManCo Services</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>Marcus Eberlein, membre, Performance &amp; Risk Management</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>Gilbert Eyb, membre, Legal</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>Naftali Halonbrenner, membre, Fund Administration</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>Hans Christoph Nickl, membre, COO</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li><li>■ <b>Ralph Warth, membre, Fund Solutions PLF</b> Principales activités en dehors de la direction du fonds: Membres du conseil d'administration de la Postbank SICAV, Luxembourg; Directeur général de RLW – Rare Limited Whisky LLC, Lachen</li><li>■ <b>Gabriele Wyss, membre, Compliance</b> Aucune activité significative en dehors de la direction du fonds</li></ul>
<b>Banque dépositaire</b>	Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich
<b>Société d'audit</b>	PricewaterhouseCoopers AG, Zurich

# Informations concernant les tiers

## Experts chargés des estimations

Avec l'approbation de l'autorité de surveillance, la direction du fonds a mandaté Wüest Partner AG à Zurich comme expert en estimations. Au sein de Wüest Partner AG, les principaux responsables suivants ont été mandatés:

- **Andreas Ammann**, architecte diplômé EPF/SIA
- **Gino Fiorentin**, architecte diplômé, ETS, MAS, EPF, MTEC/gestion d'entreprise, Wüest Partner AG, Zurich
- **Pascal Marazzi-de Lima**, architecte diplômé EPF, Wüest Partner AG, Zurich

Les modalités précises d'exécution du mandat sont fixées dans un contrat conclu entre la direction du fonds et les sociétés susmentionnées du groupe.

## Délégation d'autres tâches partielles

La direction du fonds a délégué les décisions de placement à Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich, en tant que gestionnaire de fortune.

La direction du fonds a délégué différentes tâches partielles de l'administration du fonds aux sociétés affiliées suivantes de Credit Suisse Group SA (jusqu'au 12.6.2023) et de UBS Group SA (depuis le 12.6.2023).

- **Credit Suisse SA, Suisse:**  
tâches partielles relevant du conseil juridique et compliance, Facility Management et Management Information System MIS.
- **Credit Suisse (Suisse) SA, Suisse:**  
tâches partielles relevant du conseil compliance, des ressources humaines, Collateral Management, services informatiques et First Line of Defense Support (FLDS).
- **Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Suisse:**  
Real Estate Administration (comptabilité du fonds et des immeubles, gestion d'immeubles entre autres).
- **Credit Suisse Services SA, Suisse:**  
tâches partielles relevant du conseil compliance, gestion financière de la direction du fonds et conseil fiscal.
- **Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., Luxembourg:**  
tâches partielles relevant de la comptabilité du fonds ainsi que soutien dans la surveillance des prescriptions de placement.
- **Credit Suisse (Poland) Sp.z.o.o., Pologne:**  
tâches partielles relevant des domaines suivants: comptabilité du fonds, Information Management (données de référence sur les produits, publication de prix, production de factsheets, production de feuilles d'information de base et établissement de rapports, entre autres), Legal Reporting (établissement du rapport annuel) et autres tâches de support.

Les modalités précises d'exécution du mandat sont fixées dans un contrat conclu entre la direction du fonds et les sociétés susmentionnées du groupe. D'autres tâches partielles peuvent être déléguées à ces sociétés.

L'administration et la gestion technique ont été confiées aux entreprises suivantes:

- **Australie**  
Jones Lang LaSalle (QLD) Pty Ltd.
- **Allemagne**  
BNP Paribas Real Estate Property Management GmbH  
Multi Germany GmbH  
STRABAG Property and Facility Services GmbH
- **Grande-Bretagne**  
BNP Paribas Real Estate Advisory & Property Management UK Ltd.
- **Irlande**  
Jones Lang LaSalle Ltd.
- **Japon**  
Savills Asset Advisory Co., Ltd.  
EGW Asset Management Inc.  
CBRE K.K.
- **Canada**  
Colliers Macaulay Nicolls Inc.
- **Nouvelle-Zélande**  
CBRE Ltd.
- **Pays-Bas**  
MVG International B.V.
- **Pologne**  
Colliers International REMS Sp. Z o.o.
- **Corée du Sud**  
Savills Korea Company Ltd.
- **Etats-Unis**  
CBRE Inc.  
Cushman & Wakefield U.S. Inc.  
LPC West LLC.  
Tishman Speyer Properties L.P.  
Steelwave LLC.

Il est fait appel aux prestataires suivants pour des activités comptables, de conseil fiscal et administratives des filiales: Alter Domus, Balmer-Etienne AG, CBRE Inc., CBRE Chile S.A., Citco Nederland B.V., Colliers Macaulay Nicolls Inc., Creative Partners, Cushman & Wakefield U.S. Inc., Ernst & Young, Fordham Business Advisors Pty Ltd, J&A Garrigues S.L.P., Gowling WLG (Canada) LLP, Morrison & Foerster, Pebblestone Asset Management Co. Ltd., Perpetual Limited und Savills Asset Advisory Co. Ltd.

Les modalités générales d'exécution des mandats sont réglées dans des contrats séparés.

# Compte de fortune

au 30 juin 2023

	<b>30.6.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>Actif</b>	<b>Valeur vénale</b>	<b>Valeur vénale</b>
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	275 022 295	268 695 726
Avoirs bancaires à terme, y compris placements fiduciaires auprès de banques tierces	10 074 521	11 075 263
Immeubles, divisés en		
– Immeubles d'habitation	1 405 531	1 451 612
– Immeubles à usage commercial	3 264 581 408	3 544 432 773
– Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	132 966 315	129 117 751
Total immeubles	3 398 953 254	3 675 002 136
Participations dans des sociétés immobilières	80 518 500	0
Hypothèques et autres prêts garantis par des hypothèques	0	116 400 000
Instruments financiers dérivés	7 107 985	28 678 566
Autres actifs	114 359 119	81 510 465
<b>Fortune totale du fonds</b>	<b>3 886 035 674</b>	<b>4 181 362 156</b>
<b>Passif</b>		
Engagements à court terme		
– Hypothèques portant intérêt à court terme et autres engagements garantis par des hypothèques	68 583 246	197 969 979
– Autres engagements à court terme	128 907 964	110 398 552
Total des engagements à court terme	197 491 210	308 368 531
Engagements à long terme		
– Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	878 224 698	776 655 370
– Prêts et crédits à long terme portant intérêt	6 425 148	6 500 376
Total des engagements à long terme	884 649 846	783 155 746
Total engagements	1 082 141 056	1 091 524 277
<b>Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>	<b>2 803 894 618</b>	<b>3 089 837 879</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	114 300 770	141 477 303
<b>Fortune nette du fonds</b>	<b>2 689 593 848</b>	<b>2 948 360 576</b>
– dont imputable aux intérêts minoritaires	8 972 719	9 002 539
<b>– dont imputable aux porteurs de parts du fonds</b>	<b>2 680 621 129</b>	<b>2 939 358 037</b>
Nombre de parts en circulation	3 057 409	3 057 409
Valeur nette d'inventaire par part	876.76	961.39
Moins distribution période sous revue	0.00	35.00
Valeur nette d'inventaire par part après distribution	876.76	926.39
<b>Variations de la fortune nette du fonds</b>		
Fortune nette du fonds au début de l'exercice	2 939 358 037	3 273 636 575
Distributions	–107 009 315	–122 296 360
Solde des mouvements des parts, sans la participation des souscripteurs aux revenus courus ni la participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus	0	0
Résultat total	–151 727 593	–207 982 178
Solde des versements / prélèvements sur provisions pour réparations	0	–4 000 000
Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice	2 680 621 129	2 939 358 037

## Informations concernant les années précédentes

	Fortune nette du fonds	Valeur nette d'inventaire par part
30.6.2023	2 679 080 273	876.76
31.12.2022	2 939 358 037	961.39
31.12.2021	3 273 636 575	1 070.72

## Taux de conversion

	au 30.6.2023	au 31.12.2022
CAD/CHF	0.676101	0.682833
EUR/CHF	0.976063	0.987491
GBP/CHF	1.137413	1.112923
100 KRW/CHF	0.067897	0.073168
100 JPY/CHF	0.618985	0.701124
AUD/CHF	0.595524	0.627424
USD/CHF	0.894650	0.925200
NZD/CHF	0.548107	0.585078
100 CLP/CHF	0.111532	0.108598
100 CLP/USD	0.124666	0.117378
UF/CHF	40.251319	38.129822

# Compte de résultats

(arrêté au 30 juin 2023)

	1.1.2023 jusqu'au 30.6.2023 CHF	1.1.2023 jusqu'au 30.6.2023 CHF	1.1.2022 jusqu'au 30.6.2022 CHF	1.1.2022 jusqu'au 30.6.2022 CHF
<b>Produits</b>				
Revenus des avoirs postaux et bancaires		1 419 576		87 157
Intérêts négatifs		-193		-229 869
Loyers encaissés		101 832 388		108 034 819
Revenus des hypothèques et autres prêts garantis par des hypothèques		0		0
Revenus des participations dans des sociétés immobilières		3 475 189		0
Autres revenus		132 398		143 952
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus en cas d'émission de parts		0		0
<b>Total des revenus</b>		<b>106 859 358</b>		<b>108 036 059</b>
<b>Charges</b>				
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	10 450 177		11 868 495	
Autres intérêts passifs	214 501		341 757	
Rentes de droits de superficie payées	1 314 432		1 065 134	
Entretien et réparations	15 658 525		11 822 615	
Impôts et taxes				
– Impôts sur le bénéfice et le capital	6 759 685		5 809 931	
Frais d'estimation et frais d'audit	1 416 691		945 423	
Amortissements sur immeubles (aménagements locatifs)	2 587 580		2 491 063	
Rémunérations réglementaires versées				
– à la direction du fonds	12 544 086		14 074 662	
– à la banque dépositaire	293 936		327 364	
– au market maker	146 968		163 682	
– au gestionnaire de biens immobiliers	1 702 107		1 418 183	
Frais relatifs au rapport de gestion	22 906		20 000	
Emoluments de surveillance	1 000		750	
Autres charges	2 266 759		1 939 019	
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus	0		0	
<b>Total charges</b>	<b>55 379 353</b>	<b>55 379 353</b>	<b>52 288 078</b>	<b>52 288 078</b>
<b>Total résultat net</b>		<b>51 480 005</b>		<b>55 747 981</b>
– dont imputable aux intérêts minoritaires		413 520		522 364
<b>– dont imputable aux porteurs de parts du fonds</b>		<b>51 066 485</b>		<b>55 225 617</b>
Gains et pertes en capitaux réalisés sur placements		0		13 772 595
Gains et pertes en capitaux réalisés sur devises		55 560 162		-112 070 702
<b>Résultat réalisé</b>		<b>107 040 167</b>		<b>-42 550 126</b>
– dont imputable aux intérêts minoritaires		411 497		523 303
<b>– dont imputable aux porteurs de parts du fonds</b>		<b>106 628 670</b>		<b>-43 073 429</b>
Gains et pertes en capitaux non réalisés sur placements		-194 180 146		11 921 573
Gains et pertes en capitaux non réalisés sur devises		-91 793 969		68 775 465
Variation des impôts dus en cas de liquidation		27 176 533		2 428 571
<b>Résultat total</b>		<b>-151 757 415</b>		<b>40 575 483</b>
– dont imputable aux intérêts minoritaires		-29 822		649 245
<b>– dont imputable aux porteurs de parts du fonds</b>		<b>-151 727 593</b>		<b>39 926 238</b>

