

ZIF Immobilier Direct Suisse

Fonds de placement contractuel de droit suisse
de la catégorie fonds immobilier pour investisseurs qualifiés



Contenu

Avant-propos	3
Restrictions de vente	5
Administration et organes	6
Avis aux investisseurs	7
L'essentiel en bref	8
Rapport de la gestion de portefeuille	10
Compte de fortune	24
Compte de résultat	25
Annexe	26
Rapport d'évaluation	34
Rapport de la société d'audit	37

Illustration de couverture

Achèvement de la rénovation/expansion de l'immeuble «Avenue de Beau-Séjour» à Genève à la fin de juin 2023.

Avant-propos



Martin Gubler

CEO de Zurich Invest SA

Chères lectrices, Chers lecteurs,

Le marché immobilier en Suisse est actuellement influencé par l'évolution de l'inflation et des taux d'intérêt. Le thème de l'inflation n'a pas disparu des radars, même si les taux d'inflation sont retombés, en Suisse et dans le monde. La Banque nationale suisse reste vigilante car en matière de politique monétaire, la situation globale est complexe. L'inflation de base (qui exclut des composantes volatiles telles que l'énergie et l'alimentation) tarde à baisser et les banques centrales s'attachent encore à la réprimer. Si les hausses de loyer prochaines, suite au relèvement du taux d'intérêt de référence, devraient avoir un effet inflationniste, elles nous permettront, d'un autre côté, de voir les rendements augmenter, ce qui contribuera fortement à stabiliser les valorisations. Quoi qu'il en soit, dans l'environnement économique actuel, le marché immobilier suisse se porte mieux que les autres marchés immobiliers en Europe, qui ont pour la plupart subi des dépréciations.

Les immeubles résidentiels situés dans des zones urbaines centrales et cotées, ainsi que de solides compétences en Asset Management, demeurent des éléments essentiels à tout portefeuille immobilier résilient. Or ce sont deux éléments dont fait très bon usage le fonds immobilier «ZIF Immobilier Direct Suisse», destiné aux investisseurs qualifiés.

Sur le marché du logement locatif, la demande en Suisse est avant tout soutenue par une forte croissance démographique, due notamment à l'immigration venant de l'étranger. Cela entraîne un besoin considérable de logements dans les zones urbaines et centrales. En contrepoint, on note une baisse de l'activité de construction, qui se traduit notamment par le faible nombre de permis de construire délivrés. Résultat: un écart toujours croissant entre l'offre et la demande. Avec la hausse des taux d'intérêt, les prix de l'immobilier sont soumis à une pression accrue, mais les chiffres stables en matière de location stimulent les perspectives de bénéfices et les valorisations.

Avant-propos (suite)

Publication d'indicateurs environnementaux pertinents pour l'immobilier en Suisse

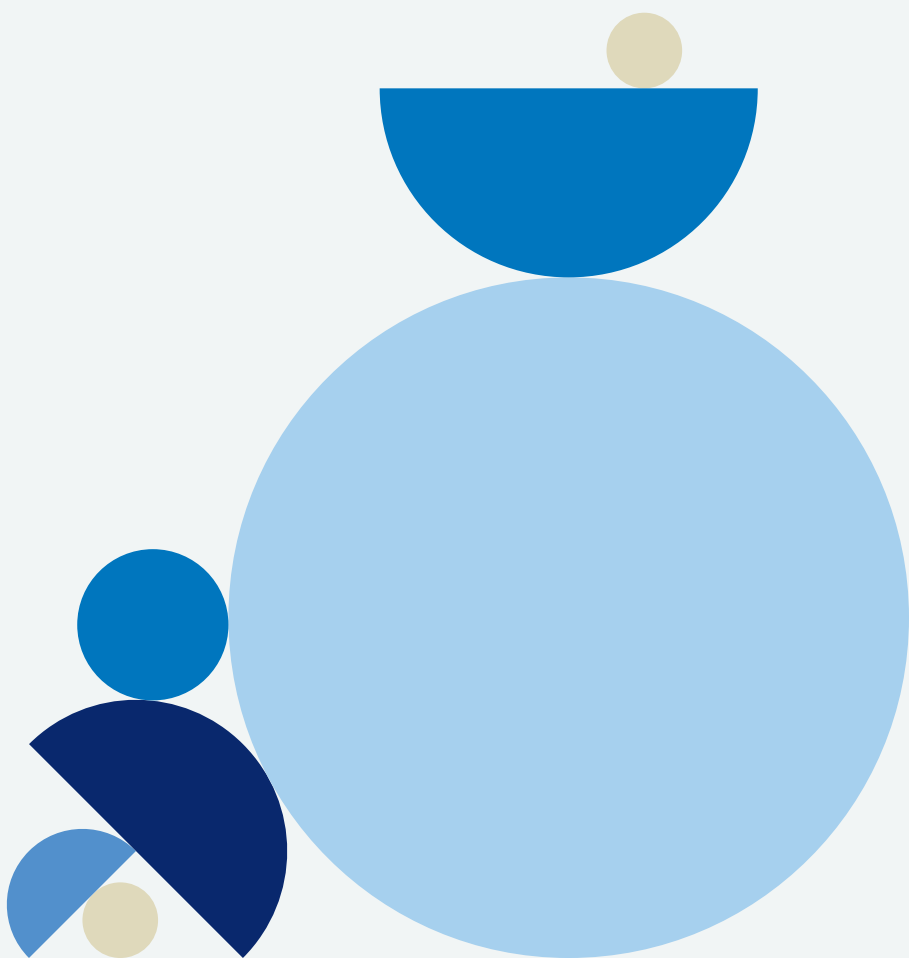
Il nous tient à cœur d'apporter notre contribution à la lutte contre le changement climatique. Dans notre dernier rapport annuel 2021/2022, nous expliquons comment nous entendons atteindre les objectifs climatiques au moyen d'un éventail de mesures clairement définies. Le fonds poursuit à cet égard une stratégie de croissance durable. Cette année, nous allons encore plus loin. L'an passé, l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) a émis des recommandations pour le calcul d'indicateurs environnementaux, à l'intention des fonds immobiliers de droit suisse. Nous avons calculé les [chiffres clés environnementaux](#) pour notre fonds conformément à ces nouvelles règles, appliquant donc déjà ses recommandations. Cela accroît la transparence pour nos investisseurs et assure la comparabilité avec d'autres instruments de placement immobiliers.

Etant donné l'environnement économique difficile, je suis très heureux que «ZIF Immobilier Direct Suisse» continue sur sa bonne lancée, étayée par une stratégie de croissance durable et constante. Comme nous [l'annonçons](#) à la mi-février, nous prévoyons de lancer en bourse le fonds immobilier en novembre 2023 si les conditions du marché le permettent.

Merci beaucoup pour votre confiance et votre fidélité.



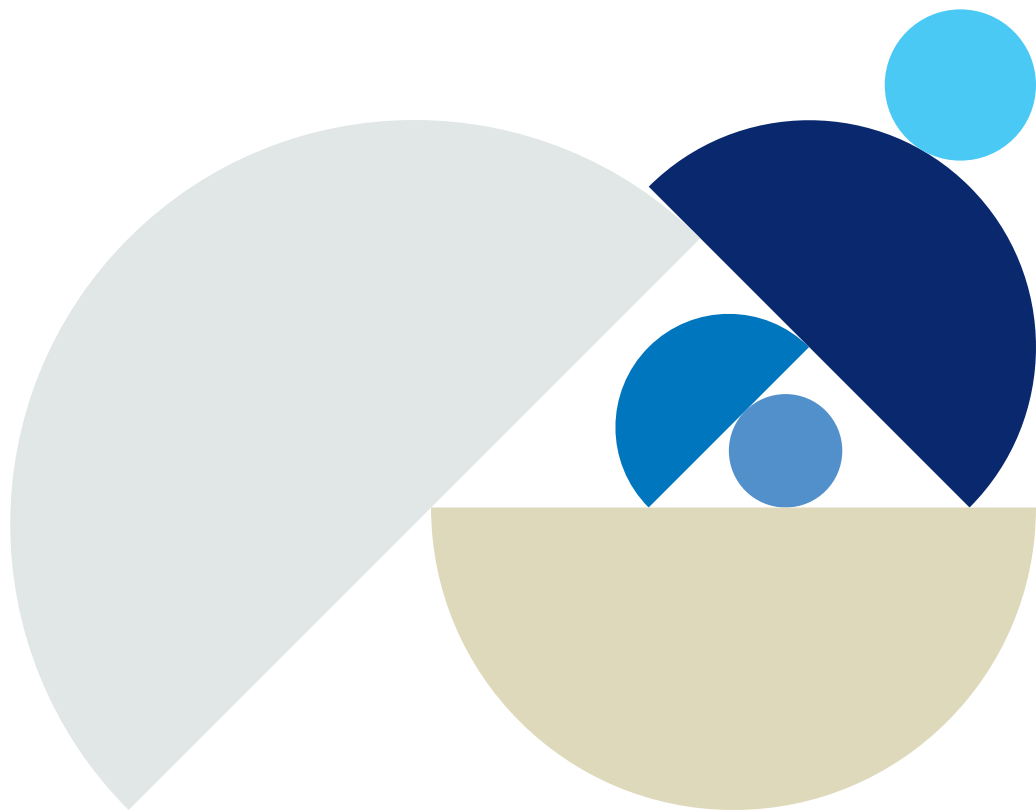
Martin Gubler
CEO de Zurich Invest SA



Restrictions de vente

Fonds de placement de droit suisse
(type: fonds immobilier)
Rapport annuel audité au 30 juin 2023
Numéro de valeur: 43308927

Les «personnes US», même domiciliées en Suisse, ne peuvent pas acquérir de parts de ce fonds immobilier.
Les particuliers ne peuvent pas acquérir de parts de ce fonds immobilier que s'ils sont des investisseurs qualifiés au sens de la réglementation légale.



Administration et organes

Direction du fonds

Zurich Invest SA, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zurich

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

Direction	Nom	Fonction
	Martin Gubler	Directeur général
	Tom Osterwalder	Directeur général adjoint
	Marcel Rova	Membre
	Christoph Hug	Membre
	Renato Ramella	Membre
	Marvin Simoni	Membre
	Sébastien Dirren	Membre

Banque dépositaire

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

Négoce régulier hors bourse

Banque J. Safra Sarasin SA, Alfred-Escher-Strasse 50, 8022 Zurich
(précédemment: Banque Cantonale Vaudoise; changement au cours de l'exercice)

Société d'audit

Ernst & Young SA, Maagplatz 1, 8005 Zurich

Agent payeur

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

Distributeur

Zurich Invest SA, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zurich

Experts accrédités chargés des estimations

CBRE (Geneva) SA

- Sönke Thiedemann
- Yves Cachemaille

Administration du fonds

Huwiler Treuhand AG, Bernstrasse 102, 3072 Ostermundigen

Gestion des immeubles

Apleona Schweiz AG, Industriestrasse 21, 8304 Wallisellen
Wincasa AG, Theaterstrasse 17, 8400 Winterthur
Naef Immobilier Genève SA, Avenue Eugène-Pittard 14-16, 1206 Genève

Avis aux investisseurs

Modification du contrat du fonds

Le contrat du fonds «ZIF Immobilier Direct Suisse» (annexe comprise) a été modifié à deux reprises au cours de la période sous revue. Les premières modifications sont entrées en vigueur le 11 juillet 2022, après approbation par la FINMA et sans publication. Les deuxièmes modifications au contrat ont été publiées le 15 mai 2023 via Swiss Fund Data ([swissfunddata.ch](https://www.swissfunddata.ch)) et approuvées par la FINMA le 19 juin 2023. La version modifiée a été publiée le 26 juin 2023 via Swiss Fund Data. Le contrat de fonds modifié est entré en vigueur le 22 juin 2023, remplaçant la version du 11 juillet 2022.

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

Il n'y a eu aucun changement dans la direction du fonds ou la banque dépositaire au cours de l'exercice sous revue. La direction du fonds a délégué l'organisation du négoce hors bourse à la Banque J.Safra Sarasin SA, Zurich.

Modifications du conseil d'administration de la direction du fonds

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

Modifications au sein de la direction du fonds

Il n'y a eu aucun changement dans la composition de la direction du fonds au cours de l'exercice.

Divulgateion des litiges

Il n'y a aucun litige substantiel en cours.

