

UBS Direct Residential

Rapport semestriel 2023/2024

UBS (CH) Property Fund – Direct Residential



UBS

Table des matières

	Page
Organisation	4
Communications aux investisseurs	5
Les principaux chiffres au boucllement semestriel	7
Rapport du gestionnaire de portefeuille	8
Comptabilité financière	10
Annexe	12
Registre des immeubles	14

Fonds de placement de droit suisse
(type fonds immobiliers)
Rapport semestriel non révisé au 31 décembre 2023
N° de valeur : 2 646 536

Restrictions de vente

Les parts de ce fonds immobilier ne peuvent être ni proposées, ni cédées, ni livrées aux États-Unis.

Les parts de ce fonds immobilier ne peuvent être ni proposées, ni cédées, ni livrées à des investisseurs qui sont des

« US Persons » (personnes ressortissantes des États-Unis). Est qualifiée de « US Person » (personne ressortissante des États-Unis) :

- (i) une « United States Person » au sens du paragraphe 7701(a)(30) de l'U.S. Internal Revenue Code des États-Unis de 1986 dans sa version en vigueur, ainsi que des Treasury Regulations adoptées dans son cadre ;
- (ii) une « US Person » au sens de la « Regulation S » de la Loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933 (17 CFR § 230.902(k)) ;
- (iii) une personne qui n'est pas une « Non-United States Person » (personne non-ressortissante des États-Unis) au sens de la Règle 4.7 des US Commodity Futures Trading Commission Regulations (17 CFR § 4.7(a)(1)(iv)) ;
- (iv) quiconque séjourne aux États-Unis au sens de la Règle 202(a)(30)-1 du US Investment Advisers Act de 1940 dans sa version en vigueur ;
- (v) un trust, une entité juridique ou toute autre structure ayant été fondé pour que des US Persons puissent investir dans ces fonds immobiliers.

Le présent rapport est une traduction française de la version originale allemande. En cas de divergences, seule la version allemande fait foi.

Organisation

Direction du fonds

UBS Fund Management (Switzerland) SA,
Aeschenvorstadt 1, 4051 Bâle

Conseil d'administration

- Michael Kehl, Président
Managing Director,
UBS Asset Management Switzerland SA, Zurich
- Daniel Brüllmann, Vice-Président,
Managing Director,
UBS Asset Management Switzerland SA, Zurich
- Francesca Gigli Prym, membre
Managing Director,
UBS Fund Management (Luxembourg) S.A., Luxembourg
- Michèle Sennhauser, membre
Executive Director,
UBS Asset Management Switzerland SA, Zurich
- Franz Gysin, membre indépendant
- Werner Strebel, membre indépendant

Directoire

- Eugène Del Cioppo
Directeur
- Georg Pfister
Directeur général adjoint et Responsable Process,
Plateform, Systems et Responsable Finance, HR
- Urs Fäs
Responsable Real Estate Funds
- Christel Müller
Responsable Corporate Governance & Change
Management
- Thomas Reisser
Responsable Compliance
- Matthias Börlin
Responsable Custody & Tax Oversight
- Daniel Diaz
Responsable Delegation & Investment Risk Management
- Melanie Gut
Responsable Corporate & Regulatory Governance
- Patric Schläpfer
Responsable Corporate Services
- Hubert Zeller
Responsable White Labelling Solutions Suisse

Banque dépositaire

UBS Switzerland SA, Zurich

Experts chargés des estimations

KPMG SA, Real Estate, Zurich

Personnes responsables :

- Kilian Schwendimann
- Ulrich Prien
- Eric Delé

Organe de révision

Ernst & Young SA, Bâle

Gérances immobilières

- Livit SA, Zurich
- Wincasa SA, Winterthour
- Apleona Suisse SA, Wallisellen
- Privera SA, Berne
- de Rham & Cie SA, Lausanne
- Tend SA, Schlieren

Services de paiement

UBS Switzerland SA, Zurich et ses succursales en Suisse

Communications aux investisseurs

I. Transparence fiscale en Allemagne et en Autriche

Conformément à la loi allemande sur l'imposition des investissements (InvStG, *Investmentsteuergesetz*), les investisseurs sont assujettis à l'impôt notamment en cas de versements de dividendes du fonds. Dans la mesure où le fonds a régulièrement investi au moins 50% de ses investissements dans des biens immobiliers et des sociétés immobilières à l'étranger, il peut en principe bénéficier d'une exonération partielle de 80% des versements conformément au § 20, alinéa 3 n° 2 de l'InvStG (exemption immobilière partielle). La classification du fonds en fonds d'investissement ouvert au public avec la mention de « fonds immobilier orienté à l'international », s'effectue via le WM-Datenservice.

Concernant le traitement fiscal, le fonds immobilier dispose en Autriche du statut de fonds déclarant conformément à la loi sur les fonds d'investissement (InvFG, *Investmentfondsgesetz*) et déclare à cet effet à la Banque de contrôle autrichienne (OeKB, *Österreichische Kontrollbank*), l'assiette fiscale telle que visée au § 186 (2) alinéa 2 de ladite loi InvFG. Les investisseurs privés qui conservent leurs parts sur un compte de dépôt autrichien, sont assujettis à une imposition définitive au titre de l'impôt autrichien sur les revenus d'investissement (KESt, *Kapitalertragsteuer*).

S'il s'agit d'un dépôt à l'étranger, les produits du fonds sont assujettis à l'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs de contacter un conseiller fiscal pour toutes informations relatives aux répercussions personnelles sur leur imposition.