<b>Cours de conversion moyens</b>	<b>1.1.-30.6.2023</b>	<b>1.1.-30.6.2022</b>
CAD/CHF	0.676148	0.741940
EUR/CHF	0.986257	1.024967
GBP/CHF	1.130738	1.213477
100 KRW/CHF	0.069809	0.076324
100 JPY/CHF	0.668021	0.760280
AUD/CHF	0.611101	0.674752
USD/CHF	0.911400	0.942550
NZD/CHF	0.565286	0.620272
100 CLP/CHF	0.112985	0.113565
100 CLP/USD	0.123969	0.120487
UF/CHF	40.357013	36.396506

# Annexe

au 30 juin 2023

## Affaire revêtant une importance économique et juridique particulière

Credit Suisse Group SA et UBS Group SA avaient signé un accord de fusion le 19 mars 2023. Credit Suisse Group SA est passée chez UBS Group SA le 12 juin 2023. L'acquisition de Credit Suisse par UBS a ainsi été finalisée sur le plan formel. Le fonds a recours à différents services et entretient des relations bancaires avec des filiales consolidées de Credit Suisse SA. Ces relations et prestataires peuvent changer à l'avenir.

Comme annoncé dans le communiqué de presse du 14 décembre 2022, la direction du fonds étudie la possibilité de convertir le Credit Suisse Real Estate Fund International en un produit basé sur la VNI. Le négoce hors bourse serait ainsi suspendu et un courtage de parts de fonds serait introduit simultanément.

		30.6.2023	31.12.2022
Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0,0 mio.	0,0 mio.
Montant du compte de provisions pour réparations futures	CHF	25,8 mio.	25,8 mio.
Montant du compte prévu pour être réinvesti	CHF	0,0 mio.	0,0 mio.
Valeur totale assurée de la fortune	CHF	3 032,8 mio.	2 845,0 mio.
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant		aucun	407 787 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Le remboursement des parts résiliées au 31 décembre 2022 aura lieu au plus tôt fin avril 2024.

Chiffres-clés		30.6.2023	31.12.2022
Taux des pertes sur loyers		8,75%	8,54%
Coefficient d'endettement en % des valeurs vénales		28,04%	26,70%
Rendement sur distribution		n/d	4,49%
Quote-part de distribution		n/d	103,97%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)		67,66%	65,53%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER <sub>REF</sub> GAV)		0,95%	0,90%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER <sub>REF</sub> MV)		1,67%	1,44%
Rendement net du capital propre (ROE) imputable aux porteurs de parts du fonds		-5,16% <sup>2</sup>	-6,35%
Attribuer le retour sur capital investi (ROIC) aux porteurs de parts du fonds		-3,41% <sup>2</sup>	-4,19%
Disagio		-22,44%	-18,87%
Performance		-8,49% <sup>2</sup>	-23,09%
Rendement de placement		-5,39% <sup>2</sup>	-6,76%

<sup>1</sup> Calcul pour six mois (1.1-30.6.2023)

## Informations sur les dérivés

Des indications détaillées sur les opérations à terme sur devises figurent aux pages 15-17.

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

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

Conformément à l'art. 88 al. 2 LPCC, aux art. 92 et 93 OPC ainsi qu'aux directives AMAS de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) concernant les fonds immobiliers, les immeubles du fonds sont régulièrement estimés par des experts indépendants agréés par l'autorité de surveillance à l'aide d'une méthode dynamique d'évaluation de la valeur de rendement. L'évaluation est effectuée au prix qui pourrait raisonnablement être obtenu en cas de vente au moment de l'estimation. Pour les immeubles en cours de réalisation et les projets de construction, l'estimation s'effectue également à la valeur vénale. En cas d'acquisition ou de cession de biens fonciers dans la fortune du fonds ainsi qu'à chaque clôture d'exercice financier, la valeur vénale des biens dans la fortune du fonds doit être vérifiée par les experts chargés des estimations. La valeur vénale des divers immeubles représente un prix susceptible d'être obtenu dans le cadre d'une relation commerciale habituelle, en supposant un comportement raisonnable en matière d'achat et de vente. Dans certains cas, notamment lors de l'achat ou de la vente d'immeubles du fonds, les éventuelles opportunités sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut en résulter des écarts d'évaluation.

D'autres informations concernant les valeurs vénales figurent dans le rapport d'évaluation des experts immobiliers.

Les participations dans des sociétés immobilières sont inscrites au bilan à leurs valeurs vénales. L'évaluation est réalisée selon la méthode basée sur la valeur de rendement.



Indication sur le taux effectif des rémunérations dont les taux maximaux figurent dans le règlement du fonds	30.6.2023		31.12.2022	
	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 distribution du fonds immobilier calculée sur la base de la fortune totale du fonds au début de l'exercice	0,60%	1,50%	0,60%	1,50%
– Commission pour les démarches lors de la création de constructions, de rénovations et de transformations calculées sur la base des coûts de construction	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
– Rémunération pour les démarches effectuées lors de l'achat et de la vente d'immeubles et/ou de participations dans des sociétés immobilières calculée sur la base du prix d'achat ou de vente, pour autant qu'un tiers ne soit pas mandaté à cet effet	2,00%	3,00%	2,00%	3,00%
– Rémunération pour la gestion des divers immeubles durant la période sous revue, calculée sur la base des loyers bruts encaissés (y c. les rentes de droits de superficie)	1,67%	5,00%	1,75%	5,00%
– Commission d'émission en couverture des frais occasionnés par le placement des nouvelles parts, calculés sur la base de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises	0,00%	1,50%	0,00%	1,50%
– Commission de rachat en couverture des frais occasionnés par le rachat des parts, calculés sur la base de la valeur nette d'inventaire des parts reprises	0,00%	1,75%	0,00%	1,75%
<b>b) Rémunérations de la banque dépositaire</b>				
– Commission pour la garde de la fortune du fonds, la prise en charge du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches énumérées dans le § 4 du contrat de fonds, calculée sur la base de la fortune nette du fonds au début de l'exercice	0,02%	0,05%	0,02%	0,05%
<b>c) Rémunérations versées au market maker</b>				
– Frais et honoraires liés à la garantie d'un négoce régulier en bourse et hors bourse des parts du fonds immobilier calculés sur la base de la fortune nette du fonds au début de l'exercice	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%

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

		30.6.2023	31.12.2022
Achats d'immeubles	CHF	0,0 mio.	0,0 mio.
Mandats de construction et investissements dans des immeubles	CHF	43,4 mio.	31,3 mio.

**Engagements à long terme, répartis par échéance d'un à cinq ans et après cinq ans**

		30.6.2023	31.12.2022
De 1 à 5 ans	CHF	878,2 mio.	776,7 mio.
> 5 ans	CHF	6,4 mio.	6,5 mio.

**Placements**

		30.6.2023	31.12.2022
Placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché réglementé ouvert au public, évalués au prix payé selon les cours du marché principal (art. 84 al. 2 let. a OPC-FINMA)	CHF	n/d	n/d
Placements pour lesquels aucun cours selon la let. a n'est disponible, évalués selon des paramètres observables sur le marché (art. 84, al. 2, let. b OPC-FINMA) De plus amples informations sur les gains et pertes en capitaux non réalisés sur devises figurent à la page 15.	CHF	7,1 mio.	28,7 mio.
Placements qui, en raison de paramètres non observables sur le marché, sont évalués au moyen de modèles d'évaluation appropriés en tenant compte des conditions actuelles du marché (art. 84 al. 2 let. c OPC-FINMA)			
Pour plus de détails, se reporter à la page 18 et suivantes «Liste des immeubles»	CHF	3 399,0 mio.	3 675,0 mio.
Pour plus de détails, se reporter à la page 10 et suivantes «Autres placements»	CHF	0,0 mio.	116,4 mio.
– Pour des informations plus détaillées ce concernant, voir participations dans des sociétés immobilières à la page 23	CHF	80,5 mio.	0,0 mio.
<b>Total placements</b>	CHF	<b>3 486,6 mio.</b>	<b>3 820,1 mio.</b>

**Remarque générale**

De plus amples informations figurent sous la rubrique «L'essentiel en bref».