L'essentiel en bref

Données clés

Numéro de valeur	43 308 927
Année de création	2018

Parts

		30.06.2023	30.06.2022
Emission de parts du fonds	Nombre	aucune	aucune
Rachat de parts du fonds	Nombre	aucune	aucune
Parts résiliées	Nombre	aucune	aucune
Nombre de parts en circulation	Nombre	9'604'119	9'604'119
Valeur d'inventaire par part (avant distribution)	CHF	105.86	108.51
Valeur d'inventaire par part au jour de référence	CHF	105.86	108.51
Cours hors bourse	CHF	120.00	127.50
Taux d'actualisation moyen (réel)	en pour cent	2,74	2,60

Compte de fortune

		30.06.2023	30.06.2022
Valeur vénale des immeubles	CHF	1'382'895'000	1'398'470'000
Valeur comptable des immeubles	CHF	1'261'582'403	1'272'826'680
Fortune totale du fonds (GAV)	CHF	1'391'129'155	1'405'537'960
Coefficient d'endettement	en pour cent	24,85	23,83
Quote-part du passif exigible	en pour cent	26,91	25,85
Rémunération des financements par des fonds étrangers	en pour cent	1,56	0,10
Durée résiduelle des financements par des fonds étrangers	Années	1,10	0,87
Fortune nette du fonds (NAV)	CHF	1'016'729'493	1'042'167'864

Données des années précédentes

Exercice de référence	Fortune nette du fonds	Valeur d'inventaire par part
30.06.2021	1'018'859'456	106.09
30.06.2022	1'042'167'864	108.51
30.06.2023	1'016'729'493	105.86

L'essentiel en bref (suite)

Compte de résultat

		01.07.2022-30.06.2023	01.07.2021-30.06.2022
Loyers encaissés	CHF	51'274'234	50'190'346
Quote-part des pertes sur loyer	en pour cent	2,98	4,06
Durée résiduelle des contrats de bail fixes (WAULT)	Années	3,02	3,03
Entretien et réparations	CHF	-5'025'999	-5'111'335
Résultat net	CHF	26'216'765	25'725'403
Gains/pertes en capitaux réalisés	CHF	0	0
Gains/pertes en capitaux non réalisés	CHF	-25'243'808	23'224'332
Résultat total	CHF	972'956	48'949'735

Rendement et performance

		30.06.2023	30.06.2022
Distribution par part	CHF	2,75	2,75
Rendement sur distribution ¹	en pour cent	2,29	2,16
Coefficient de distribution	en pour cent	100,74	99,68
Rendement des fonds propres (ROE)	en pour cent	0,09	4,80
Rendement du capital investi (ROIC)	en pour cent	0,28	3,58
Performance	en pour cent	0,02	4,92
Rendement de placement	en pour cent	0,10	5,01
Rendement net des constructions terminées	en pour cent	2,98	2,84
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	en pour cent	62,69	61,41
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER _{REF} GAV)	en pour cent	0,79	0,79
Quote-part des charges d'exploitation du fonds Market Value (TER _{REF} MV) ¹	en pour cent	0,95	0,84
Quote-part des charges d'exploitation du fonds NAV (TER _{REF} NAV)	en pour cent	1,08	1,07
Agio ¹	en pour cent	13,35	17,50

¹ Ces chiffres-clés sont calculés hors bourse car ce fonds est uniquement négocié de gré à gré sur le marché secondaire.

Rapport de la gestion de portefeuille

Du 1^{er} juillet 2022
au 30 juin 2023

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

«ZIF Immobilier Direct Suisse» a été validé par la FINMA le 28 septembre 2018. Il s'agit du premier fonds immobilier suisse avec une phase de constitution et un portefeuille cible prédéfinis. L'exercice 2022/2023 est le deuxième exercice complet suite à l'achèvement de la phase de constitution. La réalisation de projets de développement et la mise en œuvre des objectifs de durabilité sont au cœur de la stratégie du portefeuille. Le potentiel des immeubles doit être exploité et les rendements optimisés encore davantage. En fonction de l'environnement économique, il est prévu de rendre «ZIF Immobilier Direct Suisse» accessible à un public plus large en l'introduisant au SIX Swiss Exchange en novembre 2023.

Objectifs et politique de placement

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

Dispositions fiscales pertinentes

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

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

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

Notes relatives aux comptes annuels

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

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Contexte économique et marchés immobiliers¹

Situation de départ et situation macroéconomique

Avec la fin de la pandémie et le début de la guerre en Ukraine au printemps 2022, l'inflation a fait son grand retour après bien des années, stimulée par les tensions sur les marchés des matières premières et des marchandises. Les taux d'inflation ont été beaucoup plus prononcés dans la zone euro qu'en Suisse. Au début de la crise, les principaux facteurs de l'inflation se situaient du côté de l'offre: perturbations des chaînes d'approvisionnement, réduction des capacités de livraison. Avec la guerre en Ukraine, les prix de l'énergie ont commencé à enfler eux aussi et l'inflation s'est consolidée du fait de la demande toujours soutenue, face à une offre insuffisante et onéreuse (en raison du prix des matières premières). Les principales banques centrales se sont vues contraintes de relever leurs taux directeurs. L'économie suisse devrait croître de 1,1 pour cent en 2023, soit bien en dessous de sa moyenne, puis de 1,5 pour cent en 2024 (PIB corrigé des événements sportifs). A long terme, selon Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE), la croissance potentielle du PIB réel serait de l'ordre de 1,1 pour cent.

Selon l'indice des matières premières de l'Institut d'économie mondiale de Hambourg (HWWI), les prix des matières premières ont culminé au T4 2022 et sont retombés en 2023. En Suisse, l'indice des prix de la construction de l'Office fédéral de la statistique (OFS) dénote des hausses de plus de 8,2 pour cent (d'octobre 2021 à octobre 2022). Entre octobre 2022 et avril 2023, il a augmenté de 1 pour cent à 113,9 points, du fait de la hausse des coûts tant dans le bâtiment que dans le génie civil. Selon l'OFS, en 2022, les prix à la consommation (mesurés par l'indice suisse des prix à la consommation) ont augmenté de 2,8 pour cent en moyenne à l'échelle du pays, tandis que l'inflation sur douze mois était de 3,4–3,5 pour cent (en août 2022 et en février 2023), bien au-dessus de l'objectif de la Banque nationale suisse (BNS). Pour lutter contre l'inflation, la BNS a relevé son taux directeur en juin 2022, pour la première fois après des années de taux négatifs. Au 30 juin 2023, le taux directeur était de 1,75 pour cent; il a donc augmenté de 250 points de base en un an. Par ailleurs, la BNS a mené une politique monétaire dynamique. Afin d'éviter l'inflation importée, elle a vendu des réserves de devises (environ 27 milliards de francs suisses au seul T4 2022, selon son rapport annuel).

Les marchés d'actions ont réagi sensiblement aux hausses du taux directeur. Alors que le Swiss Market Index (SMI) dépassait les 12'500 points début avril 2022, il était tombé autour de 10'000 points fin septembre 2022 (soit une chute de près de 20 pour cent). Au 30 juin 2023, le SMI s'était quelque peu repris, à 11'285 points. Les marchés des capitaux tablent sur un arrêt plus ou moins prochain des hausses de taux d'intérêt. Les prévisions de taux à long terme ont chuté en raison des craintes de récession, entraînant un inversement des courbes de rendement des obligations d'Etat (emprunts de la Confédération). Au 30 juin 2023, le rendement des emprunts de la Confédération à dix ans était d'environ 0,97 pour cent; depuis, il connaît une volatilité inhabituelle. Il a atteint son pic (environ 1,5 pour cent) début mars 2023.

Logement

Les grands acteurs du marché (CBRE, CIFI, Jones Lang LaSalle, PwC) situent les taux d'actualisation minimaux médians (nets, réels) autour de 1,99 pour cent (en mai 2023), soit 15–20 points de base de plus qu'un an plus tôt. L'augmentation du taux d'actualisation reflète l'évolution globale observée sur le marché des capitaux et des placements. Selon CBRE Research, les rendements maximaux (nets) des immeubles locatifs haut de gamme étaient de 2,15 pour cent en mai 2023. Le marché locatif s'avère très solide. Pour la première fois depuis son introduction en 2008, le taux d'intérêt de référence est passé de 1,25 à 1,50 pour cent; selon Raiffeisen Research, on pourrait même assister à une nouvelle augmentation avant la fin de l'année. Dans le même temps, les grands centres ont connu la plus forte baisse du nombre de permis de construire de logements locatifs en 2022 (–38 pour cent sur un an). Toujours d'après Raiffeisen Research, les loyers à l'offre ont augmenté de près de 1,5 pour cent depuis début 2022. La résilience du marché locatif se reflète notamment dans les taux de vacance qui ont continué de diminuer sous l'effet conjugué de la demande croissante et du ralentissement de la construction. Selon l'OFS, le taux de vacance global était de 1,31 pour cent en 2022, soit une baisse de 0,23 point de pourcentage par rapport à 2021. Cette tendance devrait se poursuivre cette année. La pénurie de logements est soutenue par l'immigration toujours dynamique.

Par ailleurs, dans certaines régions, le cadre légal du marché locatif a évolué. Ainsi, dans le canton de Bâle-Ville, une nouvelle ordonnance sur la protection du logement est entrée en vigueur le 28 mai 2022. Les rendements résidentiels à Bâle-Ville sont donc soumis à une pression croissante, en particulier pour les immeubles nécessitant des rénovations.

¹ Données CBRE (juin 2023).

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Bureaux

Depuis le début de la pandémie de coronavirus, le marché des surfaces de bureaux demeure atone. Le rôle des bureaux traditionnels a été bouleversé par les mesures encourageant le télétravail. En contrepartie, les occupants sont devenus plus exigeants en termes d'aménagement et d'emplacement. Les zones centrales sont redevenues plus attrayantes, en particulier durant la pandémie. Au T1 2023, le taux de disponibilité à Bâle était de 5,7 pour cent, loin devant les cinq autres grandes villes du pays (3,2 pour cent en moyenne). Cela contraste fortement avec leurs périphéries, qui accusent une disponibilité moyenne de 8,4 pour cent.

La disponibilité des surfaces de bureaux à Genève et environs est restée stable au T1 2023: 6,4 pour cent dans l'ensemble. Le tableau est mitigé, au vu du faible niveau dans la ville de Genève (4,1 pour cent) et des taux de vacance en hausse dans la banlieue (10,3 pour cent). Le manque de bureaux de premier ordre dans le centre-ville reste sévère, mais une vague de rénovations devrait mettre sur le marché des surfaces de qualité ces prochaines années. Les loyers à l'offre des bureaux ont légèrement augmenté dans le centre de Genève ces dernières années, alors qu'ils subissent une pression croissante en périphérie.

Selon CBRE Research, la forte croissance de l'emploi à Zurich a dopé la demande de bureaux en 2021 et 2022, réduisant d'autant les surfaces disponibles. A la fin du T1 2023, les surfaces disponibles n'étaient plus que de 177'000 m² (2,7 pour cent du parc), soit 10'000 m² de moins qu'un an plus tôt (2,8 pour cent). Zurich-Nord en particulier a vu l'offre baisser à 44'000 m² (5,1 pour cent), tandis que les autres sous-marchés tels que le centre des affaires (2,2 pour cent) restent très stables. Cependant, l'activité de sous-location s'est intensifiée, et les entreprises des technologies de l'information et de la communication, qui représentaient une part importante de la demande ces dernières années, ont suspendu leurs plans d'expansion, ce qui devrait freiner les grosses opérations locatives dans les mois à venir. La fusion des deux plus grandes banques suisses UBS et Credit Suisse affectera le marché des bureaux à Zurich à moyen terme.

Comme dans le segment résidentiel, les rendements maximaux sont sous pression depuis le revirement des taux d'intérêt. Alors qu'aux T2/T3 2022, les rendements maximaux (nets) dans les emplacements de choix étaient encore de 2 pour cent (selon CBRE Research), ils ont atteint 2,65 pour cent sur le marché des transactions.

Commerce de détail

La pandémie n'est plus qu'un souvenir pour le commerce de détail en Suisse. En février 2023, son chiffre d'affaires total était supérieur de près de 5 pour cent (corrigé de l'inflation) au niveau de février 2020, juste avant le déclenchement de la pandémie en Europe. Cela dit, beaucoup de choses ont changé depuis dans le paysage de la vente au détail en Suisse. Les tendances structurelles, telles que l'expansion du commerce en ligne, ont modifié les besoins en magasins physiques. Entre 2021 et 2022, le chiffre d'affaires de l'E-commerce a reculé de 2,8 pour cent. Cette baisse est certainement due à une saturation après des années d'expansion et à la fin des confinements, mais peut-être aussi à la volonté des consommateurs de revenir aux magasins physiques, qui offrent une meilleure expérience et des conseils personnalisés. Le secteur le plus sinistré reste celui de l'habillement et des chaussures.

Durant les années de pandémie 2020 et 2021, la fréquentation des centres-villes suisses avait chuté, en raison notamment des confinements et des politiques publiques promouvant le télétravail. Cependant, les chiffres des grandes rues passantes les plus courues à Zurich et à Genève montrent que la fréquentation au T1 2023 avait vigoureusement rebondi depuis le T1 2022. Les chaînes de magasins étrangères, qui cherchent à s'implanter en Suisse depuis des années, ne trouvent pas d'espaces appropriés dans les centres-villes, ou ne sont pas disposées à payer les loyers correspondants.

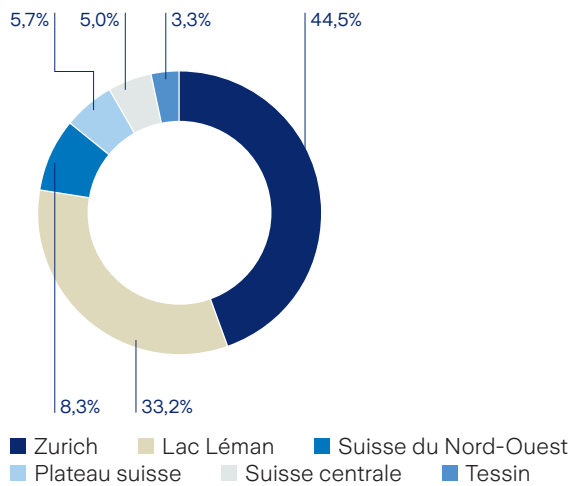
Dans les meilleurs emplacements urbains, après une légère augmentation, le taux de vacance est revenu aux niveaux d'avant la pandémie: 1,7 pour cent en moyenne seulement. Dans certaines villes comme Zurich et Genève, il est même inférieur, et les loyers augmentent. Selon CBRE Research, les rendements maximaux (nets) sur les grandes rues passantes à Zurich étaient de 3 pour cent en mai 2023, soit une hausse de 40 points de base sur un an (2,6 pour cent).