Début des travaux
de la construction
nouvelle de
remplacement de
Stettbacherrain
à Zurich



Les principaux chiffres au boucllement semestriel

Exercice	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Fortune nette du fonds (en millions de CHF)	667,1	661,7	653,9
Nombre de parts	46 465 557	46 465 557	46 465 557
Valeur d'inventaire par part (en CHF)	14,36	14,24	14,07
Distribution par part (en CHF) ¹	0,42	0,42	0,42
Dernier cours de bourse à la clôture (en CHF)	17,60	16,45	19,30
Biens-fonds/immobilier (en millions de CHF)	966,4	932,9	814,0
Fortune totale du fonds (en millions de CHF)	972,9	935,8	819,7
Fonds étrangers (en millions de CHF)	305,8	274,1	165,7
Revenus locatifs (en millions de CHF)	20,1	19,2	17,3
Entretien courant (en millions de CHF)	2,1	1,9	2,1
Résultat net (en millions de CHF)	10,0	10,7	10,4
Performance ² (après 6 mois)	8,6%	-1,3%	0,6%
SXI Real Estate Funds TR (performance pour 6 mois)	5,5%	-0,3%	0,6%
Immeubles d'habitation	82,1%	82,4%	80,9%
Immeubles à usage mixte	11,8%	13,0%	13,4%
Immeubles à usage commercial	1,2%	0,0%	0,6%
Terrains à bâtir/Immeubles en construction	4,9%	4,6%	5,1%
Canton de Zurich	23,5%	22,1%	21,2%
Canton d'Argovie	21,5%	22,4%	24,0%
Canton de Berne	19,7%	20,3%	23,2%
Canton de Bâle-Ville/Bâle-Campagne	10,4%	10,6%	9,4%
Canton de Soleure	8,3%	8,2%	8,2%
Autres cantons	16,6%	16,4%	14,0%
Chiffres clés selon l'AMAS	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Rendement de placement (après 6 mois)	1,5%	1,4%	1,8%
Rendement sur distribution	2,4%	2,6%	2,2%
Coefficient de distribution (Payout ratio)	n.d.	n.d.	n.d.
Rendement des fonds propres « Return on Equity » (ROE) (après 6 mois)	1,5%	1,3%	1,5%
Retour sur capitaux investis (ROIC) (après 6 mois)	1,2%	1,1%	1,1%
Agio/Disagio	22,6%	15,5%	37,1%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	67,4%	67,6%	65,7%
Coefficient d'endettement	28,5%	26,4%	17,2%
Quote-part de perte sur loyer	2,2% ³	3,2% ³	3,7% ⁴
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER _{REF}) - GAV	0,77%	0,77%	0,77%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER _{REF}) - MV	0,93%	0,93%	0,75%

1 Distribution de l'année précédente.

2 Calcul conforme à l'AMAS (Asset Management Association Switzerland).

3 Au boucllement semestriel le 31.12.2022 et au 31.12.2023, aucun abandon de loyers (Covid-19) n'a été consenti. Il n'existe de ce fait aucune incidence sur la quote-part de perte sur loyer déclarée.

4 Y compris les abandons de loyers consentis (Covid-19). Sans cet élément, les quotes-parts de perte sur loyer s'élèveraient au 31.12.2021 à 3,6% (au lieu de 3,7%).

La performance passée ne constitue pas une garantie de l'évolution future.

La performance présentée ne tient pas compte des éventuels frais et commissions prélevés au moment de la souscription et du rachat de parts.

Cette remarque s'applique à toutes les données historiques de performances fournies dans le présent rapport.

Rapport du gestionnaire de portefeuille

Au cours du premier semestre de l'exercice 2023/2024, UBS Direct Residential, qui est parvenu à porter la valeur de son portefeuille à 966 millions de CHF environ, notamment grâce à l'avancement de ses projets de développement, a réalisé une performance supérieure à la moyenne de 8,6%. La nouvelle réduction de la quote-part de perte sur loyer cumulée de 3,2% à un taux faible de 2,2%, est également réjouissante. Les revenus locatifs ont progressé de 0,9 million de CHF par rapport à l'année précédente pour atteindre 20,1 millions de CHF, ce qui a permis au fonds d'accroître sa rentabilité de 5% et son résultat total de 11%.

Situation du marché

L'économie suisse a perdu de son dynamisme au second semestre 2023, la baisse globale de la demande de biens entraînant désormais une diminution des volumes de production et des carnets de commandes dans l'industrie. Au 3^e trimestre, le produit intérieur brut a connu une croissance de 0,3%, inférieure à la moyenne et principalement portée par le secteur des services. La faiblesse actuelle de l'industrie se reflète également dans l'indice des directeurs d'achat, qui se situe désormais nettement au-dessous du seuil de croissance de 50 points pour l'industrie. De son côté, le marché du travail résiste fort bien. Au 3^e trimestre 2023, le niveau d'emploi total a augmenté de 1,7% par rapport à l'année précédente et le taux de chômage, qui atteignait 2,1% en novembre, reste à un niveau très bas. Après avoir encore dépassé les 3% en début d'année, dans l'intervalle, l'inflation se situe à nouveau, depuis juin, dans la fourchette de 0 à 2% fixée par la Banque nationale suisse (BNS). Pour l'heure, il n'est prévu aucun nouveau relèvement du taux directeur de la BNS, mais des premières baisses de taux à partir de l'été 2024.

Les rendements de premier ordre sur le marché immobilier se sont adaptés aux nouvelles conditions et, selon Wüest Partner, ont augmenté en moyenne de 45 points de base par rapport à leur point bas de début 2022 jusqu'au 3^e trimestre 2023. Au 3^e trimestre 2023, la prime de risque de l'immobilier se situait donc à nouveau aux alentours de 100 points de base. Cela reste certes inférieur à la moyenne à long terme de 166 points de base, mais traduit néanmoins une nette reprise par rapport au niveau plancher de la fin 2022.

Les fondamentaux du marché suisse du logement demeurent extrêmement positifs. Le niveau élevé record du solde migratoire de 2022 sera à nouveau dépassé cette année. Jusqu'au mois de novembre inclus, l'immigration nette atteignait 95 000 personnes, un niveau déjà supérieur au total enregistré l'année précédente. Ainsi, la demande de logements locatifs augmente à nouveau fortement, le volume de l'offre poursuivant pour sa part son recul. Avec près de 33 500 logements, le nombre total annuel de permis de construire délivrés au 3^e trimestre 2023 était inférieure de 6% à celui déjà faible de l'année précédente et d'environ 31% à la moyenne à long terme. La poursuite consécutive de la baisse du taux de vacance pousse les loyers à la hausse : d'après Wüest Partner, les loyers proposés ont augmenté de 3,9% au 3^e trimestre 2023 sur l'ensemble du territoire suisse. Par ailleurs, le taux d'intérêt hypothécaire de référence a été relevé de 25 points de base en juin pour la première fois depuis son introduction en 2008. Une nouvelle augmentation à 1,75% a suivi le 1^{er} décembre, ouvrant un potentiel d'augmentation des loyers considérable sur le marché locatif.