## Autres placements

Au cours de l'exercice 2023, le Credit Suisse Real Estate Fund International a effectué les placements suivants (selon art. 86 al. 3 lettre a OPC) auprès des fonds immobiliers Credit Suisse Real Estate Fund Hospitality, Credit Suisse Real Estate Fund Interswiss, Credit Suisse Real Estate Fund Siat et Credit Suisse Real Estate Fund Green Property:

### Transactions en cours entre placements collectifs (au 30.6.2023)

Genre de crédit	Durée		Montant en CHF	Taux d'intérêt
	du	au		
Aucun				

### Transactions effectuées entre placements collectifs (1.1.–30.6.2023)

Genre de crédit	Durée		Montant en CHF	Taux d'intérêt
	du	au		
Crédit	15.12.2022	11.01.2023	17 250 000	1,135%
Crédit	15.12.2022	11.01.2023	60 000 000	1,100%
Crédit	20.12.2022	11.01.2023	10 000 000	1,175%
Crédit	20.12.2022	11.01.2023	29 150 000	1,255%
Crédit	11.01.2023	25.01.2023	46 100 000	1,333%
Crédit	25.01.2023	30.01.2023	28 300 000	1,220%
Crédit	24.02.2023	03.03.2023	10 600 000	1,155%
Crédit	24.02.2023	03.03.2023	14 000 000	1,145%
Crédit	24.02.2023	15.03.2023	4 100 000	1,135%
Crédit	03.03.2023	20.03.2023	28 000 000	1,130%
Crédit	24.03.2023	05.04.2023	10 000 000	1,595%
Crédit	24.03.2023	05.04.2023	10 000 000	1,595%
Crédit	05.04.2023	14.04.2023	5 000 000	1,685%
Crédit	05.04.2023	14.04.2023	7 300 000	1,685%
Crédit	25.04.2023	05.05.2023	3 500 000	1,560%
Crédit	25.04.2023	15.05.2023	3 500 000	1,593%
Crédit	05.05.2023	15.05.2023	3 500 000	1,570%
Crédit	15.05.2023	22.05.2023	3 500 000	1,630%
Crédit	15.05.2023	22.05.2023	3 500 000	1,630%
Crédit	22.05.2023	25.05.2023	3 500 000	1,630%
Crédit	22.05.2023	25.05.2023	3 500 000	1,630%
Crédit	25.05.2023	20.06.2023	5 000 000	1,650%
Crédit	25.05.2023	20.06.2023	6 200 000	1,650%

Les taux d'intérêt appliqués sont des taux moyens conformes au marché entre des avances à terme fixe et des dépôts à terme ou des placements comparables. Les taux d'intérêt sont fixes pendant toute la durée convenue.

Au cours de l'exercice 2023, le Credit Suisse Real Estate Fund International n'a reçu aucun crédit d'autres fonds immobiliers de Credit Suisse Funds AG.

# Hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques

## Hypothèques en cours et avances à terme fixe (au 30.6.2023)

Genre de crédit	Durée		Devise	Montant en monnaie étrangère	Cours du change au 30.6.2023	Montant en CHF	Taux d'intérêt
	du	au					
Hypothèque à taux fixe <sup>(1)</sup>	20.03.2019	20.03.2024	JPY	1 729 989 494	0.618985	10 708 375	1,870%
Hypothèque à taux fixe <sup>(2)</sup>	20.03.2019	20.03.2024	JPY	1 955 997 370	0.618985	12 107 330	1,870%
Hypothèque à taux fixe <sup>(3)</sup>	31.05.2018	31.05.2024	JPY	1 421 984 000	0.618985	8 801 868	0,864%
Hypothèque à taux fixe <sup>(4)</sup>	28.06.2019	28.06.2024	KRW	19 890 000 000	0.067897	13 504 713	1,400%
Hypothèque à taux fixe <sup>(5)</sup>	28.06.2019	28.06.2024	KRW	34 553 750 000	0.067897	23 460 960	3,210%
Hypothèque à taux fixe <sup>(6)</sup>	30.06.2023	30.06.2024	EUR	37 000 000	0.976063	36 114 331	0,920%
Hypothèque à taux fixe	11.06.2019	01.07.2024	USD	142 500 000	0.894650	127 487 625	4,720%
Hypothèque à taux fixe	29.11.2019	29.11.2024	AUD	137 000 000	0.595524	81 586 788	1,213%
Hypothèque à taux fixe	25.05.2022	26.05.2025	NZD	48 000 000	0.595524	26 309 136	0,551%
Hypothèque à taux fixe	25.05.2022	26.05.2025	NZD	82 000 000	0.595524	44 944 774	1,160%
Hypothèque à taux fixe <sup>(6)</sup>	30.06.2023	30.06.2025	EUR	47 500 000	0.976063	46 362 993	5,760%
Hypothèque à taux fixe <sup>(7)</sup>	31.07.2018	21.07.2025	EUR	68 156 000	0.976063	66 524 550	5,760%
Hypothèque à taux fixe <sup>(8)</sup>	18.12.2020	18.12.2025	JPY	3 529 012 500	0.618985	21 844 058	0,500%
Hypothèque à taux fixe <sup>(9)</sup>	28.03.2023	23.03.2026	GBP	24 700 000	1.137413	28 094 101	5,850%
Hypothèque à taux fixe <sup>(9)</sup>	28.03.2023	23.03.2026	GBP	49 300 000	1.137413	56 074 461	1,371%
Hypothèque à taux fixe <sup>(10)</sup>	22.04.2021	22.04.2026	JPY	4 244 793 750	0.618985	26 274 637	5,850%
Hypothèque à taux fixe	25.05.2021	26.05.2026	EUR	50 000 000	0.976063	48 803 150	4,818%
Hypothèque à taux fixe	26.06.2019	26.06.2026	EUR	60 000 000	0.976063	58 563 780	2,451%
Hypothèque à taux fixe	07.07.2021	30.06.2026	EUR	48 000 000	0.976063	46 851 024	5,068%
Hypothèque à taux fixe <sup>(6)</sup>	30.06.2023	30.06.2026	EUR	13 300 000	0.976063	12 981 638	3,600%
Hypothèque à taux fixe	04.09.2019	30.10.2026	EUR	60 000 000	0.976063	58 563 780	3,150%
Hypothèque à taux fixe	04.07.2022	08.07.2027	EUR	62 625 000	0.976063	61 125 945	3,150%
Hypothèque à taux fixe <sup>(11)</sup>	29.09.2022	29.09.2027	JPY	2 501 073 969	0.618985	15 481 273	1,035%
Hypothèque à taux fixe <sup>(12)</sup>	31.03.2023	31.03.2028	JPY	300 000 000	0.618985	1 856 955	0,400%
Hypothèque à taux fixe <sup>(12)</sup>	31.03.2023	31.03.2028	JPY	2 000 000 000	0.618985	12 379 700	0,400%
<b>Total des hypothèques en cours et avances à terme fixe</b>						<b>946 807 944</b>	

<sup>1)</sup> L'hypothèque a été conclue le 20.3.2019 avec l'achat de l'immeuble Otowa à Tokyo pour un montant de JPY 1 754 000 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, JPY 24 010 506 ont été amortis, dont JPY 2 501 304 durant l'exercice en cours.

<sup>2)</sup> L'hypothèque a été conclue le 20.3.2019 avec l'achat de l'immeuble Helios à Yokohama City pour un montant de JPY 2 180 000 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, JPY 224 002 630 ont été amortis, dont JPY 18 000 260 durant l'exercice en cours.

<sup>3)</sup> L'hypothèque d'un montant total de JPY 1 512 000 000 a été prolongée le 31.5.2023.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, JPY 90 016 000 ont été amortis, dont JPY 34 016 000 durant l'exercice en cours.

<sup>4)</sup> L'hypothèque a été conclue le 28.6.2019 avec l'achat de l'immeuble Sasil-ro in Icheon-si pour un montant de KRW 20 400 000 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, KRW 510 000 000 ont été amortis, dont KRW 510 000 000 durant l'exercice en cours.

<sup>5)</sup> L'hypothèque a été conclue le 28.6.2019 avec l'achat de l'immeuble Premium outlet-ro in Icheon-si pour un montant de KRW 35 900 000 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, KRW 1 346 250 000 ont été amortis, dont KRW 897 500 000 durant l'exercice en cours.

<sup>6)</sup> Les trois hypothèques pour deux immeubles à Berlin et un immeuble à Munich ont été refinancées le 30.6.2023 par trois hypothèques pour un montant total d'EUR 97 800 000.

Les financements pour Munich (Laimer Würfel) et Berlin (Kant-Center) sont à taux variable sur la base de 3m EURIBOR.

Le financement de Berlin Invalidenstrasse est à taux fixe.

<sup>7)</sup> L'hypothèque a été conclue le 31.7.2018 avec l'achat de l'immeuble Theodor-Stern-Kai à Frankfurt pour un montant total d'EUR 154 900 000.

Le Credit Suisse Real Estate Fund International détient 44% des parts dans cet immeuble.

<sup>8)</sup> L'hypothèque a été conclue le 18.12.2020 en refinancement de l'hypothèque de l'immeuble situé à Nagoya pour un montant de JPY 3 619 500 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan,

JPY 90 487 500 ont été amortis, dont JPY 18 097 500 durant l'exercice en cours.

<sup>9)</sup> L'hypothèque pour l'immeuble Monument Building a été refinancée le 28 mars 2023 par une nouvelle hypothèque pour les immeubles Monument Building et Central Square Cardiff pour un montant total de GBP 74 000 000.

<sup>10)</sup> L'hypothèque a été conclue le 22.4.2021 en refinancement de l'hypothèque pour l'achat de l'immeuble situé à Osaka pour un montant total de JPY 4 342 500 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, JPY 97 706 250 ont été amortis, dont JPY 21 712 500 durant l'exercice en cours.

<sup>11)</sup> L'hypothèque a été conclue le 29.9.2022 en refinancement de l'hypothèque pour l'achat de l'immeuble Honmachi situé à Osaka pour un montant total de JPY 2 529 915 000.

Jusqu'à la date de clôture du bilan, JPY 28 841 031 ont été amortis, dont JPY 19 227 354 durant l'exercice en cours.

<sup>12)</sup> Les deux hypothèques ont été conclues le 31.3.2023 pour le refinancement de l'immeuble J4 à Tokyo pour un montant total de JPY 2 300 000 000.