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

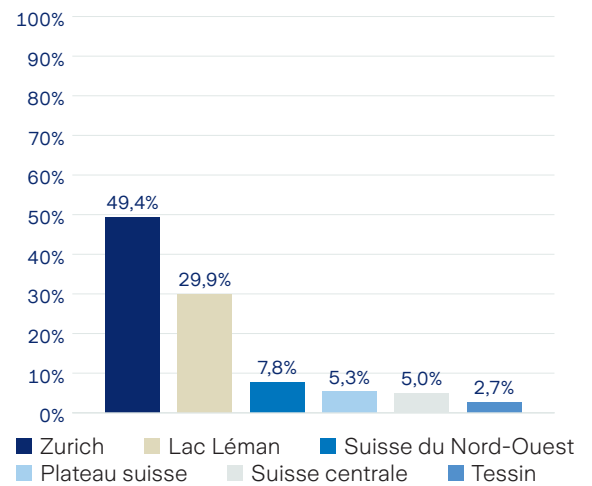
Portefeuille immobilier

«ZIF Immobilier Direct Suisse» dispose d'un portefeuille d'un total de 62 immeubles très bien situés, pour la plupart en milieu urbain. Tous les immeubles sont des bâtiments utilisés qui génèrent des revenus locatifs réguliers et affichent des taux d'occupation très élevés. La valeur de marché totale des immeubles s'élevait à 1'382'895'000 francs suisses à la fin de l'exercice comptable. La valeur moyenne des objets est de 22,3 millions de francs suisses, soit un peu moins que l'année précédente. L'immeuble résidentiel «Im Altried» à Zurich affiche la valeur de marché la plus élevée (69 millions de francs suisses, soit 5 pour cent de l'ensemble) comme l'année précédente, et l'immeuble d'habitation «Feldeggstrasse 10» (également à Zurich) présente la valeur la plus modeste (environ 3,5 millions de francs suisses, 0,3 pour cent du portefeuille). Les cinq objets les plus importants du portefeuille sont des immeubles d'habitation tous situés dans le canton de Zurich, représentant ensemble 21,8 pour cent du portefeuille.

Produit des loyers théorique, par région



Allocation régionale



Données au 30 juin 2023 (CBRE). Des différences d'arrondi sont possibles.

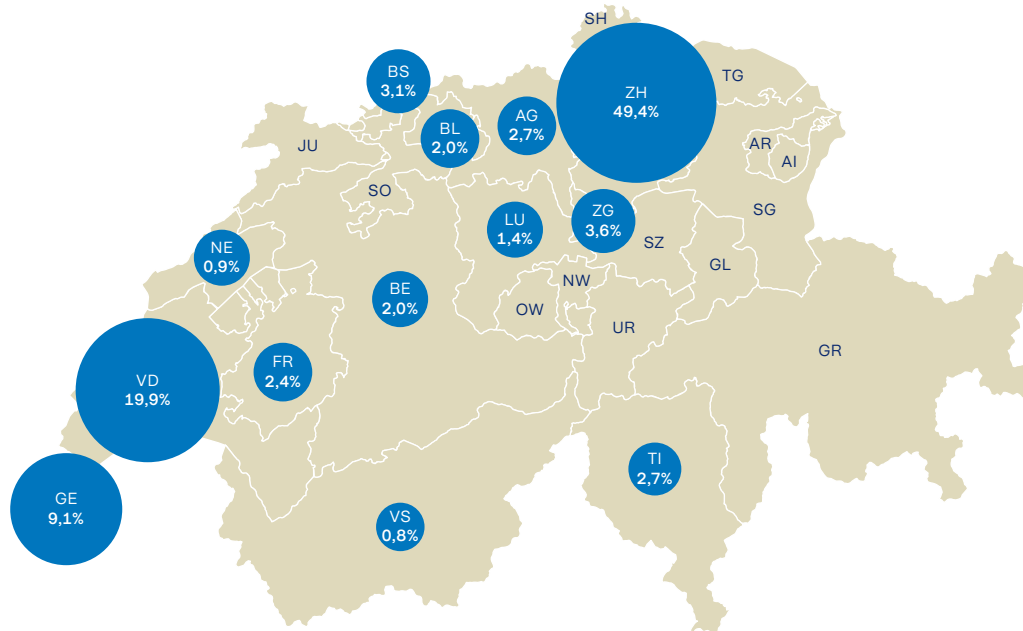
Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Situations

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

Les villes et leur périphérie exercent un attrait particulièrement fort sur l'immigration. A la fin de l'exercice comptable, la part de la région de Zurich dans la valeur de marché du portefeuille s'élevait à 49,4 pour cent (proportion du produit des loyers théorique actuel: 44,5 pour cent). La région de Genève représente 29,9 pour cent (proportion du produit des loyers théorique actuel: 33,2 pour cent). Les autres immeubles sont également très bien situés, dans des centres urbains, des agglomérations ou des micro-centres sélectionnés. C'est le grand avantage de ce portefeuille, l'histoire ayant montré que le risque de ralentissement économique est plus faible dans ces endroits, et la demande de surfaces ne devrait donc pas faiblir.

Aperçu géographique



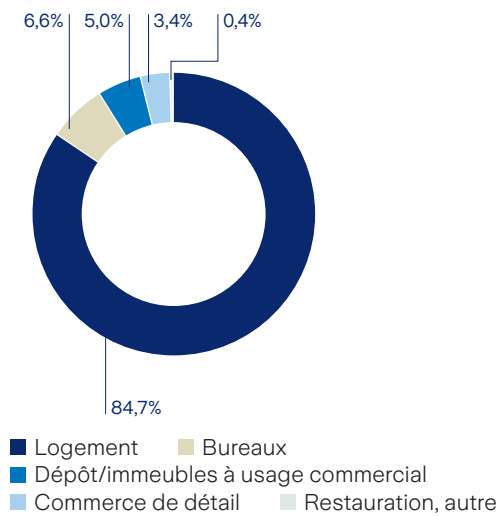
Données au 30 juin 2023 (CBRE). Des différences d'arrondi sont possibles.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

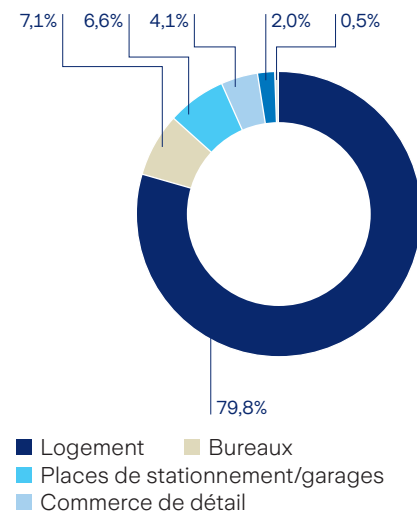
Usages

En termes d'usages, le fonds se concentre toujours sur le segment résidentiel avec une proportion modérée d'usages mixtes. A la fin de l'exercice comptable, le taux d'usage résidentiel était de 84,7 pour cent, représentant 79,8 pour cent du produit des loyers théoriques. En outre, 6,6 pour cent des surfaces locatives du portefeuille sont des bureaux, soit environ 7,1 pour cent du produit des loyers théorique. Les surfaces restantes comprennent des stationnements, des commerces ou ateliers, des entrepôts et des usages accessoires.

Par usage/surface



Par usage/produit des loyers théorique



Répartition des revenus locatifs par usage des surfaces et par produit des loyers théorique actuel au 30 juin 2023 (CBRE). Des différences d'arrondi sont possibles.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

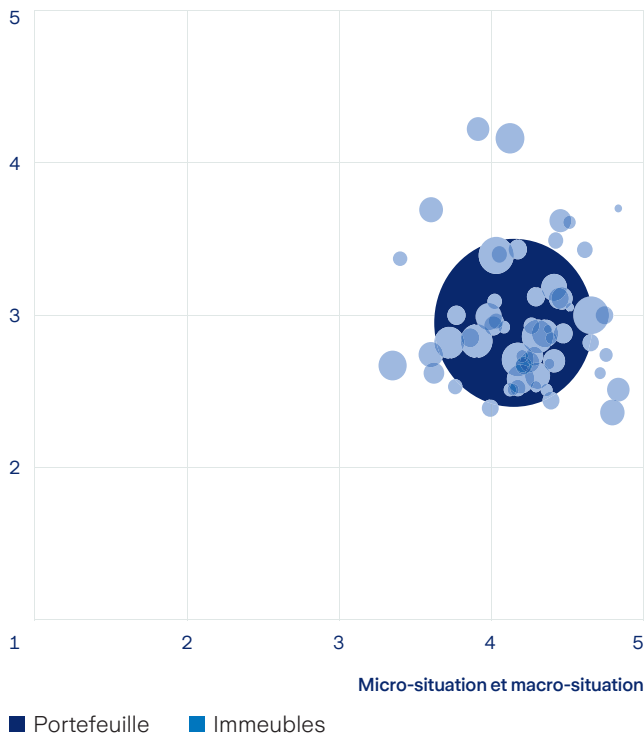
Matrice du portefeuille: qualité de l'emplacement et du bâtiment

Les propriétés des immeubles (emplacement et qualité du bâti) sont résumées dans la matrice suivante. Les experts évaluateurs de CBRE (Geneva) SA ont analysé la localisation et la qualité des immeubles et du portefeuille au 30 juin 2023 (échelle de 1 à 5; 1 = très mauvais, 5 = très bon). En considérant toute la Suisse, la qualité des emplacements des bâtiments est bonne à très bonne et celle des bâtiments est moyenne à bonne.

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

Matrice du portefeuille

Objet



Echelle de 1 à 5 (1 = très mauvais, 5 = très bon). Matrice du portefeuille au 30 juin 2023. La taille des cercles reflète la valeur de marché de l'objet. Données: CBRE.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Activités de la gestion de portefeuille

Location

Par rapport à l'exercice comptable précédent, les recettes locatives ont augmenté de 1'083'888 francs suisses pour atteindre un total de 51'274'234 francs suisses. Les 62 immeubles sont restés dans le portefeuille tout au long des deux derniers exercices. Le taux de pertes de loyer a encore diminué au dernier exercice comptable, passant de 4,06 à 2,98 pour cent. A la fin de l'exercice comptable, le taux d'occupation atteignait 97,31 pour cent. Depuis le lancement du fonds en 2018, le taux de vacance a reculé en continu, grâce à une gestion active des immeubles. Les unités vacantes se limitent à quelques appartements et de petites surfaces de bureaux ou de vente au détail. Environ un quart du taux de vacance concerne les places de stationnement et s'explique par une baisse de la demande ou par le surdimensionnement des installations pour des raisons historiques. Le taux de vacance des logements était de 1,25 pour cent au 30 juin 2023. L'évolution du taux de vacance reflète la solidité remarquable du portefeuille. Celle-ci est notamment due à la forte proportion d'usage résidentiel et au faible nombre de baux individuels de grande ampleur. Le principal facteur de succès dans la location demeure la très bonne situation dans les grands centres, suivie de l'offre de logements, concentrée sur le milieu de gamme; ce segment affiche une demande extrêmement stable, garantissant des revenus locatifs solides. Avec la hausse de l'indice national des prix à la consommation (IPC) et du taux d'intérêt de référence, nous avons pu augmenter les loyers contractuels au cours de l'exercice comptable. Les augmentations basées sur le taux de référence prendront effet à l'automne 2023.

L'intensification des activités commerciales pour les deux immeubles tessinois a porté ses fruits, contribuant à réduire encore davantage le taux de vacance (de 24,0 pour cent au 30 juin 2022 à 4,3 pour cent au 30 juin 2023). Par ailleurs, l'immeuble résidentiel «Rue des Finettes» à Martigny affiche complet, après un taux de vacance de 27,1 pour cent l'an dernier. La demande de logements a fortement augmenté; cela se reflète notamment dans la baisse du taux de vacance des grands immeubles du portefeuille, à savoir «Im Altried» à Zurich, «Im Wattbuck» à Effretikon et «Im Spitzler» à Urdorf. L'immeuble «Baarerstrasse» à Zoug affiche actuellement le taux de vacance le plus élevé. En effet, tous les baux ont été résiliés en prévision d'une rénovation totale. D'ici le début des travaux à l'été 2024, nous cherchons à conclure des baux temporaires. La signature d'un contrat de location pour 200 m² de bureaux dans l'immeuble «Hauptstrasse» à Binningen a permis de combler le taux de vacance le plus important de l'ensemble du portefeuille.