Evolution du fonds du 1^{er} juillet au 31 décembre 2023

Cours de bourse et performance

Alors que le portefeuille continue à se développer durablement grâce à nos actions en matière de croissance des revenus et à l'avancement de nos projets de construction, le cours de bourse a augmenté de 16,60 à 17,60 CHF au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2023/2024. Il en découle une performance (distribution comprise) de 8,6%, nettement supérieure à la performance boursière de l'ensemble du marché de 5,5% mesurée par l'indice de référence SXI® Real Estate Funds TR).

Pour découvrir l'actualité de Research Suisse,

notamment la dernière édition d'« Outlook » publiée par nos experts en recherche immobilière, consultez notre site www.ubs.com/immobilienfonds-schweiz



Projet de construction de remplacement à Niederhasli (ZH)



Pose de la première pierre à Niederhasli et Zürich

Mi-octobre, UBS Direct Residential a pu fêter la pose de la première pierre de son projet de construction nouvelle dans le quartier de Stettbacherrain à Zurich. Bénéficiant d'un emplacement idéal, dans l'arrondissement de Schwamendingen à Zurich, 45 nouveaux appartements verront le jour. Ils seront répartis sur deux bâtiments dotés d'une ossature bois innovante. Le nouveau projet de construction est déjà pré-certifié SGNI Gold : la production de chaleur de l'immeuble sera assurée par une pompe à chaleur à sondes géothermiques. Par ailleurs, la chaleur résiduelle des eaux usées des douches sera valorisée pour la production d'eau chaude. Une installation photovoltaïque est prévue sur le toit principal pour l'alimentation en électricité. L'emménagement dans cette construction nouvelle de remplacement, représentant un volume d'investissement de 30 millions de CHF environ, devrait intervenir à la mi-2025.

Un mois plus tard, à la mi-novembre, le fonds a également fêté la pose de la première pierre de son projet de construction de remplacement à Niederhasli, au nord de Zurich. Outre trois immeubles d'habitation et un bâtiment résidentiel et commercial, le projet global prévoit le réaménagement de la place du village et, par là même, le renforcement de sa fonction de centre de la commune. Au total ce sont 65 appartements, près de 900 m² de surfaces commerciales et un parking de 67 places qui seront créés. La production de chaleur de l'immeuble sera assurée par une pompe à chaleur à sondes géothermiques. Le nouveau projet de construction est déjà pré-certifié SGNI Gold. Le volume d'investissement s'élève à près de 40 millions de CHF. L'achèvement du projet est prévu pour la mi-2025.

Réduction de la quote-part de perte sur loyer

La quote-part de perte sur loyer cumulée a pu être encore nettement réduite de 3,2 à 2,2% en l'espace d'un an. Des logements attrayants offrant un bon rapport qualité-prix nous ont permis d'enregistrer d'une part la réussite des premières mises en location pour nos projets en phase de développement, et d'autre part une forte demande pour nos immeubles existants. Ainsi, le taux de surfaces vacantes à la fin de l'année civile se situe à un niveau bas de 2% et contribue aux perspectives positives du fonds.



Pose de la première pierre et début des travaux à Niederhasli (ZH)
zentrumsweg-niederhasli.ch

Rapport financier

Précision relative au compte de fortune

A la fin de la période sous revue, la dette hypothécaire s'élève à 275,0 millions de CHF. Ce montant, qui correspond à un coefficient d'endettement de 28,5%, est inférieur au plafond prévu par le contrat de fonds de 33%.

Précisions relatives au compte de résultat

Au premier semestre de l'exercice 2023/2024, les revenus locatifs ont augmenté de 0,9 million de CHF pour atteindre 20,1 millions de CHF. La quote-part de perte sur loyer, liée aux surfaces vacantes et aux pertes d'encaissement de loyers, s'élève à 2,2% des revenus locatifs théoriques.

En raison de la hausse des taux d'intérêt, le taux hypothécaire de référence a été relevé de 25 points de base en juin 2023 pour la première fois depuis son introduction, passant de 1,25 à 1,50%. Cela permet aux bailleurs d'appliquer une augmentation de loyer de 3%, qui s'ajoute au rattrapage habituel de l'inflation et à la répartition de l'augmentation générale des charges, afin de tenir compte de coûts de financement plus élevés.

Dans le portefeuille d'UBS Direct Residential, 27% environ des contrats de location de logements ont été alignés sur le nouveau taux d'intérêt de référence au début du mois de novembre 2023. Il en résulte une augmentation des revenus locatifs de 695 000 CHF par an, soit 1,7% du revenu total.

Les intérêts hypothécaires s'élèvent à 2,1 millions de CHF. Afin d'optimiser le risque de fluctuation des taux pour le portefeuille, les échéances des prêts hypothécaires restent échelonnées. Le taux d'intérêt moyen pondéré des capitaux empruntés se situe à 1,66% au 31 décembre 2023 et la durée résiduelle pondérée des hypothèques atteint 2,7 ans.

Le résultat total a pu être augmenté de 11% par rapport à la même période de l'exercice précédent et atteint 9,9 millions de CHF au premier semestre.

De plus amples informations et précisions sont disponibles dans l'Annexe.