## Hypothèques échues et avances à terme fixe (1.1.-30.6.2023)

Genre de crédit	Durée		Devise	Montant en monnaie étrangère	Taux d'intérêt
	du	au			
Hypothèque à taux fixe	26.03.2018	28.03.2023	GBP	64 900 000	2,930%
Hypothèque à taux fixe	30.03.2018	31.03.2023	JPY	300 000 000	0,528%
Hypothèque à taux fixe	30.03.2018	31.03.2023	JPY	2 403 700 000	0,550%
Hypothèque à taux fixe	29.06.2018	30.06.2023	EUR	13 300 000	1,060%
Hypothèque à taux fixe	29.06.2018	30.06.2023	EUR	37 000 000	1,060%
Hypothèque à taux fixe	29.06.2018	30.06.2023	EUR	47 500 000	1,060%

Les taux d'intérêt pour les hypothèques à taux fixe et les avances à terme fixe ne changent pas pendant la durée convenue.

## Prêts et crédits portant intérêt

### Crédits en cours

Genre de crédit	Durée		Devise	Montant en monnaie étrangère	Cours du change au 30.6.2023	Montant en CHF	Taux d'intérêt
	du	au					
Crédit	30.08.2019	26.06.2029	EUR	6 582 719	0.976063	6 425 148	4,530%
<b>Total</b>						<b>6 425 148</b>	

### Crédits échus

Genre de crédit	Durée		Devise	Montant en monnaie étrangère	Taux d'intérêt
	du	au			
Aucun					

Les taux d'intérêt sont fixes pendant toute la durée convenue.

# Achats et ventes d'immeubles

## Liste des achats et ventes d'immeubles durant l'exercice 2023 (situation au 30 juin 2023)

Achats	Pays	Type d'immeuble	Superficie du terrain en m <sup>2</sup>
Aucun			
Ventes	Pays	Type d'immeuble	Superficie du terrain en m <sup>2</sup>
Aucun			

## Transactions avec des personnes proches

La direction du fonds confirme qu'aucun transfert de valeurs immobilières provenant de personnes proches ou destinées à des personnes proches n'a eu lieu, et que d'autres transactions avec des personnes proches ont été effectuées aux conditions usuelles du marché (ch. 18

des directives concernant les fonds immobiliers de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) du 2 avril 2008, situation au 5 août 2021).

## Revenu locatif par locataire supérieur à 5%

Locataire	Situation géographique de l'immeuble	Part en % de revenus locatifs
Australian Tax Office (ATO)	Brisbane	5,4
Meta Platforms, Inc. Austin		5,1

## Sociétés immobilières du fonds

**Credit Suisse Real Estate Fund International Holding AG, Zoug**  
**CS Global Chile Fund Holding AG, Zoug**  
**CS REFI Australia 1 Holding AG, Zoug**  
**CS REFI Australia 2 Holding AG, Zoug**  
**CS REFI Australia 3 Trust Holding AG, Zoug**  
**CS REFI Australia 4 Trust Holding AG, Zoug**

Les six holdings à Zoug et leurs sociétés nationales (à l'exception de trois sociétés nationales) appartiennent à 100% au Credit Suisse Real Estate Fund International.

# Vue d'ensemble des parts d'autres fonds de placement

Conformément au contrat du fonds § 8 ch. 2 let. c en relation avec le § 15 ch. 4 let. d

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2023, aucune part d'un autre fonds immobilier ou d'une autre société d'investissement immobilier n'a été achetée ou vendue.

## Parts en circulation

<b>Situation au 1<sup>er</sup> janvier 2023</b>	<b>3 057 409 parts</b>
Rachats	0 parts
Emissions	0 parts
<b>Situation au 30 juin 2023</b>	<b>3 057 409 parts</b>

## Gains et pertes en capitaux sur devises

Les immeubles du fonds sont acquis selon un horizon de placement à long terme. Les fluctuations de change peuvent cependant exercer une influence sur la valeur vénale de l'actif net du fonds. De manière correspondante, le fonds couvre le risque de change par rapport au franc suisse. La couverture du risque de change est effectuée conformément au § 12 du contrat de fonds et à l'alinéa 1.2.4 du prospectus sur les solutions de gestion de devises de Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA. Une couverture passive d'au moins 80% de l'actif net dans la devise étrangère concernée est réalisée. En cas d'achats ou de ventes dans le portefeuille et de modifications des financements hypothécaires, la couverture du risque de change sous-jacente est ajustée. Les ajustements des valeurs vénales des immeubles par les experts indépendants et les variations des autres actifs nets dans les devises respectives sont également adaptés tous les six mois dans le cadre de la couverture du risque de change. Les produits et les charges ne sont pas couverts. Des swaps sur devises d'une durée de généralement deux mois sont utilisés. Les transactions individuelles et les bénéfices ou pertes qui en résultent sont présentés en détail dans les rapports semestriels et annuels. Les postes monétaires ouverts restants sont présentés mensuellement dans la fiche d'information. Le taux de couverture cible pour toutes les devises est actuellement de 95%. Un écart technique de +/-5% est autorisé. Au cours de la période sous revue, 95% en moyenne de l'actif net ont été couverts en devises.

### Gains et pertes en capitaux réalisés sur devises

#### Gains et pertes en capitaux réalisés sur contrats à terme sur devises clos (1.1.–30.6.2023)

Devise	Date négoce	Date valeur	Nombre de contrats	Montant en monnaie étrangère	Prix d'achat	Nombre de contrats	Produit de la liquidation	Gain/ perte de change
CAD	05.12.2022	21.02.2023	1	CAD 672 040 000	CHF 464 942 137			
CAD	27.01.2023	21.02.2023	1	CAD -3 610 000	CHF -2 494 315			
CAD	15.02.2023	21.02.2023	Total	CAD 668 430 000	CHF 462 447 822	2	CHF 460 007 510	CHF 2 440 312
CAD	15.02.2023	20.04.2023	1	CAD 668 430 000	CHF 457 406 649			
CAD	15.03.2023	20.04.2023	1	CAD -3 320 000	CHF -2 215 436			
CAD	27.03.2023	20.04.2023	1	CAD -2 320 000	CHF -1 548 899			
CAD	17.04.2023	20.04.2023	Total	CAD 662 790 000	CHF 453 642 314	3	CHF 443 405 847	CHF 10 236 467
CAD	17.04.2023	20.06.2023	1	CAD 662 790 000	CHF 440 845 489			
CAD	14.06.2023	20.06.2023	Total	CAD 662 790 000	CHF 440 845 489	1	CHF 447 803 459	CHF -6 957 970
EUR	05.12.2022	21.02.2023	1	EUR 701 370 000	CHF 692 090 875			
EUR	17.01.2023	21.02.2023	1	EUR -2 910 000	CHF -2 889 659			
EUR	27.01.2023	21.02.2023	1	EUR -3 340 000	CHF -3 339 319			
EUR	15.02.2023	21.02.2023	Total	EUR 695 120 000	CHF 685 861 897	3	CHF 686 401 805	CHF -539 908
EUR	15.02.2023	20.04.2023	1	EUR 695 120 000	CHF 684 542 359			
EUR	27.03.2023	20.04.2023	1	EUR -49 660 000	CHF -49 019 386			
EUR	17.04.2023	20.04.2023	Total	EUR 645 460 000	CHF 635 522 973	2	CHF 633 650 018	CHF 1 872 955
EUR	17.04.2023	20.06.2023	1	EUR 645 460 000	CHF 631 482 564			
EUR	14.06.2023	20.06.2023	Total	EUR 645 460 000	CHF 631 482 564	1	CHF 628 330 137	CHF 3 152 427
JPY	05.12.2022	20.01.2023	1	JPY 25 927 700 000	CHF 179 239 179			
JPY	17.01.2023	20.01.2023	Total	JPY 25 927 700 000	CHF 179 239 179	1	CHF 186 097 506	CHF -6 858 327
JPY	17.01.2023	20.03.2023	1	JPY 25 927 700 000	CHF 186 363 695			
JPY	14.03.2023	20.03.2023	1	JPY 515 300 000	CHF 3 505 371			
JPY	15.03.2023	20.03.2023	Total	JPY 26 443 000 000	CHF 189 869 066	2	CHF 179 538 467	CHF 10 330 599
JPY	15.03.2023	22.05.2023	1	JPY 26 443 000 000	CHF 179 951 070			
JPY	22.03.2023	22.05.2023	1	JPY -651 200 000	CHF -4 542 629			
JPY	27.03.2023	22.05.2023	1	JPY 88 200 000	CHF 615 911			
JPY	16.05.2023	22.05.2023	Total	JPY 25 880 000 000	CHF 176 024 352	3	CHF 170 163 858	CHF 5 860 494
AUD	05.12.2022	20.01.2023	1	AUD 339 650 000	CHF 215 425 050			
AUD	08.12.2022	20.01.2023	1	AUD -9 500 000	CHF -5 996 087			
AUD	17.01.2023	20.01.2023	Total	AUD 330 150 000	CHF 209 428 963	2	CHF 212 208 535	CHF -2 779 572
AUD	17.01.2023	20.03.2023	1	AUD 330 150 000	CHF 211 315 809			
AUD	27.01.2023	20.03.2023	1	AUD -410 000	CHF -267 529			
AUD	15.03.2023	20.03.2023	Total	AUD 329 740 000	CHF 211 048 280	2	CHF 201 377 494	CHF 9 670 786
AUD	15.03.2023	22.05.2023	1	AUD 329 740 000	CHF 200 438 065			
AUD	27.03.2023	22.05.2023	1	AUD -24 830 000	CHF -15 060 910			
AUD	16.05.2023	22.05.2023	Total	AUD 304 910 000	CHF 185 377 155	2	CHF 182 085 544	CHF 3 291 611
USD	05.12.2022	20.01.2023	1	USD 736 800 000	CHF 686 616 552			
USD	08.12.2022	20.01.2023	1	USD -1 840 000	CHF -1 714 339			
USD	14.12.2022	20.01.2023	1	USD -2 250 000	CHF -2 068 387			
USD	17.01.2023	20.01.2023	Total	USD 732 710 000	CHF 682 833 826	3	CHF 677 241 655	CHF 5 592 171
USD	17.01.2023	20.03.2023	1	USD 732 710 000	CHF 672 897 417			