Rapport d'évaluation

Cette fois encore, toutes les évaluations ont été réalisées par les experts agréés indépendants de CBRE (Geneva) SA. Au 30 juin 2023, la valeur marchande du portefeuille était de 1'382'895'000 francs suisses. Les dépréciations s'élèvent à 15'575'000 francs suisses (soit -1,11 pour cent par rapport au 30 juin 2022). CBRE estime le portefeuille immobilier sur la base de la méthode du Discounted Cashflow (DCF), en supposant un taux d'actualisation moyen (réel) de 2,74 pour cent. En raison de l'évolution du marché, les taux d'actualisation ont été relevés de 14 points de base en moyenne par rapport à l'an passé. Les taux pour les différents immeubles vont de 2,28 pour cent (immeuble d'habitation «Feldeggstrasse 10» à Zurich) à 3,26 pour cent (immeuble à usage commercial «Avenue de la Gare» à Fribourg). D'un autre côté, les activités d'Asset Management (augmentation du loyer théorique et réduction du taux de vacance) ont eu un effet positif sur les valorisations. Dans le cas des deux immeubles tessinois, la baisse du taux de vacance a même entraîné une plus-value significative d'environ 10 pour cent. En outre, les très bonnes situations micro- et macrogéographiques des immeubles et la forte demande de logements, notamment dans les grands centres, ont permis d'augmenter les loyers du marché. La hausse considérable des coûts de construction avait déjà été prise en compte pour tous les investissements prévus dans l'évaluation de l'exercice précédent, de sorte que les coûts des rénovations futures n'ont dû être ajustés que de manière marginale.

Les dépréciations reflètent essentiellement les développements sur le marché des capitaux, tandis que la bonne gestion du portefeuille a eu un effet positif sur les valorisations. Par ailleurs, on constate que les rénovations et les remplacements à neuf, qui maximisent le potentiel des surfaces, ont un impact positif sur la valorisation des immeubles, impact qui sera d'autant plus important dans le contexte de taux d'intérêt actuel.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Investissements

Les projets de développement du portefeuille se sont considérablement étendus depuis le lancement du fonds en 2018, et les permis de construire nécessaires ont été obtenus. Outre l'achèvement réussi de la rénovation de l'objet «Avenue de Beau-Séjour» à Genève, au cours de la période sous revue, le fonds a obtenu les permis de construire définitifs pour les immeubles «Liebenauweg» à Lucerne et «Baarerstrasse» à Zoug, deux avancées précieuses. Une autre étape a été franchie avec la déposition de la demande d'autorisation de construire pour notre objet le plus important «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich, en mars 2023. Tous les immeubles dans le pipeline de développement bénéficient d'une excellente situation géographique (micro et macro) et d'un bon potentiel d'aménagement et de location. Ces projets contribuent à densifier l'offre de logements dans les centres et tiennent compte de notre stratégie ESG. Outre les projets en cours, des états des lieux et des études de potentiel ont été réalisés pour plusieurs immeubles au cours de cet exercice comptable également, et les échanges avec les autorités ont progressé. Cela permet de planifier les investissements à long terme, en tenant compte du cycle de vie des objets.

La vaste expérience de longue date de la Zurich Invest SA en matière de développement et de gestion immobilière est de bon augure pour la réussite des projets ces prochaines années.

Rénovation/expansion (permis de construire obtenu) de l'objet «Liebenauweg» à Lucerne

Une rénovation totale et une expansion est prévue pour l'immeuble «Liebenauweg» à Lucerne; le permis de construire définitif a été obtenu en octobre 2022. L'expansion créera environ 400 m² de logements supplémentaires, augmentant considérablement le loyer théorique. Cet immeuble résidentiel se trouve dans le quartier Wesemlin, très prisé par les familles. Le volume d'investissement prévu est d'environ 8 millions de francs suisses. En raison de l'ampleur des travaux nécessaires, la rénovation se fera en l'absence de locataires; les travaux devraient débuter à l'été 2024 et dureront environ un an.

Rénovation/optimisation des usages (permis de construire obtenu) de l'objet «Baarerstrasse» à Zoug

En juin 2023, un permis de construire définitif a été obtenu pour l'immeuble mixte «Baarerstrasse» à Zoug. Une rénovation totale à grande échelle optimisera l'utilisation et ajoutera environ 130 m² d'espaces locatifs. Une partie des bureaux seront convertis en appartements, le mix de logements sera ajusté et leur taille réduite, permettant de créer 16 appartements supplémentaires. En matière de durabilité, nous visons des normes élevées. En particulier, la chaudière au gaz sera remplacée par un chauffage à distance, un système photovoltaïque sera installé et la nouvelle façade conforme à la norme Minergie. Les travaux débuteront à l'été 2024 et devraient durer environ 18 mois. Grâce à la proximité immédiate de la gare de Zoug et à l'optimisation du profil des locataires, le loyer théorique devrait augmenter de 50 pour cent. Le volume d'investissement prévu est d'environ 20 millions de francs suisses. En raison de l'ampleur des travaux nécessaires, la rénovation se fera en l'absence des locataires.

Soumission d'un projet de remplacement à neuf de l'objet «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich

L'immeuble «Glatt-/Grosswiesenstrasse» a fait l'objet d'un appel d'offres général pour une reconstruction à neuf visant à exploiter au mieux son potentiel. Au cours d'un processus en plusieurs étapes, un jury spécialisé composé de membres internes et externes a choisi le projet soumis conjointement par le cabinet «pool Architekten» et l'entrepreneur général «HRS Real Estate AG». La demande de permis de construire a été déposée en mars 2023. Cet investissement d'environ 100 millions de francs suisses donnera naissance à un nouvel immeuble qui, grâce à des mesures de densification, fera plus que doubler la surface habitable, le nombre de logements passant de 151 actuellement à 255. Ceux-ci seront très variés, comprenant de petits appartements mais aussi un grand nombre de logements familiaux de 4,5 à 5,5 pièces, répondant aux besoins locaux. Le nouveau bâtiment respectera les normes de durabilité les plus élevées et contribuera de manière significative à la réalisation de nos objectifs ESG. Sous réserve de l'obtention du permis de construire définitif, les travaux devraient débuter à l'automne 2024.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Achèvement de la rénovation/expansion de l'immeuble «Avenue de Beau-Séjour» à Genève



A la fin de l'exercice comptable, nous avons achevé la première rénovation totale depuis le lancement du fonds, à savoir celle de l'immeuble d'habitation classé historique «Avenue de Beau-Séjour» à Genève. La rénovation/expansion a débuté en mars 2022. L'investissement total pour l'enveloppe du bâtiment, l'expansion, source d'énergie, les appartements et les parties communes s'élève à environ 10 millions de francs suisses. Les logements loués sont rénovés à chaque changement de locataire, en fonction de leur état. La rénovation a permis d'ajouter trois unités en subdivisant des grands appartements; l'agrandissement de l'étage supérieur a créé trois appartements supplémentaires, pour un total de près de 212 m² de surface habitable. Le potentiel de recettes locatives à long terme est supérieur d'environ 50 pour cent au loyer théorique avant rénovation. L'immeuble est situé dans le quartier résidentiel convoité «Chapel», à proximité immédiate de l'Hôpital Universitaire de Genève et de la nouvelle gare CFF (liaison CEVA).

Key Facts

Type d'usage:	résidentiel
Proportion de logements:	95%
Année de construction:	1928
Valeur marchande:	30'580'000 francs suisses
Rendement brut p.a.:	3,8%

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Achats et ventes

Aucune transaction n'a été réalisée au cours de l'exercice comptable 2022/2023. En effet, nous avons pris la décision stratégique de stimuler la croissance du portefeuille en investissant dans des immeubles existants. Néanmoins, nous examinons toujours attentivement les opportunités d'achat ainsi que d'allègement du portefeuille par le biais de ventes.

Perspectives

La stratégie du fonds se concentre toujours sur l'optimisation des revenus courants, la planification et l'exécution de rénovations totales afin d'exploiter au mieux les potentiels et de réaliser nos objectifs de durabilité; et ce dans le but de développer nos actifs et d'améliorer la qualité des immeubles et du portefeuille. En fonction des circonstances, nous envisageons des acquisitions sélectives et des allègements du portefeuille.

Au cours des trois prochaines années, une fois la planification achevée, les projets de développement se concentreront sur l'exécution et sur la levée de capitaux. Etant donné la hausse des coûts de financement, la Zurich Invest SA s'efforce de minimiser les charges du fonds tout en surveillant les risques.

La Zurich Invest SA prévoit d'introduire «ZIF Immobilier Direct Suisse» à la Bourse suisse en novembre 2023, si les conditions du marché le permettent.

La durabilité dans notre portefeuille immobilier

«ZIF Immobilier Direct Suisse» suit une politique de développement durable qui intègre des critères ESG et cherche à réduire les émissions de CO₂ du portefeuille. Les objectifs de durabilité sont également ancrés dans le contrat du fonds (version du 22 juin 2023).

Intégration des critères ESG

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

Les principales contributions à la réduction des émissions de CO₂ et aux économies d'énergie proviennent des rénovations totales et des constructions à neuf. Elles suivent une approche holistique et privilégient les mesures de long terme, notamment la conversion au chauffage à partir d'énergies renouvelables ou de réseaux de chaleur, et la réduction de la consommation (p. ex. par l'isolation thermique des enveloppes d'immeubles). Les mesures d'intégration des critères ESG dans le processus de gestion immobilière sont mises en œuvre dès que possible, au moyen de diverses initiatives ciblées.



Environnement

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



Société

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



Gouvernance

- Rapport transparent et régulier

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Diminution progressive des émissions de gaz à effet de serre

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

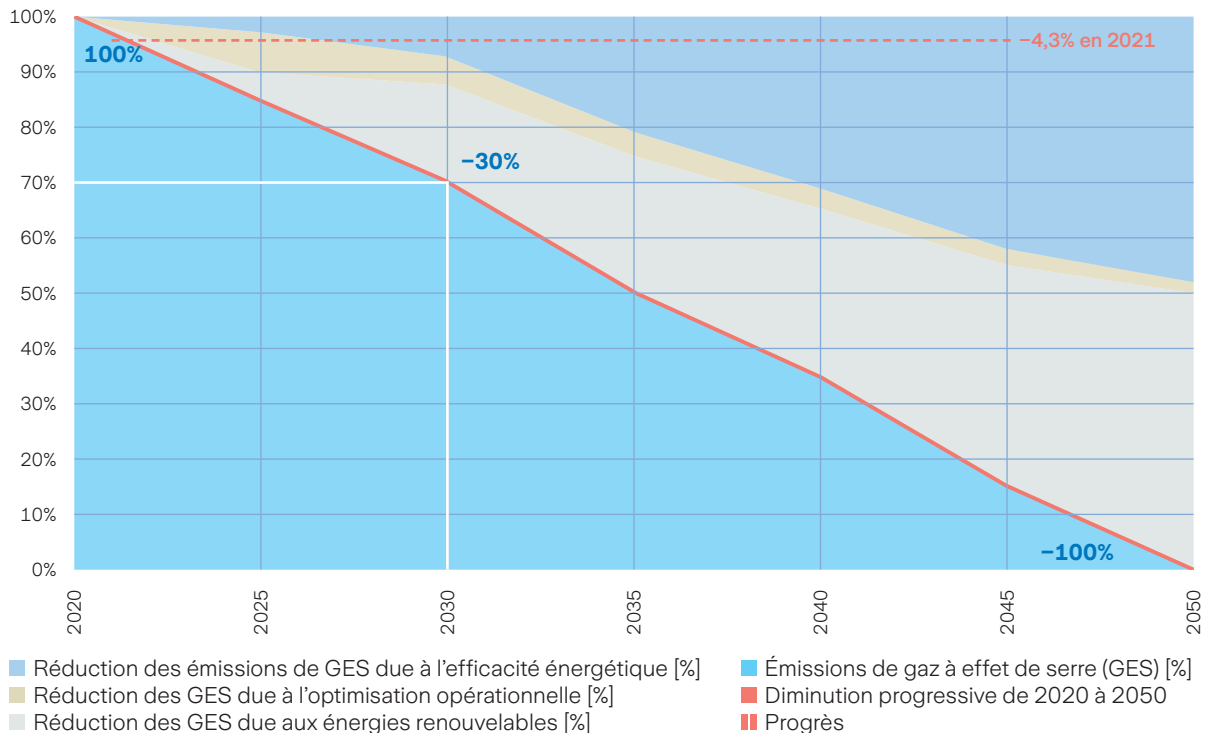
D'ici 2030, l'objectif intermédiaire est de réduire les émissions de CO₂ de 30 pour cent par rapport aux niveaux de 2020. A quelques exceptions près (p. ex. données insuffisantes, reconstructions à neuf/rénovation totale pendant la période de construction), tous les objets du portefeuille sont pris en compte. Les objectifs sont dérivés d'un plan d'investissement individuel pour chaque immeuble.

Mix énergétique¹

Non fossiles	20,3%
Fossiles	79,7%

Intensité

Intensité énergétique ²	116,1 kWh/m ² et an
Intensité des émissions de gaz à effet de serre ³	26,2 kg d'émissions de gaz à effet de serre/surface déterminante (m ²) et an



Modèle exclusif Zurich.

En 2021, les émissions de gaz à effet de serre ont diminué de 4,3 pour cent et la consommation d'énergie de 3,3 pour cent. Cette réduction a été obtenue en premier lieu grâce à une optimisation accrue de l'exploitation des objets.