Comptabilité financière

Compte de fortune

(chiffres non révisés)

Valeurs vénales	31.12.2023 CHF	31.12.2022 CHF	Variation CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue (y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces)	3 390 535.06	1 713 498.93	1 677 036.13
Immeubles			
Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et immeubles en construction ¹	47 158 000.00	43 433 000.00	3 725 000.00
Immeubles d'habitation ¹	792 776 000.00	767 333 000.00	25 443 000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	22 512 000.00	21 871 000.00	641 000.00
Biens à usage commercial ¹	11 748 000.00	0.00	11 748 000.00
Immeubles à usage mixte ¹	113 634 000.00	120 558 000.00	-6 924 000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	11 379 000.00	11 366 000.00	13 000.00
<i>dont propriétés par étages</i>	24 795 000.00	24 636 000.00	159 000.00
Rénovations en cours	1 108 000.00	1 536 000.00	-428 000.00
Total des immeubles	966 424 000.00	932 860 000.00	33 564 000.00
Autres actifs	3 072 609.30	1 264 806.09	1 807 803.21
Fortune totale du fonds	972 887 144.36	935 838 305.02	37 048 839.34
Engagements à court terme			
Hypothèques à court terme à intérêts et autres engagements garantis par des hypothèques	-65 000 000.00	-126 000 000.00	61 000 000.00
Autres engagements à court terme	-3 379 060.72	-3 387 236.62	8 175.90
Total des engagements à court terme	-68 379 060.72	-129 387 236.62	61 008 175.90
Engagements à long terme			
Hypothèques à long terme à intérêts et autres engagements garantis par des hypothèques	-210 000 000.00	-120 000 000.00	-90 000 000.00
Total des engagements à long terme	-210 000 000.00	-120 000 000.00	-90 000 000.00
Total des engagements	-278 379 060.72	-249 387 236.62	-28 991 824.10
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	694 508 083.64	686 451 068.40	8 057 015.24
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-27 402 872.00	-24 749 608.00	-2 653 264.00
Fortune nette du fonds	667 105 211.64	661 701 460.40	5 403 751.24

Compte de résultat

(chiffres non révisés)

Produits	1.7.2023-31.12.2023 CHF	1.7.2022-31.12.2022 CHF	Variation CHF
Produits des avoirs postaux et bancaires	13 551.40	2 440.15	11 111.25
Intérêts négatifs	0.00	-7 407.30	7 407.30
Loyers (rendements bruts)	20 105 143.20	19 249 139.70	856 003.50
Intérêts intercalaires inscrits à l'actif du bilan	0.00	5 509.20	-5 509.20
Autres revenus	39 707.05	22 651.71	17 055.34
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	0.00	0.00	0.00
Total des produits	20 158 401.65	19 272 333.46	886 068.19
Charges			
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	-2 095 209.70	-799 611.09	-1 295 598.61
Intérêts sur droits de superficie	-32 829.50	-8 390.50	-24 439.00
Entretien et réparations			
Entretien ordinaire/réparations	-2 120 599.20	-1 926 644.07	-193 955.13
Entretien extraordinaire/réparations	-552 538.98	-595 930.00	43 391.02
Administration des immeubles			
Frais liés aux immeubles	-543 390.54	-608 120.49	64 729.95
Frais d'administration ²	0.00	0.00	0.00
Impôts et droits	-837 497.13	-887 668.05	50 170.92
Frais d'expertise ²	0.00	0.00	0.00
Frais de l'organe de révision ³	-40 954.20	-41 000.00	45.80
Provisions pour réparations futures			
Dépôt	-200 000.00	-150 000.00	-50 000.00
Rémunérations conformément au contrat de fonds			
à la direction	-3 702 758.16	-3 527 518.58	-175 239.58
à la banque dépositaire ²	0.00	0.00	0.00
Autres charges	-11 067.42	-21 935.09	10 867.67
Total des charges	-10 136 844.83	-8 566 817.87	-1 570 026.96

1 Les valeurs vénales correspondent aux valeurs du dernier boucllement annuel, y compris des mutations.

2 Payé par la rémunération réglementaire à la direction du fonds.

3 Pour la période sous revue et l'exercice précédent, les frais de l'organe de révision concerne uniquement les prestations de révision.

	1.7.2023-31.12.2023 CHF	1.7.2022-31.12.2022 CHF	Variation CHF
Résultat net	10 021 556.82	10 705 515.59	-683 958.77
Gains et pertes en capitaux réalisés	0.00	0.00	0.00
Résultat réalisé	10 021 556.82	10 705 515.59	-683 958.77
Gains et pertes en capitaux non réalisés	-82 893.35	-1 753 359.83	1 670 466.48
Résultat total	9 938 663.47	8 952 155.76	986 507.71

Variation de la fortune nette du fonds

(chiffres non révisés)

	1.7.2023-31.12.2023 CHF	1.7.2022-31.12.2022 CHF	Variation CHF
Fortune nette du fonds au début de l'exercice (excl. compte de thésaurisation)	661 907 023.15	657 539 779.62	4 367 243.53
Distribution annuelle ordinaire	-19 515 533.90	-19 515 533.90	0.00
Solde des mouvements des parts hors revenus courus reçus/payés	0.00	0.00	0.00
Résultat total	9 938 663.47	8 952 155.76	986 507.71
Compte de thésaurisation des revenus provenant de la propriété foncière directe	10 662 672.00	10 662 672.00	0.00
Compte de thésaurisation des autres revenus (excl. impôt fédéral anticipé)	43 514.20	43 514.20	0.00
Compte de thésaurisation pour le produit des gains en capital	3 868 872.72	3 868 872.72	0.00
Dépôt/prélèvement du solde des provisions pour réparations futures	200 000.00	150 000.00	50 000.00
Fortune nette du fonds à la fin de la période sous revue	667 105 211.64	661 701 460.40	5 403 751.24
Valeur d'inventaire par part	14.36	14.24	0.12

Evolution des parts

	1.7.2023-31.12.2023 Nombre	1.7.2022-31.12.2022 Nombre	Variation Nombre
Situation au début de l'exercice	46 465 557	46 465 557	0
Parts émises	0	0	0
Parts rachetées	0	0	0
Situation à la fin de la période sous revue	46 465 557	46 465 557	0

Annexe

	31.12.2023	31.12.2022
Solde du compte d'amortissement des biens fonciers (en millions de CHF)	0,0	0,0
Solde du compte de provisions pour réparations futures (en millions de CHF)	3,4	3,0
Solde du compte des revenus destinés à être réinvestis (en millions de CHF)	14,6	14,6
Valeur totale d'assurance de la fortune (en millions de CHF)	775,7	713,4
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	0,0	0,0

Chiffres clés

	31.12.2023	31.12.2022
Quote-part de perte sur loyer	2,2% ²	3,2% ²
Coefficient d'endettement	28,5%	26,4%
Rendement sur distribution	2,4%	2,6%
Coefficient de distribution (Payout ratio)	n.d.	n.d.
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	67,4%	67,6%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER _{REF}) - GAV	0,77%	0,77%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER _{REF}) - MV (Market Value)	0,93%	0,93%
Rendement des fonds propres « Return on Equity » (ROE) ¹	1,5%	1,3%
Agio/Disagio	22,6%	15,5%
Performance ¹	8,6%	-1,3%
Rendement de placements ¹	1,5%	1,4%

Calcul conforme à l'AMAS (Asset Management Association Switzerland).