Devise	Date négoce	Date valeur	Nombre de contrats	Montant en monnaie étrangère	Prix d'achat	Nombre de contrats	Produit de la liquidation	Gain/ perte de change
USD	17.01.2023	20.03.2023	1	USD -2 210 000	CHF -2 021 109			
USD	26.01.2023	20.03.2023	1	USD 88 880 000	CHF 81 513 181			
USD	15.03.2023	20.03.2023	Total	USD 819 380 000	CHF 752 389 489	3	CHF 749 757 281	CHF 2 632 208
USD	15.03.2023	22.05.2023	1	USD 819 380 000	CHF 744 622 227			
USD	15.03.2023	22.05.2023	1	USD -980 000	CHF -898 704			
USD	27.03.2023	22.05.2023	1	USD -71 130 000	CHF -64 819 915			
USD	16.05.2023	22.05.2023	Total	USD 747 270 000	CHF 678 903 608	3	CHF 668 345 584	CHF 10 558 024
CLP	05.12.2022	21.02.2023	1	CLP 4 340 190 000	CHF 4 499 938			
CLP	15.02.2023	21.02.2023	Total	CLP 4 340 190 000	CHF 4 499 938	1	CHF 5 088 148	CHF -588 210
CLP	15.02.2023	20.04.2023	1	CLP 4 340 190 000	CHF 4 997 340			
CLP	27.03.2023	20.04.2023	1	CLP -410 190 000	CHF -463 754			
CLP	17.04.2023	20.04.2023	Total	CLP 3 930 000 000	CHF 4 533 586	2	CHF 4 405 830	CHF 127 756
CLP	17.04.2023	20.06.2023	1	CLP 3 930 000 000	CHF 4 337 748			
CLP	05.06.2023	20.06.2023	1	CLP -1 372 000 000	CHF -1 562 642			
CLP	14.06.2023	20.06.2023	Total	CLP 2 558 000 000	CHF 2 775 106	2	CHF 2 870 426	CHF -95 320
GBP	05.12.2022	21.02.2023	1	GBP 377 060 000	CHF 430 438 499			
GBP	27.01.2023	21.02.2023	1	GBP -3 360 000	CHF -3 825 740			
GBP	15.02.2023	21.02.2023	Total	GBP 373 700 000	CHF 426 612 759	2	CHF 415 009 545	CHF 11 603 214
GBP	15.02.2023	20.04.2023	1	GBP 373 700 000	CHF 412 960 922			
GBP	27.03.2023	20.04.2023	1	GBP -56 460 000	CHF -63 387 586			
GBP	17.04.2023	20.04.2023	Total	GBP 317 240 000	CHF 349 573 336	2	CHF 351 762 374	CHF -2 189 038
GBP	17.04.2023	20.06.2023	1	GBP 317 240 000	CHF 349 835 141			
GBP	14.06.2023	20.06.2023	Total	GBP 317 240 000	CHF 349 835 141	1	CHF 361 277 671	CHF -11 442 530
NZD	05.12.2022	20.01.2023	1	NZD 226 850 000	CHF 135 252 053			
NZD	17.01.2023	20.01.2023	Total	NZD 226 850 000	CHF 135 252 053	1	CHF 134 284 084	CHF 967 969
NZD	17.01.2023	20.03.2023	1	NZD 226 850 000	CHF 133 498 503			
NZD	27.01.2023	20.03.2023	1	NZD -850 000	CHF -505 476			
NZD	15.03.2023	20.03.2023	Total	NZD 226 000 000	CHF 132 993 027	2	CHF 128 518 742	CHF 4 474 285
NZD	15.03.2023	22.05.2023	1	NZD 226 000 000	CHF 127 612 256			
NZD	27.03.2023	22.05.2023	1	NZD -3 440 000	CHF -1 940 917			
NZD	16.05.2023	22.05.2023	Total	NZD 222 560 000	CHF 125 671 339	2	CHF 124 296 644	CHF 1 374 695
KRW	05.12.2022	21.02.2023	1	KRW 69 451 930 000	CHF 49 848 864			
KRW	15.02.2023	21.02.2023	Total	KRW 69 451 930 000	CHF 49 848 864	1	CHF 49 893 628	CHF -44 764
KRW	15.02.2023	20.04.2023	1	KRW 69 451 930 000	CHF 49 693 711			
KRW	27.03.2023	20.04.2023	1	KRW 2 923 220 000	CHF 2 055 927			
KRW	17.04.2023	20.04.2023	Total	KRW 72 375 150 000	CHF 51 749 638	2	CHF 49 369 134	CHF 2 380 504
KRW	17.04.2023	20.06.2023	1	KRW 72 375 150 000	CHF 49 201 326			
KRW	14.06.2023	20.06.2023	Total	KRW 72 375 150 000	CHF 49 201 326	1	CHF 51 220 913	CHF -2 019 587
<b>Gains et pertes en capitaux réalisés sur contrats à terme sur devises clos</b>								<b>CHF 53 051 251</b>
<b>Gains et pertes en capitaux réalisés sur autres transactions en devises étrangères</b>								<b>CHF 2 508 911</b>
<b>TOTAL DES GAINS ET PERTES EN CAPITAUX REALISES SUR DEVISES</b>								<b>CHF 55 560 162</b>



## Gains et pertes en capitaux non réalisés sur devises

### Gains et pertes en capitaux non réalisés sur contrats à terme sur devises en cours au 30.6.2023

Devise	Date négoce	Date valeur	Nombre de contrats	Montant en monnaie étrangère	Prix d'achat	Nombre de contrats	Equivalent du sous-jacent	Gain/ Perte de change
CAD	14.06.2023	21.08.2023	1	CAD 662 790 000	445 312 031			
CAD		21.08.2023	Total	CAD 662 790 000	CHF 445 312 031	1	CHF 446 264 085	CHF -952 054
EUR	14.06.2023	21.08.2023	1	EUR 645 460 000	626 321 466			
EUR		21.08.2023	Total	EUR 645 460 000	CHF 626 321 466	1	CHF 628 419 145	CHF -2 097 679
JPY	16.05.2023	20.07.2023	1	JPY 25 880 000 000	170 562 877			
JPY	22.05.2023	20.07.2023	1	JPY -217 300 000	-1 413 124			
JPY	22.06.2023	20.07.2023	1	JPY -91 900 000	-579 261			
JPY		20.07.2023	Total	JPY 25 570 800 000	JPY 168 570 492	3	CHF 158 370 873	CHF 10 199 619
AUD	16.05.2023	20.07.2023	1	AUD 304 910 000	181 271 434			
AUD		20.07.2023	Total	AUD 304 910 000	CHF 181 271 434	1	CHF 181 385 770	CHF -114 336
USD	16.05.2023	20.07.2023	1	USD 747 270 000	663 905 306			
USD	05.06.2023	20.07.2023	1	USD 1 580 000	1 432 118			
USD	21.06.2023	20.07.2023	1	USD 28 500 000	25 440 297			
USD	28.06.2023	20.07.2023	1	USD -28 500 000	-25 524 201			
USD		20.07.2023	Total	USD 748 850 000	CHF 665 253 520	4	CHF 668 961 298	CHF -3 707 778
CLP	14.06.2023	21.08.2023	1	CLP 2 558 000 000	2 825 405			
CLP		21.08.2023	Total	CLP 2 558 000 000	CHF 2 825 405	1	CHF 2 821 477	CHF 3 928
GBP	14.06.2023	21.08.2023	1	GBP 317 240 000	359 257 486			
GBP		21.08.2023	Total	GBP 317 240 000	CHF 359 257 486	1	CHF 359 176 200	CHF 81 286
NZD	16.05.2023	20.07.2023	1	NZD 222 560 000	123 436 450			
NZD		20.07.2023	Total	NZD 222 560 000	CHF 123 436 450	1	CHF 121 796 024	CHF 1 640 426
KRW	14.06.2023	21.08.2023	1	KRW 72 375 150 000	51 064 431			
KRW		21.08.2023	Total	KRW 72 375 150 000	CHF 51 064 431	1	CHF 49 009 858	CHF 2 054 573
<b>Gains et pertes en capitaux non réalisés sur contrats à terme sur devises en cours</b>								<b>CHF 7 107 985</b>
<b>Gains et pertes en capitaux non réalisés provenant de la conversion des positions des comptes de fortune et de résultats</b>								<b>CHF -98 901 954</b>
<b>TOTAL DES GAINS ET PERTES EN CAPITAUX NON REALISES SUR DEVICES</b>								<b>CHF -91 793 969</b>

## Autres informations sur les opérations hors bilan

	30.6.2023		31.12.2022	
	Equivalent du sous-jacent en CHF	en % de la FNF	Equivalent du sous-jacent en CHF	en % de la FNF
<b>Positions sur dérivés augmentant l'engagement:</b>				
- Risque monétaire	-	-	-	-
<b>Total des positions augmentant l'engagement</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Positions sur dérivés réduisant l'engagement</b>				
- Risque monétaire	2 679 080 273	97,65	2 819 895 769	95,94
<b>Total des positions réduisant l'engagement</b>	<b>2 679 080 273</b>	<b>97,65</b>	<b>2 819 895 769</b>	<b>95,94</b>