Sondages auprès des locataires

La première enquête auprès des locataires, réalisée par une entreprise spécialisée, s'est déroulée en ligne entre novembre et décembre 2022; tous les locataires commerciaux et environ la moitié de tous les locataires résidentiels du portefeuille ont été interrogés. Le taux de réponse était très satisfaisant, avec près de 35 pour cent. Le but de ces sondages est de mieux comprendre les besoins des locataires et d'en déduire et de mettre en œuvre les mesures appropriées, p. ex. améliorer la communication. Les résultats montrent que dans l'ensemble, nos locataires sont très satisfaits.

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

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

³ Les émissions de gaz à effet de serre sont calculées selon les règles de la norme SIA 380:2016.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Labels de durabilité

Les labels de durabilité sont généralement obtenus suite à des rénovations totales ou des reconstructions à neuf. Cet objectif sera poursuivi résolument dans le cadre des projets prévus ces prochaines années. Ainsi, le nouveau bâtiment prévu «Glatt-/Grosswiesenstrasse» à Zurich vise le label «SNBS Or», et la rénovation de la «Baarerstrasse» à Zoug le label «Modèles de rénovation Minergie». Les projets sont soumis à une norme de construction interne, reposant sur les objectifs existants pour le produit souhaité, la durabilité, la réglementation et la rentabilité économique.

Remplacement des énergies fossiles par des sources renouvelables

Au cours de l'exercice comptable 2022/2023, l'immeuble «Bachstrasse» à Aarau est passé d'un raccordement au gaz au chauffage urbain. Jusqu'à trois autres immeubles doivent être convertis au chauffage urbain lors du prochain exercice comptable. Ces progrès reflètent le plan de mise en œuvre visant à atteindre l'objectif intermédiaire 2030 pour la réduction des émissions de CO₂.

Optimisation de l'exploitation et maîtrise de l'énergie

L'optimisation de l'exploitation des grands immeubles s'effectue directement dans la centrale énergétique, selon les objectifs de réduction de la consommation et des émissions de CO₂ correspondantes. Au total, nous avons réalisé huit optimisations opérationnelles au cours de l'exercice comptable 2022/2023. Leurs effets positifs ne se manifesteront que dans les prochaines années, à travers une diminution de la consommation d'énergie des immeubles concernés. De plus, les grands immeubles seront équipés d'un dispositif de suivi automatique de la consommation qui permettra une meilleure analyse des données et un contrôle efficace et rapide des systèmes domotiques. Nous poursuivons nos efforts en vue de maîtriser la consommation d'énergie encore plus efficacement.

3 étoiles au classement du GRESB 2022

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

Nous avons obtenu 3 étoiles au GRESB 2022. Comparé à l'année précédente, le portefeuille a gagné 12 points, passant de 62 à 74 points au total dans la catégorie «Environnement, Social et Gouvernance». Dans la catégorie «Management et Performance», le portefeuille s'est également amélioré de 12 points, passant de 62 à 74 points. Ce progrès remarquable s'explique surtout par le gain de 9 points dans la catégorie «Performance», dû à l'amélioration de la qualité des données. Dans la catégorie «Management», nous progressons de 3 points.

Les émissions de CO₂ doivent encore être réduites grâce à des investissements dans les systèmes de chauffage, des rénovations totales ou des reconstructions à neuf. Ces mesures favorisent également la certification des bâtiments.

La Zurich Invest SA s'efforce constamment de rendre le portefeuille immobilier plus économe en énergie et climatiquement neutre, afin d'assurer le meilleur service aux locataires et un cycle de vie efficace pour tous les immeubles. Grâce à une approche holistique, les exigences d'aujourd'hui doivent être satisfaites sans compromettre les opportunités des générations futures.

Rapport transparent des chiffres clés environnementaux

L'Asset Management Association Switzerland (AMAS), fédération sectorielle représentant les gestionnaires de fortune suisses, s'est donné pour but de promouvoir des normes de qualité, de performance et de durabilité. Dans le cadre de l'autorégulation de l'AMAS, les chiffres clés environnementaux pertinents des fonds immobiliers ont été publiés le 31 mai 2022 afin d'accroître la transparence pour les investisseurs. La standardisation des chiffres clés assure la comparabilité entre tous les fonds immobiliers.

Pour «ZIF Immobilier Direct Suisse», les chiffres clés environnementaux pertinents pour les années 2020 et 2021 ont déjà été publiés cette année dans le rapport sur la durabilité de la Zurich Invest SA (disponible sur www.zurichinvest.ch), conformément aux recommandations de l'AMAS. Toutes les méthodes de calcul utilisées sont également expliquées.

Rapport de la gestion de portefeuille (suite)

Exercice comptable

Données clés des comptes de résultat et de fortune, distributions

Au cours de l'exercice comptable 2022/2023, le portefeuille de «ZIF Immobilier Direct Suisse» a généré un total de 52'909'502 francs suisses de produit des loyers théorique. Les vacants et les pertes de revenus s'élèvent à 1'579'001 francs suisses, soit 2,98 pour cent. Les pertes de revenus résultent de défaillances de paiement réelles et d'un du croire estimé à 20 pour cent sur les arriérés de loyer.

Pour les investissements préservant la valeur ainsi que d'entretien et de réparation, les dépenses s'élèvent à 5'025'999 francs suisses (9,5 pour cent de produit des loyers théorique). Les dépenses d'exploitation des immeubles (frais administratifs, frais liés aux immeubles et taxes foncières) s'élèvent à 5'081'487 francs suisses (9,6 pour cent de produit des loyers théorique). Il en résulte un résultat net du portefeuille immobilier de 41'166'748 francs suisses. Il n'y a eu ni versements ni prélèvements sur les provisions pour réparations futures.

Des charges d'exploitation de 11,12 millions de francs suisses ont été encourues au niveau du fonds. Le Total Expense Ratio (TER), basé sur la fortune totale du fonds, est de 0,79 pour cent (y compris les frais administratifs des entreprises de gestion mandatées). Après déduction des autres dépenses du fonds (impôts sur les bénéfices et le capital, intérêts hypothécaires), il reste un résultat net de 26'216'765 francs suisses.

La plupart des immeubles subissent une dépréciation modérée, la variation totale de valeur par rapport à l'évaluation précédente étant de 15'575'000 francs suisses (-1,11 pour cent). Cela est dû notamment à la hausse de 14 points de base du taux d'actualisation de base, due au marché. Cependant, des appréciations ont été enregistrées pour certains immeubles en raison d'une baisse substantielle du taux de vacance (Tessin) et de l'avancement des projets.

Au 30 juin 2023, la valeur marchande du portefeuille était de 1'382'895'000 francs suisses. Au total, environ 13 millions de francs suisses ont été consacrés à des investissements créateurs de valeur; il en résulte une perte en capitaux non réalisés (incluant la variation des impôts dus en cas de liquidation) de 25'243'808 francs suisses. Le résultat total s'élève donc à 972'956 francs suisses.

Le résultat disponible pour être réparti à la fin de l'exercice comptable est de 33'906'549 francs suisses. Pour le dividende de 2.75 francs suisses par action, un résultat de 26'411'327 francs suisses est prévu. Le reste (7'495'222 francs suisses) est reporté sur le nouveau compte en tant que report de bénéfice. Le rendement sur distribution basé sur le cours hors bourse (120.00 francs suisses au 30 juin 2023) est de 2,29 pour cent, et le coefficient de distribution est de 100,74 pour cent.

Les pages suivantes présentent les comptes de résultat et de fortune complets.

Libération et financement

Depuis l'émission d'octobre 2020 visant à financer la troisième tranche immobilière, il n'y a pas eu d'augmentation du capital. Pendant l'exercice comptable 2022/2023, le fonds n'a pas reçu de nouveaux fonds propres.

Le coefficient d'endettement, resté stable par rapport à l'exercice précédent, s'élevait à 24,85 pour cent au 30 juin 2023. La rémunération moyenne des financements par des fonds étrangers était de 1,56 pour cent au 30 juin 2023, soit une augmentation de 1,46 point de pourcentage sur un an. La durée résiduelle des financements par des fonds étrangers est de 1,10 an. L'augmentation de 0,23 an est due à la conversion d'une avance à terme fixe en une hypothèque à taux fixe de quatre ans pour un montant de 50'000'000 francs suisses en février 2023. Nous examinons en permanence la possibilité de conversions supplémentaires.

Evolution de la fortune nette du fonds, du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023

La fortune nette du fonds (NAV) a diminué de 25'438'371 francs suisses au cours de l'exercice comptable 2022/2023. Le résultat total de 972'956 francs suisses et la distribution de 26'411'327 francs suisses ont entraîné une diminution de la fortune nette du fonds.

La valeur nette d'inventaire par part au 30 juin 2023 est de 105.86 francs suisses, soit un rendement de placement de 0,10 pour cent.

Compte de fortune

Actifs	En CHF	30.06.2023	30.06.2022
		Avoirs bancaires à vue	5'061'630
Immeubles			
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction			
		0	0
	Immeubles d'habitation	1'126'045'000	1'135'805'000
	Immeubles à usage commercial	60'480'000	61'225'000
	Immeubles à usage mixte	196'370'000	201'440'000
	Total des immeubles	1'382'895'000	1'398'470'000
	Autres actifs	3'172'525	3'576'545
	Fortune totale du fonds	1'391'129'155	1'405'537'960

Passifs	En CHF	30.06.2023	30.06.2022
		Engagements bancaires à court terme	0
	Prêts et crédits	0	0
	Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-203'700'000	-243'200'000
	Autres engagements à court terme	-14'596'662	-11'105'096
	Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	-140'000'000	-90'000'000
	Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	1'032'832'493	1'061'232'864
	Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-16'103'000	-19'065'000
	Fortune nette du fonds	1'016'729'493	1'042'167'864

Variations de la fortune nette du fonds	En CHF	01.07.2022-30.06.2023	01.07.2021-30.06.2022
		Fortune nette du fonds au début de l'exercice	1'042'167'864
	Distributions	-26'411'327	-26'411'327
	Solde des mouvements de parts	0	0
	Résultat total	972'956	48'949'735
	Solde des versements/prélèvements sur provisions pour réparations	0	770'000
	Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice	1'016'729'493	1'042'167'864

Nombre de parts en circulation		01.07.2022-30.06.2023	01.07.2021-30.06.2022
		Etat au début de l'exercice	9'604'119
	Parts émises	0	0
	Parts rachetées	0	0
	Etat à la fin de l'exercice	9'604'119	9'604'119
	Valeur nette d'inventaire par part	105.86	108.51

Compte de résultat

		01.07.2022–30.06.2023	01.07.2021–30.06.2022
Produits	En CHF		
	Produits des avoirs bancaires et postaux	21'189	0
	Loyers encaissés	51'274'234	50'190'346
	Autres revenus	22'396	21'301
	Intérêts négatifs	-7'367	-16'778
	Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	0	0
	Total des revenus	51'310'452	50'194'869
	Charges		
En CHF			
Intérêts négatifs perçus	3'267	44'747	
Intérêts hypothécaires	-2'873'473	-175'556	
Autres intérêts passifs	-20'498	-28'109	
Rente du droit de superficie	0	0	
Entretien et réparations	-5'025'999	-5'111'335	
Frais liés aux immeubles	-2'039'790	-2'333'972	
Impôts et taxes	-4'019'237	-5'237'301	
Frais d'estimation et d'audit	-202'449	-214'851	
Provisions pour réparations futures:			
<i>Versements</i>	0	-770'000	
<i>Prélèvements</i>	0	0	
Rémunérations réglementaires versées:			
<i>à la direction du fonds en tant que commission de gestion</i>	-8'440'946	-8'236'439	
<i>à la direction du fonds en tant que commission de gestion d'immeubles¹</i>	-2'051'725	-2'008'758	
<i>à la banque dépositaire</i>	-347'618	-306'722	
<i>au market maker</i>	-60'833	-60'000	
Autres charges	-14'386	-31'170	
Total des charges	-25'093'687	-24'469'466	
Résultat net	26'216'765	25'725'403	
Gains et pertes en capitaux réalisés	0	0	
Résultat réalisé	26'216'765	25'725'403	
Gains et pertes en capitaux non réalisés (y compris impôts de liquidation)	-25'243'808	23'224'332	
Résultat total	972'956	48'949'735	
Utilisation du résultat			
En CHF			
Résultat net de l'exercice comptable	26'216'765	25'725'403	
Gains en capitaux de l'exercice comptable destinés à être distribués	0	0	
Gains en capitaux des exercices comptables précédents destinés à être distribués	0	0	
Report de l'exercice précédent	7'689'784	8'375'709	
Résultat disponible pour être réparti	33'906'549	34'101'112	
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	-26'411'327	-26'411'327	
Montant prévu pour être réinvesti	0	0	
Report à nouveau	7'495'222	7'689'784	

¹ Les frais de gestion immobilière sont inclus dans les rémunérations réglementaires de la direction du fonds.