¹ Calcul pour 6 mois.

² Au boucllement semestriel le 31.12.2022 et au 31.12.2023, aucun abandon de loyers (Covid-19) n'a été consenti. Il n'existe de ce fait aucune incidence sur la quote-part de perte sur loyer déclarée.

Informations relatives aux produits dérivés

Aucune

Principes d'évaluation de la fortune du fonds et de 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 de ce dernier ainsi que les taxes susceptibles d'être prélevées lors de la liquidation de la fortune du fonds, puis en la divisant par le nombre de parts en circulation.

Conformément à l'art. 64 al. 1 LPCC, à l'art. 88 al. 2 LPCC, aux art. 92 et 93 OPCC et aux directives de la AMAS concernant les fonds immobiliers (lien : www.am-switzerland.ch), les immeubles du fonds sont régulièrement estimés par des experts indépendants chargés des estimations, agréés par l'autorité de surveillance, à l'aide d'une méthode dynamique d'évaluation de la valeur de rendement. L'évaluation se base sur le prix qui pourrait être atteint si les immeubles étaient vendus avec soin au moment de l'estimation. Lors de l'achat ou de la vente de biens fonciers dans la fortune du fonds ainsi qu'à chaque clôture d'exercice, la valeur vénale desdits biens dans la fortune du fonds est estimée par les experts chargés des estimations. La valeur de marché 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 des cas particuliers, notamment lors de l'acquisition ou de la vente d'immeubles du fonds, les éventuelles opportunités sont exploitées au mieux, dans l'intérêt du fonds. Ces cas exceptionnels peuvent conduire à des écarts d'évaluation.

D'autres informations concernant les méthodes d'évaluation, les données quantitatives et les valeurs vénales figurent dans le rapport d'évaluation des experts immobiliers à la date de clôture de l'exercice.

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

	31.12.2023		31.12.2022	
	Réel	Maximum	Réel	Maximum
Rémunération versées à la direction du fonds Pour la direction du fonds immobilier et des sociétés immobilières, la gestion d'actifs du fonds immobilier ainsi que pour toutes les activités de la banque dépositaire telles que la garde de la fortune du fonds, la prise en charge des opérations de paiement et les autres tâches énumérées au § 4 du contrat de fonds, la direction du fonds facture chaque trimestre au fonds immobilier une commission forfaitaire basée sur la fortune moyenne du fonds.	0,77%	1,00%	0,77%	1,00%
Dédommagement pour le travail fourni dans le cadre de la construction de bâtiments et des travaux de rénovation et d'aménagement sur la base des coûts de construction.	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Dédommagement pour le travail fourni lors de l'achat et de la vente de biens fonciers sur la base du prix d'achat ou de vente, sauf lorsqu'un tiers en est chargé.	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Commission d'émission en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger pour le placement de nouvelles parts sur la base de la valeur nette d'inventaire des nouvelles parts émises.	n.d.	5,0%	n.d.	5,0%
Commission de rachat en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger pour le rachat de parts sur la base de la valeur nette d'inventaire des parts rachetées.	n.d.	2,0%	n.d.	2,0%

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

	31.12.2023 en mio. de CHF	31.12.2022 en mio. de CHF
Montant total des engagements de paiement contractuels	41,6	27,9

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

	31.12.2023 en mio. de CHF	31.12.2022 en mio. de CHF
1 à 5 ans	195,0	120,0
> 5 ans	15,0	0,0

Registre des immeubles

Lieu	Rue	Année de construction	Appartements*	Grand. d'appart. (pièces)*			
				<3	3-3,5	4-4,5	>5
Immeubles en construction							
Niederhasli	Dorfstr. 13, 13a, 13b		2	1	-	-	1
Zurich	Stettbacherrain 12, 12a, 14, 16		-	-	-	-	-
Total Constructions en cours							
Constructions terminées (y compris le terrain)							
Immeubles d'habitation							
Aarau	Goldernstr. 28	1963	13	6	-	6	1
	Goldernstr. 32	1963	17	6	1	8	2
Altstätten	Nordstr. 24, 24a	1964	29	20	9	-	-
Bad Zurzach	Neubergstr. 17, 19/Triumphweg 2, 4	1961	32	-	1	15	16
Baden	Bruggerstr. 137, 139**	1986	44	21	13	9	1
Bâle	Belchenstr. 5, 7	1964	18	10	8	-	-
	Sperrstr. 83, 85**	1987	19	8	11	-	-
Belp	Hühnerhubelstr. 11, 13, 15, 17	1983	32	-	-	16	16
Berikon	Staldenweg 2-6	1986	21	-	9	11	1
Biberist	Bernstr. 38, 38a	1973	12	-	-	12	-
	Grüngenstr. 23/Chilchackerstr. 2	1981	14	2	6	6	-
Biel/Bienne	Bözingenstr. 60	1974	18	4	9	5	-
	Brüggstr. 1/Madretschstr. 2,4	1963	33	17	14	-	2
	Jakob-Stämpfli-Str. 126, 128, 130, 132	1954	28	8	14	6	-
	Westerholz 2, 4, 6	1989	23	2	5	15	1
Binningen	Kernmattstr. 2, 4, 6	1973	54	36	18	-	-
	Kronenweg 3, 5, 7, 9	1962	14	6	8	-	-
Birr	Wyde 3 - 20**	1963	529	120	264	117	28
Birsfelden	Hardstr. 8	1987	16	5	8	3	-
Burgdorf	Oberburgstr. 90 - 100	1971	45	9	21	15	-
Bussigny-près-Lausanne	Champ Perrin, chemin		42	18	15	9	-
Dagmersellen	Stengelmattstr. 12, 14, 16, 18, 20, 22, 24**	1971	73	30	15	28	-
Dänikon	Alte Landstr. 3/5/11/13	1970	24	6	12	3	3
Derendingen	Mühlegasse 13, 15	1969	24	-	-	16	8
Dietikon	Heimstr. 8, 10, 12	2012	49	8	24	14	3
Düdingen	Haslerastr. 7, 9	1973	16	-	8	8	-
Dürnten	Tannackerstr. 29, 31	1966	18	5	7	6	-
Egerkingen	Schmitenstrasse 1, 2-6	2019	34	15	12	7	-
Eschenbach (SG)	Mühlestr. 1, 3, 5, 7	1985	40	12	12	12	4
Gebensdorf	Unterriedenstr. 39/43/45	1970	56	11	17	28	-
Genève	Louis-Favre 2, rue	1920	17	6	10	1	-
Goldach	Seeheimstr. 11/11a	1954	18	6	6	6	-
Hägendorf	Bahnweg 5/Industriestr. West 2**	1983	28	-	11	14	3
Hochdorf	Stegacker 8	1984	11	3	2	6	-
Kappel (SO)	Grossmatt 48, 50, 52	2010	48	12	12	24	-
Küttigen	Bibersteinerstr. 18, 20	1967	12	-	6	6	-