# Liste des immeubles

Chiffres financiers relatifs aux immeubles dans la devise du pays

Localité, adresse	Pays	Prix de revient devise du pays	Valeur vénale devise du pays	Produit des loyers théoriques <sup>1</sup> devise du pays	Perte sur locaux vacants et pertes sur recouvrements <sup>1</sup>		Produits bruts (Produit net des loyers) <sup>1</sup> devise du pays
					dans la devise du pays	en <span> </span> %	
<b>Dollar australien (AUD)</b>							
<b>Brisbane</b> , «Jubilee Place», 470 St Pauls Tce	Australie	173 331 549	164 900 000	3 356 492	1 684 210	50,18	1 672 282
<b>Brisbane</b> , 55 Elizabeth Street	Australie	158 692 133	215 000 000	9 786 125	—	—	9 786 125
<b>Brisbane</b> , 99 Melbourne Street	Australie	44 738 390	40 300 000	1 997 281	15 936	0,80	1 981 345
<b>Total AUD</b>		<b>376 762 072</b>	<b>420 200 000</b>	<b>15 139 898</b>	<b>1 700 146</b>	<b>11,23</b>	<b>13 439 752</b>
<b>Dollar canadien (CAD)</b>							
<b>Toronto</b> , 121 Bloor Street East	Canada	68 782 992	99 200 000	3 421 510	282 718	8,26	3 138 792
<b>Toronto</b> , 160 Bloor Street East	Canada	89 871 652	175 000 000	5 829 829	1 611 917	27,65	4 217 912
<b>Vancouver</b> , «The Exchange», 475 Howe Street, 819-829 West Pender Street	Canada	251 942 716	415 200 000	7 641 141	—	—	7 641 141
<b>Total CAD</b>		<b>410 597 360</b>	<b>689 400 000</b>	<b>16 892 480</b>	<b>1 894 635</b>	<b>11,22</b>	<b>14 997 845</b>
<b>Euro (EUR)</b>							
<b>Amsterdam</b> , «MediArena», Mediarena 1-15	Pays-Bas	71 780 556	77 000 000	2 711 191	55 420	2,04	2 655 771
<b>Arnheim</b> , Koningstraat 26-37	Pays-Bas	53 866 058	26 140 000	1 429 544	210 795	14,75	1 218 749
<b>Berlin</b> , «Kant Centen», Wilmersdorfer Str. 108-111, Kantstr. 112-114, Krumme Str. 48-49	Allemagne	66 521 863	41 600 000	1 594 413	—	—	1 594 413
<b>Berlin</b> , Invalidenstrasse 91	Allemagne	21 806 025	48 800 000	917 986	—	—	917 986
<b>Dublin</b> , «Dockline», IFSC	Irlande	93 700 551	73 300 000	1 765 877	—	—	1 765 877
<b>Francofort-sur-le-Main</b> , Theodor-Stern-Kai 1	Allemagne	150 804 782	142 560 000	3 137 344	876 884	27,95	2 260 460
<b>Cracovie</b> , «High 5», 23 Pawia Street	Pologne	127 369 517	118 300 000	4 319 805	—	—	4 319 805
<b>Mayence</b> , «Römerpassage <span> </span> », Adolf-Kolping Strasse 2-4, Emmeransstrasse 23-27, Pfandhausstrasse 3-5	Allemagne	76 899 244	46 400 000	1 705 544	115 978	6,80	1 589 566
<b>Munich</b> , «Karlshöfe», Karlstrasse 35	Allemagne	84 577 414	77 400 000	1 439 031	153 478	10,67	1 285 553
<b>Munich</b> , «Laimer Würfel», Landsberger Strasse 300	Allemagne	83 360 927	142 000 000	2 997 136	406 000	13,55	2 591 136
<b>Rotterdam</b> , «Port City III», Waalhaven Z.z. 11	Pays-Bas	16 440 346	9 900 000	546 186	—	—	546 186
<b>Rotterdam</b> , «The Corner», Binnenwegplein 26-68	Pays-Bas	38 794 060	33 100 000	1 466 911	100 000	6,82	1 366 911
<b>Stuttgart</b> , Marienstrassen 50	Allemagne	12 100 000	11 800 000	542 146	—	—	542 146
<b>Stuttgart</b> , Reinsburgstrasse 17	Allemagne	1 367 000	1 440 000	46 467	—	—	46 467
<b>Stuttgart</b> , Silberburgstrasse 175, 175a, 177	Allemagne	10 263 493	9 315 000	426 800	—	—	426 800
<b>Varsovie</b> , «Astoria», Przeskok 2	Pologne	112 287 763	94 600 000	3 398 426	—	—	3 398 426
<b>Varsovie</b> , «Ethos», Three Crosses Square 10/14	Pologne	113 350 919	92 600 000	3 793 665	—	—	3 793 665
<b>Total EUR</b>		<b>1 135 290 518</b>	<b>1 046 255 000</b>	<b>32 238 472</b>	<b>1 918 555</b>	<b>5,95</b>	<b>30 319 917</b>
<b>Livre sterling (GBP)</b>							
<b>Birmingham</b> , 120 Edmund Street	Royaume-Uni	52 329 364	31 000 000	1 587 756	—	—	1 587 756
<b>Bristol</b> , «Temple Quay», 3 Rivergate	Royaume-Uni	23 835 843	19 490 000	304 950	—	—	304 950
<b>Cardiff</b> , 2 Central Square	Royaume-Uni	57 622 658	51 700 000	1 826 678	—	—	1 826 678
<b>Cardiff</b> , 5 Callaghan Square	Royaume-Uni	14 875 494	8 800 000	531 246	70 192	13,21	461 054
<b>Leeds</b> , «Princes Exchange», Princes Square	Royaume-Uni	42 082 483	29 100 000	1 167 309	—	—	1 167 309
<b>Leeds</b> , «One Leeds City Office Park», Meadow Lane	Royaume-Uni	17 441 565	9 600 000	510 761	477 441	93,48	33 320
<b>Leeds</b> , 26 Whitehall Road	Royaume-Uni	31 244 730	28 460 000	1 324 027	280 919	21,22	1 043 108
<b>Londres</b> , «Earl Place», 15 Appold Street	Royaume-Uni	51 745 568	61 700 000	2 114 726	44 235	2,09	2 070 491
<b>Londres</b> , «Monument», 11 Monument Street	Royaume-Uni	118 441 020	101 100 000	2 877 465	—	—	2 877 465
<b>Manchester</b> , 70 Great Bridgewater Street	Royaume-Uni	31 286 574	22 700 000	0	—	—	0
<b>Total GBP</b>		<b>441 005 299</b>	<b>363 650 000</b>	<b>12 244 918</b>	<b>872 787</b>	<b>7,13</b>	<b>11 372 131</b>
<b>Yen japonais (JPY)</b>							
<b>Nagoya</b> , «Glass City Sakae», 3-11-31 Sakae, Naka-ku	Japon	7 808 426 948	7 920 000 000	185 300 901	550 210	0,30	184 750 691
<b>Osaka</b> , Edge Honmachi , 2-3-12, Minami-Honmachi 2-chome, Chuo-ku, Osaka-shi	Japon	6 260 745 575	6 150 000 000	154 451 573	3 913 968	2,53	150 537 605
<b>Osaka</b> , «KM Building», 20-1, 7-Chome, Fukushima, Fukushima-ku	Japon	10 305 381 207	10 700 000 000	304 913 516	14 128 215	4,63	290 785 301
<b>Tokyo</b> , «J4», 5-4, 5-5, 5-7, 5-14, 5-15, 5-17 and 5-18, 4-chome, Jingumae, Shibuya-ku	Japon	7 759 832 562	7 000 000 000	149 561 796	—	—	149 561 796
<b>Tokyo</b> , «Otowa», 1-15-2 Higashiikebukuro, Toshima-ku	Japon	2 927 021 276	3 600 000 000	67 583 828	—	—	67 583 828
<b>Yokohama City</b> , 89-6 Yamashitacho, Naka-ku	Japon	3 609 856 000	3 690 000 000	99 569 290	4 990 100	5,01	94 579 190
<b>Yokohama City</b> , Kanagawa, «Helios», 3-21-2 Motohamacho, Naka-ku	Japon	3 742 243 610	4 190 000 000	85 626 282	—	—	85 626 282
<b>Total JPY</b>		<b>42 413 507 178</b>	<b>43 250 000 000</b>	<b>1 047 007 186</b>	<b>23 582 493</b>	<b>2,25</b>	<b>1 023 424 693</b>
<b>WON sud-coréen (KRW)</b>							
<b>Icheon-si</b> , Gyeonggi-do, «DC Moga», 410 -1 Doomi-ni, Moga-myeon	République de Corée	43 972 022 768	47 610 000 000	1 325 042 382	—	—	1 325 042 382
<b>Icheon-si</b> , Gyeonggi-do, «Icheon 2 DC», 113-60, Premium Outlet-ro, Majang-myeon	République de Corée	77 969 549 831	84 110 000 000	2 338 890 156	—	—	2 338 890 156
<b>Total KRW</b>		<b>121 941 572 599</b>	<b>131 720 000 000</b>	<b>3 663 932 538</b>	—	—	<b>3 663 932 538</b>
<b>Dollar néo-zélandais (NZD)</b>							
<b>Wellington</b> , «HSBC Tower», 195 Lambton Quay	Nouvelle-Zélande	105 099 506	97 400 000	4 922 508	178 455	3,63	4 744 053
<b>Wellington</b> , «Justice Centre», 19 Aitken Street, Mulgrave Street & Kat Sheppard Place, Thorndon	Nouvelle-Zélande	171 968 032	252 900 000	7 151 153	—	—	7 151 153
<b>Total NZD</b>		<b>277 067 538</b>	<b>350 300 000</b>	<b>12 073 661</b>	<b>178 455</b>	<b>1,48</b>	<b>11 895 206</b>
<b>Dollar US (USD)</b>							
<b>Austin</b> , «Third & Shoal», 607 W 3rd St	Etats-Unis	313 324 621	306 000 000	9 045 661	—	—	9 045 661
<b>Chicago</b> , 1333 North Kingsbury Street	Etats-Unis	28 219 626	15 400 001	1 431 497	507 610	35,46	923 887
<b>Chicago</b> , 250 South Wacker Drive	Etats-Unis	96 105 261	34 700 000	3 613 827	627 185	17,36	2 986 642
<b>Denver</b> , 4555 Airport Way	Etats-Unis	24 650 387	23 200 000	760 495	—	—	760 495
<b>Glendale</b> , 207 Goode Avenue	Etats-Unis	64 480 100	56 100 000	2 673 093	729 727	27,30	1 943 366
<b>Houston</b> , 777 Post Oak Boulevard	Etats-Unis	36 873 889	32 200 000	2 192 612	184 992	8,44	2 007 620
<b>Houston</b> , 919 Milam Street	Etats-Unis	131 524 873	49 600 000	2 873 097	—	—	2 873 097
<b>Portland</b> , 1320 SW Broadway	Etats-Unis	96 719 417	84 200 000	2 740 285	75 872	2,77	2 664 413
<b>Seattle</b> , 101 Elliott Avenue West	Etats-Unis	55 199 060	44 700 000	1 787 235	1 485 660	83,13	301 575
<b>Washington</b> , 1099 New York Avenue	Etats-Unis	110 361 751	134 800 000	4 590 587	1 108 306	24,14	3 482 281
<b>Total USD</b>		<b>957 458 985</b>	<b>780 900 001</b>	<b>31 708 389</b>	<b>4 719 352</b>	<b>14,88</b>	<b>26 989 037</b>

# Participations dans des sociétés immobilières

Autres placements selon l'art. 84 al. 2 let. c OPC-FINMA

Localité, adresse	Pays	Date d'entrée	Prix de revient		Valeur vénale		Résultat net		Part en <span> </span> % de la fortune globale du fonds
			en USD	en CHF	en USD	en CHF	en USD	en CHF	
<b>Hollywood FL</b> , «The Diplomat Hotel»,3555 South Ocean Drive	Etats-Unis	03.02.2023	91 800 000	82 128 870	90 000 000	80 518 500	3 813 023	3 475 189	2,07

La participation dans le Diplomat Hotel est détenue indirectement via un co-investissement avec plusieurs partenaires sous forme d'actions privilégiées dans une société ad hoc.