Annexe

Chiffres clés

En pour cent	30.06.2023	30.06.2022
Quote-part des pertes sur loyer	2,98%	4,06%
Coefficient d'endettement en % des valeurs vénales	24,85%	23,83%
Rendement sur distribution ¹	2,29%	2,16%
Coefficient de distribution	100,74%	99,68%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	62,69%	61,41%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds GAV (TER _{REF} GAV)	0,79%	0,79%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds MV (TER _{REF} MV) ¹	0,95%	0,84%
Rendement des fonds propres (ROE)	0,09%	4,80%
Rendement du capital investi (ROIC)	0,28%	3,58%
Agio ¹	13,35%	17,50%
Performance	0,02%	4,92%
Rendement de placement	0,10%	5,01%

Les chiffres-clés AMAS ont été calculés conformément à l'information spécialisée de l'AMAS «Indices des fonds immobiliers» du 13 septembre 2016.

En CHF	30.06.2023	30.06.2022
Montant du compte d'amortissement des immeubles	0	0
Montant du compte de provisions pour réparations futures	770'000	770'000
Montant du compte prévu pour être réinvesti	0	0
Valeur totale d'assurance de la fortune	846'268'277	786'620'037
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant	aucune	aucune

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

Aucune.

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

Aucune.

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

En millions de CHF	30.06.2023	30.06.2022
Montant total des engagements de paiement contractuels	93,6	0

Revenus locatifs par locataire supérieurs à 5 pour cent

Aucun.

¹ Ces chiffres-clés sont calculés hors bourse car ce fonds est uniquement négocié de gré à gré sur le marché secondaire.

Annexe (suite)

Opérations avec des parties liées

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

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

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

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

Remarques générales

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

Annexe (suite)

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

Au cours de l'exercice comptable 2022/2023, le «ZIF Immobilier Direct Suisse» n'a reçu aucun crédit. Les taux d'intérêt des hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques sont fixes pendant toute la durée du contrat.

Prêts et crédits portant intérêt

Aucun.

Autres engagements garantis par des hypothèques

A court terme (< 1 an)	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Avance à terme fixe	87'700'000	30.06.2023	31.07.2023	2,06%
	Avance à terme fixe	69'000'000	29.06.2023	28.07.2023	2,07%
	Avance à terme fixe	47'000'000	28.06.2023	31.07.2023	2,03%

A long terme (1–5 ans)	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Avance à terme fixe	40'000'000	14.10.2019	14.10.2024	0,10%

Expiré	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Avance à terme fixe	37'700'000	29.05.2023	30.06.2023	1,82%
	Avance à terme fixe	39'700'000	28.04.2023	29.05.2023	1,76%
	Avance à terme fixe	50'000'000	31.03.2023	30.06.2023	1,78%
	Avance à terme fixe	39'700'000	31.03.2023	28.04.2023	1,76%
	Avance à terme fixe	71'000'000	29.03.2023	29.06.2023	1,77%
	Avance à terme fixe	47'000'000	28.03.2023	28.06.2023	1,76%
	Avance à terme fixe	71'000'000	28.02.2023	29.03.2023	1,28%
	Avance à terme fixe	47'000'000	28.02.2023	28.03.2023	1,29%
	Avance à terme fixe	72'000'000	30.01.2023	28.02.2023	1,26%
	Avance à terme fixe	140'700'000	30.12.2022	31.03.2023	1,25%
	Avance à terme fixe	74'000'000	29.12.2022	30.01.2023	1,30%
	Avance à terme fixe	47'000'000	30.11.2022	28.02.2023	1,09%
	Avance à terme fixe	50'000'000	31.10.2022	30.11.2022	0,81%
	Avance à terme fixe	142'200'000	30.09.2022	30.12.2022	0,92%
	Avance à terme fixe	50'000'000	30.09.2022	31.10.2022	0,80%
	Avance à terme fixe	74'000'000	29.09.2022	29.12.2022	0,97%
	Avance à terme fixe	142'200'000	31.08.2022	30.09.2022	0,20%
	Avance à terme fixe	50'000'000	29.08.2022	30.09.2022	0,22%
	Avance à terme fixe	48'000'000	29.08.2022	29.09.2022	0,21%
	Avance à terme fixe	144'200'000	29.07.2022	31.08.2022	0,15%
	Avance à terme fixe	45'200'000	30.06.2022	29.07.2022	0,39%
	Avance à terme fixe	100'000'000	29.04.2022	29.07.2022	0,00%
	Avance à terme fixe	98'000'000	28.02.2022	29.08.2022	-0,02%

Hypothèques portant intérêt

Hypothèques à long terme (1–5 ans)	Genre de crédit	En CHF	Durée à compter du	Durée jusqu'au	Taux d'intérêt
	Hypothèque à taux fixe	50'000'000	31.03.2023	31.03.2027	1,98%
	Hypothèque à taux fixe	50'000'000	21.10.2020	21.10.2025	0,27%

Annexe (suite)

Rémunérations et frais accessoires

A la charge des investisseurs

	Effectif p. a.		Maximum p. a.	
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
Commission d'émission destinée à la direction du fonds, à la banque dépositaire et/ou à des distributeurs en Suisse ou à l'étranger pour le placement de nouvelles parts sur la base de la valeur nette d'inventaire des parts nouvellement émises	n. a.	n. a.	5,00%	5,00%
Lors du rachat de parts, l'investisseur peut se voir imputer une commission de reprise au profit de la direction du fonds, sur la base de valeur nette d'inventaire	n. a.	n. a.	2,00%	2,00%
Quote-part de liquidation	n. a.	n. a.	0,50%	0,50%

A la charge de la fortune du fonds

	Effectif p. a.		Maximum p. a.	
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
Commission de gestion: Pour la direction du fonds immobilier, la gestion de fortune et la distribution du fonds immobilier, la direction facture au fonds immobilier une commission basée sur le total de la fortune du fonds, imputée au prorata temporis lors de chaque calcul de la valeur nette d'inventaire et versée trimestriellement.	0,60%	0,60%	1,00%	1,00%
Pour le travail lié à l'achat et la vente de terrains, la direction du fonds facture une commission basée sur le prix d'achat ou de vente, sauf si un tiers en est chargé.	n. a.	n. a.	2,00%	2,00%
Commission versée à la direction du fonds pour le travail et les frais liés à la construction, la rénovation ou la transformation de bâtiments, basée sur les coûts de construction	3,00%	2,50%	4,00%	4,00%
Commission de développement versée à la direction du fonds pour le travail et les frais liés à l'aménagement de terrains non bâtis, basée sur les coûts de construction	n. a.	n. a.	3,00%	3,00%
Commission de gestion immobilière: Versée à la direction du fonds pour le travail et les frais liés à la gestion des différents immeubles, basée sur le montant annuel des loyers nets encaissés perçus	4,00%	4,00%	5,00%	5,00%
Commission de la banque dépositaire: Commission annuelle pour la garde de la fortune du fonds, la prise en charge du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches énumérées au § 4 du contrat de fonds, basée sur la fortune total du fonds à la fin du trimestre précédent	0,02%	0,02%	0,10%	0,10%
Commission pour le versement du produit annuel aux investisseurs sur la base du montant brut de la distribution	0,125%	0,125%	0,50%	0,50%

Annexe (suite)

Structure du parc immobilier / Répartition par type d'immeubles

Localité, adresse	Total des objets locatifs	Total des surfaces locatives (m²)	Surface du terrain (m²)	Année de construction	Rapports de propriété	Prix de revient		Valeur d'assurance		Valeur vénale		Produit des loyers théorique¹
						CHF	%	CHF	%	CHF	%	
Immeubles d'habitation												
Aarau, Bachstrasse 95-105	91	3'475	3'569	1956	100%	21'702'518	1,59%	12'274'000	1,45%	22'080'000	1,60%	791'750
Adliswil, Rütistrasse 24, 26, 28, 30, 32	162	4'944	14'234	1967	100%	46'033'390	3,38%	17'413'024	2,06%	46'510'000	3,36%	1'530'944
Bâle, Blotzheimerstrasse 29-35	87	3'214	2'300	1979	100%	15'251'698	1,12%	10'400'000	1,23%	15'310'000	1,11%	628'760
Bâle, Claragraben 45	9	760	381	1928	100%	4'024'551	0,30%	3'573'000	0,42%	3'660'000	0,26%	143'995
Bâle, Kirchgasse 7	23	1'045	350	1962	100%	5'779'675	0,42%	3'988'023	0,47%	5'430'000	0,39%	219'348
Bâle, St. Johannis-Vorstadt 74	35	1'609	502	1962	100%	7'305'307	0,54%	6'379'000	0,75%	8'145'000	0,59%	334'855
Berne, Eigerstrasse 78	55	1'364	1'563	1956	100%	11'702'495	0,86%	5'627'823	0,67%	11'970'000	0,87%	443'041
Berne, Monbijoustrasse 87, 89	27	2'887	1'706	1930	100%	15'705'172	1,15%	9'603'023	1,13%	15'020'000	1,09%	508'682
Carouge, Rue du Léopard 5	24	1'037	315	1984	100%	6'357'065	0,47%	3'913'000	0,46%	7'970'000	0,58%	354'732
Carouge, Rue Jacques-Grosselin 1	18	1'273	430	1935	100%	10'425'706	0,77%	2'992'300	0,35%	9'950'000	0,72%	355'924
Chavannes-près-Renens, Rte de la Plaine 5	111	3'806	4'261	1975	100%	23'027'130	1,69%	13'001'108	1,54%	22'550'000	1,63%	989'613
Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2-8	352	14'907	10'840	1973	100%	43'557'630	3,20%	49'500'226	5,85%	43'250'000	3,13%	2'545'966
Dübendorf, Finkenweg 4/ Untere Zelglistrasse 20	48	1'536	1'851	1968	100%	12'477'900	0,92%	5'713'128	0,68%	13'160'000	0,95%	424'461
Effretikon, Im Wattbuck 1/ Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25	269	10'291	13'960	1969	100%	46'977'142	3,45%	32'665'142	3,86%	49'955'000	3,61%	2'024'594
Fribourg, Chemin de Jolimont 8, 10, 12, 16, 18	94	4'107	5'799	1955	100%	25'235'313	1,85%	14'691'300	1,74%	25'740'000	1,86%	914'388
Genève, Avenue de Beau-Séjour 21, 23	33	4'018	816	1928	100%	35'401'638	2,60%	10'014'600	1,18%	30'580'000	2,21%	631'602
Genève, Chemin de Roches 1, 3	46	2'639	634	1935	100%	13'217'655	0,97%	6'595'200	0,78%	17'370'000	1,26%	774'555
Genève, Rue des Délices 1	30	2'230	549	1935	100%	13'761'109	1,01%	5'080'400	0,60%	13'370'000	0,97%	551'575
Genève, Rue Fallier 7	26	996	520	1938	100%	10'037'156	0,74%	2'870'000	0,34%	9'325'000	0,67%	307'282
La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31	34	1'522	3'310	1963	100%	6'544'713	0,48%	5'705'325	0,67%	6'665'000	0,48%	277'256
Langnau am Albis, Langmoosstrasse 1/Sihlwaldstrasse 4, 6/ Unterrütistrasse 7, 9	141	3'612	9'736	1969	100%	18'893'545	1,39%	15'522'339	1,83%	18'050'000	1,31%	700'711
Lausanne, Avenue de Chailly 48	27	1'436	846	1959	100%	8'127'113	0,60%	4'956'288	0,59%	7'920'000	0,57%	300'172
Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52	139	5'725	4'501	1963	100%	36'247'239	2,66%	19'684'825	2,33%	34'190'000	2,47%	1'391'811
Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	29	1'547	667	1951	100%	5'870'819	0,43%	5'826'384	0,69%	6'545'000	0,47%	373'487
Lausanne, Chemin de Bellevue 23	17	1'104	1'213	1936	100%	6'714'203	0,49%	4'379'583	0,52%	6'675'000	0,48%	253'548
Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	173	6'887	4'631	1968	100%	34'590'268	2,54%	25'847'549	3,05%	37'930'000	2,74%	1'706'251
Lugano, Via Castausio 2b/Via Trevano 9	75	2'895	1'540	1970	100%	18'553'346	1,36%	9'225'000	1,09%	18'635'000	1,35%	785'529
Lucerne, Dornacherstrasse 3/Murbacherstrasse 31	36	2'217	548	1940	100%	13'028'795	0,96%	6'280'844	0,74%	13'150'000	0,95%	453'720
Lucerne, Liebenauweg 6, 8	29	1'278	2'284	1978	100%	7'185'185	0,53%	4'359'456	0,52%	6'755'000	0,49%	275'117
Martigny, Rue des Finettes 6, 8	79	3'006	2'648	1967	100%	13'766'062	1,01%	6'733'000	0,80%	11'220'000	0,81%	534'024
Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38/ Rue de Grise-Pierre 1, 3	110	3'926	4'562	1959	100%	13'521'606	0,99%	17'123'151	2,02%	11'960'000	0,86%	684'191
Nyon, Château Mafroi 1, 2, 6, 6bis, 7	59	3'291	12'062	1924	100%	18'896'916	1,39%	16'401'366	1,94%	18'255'000	1,32%	686'481
Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38/Winkelrainweg 15, 17, 19	129	5'127	13'060	1960	100%	28'520'058	2,10%	17'666'597	2,09%	31'250'000	2,26%	1'180'052
Oberengstringen, Winkelrainweg 1-5	95	3'906	5'091	2009	100%	27'376'294	2,01%	13'557'777	1,60%	30'805'000	2,23%	1'096'196
Pully, Avenue C. F. Ramuz 51, 53	88	3'938	4'017	1986	100%	25'686'828	1,89%	14'532'869	1,72%	25'600'000	1,85%	1'000'320
Thalwil, Albisstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17/ Tödistrasse 62, 66, 68, 70, 71/Grundsteinweg 3, 5	172	8'130	11'910	1961	100%	56'436'360	4,15%	31'631'796	3,74%	55'865'000	4,04%	1'646'813
Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21/ Baumgartenstr. 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8/Tannmattstr. 2, 4	289	10'790	23'290	1989	100%	52'952'553	3,89%	36'476'394	4,31%	54'140'000	3,91%	2'050'998
Vevey, Avenue Nestlé 19, 21	32	1'277	760	1930	100%	8'351'865	0,61%	5'013'565	0,59%	8'650'000	0,63%	301'557
Vevey, Boulevard de Charmontey 68/Chemin de la Confrérie 8	49	1'654	2'996	1962	100%	11'466'265	0,84%	6'160'388	0,73%	11'540'000	0,83%	429'198
Vevey, Rue de l'Union 8	10	814	537	1930	100%	3'554'186	0,26%	3'193'311	0,38%	3'630'000	0,26%	149'059
Viganello, Via al Fiume 6, 8/Via Luigi Taddei 13, 15	189	4'392	3'558	1992	100%	21'106'126	1,55%	14'022'750	1,66%	18'240'000	1,32%	940'485
Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	93	3'351	5'872	1965	100%	16'443'190	1,21%	11'776'312	1,39%	18'155'000	1,31%	706'780
Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99/Ryffelstrasse 1	62	3'109	4'364	1954	100%	14'605'194	1,07%	9'520'000	1,12%	15'125'000	1,09%	629'610
Winterthur, Hulfteggstrasse 17-25	62	4'282	6'411	1961	100%	19'018'882	1,40%	13'681'190	1,62%	20'700'000	1,50%	745'418
Winterthur, Neuwiesenstrasse 14-18	77	3'573	2'779	1952	100%	23'853'183	1,75%	11'833'158	1,40%	25'530'000	1,85%	842'956
Zollikerberg, Im Ahorn 7-15	199	9'268	20'314	1971	100%	57'586'753	4,23%	37'003'041	4,37%	67'110'000	4,85%	2'166'928
Zurich, Feldeggstrasse 10	7	126	286	1913	100%	3'057'240	0,22%	1'080'390	0,13%	3'455'000	0,25%	90'420
Zurich, Ferdinand-Hodler-Strasse 14, 16, 22, 24, 26	86	3'417	4'025	1973	100%	27'842'557	2,05%	15'390'026	1,82%	28'515'000	2,06%	913'178
Zurich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30/ Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50	161	7'872	14'334	1954	100%	56'225'200	4,13%	31'088'659	3,67%	54'710'000	3,96%	1'980'388
Zurich, Im Altried 1, 3	251	9'674	19'063	1983	100%	66'942'893	4,92%	46'405'399	5,48%	69'000'000	4,99%	2'284'207
Zurich, Tramstrasse 89, 91, 91a	55	1'624	1'685	1989	100%	13'824'618	1,02%	9'425'755	1,11%	14'730'000	1,07%	491'272
Immeubles d'habitation	4'594	190'908	257'480	-	100%	1'104'770'306	81,17%	687'798'783	81,27%	1'126'045'000	81,43%	42'544'198