Objets commerciaux	Places de parc/autres	Objets en location	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Perte de loyer en %	Revenu brut CHF
3	-	5	31 912 689.02	29 392 000		52 170.00
-	-	-	13 266 702.48	17 766 000		0.00
			45 179 391.50	47 158 000		52 170.00
4	27	44	4 281 479.80	5 468 000	14,5	105 985.40
1	13	31	4 194 581.20	5 633 000	21,5	98 151.00
-	27	56	7 115 097.15	6 958 000	5,9	153 750.00
-	45	77	8 440 837.50	8 247 000	3,6	208 910.00
1	48	93	20 219 115.75	18 893 000	8,4	334 298.00
4	2	24	7 887 063.80	8 113 000	5,8	118 696.00
-	-	19	9 803 760.55	9 831 000	0,0	139 482.00
-	37	69	9 314 282.60	10 490 000	1,1	296 256.00
2	33	56	9 364 406.45	9 329 000	2,0	205 528.45
-	21	33	2 768 045.00	2 951 000	1,3	86 201.50
-	15	29	4 069 383.00	3 959 000	2,2	97 584.00
-	6	24	4 049 921.65	4 278 000	0,5	109 675.74
7	16	56	7 041 169.05	7 302 000	2,9	226 328.00
-	7	35	7 389 606.20	7 267 000	1,1	170 123.00
-	28	51	6 083 552.25	7 142 000	2,2	172 010.50
-	48	102	11 891 942.30	20 911 000	2,6	357 925.90
-	7	21	3 776 529.65	6 316 000	3,4	112 236.00
82	591	1202	20 936 290.54	21 458 000	0,9	671 024.60
-	19	35	7 439 572.10	7 324 000	1,8	141 721.55
-	47	92	8 662 904.14	13 405 000	1,6	286 634.00
-	47	89	28 024 587.13	29 665 000	0,2	471 090.00
-	97	170	13 788 224.92	16 437 000	2,4	434 934.90
-	24	48	7 158 966.30	9 861 000	0,9	208 764.20
-	27	51	7 965 354.90	7 508 000	1,0	173 508.35
19	84	152	30 959 785.79	43 378 000	0,2	778 728.10
-	25	41	4 636 390.05	4 307 000	0,2	101 820.00
-	15	33	6 844 862.95	6 491 000	0,0	129 056.00
-	59	93	15 749 780.82	16 134 000	2,4	320 283.05
-	80	120	13 240 642.95	13 043 000	2,8	298 546.00
-	64	120	15 340 457.05	17 763 000	0,5	419 412.05
-	-	17	13 190 274.50	14 004 000	0,0	162 912.00
-	16	34	3 252 965.60	3 364 000	9,3	94 655.65
1	57	86	9 103 682.58	9 024 000	2,6	214 075.00
-	15	26	4 149 050.65	3 957 000	20,0	63 534.00
-	74	122	16 538 181.50	18 285 000	2,3	437 018.80
-	14	26	2 008 119.85	2 668 000	2,7	68 290.00