# Rapport succinct

## concernant le rapport semestriel non révisé au 30 juin 2023

### **Cercle d'investisseurs, particularités**

Le Credit Suisse Real Estate Fund International est le premier fonds immobilier de droit suisse à investir directement dans des immeubles à l'étranger. Le fonds donne aux investisseurs qualifiés la possibilité de participer à un portefeuille diversifié à l'échelle internationale, composé d'immeubles commerciaux de premier ordre. Les transactions hors bourse sont assurées par Credit Suisse SA.

### **Marchés immobiliers internationaux sur le premier semestre 2023**

Le premier semestre 2023 a affiché une résilience économique remarquable, la croissance étasunienne ayant résisté aux attentes quant à un ralentissement de la conjoncture malgré de nouvelles hausses des taux visant à lutter contre une inflation durablement élevée. Dans la zone euro, la croissance économique a également été corrigée à la hausse de -0,1 % au premier trimestre 2023 à 0,0%, ce qui lui a permis d'éviter une récession hivernale. De même, la croissance de l'économie japonaise s'est avérée étonnamment positive. Malgré cette évolution plus importante que prévu au cours du premier semestre 2023, la situation générale reste faible. La croissance en Chine de 6,3% au deuxième trimestre 2023 a été plus faible que prévu, et le secteur manufacturier en Europe et aux Etats-Unis repose sur une base faible, ce qui freine la croissance économique. L'indice des directeurs d'achat (Purchasing Managers Index) pour les Etats-Unis, la zone euro, la Grande-Bretagne, le Japon et l'Australie est respectivement inférieur à 50, ce qui signale une contraction de l'économie.

Par contre, la baisse nette de l'inflation est positive. L'inflation globale aux Etats-Unis et dans la zone euro se situe actuellement à près de 3,0% et respectivement 5,6%. En Australie, elle s'élève à 6,1% contre 7,9% à la fin de l'année dernière. Toutefois, l'inflation sous-jacente d'environ 4,8% aux Etats-Unis et d'environ 5,5% dans la zone euro reste encore trop élevée, aussi les banques centrales doivent-elles maintenir dans un premier temps la pression sur les taux d'intérêt. Les perspectives quant aux taux d'intérêt laissent néanmoins entrevoir une légère amélioration et les taux d'intérêt à moyen et long termes se sont amplement stabilisés, bien qu'il soit fort probable que plusieurs hausses des taux d'intérêt par les principales banques centrales du monde restent à l'ordre du jour. La Réserve fédérale américaine devrait maintenir ses taux directeurs entre 5,25% et 5,5% et la Banque centrale européenne (BCE) entre 3,75% et 4,0%. Les perspectives pour la période postérieure à l'atteinte des taux directeurs prévus sont toutefois très incertaines. Notamment les prévisions concernant les taux directeurs de la BCE prévoient une réduction des taux directeurs en mars 2024 et une baisse des taux directeurs à 3,25% d'ici fin 2024. Toutefois, il existe quasiment autant de prévisions qui tablent sur un taux directeur de la BCE de 2,0% d'ici la fin de l'année 2024 que de prévisions qui prévoient un taux directeur de 4,0% à la même date. Même au Japon, l'incertitude quant à l'évolution des taux d'intérêt s'intensifie du fait de l'assouplissement de la politique de gestion de la courbe des rendements. Ces perspectives incertaines en matière de taux d'intérêt ont désorienté les marchés des capitaux immobiliers, avec un décalage important entre ce que les vendeurs attendent pour leur bien et ce que les acquéreurs sont prêts à payer.

Les taux d'intérêt à moyen et long terme se sont toutefois stabilisés malgré les tous derniers développements, ce qui a contribué à un affaiblissement tendanciel des rendements nécessaires pour les investissements immobiliers. Le rendement total requis pour l'immobilier de bureau de premier ordre dans la zone euro, avec une durée de détention de 5 à 10 ans, se situe entre 5,0% et 5,5%, contre environ 3,0% en 2021 sur certains marchés importants (Paris CBD, Berlin, Amsterdam). L'écart entre les rendements requis et les taux d'actualisation a diminué parallèlement à l'augmentation des taux d'actualisation qui ont enregistré une hausse de plus de 100 BPS sur de nombreux marchés, voire jusqu'à 200 BPS sur plusieurs marchés. Aux Etats-Unis, les rendements des bureaux ont en partie augmenté de plus de 250 BPS. En Asie, la correction a été moins importante jusqu'à présent: les rendements des bureaux y ont augmenté de 70 BPS ou, à l'instar du Japon, sont restés presque inchangés.

Cette hausse des rendements a exercé une énorme pression sur les valeurs vénales. L'augmentation des taux d'actualisation devrait cependant connaître un ralentissement dû à la réduction de l'écart entre les rendements requis et les taux d'actualisation. Au regard des marchés qui présentent des bases locatives solides, notamment pour l'industrie et la logistique, Credit Suisse constate une tendance à l'aplatissement des taux d'actualisation, par exemple en Allemagne, en France et en Grande-Bretagne. Cela signifie que les plus fortes variations de la valeur du capital sur ces marchés appartiennent au passé. Il se peut néanmoins que les évaluations relatives à certaines zones, en particulier en Europe continentale, soient contraintes de suivre les prix du marché (prix des transactions).

Les données locatives fondamentales restent solides compte tenu du cycle économique, avec toutefois un clivage clair entre les secteurs et au sein des secteurs. Dans le secteur étasunien des bureaux, le taux de vacance est de 18,2%, ce qui correspond à une augmentation de 140 BPS par rapport à l'année précédente. Dans les centres étasuniens, le taux de vacance est en hausse depuis 15 trimestres consécutifs par rapport au trimestre précédent et a ainsi quasiment atteint un sommet sur trois décennies. Entretemps, le taux de disponibilité dans le secteur industriel étasunien s'élève à près de 6,0%, soit à un niveau nettement inférieur à la moyenne à long terme de ~10,0% (qui peut varier fortement d'une ville à l'autre). Par conséquent, les loyers dans ce secteur vont encore augmenter, avec toutefois un ralentissement dû au fait que l'achèvement de nouvelles surfaces est élevé et que, conformément aux prévisions, le taux de disponibilité a augmenté modérément depuis quatre trimestres consécutifs.

Des taux d'intérêt plus faibles ou plus stables dans le monde entier, corrélativement à une correction des évaluations des immeubles, devraient à nouveau stimuler l'intérêt des investisseurs pour cette catégorie de placements. Les secteurs qui présentent des données locatives fondamentales solides seront les premiers à susciter l'intérêt d'investisseurs dès que les perspectives incertaines en matière de taux d'intérêt se seront résorbées. Par conséquent, un redressement de l'activité sur les marchés des capitaux peut être attendu. Une compréhension détaillée des différentes dynamiques de marché est plus que jamais nécessaire et, bien que les valeurs des capitaux sur les différents marchés du monde devraient atteindre leur point le plus bas au cours du quatrième trimestre 2023, il y a lieu de s'attendre à ce que le redressement de ces marchés progresse différemment.

### **Influences des monnaies étrangères**

Les devises dans le compte de fortune ont été couvertes en majeure partie par des contrats à terme sur devises afin d'atténuer les risques de fluctuations monétaires. Il en résulte une perte de change de CHF 36,23 millions (perte de CHF 43,30 mio. au 30 juin 2022), ce qui correspond à 1,35% de la fortune nette du fonds au 30 juin 2023. Dans le compte de résultats, les risques monétaires ne sont pas couverts.

### **Evaluation semestrielle**

Sur mandat de la direction du fonds et conformément à la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), les immeubles du fonds ont tous été évalués au 31 décembre 2022 et, à titre supplémentaire, au 30 juin 2023, par des experts indépendants agréés par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Il a été fait appel à des assistants à l'étranger pour l'évaluation de fin d'année.

Les estimations reposent sur les «International Valuation Standards». Les évaluations mêmes ont été effectuées selon la méthode DCF (discounted cash-flow). Il en résulte une valeur vénale totale au 30 juin 2023 de CHF 3 398,95 millions (3 675,00 mio. au 31 décembre 2022). Le taux d'escompte pondéré moyen s'inscrit en moyenne à 4,73% (4,51% au 31 décembre 2022). Hors influences monétaires, à la clôture la valeur du portefeuille immobilier a diminué d'environ 4,79% environ par rapport aux chiffres enregistrés au 31 décembre 2022.

### **Développement du portefeuille**

En février 2023, le Credit Suisse Real Estate Fund International a pris une participation indirecte dans le Diplomat Hotel en Floride via un co-investissement avec plusieurs partenaires, sous la forme d'actions privilégiées dans une société ad hoc. Le co-investissement se situe entre des fonds immobiliers administrés par Credit Suisse Asset Management et des fonds immobiliers administrés par Trinity Fund Advisors LLC. Cet investissement donne au fonds un accès à un fort rendement cash-on-cash et renforce l'aspect rendement du fonds.

Au cours du premier semestre 2023, d'importants résultats locatifs ont pu être enregistrés, entre autres à Brisbane (AUS), Washington D.C. (USA), Leeds (UK), Amsterdam (NL) et Munich (DE).