¹ Sans réduction de loyer d'un montant de CHF 56'267.

Annexe (suite)

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

Localité, adresse	Total des objets locatifs	Total des surfaces locatives (m ²)	Surface du terrain (m ²)	Année de construction	Rapports de propriété	Prix de revient		Valeur d'assurance		Valeur vénale		Produit des loyers théorique ¹
						CHF	%	CHF	%	CHF	%	
Transfert d'immeubles d'habitation	4'594	190'908	257'480	-	100%	1'104'770'306	81,17%	687'798'783	81,27%	1'126'045'000	81,43%	42'544'198
Immeubles à usage commercial												
Fribourg, Avenue de la Gare 1	21	1'804	518	1934	100%	8'538'635	0,63%	8'024'300	0,95%	7'950'000	0,57%	504'983
Zug, Bahnhofstrasse 21	25	2'422	723	1980	100%	18'438'218	1,35%	10'648'000	1,26%	16'180'000	1,17%	746'414
Zurich, Feldeggstrasse 12, Bellerivestrasse 20	29	2'433	819	1912	100%	30'267'132	2,22%	12'788'291	1,51%	36'350'000	2,63%	1'149'358
Immeubles à usage commercial	75	6'659	2'060	-	-	57'243'985	4,21%	31'460'591	3,72%	60'480'000	4,37%	2'400'754
Immeubles à usage mixte												
Bâle, St. Johannis-Vorstadt 58	32	2'151	424	1959	100%	11'164'233	0,82%	8'535'000	1,01%	10'345'000	0,75%	441'182
Binningen, Hauptstrasse 4	80	5'100	3'159	1979	100%	26'930'273	1,98%	18'135'000	2,14%	27'730'000	2,01%	1'251'562
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	132	4'684	3'166	1989	100%	34'892'913	2,56%	16'535'000	1,95%	37'395'000	2,70%	1'483'174
Lausanne, Rue Pré-du-Marché 21, 23	306	6'115	2'327	1972	100%	48'787'212	3,58%	34'560'312	4,08%	42'340'000	3,06%	1'949'759
Wallisellen, Rotackerstrasse 43/Bahnhofstrasse 9	41	1'901	1'725	1983	100%	12'579'312	0,92%	7'017'068	0,83%	12'850'000	0,93%	471'928
Zug, Baarerstrasse 57, 59	115	4'988	1'713	1965	100%	33'374'576	2,45%	23'676'000	2,80%	33'050'000	2,39%	1'177'743
Zurich, Hammerstrasse 12	13	896	438	1935	100%	12'049'887	0,89%	4'145'171	0,49%	13'080'000	0,95%	377'798
Zurich, Holderbachweg 4, 6, 8, 12	87	3'663	3'900	1989	100%	19'280'067	1,42%	14'405'352	1,70%	19'580'000	1,42%	811'404
Immeubles à usage mixte	806	29'498	16'852	-	-	199'058'473	14,63%	127'008'903	15,01%	196'370'000	14,20%	7'964'550
Immeubles en construction												
Immeubles en construction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total général	5'475	227'065	276'392	-	-	1'361'072'764	100,00%	846'268'277	100,00%	1'382'895'000	100,00%	52'909'502

¹ Sans réduction de loyer d'un montant de CHF 56'267.

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

Annexe (suite)

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

Au 30 juin 2023

Localité, adresse	Loyers encaissés		Pertes sur loyers ¹						Pièces		Appartements		Commerces de détail		Bureaux		Dépôts		Immeubles à usage commercial		Divers		Places de stationnement/garages		
	CHF	%	CHF	1-1,5	2-2,5	3-3,5	4-4,5	5+	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre		
Immeubles d'habitation																									
Aarau, Bachstrasse 95-105	782'027	1,53%	1'323	20	20	25	1	0	66	3'475	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	25	
Adliswil, Rütistrasse 24, 26, 28, 30, 32	1'498'773	2,92%	32'171	8	10	44	9	0	71	4'736	0	0	0	0	12	208	0	0	0	0	0	0	0	79	
Bâle, Blotzheimerstrasse 29-35	623'790	1,22%	4'369	0	5	11	16	0	32	2'773	0	0	0	0	20	431	0	0	0	0	1	10	0	34	
Bâle, Claragraben 45	143'995	0,28%	0	0	2	0	5	0	7	667	1	68	0	0	1	25	0	0	0	0	0	0	0	0	
Bâle, Kirchgasse 7	215'722	0,42%	2'451	4	16	0	0	0	20	860	0	0	1	48	1	87	1	50	0	0	0	0	0	0	
Bâle, St. Johannis-Vorstadt 74	333'230	0,65%	1'626	16	0	9	0	0	25	1'349	3	108	1	30	3	122	0	0	0	0	0	0	0	3	
Berne, Eigerstrasse 78	438'257	0,85%	4'784	46	1	0	0	0	47	1'344	0	0	0	0	1	20	0	0	0	0	0	0	0	7	
Berne, Monbijoustrasse 87, 89	486'016	0,95%	17'666	0	0	2	8	10	20	2'724	0	0	2	163	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	
Carouge, Rue du Léopard 5	355'415	0,69%	-682	0	0	2	4	4	10	787	1	80	1	170	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	
Carouge, Rue Jacques-Grosselin 1	356'641	0,70%	-1'115	0	5	9	3	1	18	1'273	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	
Chavannes-près-Renens, Rte de la Plaine 5	983'470	1,92%	6'143	22	22	0	0	22	66	3'806	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	45	
Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2-8	2'486'378	4,85%	59'559	10	30	50	40	0	130	10'140	1	109	4	2'305	22	983	2	1'144	2	226	2	226	191		
Dübendorf, Finkenweg 4 / Untere Zelglistrasse 20	421'055	0,82%	3'406	0	8	8	8	0	24	1'536	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24	
Effretikon, Im Wattbuck 1 / Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25	2'001'411	3,90%	23'184	14	40	30	27	7	118	9'383	1	240	1	9	28	583	0	0	3	76	0	0	118		
Fribourg, Chemin de Jolimont 8, 10, 12, 16, 18	886'602	1,73%	27'786	5	8	20	17	9	59	4'107	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	34	
Genève, Avenue de Beau-Séjour 21, 23	620'600	1,21%	11'002	0	4	3	10	15	32	3'809	0	0	1	209	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Genève, Chemin de Roches 1, 3	794'421	1,55%	-19'866	0	21	10	10	0	41	2'228	2	219	2	174	1	18	0	0	0	0	0	0	0	0	
Genève, Rue des Délices 1	551'681	1,08%	-106	0	0	8	9	7	24	1'951	5	265	0	0	1	14	0	0	0	0	0	0	0	0	
Genève, Rue Fallier 7	299'712	0,58%	7'570	0	17	6	1	0	24	996	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	
La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31	275'349	0,54%	1'907	6	4	6	1	5	22	1'522	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	
Langnau am Albis, Langmoosstrasse 1 / Sihlwaldstrasse 4, 6 / Unterrütstrasse 7, 9	689'407	1,34%	10'804	7	4	11	10	7	39	3'426	0	0	0	0	9	186	0	0	0	0	0	0	0	93	
Lausanne, Avenue de Chailly 48	293'718	0,57%	6'454	0	7	4	9	1	21	1'436	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	5	
Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52	1'341'584	2,62%	50'227	23	11	25	9	16	84	5'345	4	192	1	109	0	0	0	0	3	79	0	0	0	47	
Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	365'084	0,71%	8'403	1	20	5	0	0	26	1'389	1	50	0	0	1	21	0	0	1	87	0	0	0	0	
Lausanne, Chemin de Bellevue 23	252'859	0,49%	689	1	0	1	0	9	11	1'104	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	
Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	1'683'344	3,28%	22'907	20	27	44	23	0	114	6'226	0	0	1	426	1	235	0	0	0	0	0	0	0	57	
Lugano, Via Castaasio 2b / Via Trevano 9	712'899	1,39%	72'630	7	6	12	10	0	35	2'839	0	0	0	0	4	56	0	0	0	0	0	0	0	36	
Lucerne, Dornacherstrasse 3 / Murbacherstrasse 31	453'768	0,88%	-48	5	21	8	0	0	34	2'165	2	52	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Lucerne, Liebenauweg 6, 8	220'654	0,43%	54'463	0	4	6	4	1	15	1'278	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14	
Martigny, Rue des Finettes 6, 8	446'009	0,87%	88'015	0	24	18	0	6	48	3'006	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	31	
Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38 / Rue de Grise-Pierre 1, 3	671'806	1,31%	12'384	2	2	20	18	0	42	3'594	4	332	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	63	
Nyon, Château Mafroi 1, 2, 6, 6bis, 7	676'216	1,32%	10'265	1	3	2	20	8	34	3'291	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	25	
Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38 / Winkelrainweg 15, 17, 19	1'135'630	2,21%	44'422	0	3	24	34	11	72	5'082	0	0	0	0	3	45	0	0	0	0	0	0	0	0	54
Oberengstringen, Winkelrainweg 1-5	1'073'948	2,09%	22'247	0	4	17	14	1	36	3'785	0	0	0	0	8	120	0	0	0	0	0	0	0	51	
Pully, Avenue C. F. Ramuz 51, 53	962'839	1,88%	37'481	0	0	6	18	8	32	3'925	0	0	0	0	1	13	0	0	0	0	0	0	0	55	
Thalwil, Albisstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17 / Tödistrasse 62, 66, 68, 70, 71 / Grundsteinweg 3, 5	1'640'442	3,20%	5'521	3	4	26	28	18	79	7'388	0	0	1	92	12	436	1	214	2	0	0	0	0	77	
Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21 / Baumgartenstr. 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8 / Tannmattstr. 2, 4	2'007'594	3,92%	42'305	0	5	44	33	3	85	8'746	0	0	1	205	37	1'232	4	565	1	42	0	0	0	161	
Vevey, Avenue Nestlé 19, 21	301'722	0,59%	-164	5	5	10	0	1	21	1'249	1	28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10	
Vevey, Boulevard de Charmontey 68 / Chemin de la Confrérie 8	427'724	0,83%	1'474	0	10	14	4	0	28	1'654	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	20	
Vevey, Rue de l'Union 8	146'573	0,29%	2'487	0	1	8	1	0	10	814	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Viganello, Via al Fiume 6, 8 / Via Luigi Taddei 13, 15	844'220	1,65%	96'264	12	12	24	4	0	52	3'420	5	464	3	303	14	205	0	0	0	0	0	0	0	115	
Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	698'646	1,36%	8'134	0	0	12	16	8	36	3'123	0	0	0	0	22	228	0	0	0	0	0	0	0	35	
Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99 / Ryffelstrasse 1	621'313	1,21%	8'297	0	14	35	3	0	52	3'109	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10	
Winterthur, Hulfteggstrasse 17-25	743'346	1,45%	2'072	0	4	1	27	20	52	4'260	0	0	0	0	2	22	0	0	0	0	0	0	0	8	
Winterthur, Neuwiesenstrasse 14-18	816'260	1,59%	25'696	18	6	31	5	1	61	3'394	2	103	0	0	2	76	0	0	1	0	0	0	0	11	
Zollikerberg, Im Ahorn 7-15	2'124'485	4,14%	42'443	0	14	6	51	16	87	8'953	0	0	0	0	15	315	0	0	0	0	0	0	0	97	
Zurich, Feldegstrasse 10	88'670	0,17%	1'750	0	2	0	0	0	2	126	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	
Zurich, Ferdinand-Hodler-Strasse 14, 16, 22, 24, 26	892'938	1,74%	20'240	0	10	18	18	0	46	3'108	0	0	0	0	12	309	0	0	1	0	0	0	0	27	
Zurich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30 / Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50	1'963'172	3,83%	17'216	0	48	57	47	0	152	7'837	0	0	0	0	4	35	0	0	0	0	0	0	0	5	
Zurich, Im Altried 1, 3	2'262'300	4,41%	21'907	13	18	27	41	8	107	9'471	0	0	1	30	7	67	5	106	8	0	0	0	0	123	
Zurich, Tramstrasse 89, 91, 91a	478'244	0,93%	12'928	7	5	6	6	0	24	1'584	0	0	0	0	2	40	0	0	0	0	0	0	0	29	
Immeubles d'habitation	41'591'956	81,12%	933'091	276	507	765	622	2																	