Lieu	Rue	Année de construction	Appartements*	Grand. d'appart. (pièces)*			
				<3	3-3,5	4-4,5	>5
Langenthal	Bahnhofstr. 36-48**	1985	73	23	36	14	-
	Belchenstr. 21-23	1980	20	-	8	12	-
Leibstadt	Furlängeweg 516 - 519	1992	32	5	15	12	-
Matzingen	Juchstr. 58, 60/Im Juch 17,19	1995	32	4	4	24	-
Meiringen	Alpwegern 6, 7, 9, 11, 15a	1982	40	16	11	11	2
Möhlin	Weidenpark 1-7	1990	55	10	8	29	8
Münsingen	Aeschistr. 13, 15	1972	32	12	12	8	-
Muttenz	Tramstr. 85, 85a, 87, 87a	1960	24	12	-	10	2
Nefenbach	Rankstr. 12, 14	1982	13	-	2	9	2
Neuenegg	Ausstr. 73/Obere Lindenstr. 9**	1968	16	-	4	8	4
Obergösgen	Oltnenstr. 11/13	1962	25	7	11	7	-
Oftringen	Neugasse 1,3/Zürichstr. 13, 15	2019	29	8	17	4	-
	Staufergutstr. 11-13	1985	16	-	8	8	-
Ostermundigen	Alpenstr. 33, 35	1955	12	-	12	-	-
Rheinfelden	Pappelweg 32**	2012	35	20	5	10	-
Roggwil (BE)	Gartenstr. 9, 11, 13, 15	2015	38	12	14	12	-
Rorschacherberg	Langmoosweg 7,9	1961	19	4	3	6	6
Schöffland	Feldmattweg 9-15/Heimatweg 2, 4	2013	53	14	28	11	-
Saint-Gall	Oberzilstr. 8, 10, 12/Zilweg 4, 6**	1968	48	6	6	18	18
Stettlen	Bleichestr. 43-49	1977	24	6	12	6	-
	Bleichestr. 69, 71	1985	12	-	-	12	-
Urtenen-Schönbühl	Dorniackerstr. 14/16, 23/25	1974	24	-	12	12	-
	Grubenstr. 58, 60, 62**	1975	31	7	12	12	-
Uznach	Zürcherstr. 31, 33, 33a	1983	30	6	9	15	-
Villars-sur-Glâne	Fort-St-Jacques 161, 163, route du	1961	32	8	16	8	-
Vilters-Wangs	Schulhausstr. 14a, 14b	1963	12	-	6	6	-
Wald (ZH)	Brüelstr. 2, 4/Hofacherstr. 2	1987	23	6	6	11	-
Wattwil	Grüenastr. 39, 41	1955	16	-	16	-	-
Weinfelden	Amriswilerstr. 47, 49	1957	16	-	8	8	-
Wettingen	Hardstr. 29, 31	1961	28	14	10	4	-
Wetzikon (ZH)	Rosenstr. 1, 3/Ankengasse 6	2022	54	30	14	10	-
Wil (SG)	Gallustr. 38**	1958	12	-	8	4	-
Winterthour	Eichliackerstr. 18, 20	1951	16	2	14	-	-
Wittenbach	Oedenhofstr. 15, 17, 19/Vogelherdstr. 1	1936	26	8	12	4	2
Zollikofen	Im Täli 1, 2**	1983	11	1	2	8	-
Zurich	Schwandenholzstr. 210, 212, 214, 216, 218	1985	44	10	13	17	4
	Wehntalerstr. 580, 582, 584	1953	27	21	6	-	-
Total Immeubles d'habitation							
Zurich	Schwandenholzstr. 210, 212, 214, 216, 218	1985	44	10	13	17	4
<i>dont en droit de superficie</i>							

Objets commerciaux	Places de parc/autres	Objets en location	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Perte de loyer en %	Revenu brut CHF
1	67	141	20 206 621.15	21 421 000	2,3	506 271.75
-	24	44	6 600 410.60	7 384 000	1,1	162 846.00
1	44	77	9 382 816.10	9 149 000	0,1	263 570.89
-	55	87	9 897 131.35	10 307 000	0,6	263 349.05
2	30	72	12 733 386.30	12 089 000	1,5	263 447.50
17	134	206	23 680 096.12	26 232 000	0,7	662 412.00
1	57	90	9 637 571.30	10 880 000	4,1	241 970.55
-	10	34	10 852 052.10	10 268 000	0,0	158 330.00
-	18	31	8 375 183.70	8 408 000	1,6	137 200.00
1	21	38	5 631 332.62	6 027 000	0,1	147 569.00
1	28	54	5 004 798.67	6 161 000	4,0	149 851.00
9	46	84	15 117 271.90	16 145 000	0,8	353 864.00
-	25	41	4 387 785.60	4 368 000	0,0	128 280.00
-	5	17	3 607 124.10	3 608 000	0,0	76 246.00
-	37	72	14 289 002.62	18 306 000	1,4	375 760.50
-	46	84	14 061 267.17	14 577 000	0,5	337 636.00
-	10	29	3 011 395.90	3 197 000	0,2	101 607.00
-	88	141	21 103 865.90	22 299 000	1,9	491 791.95
-	38	86	15 095 168.66	17 624 000	0,9	368 637.00
-	31	55	7 086 926.75	6 679 000	2,3	155 968.00
-	20	32	5 566 897.40	5 240 000	1,8	117 582.00
-	32	56	7 070 386.57	8 632 000	2,2	203 720.00
-	25	56	10 816 491.36	10 649 000	0,0	234 808.00
2	33	65	7 718 348.15	9 353 000	1,4	230 836.00
-	22	54	11 567 895.25	10 924 000	0,2	198 907.00
-	12	24	2 558 762.95	3 042 000	0,0	71 784.00
2	43	68	10 134 367.65	10 437 000	2,5	243 865.00
-	10	26	2 436 015.32	2 614 000	0,2	77 114.00
-	9	25	2 476 195.60	2 931 000	0,0	86 824.00
-	17	45	11 252 723.65	10 588 000	0,7	164 911.00
-	56	110	28 745 627.08	32 753 000	0,3	591 036.00
-	10	22	2 386 195.14	3 070 000	0,1	78 212.00
-	-	16	4 479 026.60	7 206 000	0,0	122 434.00
-	14	40	5 502 651.28	4 538 000	0,4	132 310.05
-	12	23	4 329 910.50	4 021 000	1,6	101 516.00
-	41	85	17 433 968.20	22 512 000	2,8	489 735.50
1	7	35	6 627 069.55	8 809 000	0,9	202 857.00
			717 544 609.08	793 612 000	1,9	17 164 209.48
-	41	85	17 433 968.20	22 512 000	2,8	489 735.50
			17 433 968.20	22 512 000	2,8	489 735.50

Lieu	Rue	Année de construction	Appartements*	Grand. d'appart. (pièces)*				
				<3	3-3,5	4-4,5	>5	
Immeubles à usage commercial								
Biberist	Hauptstr. 21, 23	1968	9	-	3	6	-	
Total Immeubles à usage commercial								
Immeubles à usage mixte								
Balsthal	Herrengasse 15, 17+17a/Löwengasse 3**	1900	28	7	15	6	-	
Bâle	Dornacherstr. 8, 10	1976	45	34	7	4	-	
	Klybeckstr. 51, 51a, 53, 53a	1954	20	11	6	3	-	
Hombrechtikon	Hofwiesenstr. 2, 4, 6, 8/Schmidweg 3, 5**	1990	26	9	7	10	-	
Langenthal	Brauihof 10 - 14a	1850	17	10	6	1	-	
	Brauihof 18 - 24a**	1997	44	14	16	14	-	
Menziken	Hauptstr. 14	2016	20	11	5	4	-	
Zurich	Birmensdorferstr. 222, 224**	1933	30	25	5	-	-	
Total Immeubles à usage mixte								
Menziken	Hauptstr. 14	2016	20	11	5	4	-	
<i>dont en droit de superficie</i>								
Langenthal	Brauihof 18 - 24a**	1997	44	14	16	14	-	
<i>dont propriétés par étages</i>								

* Le nombre et la grandeur des appartements peuvent varier.