# Notes

## Concernant le rapport semestriel non révisé au 30 juin 2023

### Note 1: Restrictions de vente aux Etats-Unis

Les parts de ce fonds immobilier ne peuvent être ni proposées, ni vendues, ni remises à l'intérieur des Etats-Unis et de ses territoires. Les parts de ce fonds immobilier ne doivent être ni proposées, ni vendues, ni remises à des citoyens des Etats-Unis ou à des personnes ayant leur domicile ou leur siège aux Etats-Unis et/ou à d'autres personnes physiques ou morales dont le revenu, indépendamment de son origine, est soumis à l'impôt américain sur le revenu ainsi qu'à des personnes qui sont considérées comme des personnes US en vertu de la Regulation S du US Securities Act de 1933 et/ou de l'US Commodity Exchange Act dans leur version actuelle.

### Note 2: Commissions

Des indications détaillées sur les commissions figurent dans l'«Annexe» à partir de la page 8 ss.

### Note 3: Modifications du contrat de fonds au 22 mars 2023

Par sa décision du 20 mars 2023, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a approuvé les modifications du contrat de fonds demandées par la direction du fonds et la banque dépositaire. Les modifications sont entrées en vigueur au 22 mars 2023. La publication du 2 mars 2023 sur Swiss Fund Data avait la teneur suivante.

#### Communiqué aux investisseurs du Credit Suisse Real Estate Fund International

Fonds de placement de droit suisse de la catégorie «Fonds immobiliers» pour investisseurs qualifiés (ci-après «fonds immobilier»)

#### Modifications du contrat de fonds

Credit Suisse Funds AG, Zurich, en tant que direction de fonds, a décidé, avec l'accord de Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich, en tant que banque dépositaire et sous réserve de l'approbation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, de modifier comme suit le contrat de fonds du fonds immobilier:

#### 1. § 8 Objectif et politique de placement

L'objectif de placement et la politique de placement du fonds immobilier sont précisés dans le sens où, pour la mesure continue de la consommation d'énergie et des émissions de gaz à effet de serre du parc immobilier, le gestionnaire de fortune applique les réglementations et définitions de la circulaire AMAS n° 4/2022 du 31 mai 2022 «Indicateurs environnementaux pour les fonds immobiliers». Dans la limite de 20% des valeurs vénales des constructions achevées du fonds immobilier, il est possible d'exclure de la mesure en particulier des immeubles single-tenant et des propriétés par étage pour lesquels aucune valeur de mesure n'est disponible, ainsi que certains immeubles pour lesquels des données relatives à l'énergie de chauffage ou à la surface ne sont pas disponibles et des immeubles pour lesquels une vente ou une rénovation complète est imminente.

Les phrases correspondantes du § 8 de l'objectif de placement et de la politique de placement ont désormais la teneur suivante (modifications en gras):

«La consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre des immeubles existants sont mesurées en permanence aux fins de réduction de l'intensité des émissions (en kg d'équivalent CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>) du portefeuille immobilier, **sachant que le gestionnaire immobilier applique les réglementations et définitions de la circulaire AMAS n° 4/2022 du 31 mai 2022 «Indicateurs environnementaux pour les fonds immobiliers»**. Dans la limite de 20% **des valeurs vénales des constructions achevées du fonds immobilier**, il est possible d'exclure de la mesure en particulier des immeubles single-tenant et des propriétés par étage pour lesquels aucune valeur de mesure n'est disponible, ainsi que certains immeubles pour lesquels des données relatives à l'énergie de chauffage ou à la surface ne sont pas disponibles et des immeubles pour lesquels une vente ou une rénovation complète est imminente.

#### 2. Modifications formelles et mises à jour

D'autres modifications formelles et mises à jour, qui n'affectent pas les intérêts des investisseurs et ne sont donc pas publiées, sont apportées.

Les modifications de la teneur du prospectus de vente avec contrat de fonds intégré, de la feuille d'information de base ainsi que des derniers rapports annuels et semestriels peuvent être obtenues gratuitement auprès de la direction du fonds et de la banque dépositaire.

Conformément à l'art. 41 al. 1 et al. 2bis en lien avec l'art. 35a al. 1 et 2 de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPC), les investisseurs sont informés que le contrôle et la constatation par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA de la conformité avec la loi des modifications apportées au contrat de fonds s'étend aux dispositions de l'art. 35a al. 1 let. a – g OPC.

# Rapport d'évaluation

---

## Mandat

Conformément à la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), les immeubles de fonds immobiliers suisses doivent être évalués à la clôture de l'exercice par des experts en estimation immobilière indépendants. Les immeubles du Credit Suisse Real Estate Fund International sont également évalués lors du bouclage semestriel de l'exercice.

La direction du Credit Suisse Real Estate Fund International a chargé les experts de procéder aux évaluations en faisant appel à des assistants à l'étranger. Ce mandat couvrait la coordination de tout le processus d'évaluation, ce qui incluait la préparation des données, la mise à disposition d'un logiciel d'évaluation ainsi que la compilation et le contrôle des résultats des différents auxiliaires à l'étranger.

Les experts mandatés par la direction du fonds et agréés par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) se chargent de l'évaluation proprement dite des immeubles concernés. Credit Suisse Funds AG s'occupe de recueillir les documents.

L'évaluation aux fins de l'établissement des comptes de tous les biens immobiliers détenus par le Credit Suisse Real Estate Fund International a été effectuée au 30 juin de l'exercice 2023.

Au jour de référence, le portefeuille comprend 54 immeubles (y c. les nouvelles acquisitions et les immeubles évalués pour la première fois). Aucun immeuble n'a été acheté ou vendu depuis le 31.12.2022. Au jour de référence, quatre immeubles sont en cours de construction.

Les documents nécessaires aux évaluations ont été préparés par la direction du fonds et les sociétés de gestion concernées. Les estimations se fondent sur l'évaluation et l'analyse de ces documents, sur des visites régulières sur place ainsi que sur l'évaluation de la situation générale du marché et de la situation spécifique à chaque bien. Les experts en estimation agréés par la FINMA ont mené à bien l'ensemble du projet, en accord avec la direction du fonds, depuis la définition des paramètres d'évaluation et la saisie des données dans le logiciel d'évaluation, jusqu'au controlling et à la remise des résultats, en passant par le travail d'évaluation proprement dit, de façon impartiale et uniquement dans le cadre du mandat d'évaluation indépendante.

## Normes d'évaluation

Les experts en estimation confirment que les évaluations sont conformes aux dispositions légales de la loi sur les placements collectifs (LPC) et de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPC), ainsi qu'aux directives de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS), et qu'elles correspondent aux normes d'évaluation usuelles de la branche.

La valeur de marché (aussi appelée «valeur vénale» en Suisse) a été définie dans le sens d'une «fair market value» qui correspond au prix de vente pouvant vraisemblablement être obtenu dans des circonstances normales à ce moment-là sur le marché.

Les immeubles en construction sont également évalués selon la «Fair Market Value».

Lors de l'évaluation des immeubles, les experts se basent sur les «International Valuation Standards» (IVSC) reconnus à l'échelon international.

## **Méthode d'évaluation**

Les évaluations ont été effectuées de manière uniforme, selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie («discounted cash-flow», DCF). Les éventuels terrains non bâtis estimés selon la méthode de la valeur comparative et de la valeur résiduelle en ont été exclus. La méthode DCF détermine la valeur de marché d'un bien immobilier en additionnant tous les futurs revenus nets attendus, actualisés au jour de référence. L'actualisation se fait par immeuble de manière conforme au marché et est corrigée des risques, c'est-à-dire en tenant compte des chances et des risques spécifiques à chaque immeuble.

L'évaluation inclut une analyse et une appréciation détaillées des différents postes de revenus et de dépenses. Les frais d'exploitation et d'entretien sont déterminés à partir de valeurs empiriques du passé, de budgets approuvés et de valeurs de référence. Les frais de remise en état reposent sur des programmes d'investissement portant sur dix ans. Lors de contrats de location à durée déterminée, les produits des loyers potentiels et durablement réalisables de la perspective actuelle sont utilisés pour la période postérieure à la fin du contrat. Les risques d'insolvabilité des locataires respectifs ne sont pas pris en considération sous forme explicite dans l'évaluation.

Comme base, l'expert en estimation immobilière dispose des valeurs comptables de chaque immeuble pour les dernières années, de la situation locative actuelle et d'informations complètes sur le marché. A partir de ces éléments, il estime les cash-flows futurs attendus et fixe le taux d'actualisation. Les évaluations sont établies selon le principe de la continuation de l'exploitation actuelle, c'est-à-dire qu'elles ne prennent pas en compte les éventuels changements majeurs d'affectation, de surélévation ou de densification.

## **Résultat de l'évaluation**

Au 30 juin 2023, la valeur de marché de l'ensemble des immeubles en portefeuille est estimée par les experts à CHF 3 398.95 millions (conversion de la devise locale en francs suisses au cours du jour de référence du 30 juin 2023).

Par rapport au 31 décembre 2022 (CHF 3 675.00 mio.), la valeur de l'ensemble du portefeuille a diminué de CHF 276.05 millions ou de -7,51% (variations de change et ventes comprises).

Les travaux d'assainissement prévus pour les dix ans à venir ont été vérifiés. Ce faisant, l'échéance et le volume de l'investissement dans les divers biens immobiliers ont été réévalués et, le cas échéant, ajustés.

Les taux d'actualisation utilisés dans les évaluations se fondent sur une observation constante des marchés immobiliers, en particulier celle des rendements payés dans le cadre de transactions de gré à gré. Le taux d'escompte moyen au 30 juin 2023 atteint 4,73%.

## **Indépendance et confidentialité**

Les experts en estimation immobilière agréés confirment leur indépendance et se portent garants du traitement confidentiel des informations relatives au mandat d'évaluation.

Zurich, le 30 juin 2023  
Wüest Partner AG

Pascal Marazzi-de Lima

Marius Rosenthal





**Credit Suisse Funds AG**  
Uetlibergstrasse 231 / SYSU 13  
CH-8045 Zurich

Tél. 044 332 58 08  
Fax 044 337 20 82  
[credit-suisse.com/realstatefunds](https://credit-suisse.com/realstatefunds)