Objets commerciaux	Places de parc/autres	Objets en location	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Perte de loyer en %	Revenu brut CHF
7	67	83	11 580 693.64	11 748 000	0,4	296 235.05
			11 580 693.64	11 748 000	0,4	296 235.05
8	19	55	8 119 987.97	4 707 000	21,6	148 940.00
18	92	155	14 283 932.35	26 368 000	3,0	515 075.00
6	22	48	11 926 077.32	11 643 000	0,6	187 881.00
17	43	86	15 410 774.35	15 431 000	4,0	330 373.90
4	-	21	5 427 225.72	4 978 000	8,8	119 949.30
27	99	170	24 997 255.16	24 795 000	1,7	721 571.80
1	34	55	9 846 621.05	11 379 000	4,5	259 634.00
6	3	39	8 949 641.78	14 605 000	0,3	309 103.67
			98 961 515.70	113 906 000	4,1	2 592 528.67
1	34	55	9 846 621.05	11 379 000	4,5	259 634.00
			9 846 621.05	11 379 000	4,5	259 634.00
27	99	170	24 997 255.16	24 795 000	1,7	721 571.80
			24 997 255.16	24 795 000	1,7	721 571.80

Récapitulation du registre des immeubles

Catégorie d'immeubles	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Perte de loyer en %	Revenu brut CHF
Total Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et immeubles en construction	45 179 391.50	47 158 000		52 170.00
Total Constructions terminées (y compris le terrain)	828 086 818.42	919 266 000	2,2	20 052 973.20
<i>dont en droit de superficie</i>	<i>27 280 589.25</i>	<i>33 891 000</i>	<i>3,4</i>	<i>749 369.50</i>
<i>dont propriétés par étages</i>	<i>24 997 255.16</i>	<i>24 795 000</i>	<i>1,7</i>	<i>721 571.80</i>
Immeubles d'habitation	717 544 609.08	793 612 000	1,9	17 164 209.48
<i>dont en droit de superficie</i>	<i>17 433 968.20</i>	<i>22 512 000</i>	<i>2,8</i>	<i>489 735.50</i>
Immeubles à usage commercial	11 580 693.64	11 748 000	0,4	296 235.05
Immeubles à usage mixte	98 961 515.70	113 906 000	4,1	2 592 528.67
<i>dont en droit de superficie</i>	<i>9 846 621.05</i>	<i>11 379 000</i>	<i>4,5</i>	<i>259 634.00</i>
<i>dont propriétés par étages</i>	<i>24 997 255.16</i>	<i>24 795 000</i>	<i>1,7</i>	<i>721 571.80</i>
Total	873 266 209.92	966 424 000	2,3	20 105 143.20

Modifications du portefeuille

Lieu	Rue	Catégorie d'immeubles	Date
Achats			
Aucun			
Ventes			
Aucune			

Hypothèques

Echéance	Taux d'intérêt	Position en CHF 30.06.2023	Enregistrement	Remboursement	Position en CHF 31.12.2023
20.11.2020 - 05.10.2023	-0,1%	15 000 000	-	-15 000 000	-
20.06.2023 - 05.10.2023	2,1%	5 000 000	-	-5 000 000	-
30.06.2022 - 10.10.2024	1,5%	25 000 000	-	-	25 000 000
19.11.2021 - 10.10.2024	0,1%	20 000 000	-	-	20 000 000
06.10.2022 - 10.10.2024	1,8%	20 000 000	-	-	20 000 000
09.01.2023 - 09.10.2025	1,9%	35 000 000	-	-	35 000 000
05.10.2023 - 09.10.2025	2,1%	-	5 000 000	-	5 000 000
19.11.2021 - 09.10.2025	0,3%	15 000 000	-	-	15 000 000
19.05.2023 - 29.05.2026	2,1%	10 000 000	-	-	10 000 000
19.05.2023 - 29.05.2026	2,1%	10 000 000	-	-	10 000 000
01.06.2022 - 08.10.2026	1,1%	15 000 000	-	-	15 000 000
09.01.2023 - 08.10.2026	1,9%	20 000 000	-	-	20 000 000
19.05.2023 - 28.05.2027	2,0%	10 000 000	-	-	10 000 000
19.05.2023 - 28.05.2027	2,1%	10 000 000	-	-	10 000 000
30.06.2022 - 07.10.2027	1,9%	25 000 000	-	-	25 000 000
05.10.2023 - 07.10.2027	2,2%	-	5 000 000	-	5 000 000
19.05.2023 - 26.05.2028	2,0%	20 000 000	-	-	20 000 000
05.10.2023 - 05.10.2028	2,1%	-	15 000 000	-	15 000 000
05.10.2023 - 04.10.2029	2,1%	-	15 000 000	-	15 000 000
Total		255 000 000	40 000 000	-20 000 000	275 000 000

Opérations entre placements collectifs de capitaux selon l'art. 101 al. 3 OPCC-FINMA

Aucune

Locataires ayant une part supérieure à 5% des revenus locatifs

Aucun

Transactions avec des personnes proches

La direction du fonds confirme qu'aucune valeur immobilière n'a été acquise auprès de personnes proches, ni cédée à des personnes proches (art. 18 de la Directive pour les fonds immobiliers de l'AMAS du 2 avril 2008, état le 5 août 2021).

Crédits photos

- Yohan Zerdoun Photography (page de titre) ; Immeuble résidentiel à Wetzikon
- Kooperative E45; Projet de nouvelle construction de Stettbacherrain à Zurich-Schwamendingen
- WSG AG, Glattbrugg; UBS Fund Management (Switzerland) SA; projet de nouvelle construction à Niederhasli