Annexe (suite)

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

Au 30 juin 2023

Localité, adresse	Loyers encaissés		Pertes sur loyers ¹	Pièces						Appartements		Commerces de détail		Bureaux		Dépôts		Immeubles à usage commercial		Divers	Places de stationnement/garages
	CHF	%		CHF	1-1,5	2-2,5	3-3,5	4-4,5	5+	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²	Nombre	m ²		
Transfert d'immeubles d'habitation	41'591'956	81,12%	933'091	276	507	765	622	223	2'393	175'593	33	2'310	21	4'273	246	6'132	13	2'079	27	520	1'861
Immeubles à usage commercial																					
Fribourg, Avenue de la Gare 1	490'623	0,96%	14'359	2	0	3	0	0	5	269	4	284	8	1'239	1	12	0	0	3	0	0
Zug, Bahnhofstrasse 21	690'301	1,35%	56'113	0	1	1	0	0	2	205	1	921	9	1'064	3	232	0	0	1	0	9
Zurich, Feldeggstrasse 12, Bellerivestrasse 20	1'097'080	2,14%	51'077	0	0	0	2	0	2	279	0	0	15	2'034	6	120	0	0	0	0	6
Immeubles à usage commercial	2'278'005	4,44%	121'549	2	1	4	2	0	9	753	5	1'205	32	4'337	10	364	0	0	4	0	15
Immeubles à usage mixte																					
Bâle, St. Johannis-Vorstadt 58	389'995	0,76%	15'271	0	1	7	3	1	12	1'224	3	139	3	344	8	258	0	0	2	186	4
Binningen, Hauptstrasse 4	1'140'753	2,22%	110'809	0	0	7	5	0	12	1'139	7	2'294	4	801	11	672	2	83	1	111	43
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	1'452'199	2,83%	30'975	0	7	11	13	3	34	3'131	1	55	6	1'282	6	216	0	0	0	0	85
Lausanne, Rue Pré-du-Marché 21, 23	1'809'867	3,53%	139'893	18	25	11	3	4	61	3'350	1	151	27	2'359	10	255	0	0	0	0	207
Wallisellen, Rotackerstrasse 43/Bahnhofstrasse 9	472'142	0,92%	-214	0	1	3	6	0	10	1'071	1	730	0	0	1	100	0	0	1	0	28
Zug, Baarerstrasse 57, 59	965'469	1,88%	212'274	10	10	11	10	0	41	2'843	5	662	6	1'094	9	389	0	0	0	0	54
Zurich, Hammerstrasse 12	377'827	0,74%	-29	0	1	6	0	0	7	694	2	103	1	70	3	28	0	0	0	0	0
Zurich, Holderbachweg 4, 6, 8, 12	796'023	1,55%	15'380	0	3	9	13	0	25	2'454	0	0	8	416	7	199	3	594	2	0	42
Immeubles à usage mixte	7'404'274	14,44%	524'360	28	48	65	53	8	202	15'907	20	4'134	55	6'366	55	2'117	5	677	6	297	463
Immeubles en construction																					
Immeubles en construction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total général	51'274'234	100,00%	1'579'001	306	556	834	677	231	2'604	192'253	58	7'649	108	14'976	311	8'613	18	2'756	37	817	2'339

¹ Vacances, pertes sur créances et ducroire.

Rapport d'évaluation



CBRE (Geneva) SA
Rue des Bains 33
CH-1205 Genève
Téléphone +41 (0) 44 226 30 00
Fax +41 (0) 44 226 30 10
www.cbre.com

CERTIFICAT D'ÉVALUATION

Mission

Zurich Invest SA a chargé CBRE (Geneva) SA d'établir des estimations de la valeur de marché ainsi que des expertises succinctes en allemand pour 62 immobiliers. Les évaluations sont utiles à la présentation des comptes au 30 juin 2023. Les documents pertinents pour l'évaluation ont été préparés par la direction du fonds ainsi que par les sociétés de gestion. Les estimations se basent sur l'évaluation et l'analyse des documents mis à disposition, sur les visites sur place ainsi que sur l'estimation de la situation générale et spécifique du marché pour chaque immeuble. Les experts en estimations immobilières de CBRE (Geneva) SA, accrédités auprès de la FINMA, ont procédé à l'évaluation des immeubles et des scénarios de développement en accord avec la direction du fonds, de manière neutre et spécifiquement dans le cadre de leur mission d'évaluation indépendante.

Standards d'évaluation

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

Méthode d'évaluation

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

La méthode DCF consiste à comparer l'ensemble des coûts et des revenus liés à l'investissement immobilier sur la période considérée (dix ans dans notre cas) afin de déterminer les revenus nets (cash-flow) de l'objet pour les différentes années de la période considérée. Différents paramètres sont considérés pour l'ensemble de la période sous revue, tels que la modification des loyers par rapport aux négociations de baux ou de l'évolution des loyers de marché, les frais d'entretien, les réparations ou les autres rénovations, les périodes de vacance, etc. Le revenu locatif annuel potentiel est estimé sur la période de dix ans en considérant les loyers réalisables et les hausses de loyer. Ensuite, les coûts liés aux pertes de loyers et à la vacance, les coûts d'exploitation (frais administratifs et d'assurance, etc.) et les coûts liés au bâtiment (coûts d'entretien et rénovations) sont déduits du revenu locatif annuel potentiel. Les flux de trésorerie nets annuels qui en résultent sont actualisés à la date

Rapport d'évaluation (suite)

d'évaluation. Pour établir la valeur résiduelle à partir de la onzième année, une valeur escomptée (avec un taux d'actualisation réel) à la date de l'évaluation est calculée.

Résultats de l'évaluation

Sous condition qu'il n'existe pas de circonstances inhabituelles dont nous n'avons pas connaissance et sur la base des commentaires et hypothèses formulés dans les expertises, CBRE estime les valeurs de marché arrondies à la date de valorisation du 30 juin 2023, à 1'382'895'000 Francs Suisses en chiffres arrondis.

Au cours du dernier exercice, aucun changement n'est intervenu dans le nombre d'immeubles. Par conséquent, aucune évaluation initiale n'a eu lieu et aucune évaluation de vente n'a été effectuée.

Commentaire de l'expert sur l'évolution des valeurs

Afin de lutter contre l'inflation en Suisse, la BNS a relevé les taux directeurs pour la première fois en juin 2022 après des années de politique de taux négatifs. A la date de référence du 30 juin 2023, le taux directeur est de 1,75% - ce taux a donc été relevé de 250 points de base en moins d'un an.

Les conditions des taux d'intérêt exercent une influence significative sur les marchés immobiliers. Il est vraisemblable que les placements alternatifs deviennent plus attractifs - en termes relatifs - alors que les coûts de financement de l'immobilier augmentent. Ceci peut entraîner une baisse de l'attractivité des placements immobiliers. La chute des cours sur les marchés des actions au cours de l'année 2022 a conduit certains investisseurs institutionnels en Suisse à dépasser la quote-part maximale autorisée pour l'immobilier. L'incertitude liée à la hausse des taux d'intérêt ainsi que des augmentations de capital plus difficiles à placer ont entraîné une nette augmentation du volume des offres auprès d'un cercle d'investisseurs désormais plus restreint. En outre, les coûts de financement plus élevés, les exigences accrues en matière d'efficacité énergétique et la nette augmentation des coûts de construction ont entraîné une hausse des rendements à l'achat et donc une baisse des prix des transactions par rapport à l'année précédente. Dans l'ensemble, cela suit la logique de base selon laquelle les prix de l'immobilier ont tendance à être sous pression lorsque les taux d'intérêt augmentent. Néanmoins, dans les rapports de fin d'année ou les comptes annuels au T1 2023, des rendements positifs ont pu être observés dans les rapports d'activité de certains investisseurs institutionnels. Il convient de noter que de telles variations de valeur positives en 2022 sont principalement dues à l'achèvement de mesures de remise en état, à l'achèvement de projets de développement ou, dans certains cas, à des effets de rattrapage.

Pour le présent portefeuille, de telles circonstances d'augmentation de valeur existent par exemple pour les immeubles tessinois (réduction du taux de vacance d'environ 30 pour cent) ainsi que pour l'immeuble genevois Beau-Séjour (achèvement du projet de construction).

Volatilité accrue du marché

Nous attirons votre attention sur le fait que la combinaison des pressions inflationnistes mondiales (entraînant une hausse des taux d'intérêt) et des récents événements géopolitiques en Ukraine - en plus des effets persistants de la pandémie mondiale de Covid-19, sur certains marchés - a renforcé le potentiel de volatilité accrue des marchés immobiliers à court et moyen terme. L'expérience passée a montré que le comportement des consommateurs et des investisseurs peut rapidement changer

Rapport d'évaluation (suite)

pendant les périodes de volatilité. Nous attirons ainsi votre attention sur le fait que les conclusions présentées dans ce rapport ne sont valables qu'à la date d'évaluation et que toute décision de prêt ou d'investissement doit en tenir compte. Le cas échéant, nous recommandons que cette évaluation soit étroitement surveillée, dans la mesure où nous continuons à suivre la façon dont les acteurs du marché réagissent aux événements actuels.

Considérations sur la durabilité

La durabilité et les questions environnementales font partie intégrante de l'approche d'évaluation. Par «durabilité», on entend la prise en compte de sujets tels que l'environnement, les changements climatiques, la santé, le bien-être ainsi que la responsabilité des entreprises. Ces éléments peuvent impacter ou impactent l'évaluation d'un actif.

Dans un contexte d'évaluation, elle englobe un large éventail de facteurs physiques, sociaux, environnementaux et économiques. L'étendue des enjeux comprend les principaux risques environnementaux tels que les inondations, l'efficacité énergétique, le climat, ainsi que les problématiques de conception, de configuration, d'accessibilité, de législation, de gestion et de considérations fiscales, de même que l'utilisation actuelle et passée des terrains.

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

Indépendance et confidentialité

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

Zürich, 30 juin 2023



Sönke THIEDEMANN, CFA, FRICS

Senior Director

RICS Registered Valuer



Yves CACHEMAILLE, MRICS

Senior Director

RICS Registered Valuer

Rapport de la société d'audit



Ernst & Young SA
Maagplatz 1
Case postale
CH-8010 Zurich

Téléphone : +41 58 286 31 11
Téléfax : +41 58 286 30 04
www.ey.com/ch

Zurich, le 25 août 2023

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

À l'attention du Conseil d'administration de la direction de fonds sur les comptes annuels de

ZIF Immobilier Direct Suisse, Zurich

Rapport relatif à l'audit des comptes annuels



Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placement ZIF Immobilier Direct Suisse comprenant les comptes de fortune au 30. Juin 2023, les comptes de résultat pour l'exercice arrêté à cette date, des indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts, ainsi que les informations supplémentaires selon l'art. 89, al. 1, let. b-h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC).

Selon notre appréciation, les comptes annuels (pages 6-9, 24-33) sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat de fonds.



Fondement de l'opinion d'audit

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

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



Autres informations

La responsabilité concernant les autres informations incombe au Conseil d'administration de la direction de fonds. Les autres informations comprennent les informations présentées dans le rapport annuel, notamment les informations décrites dans le chapitre «La durabilité dans notre portefeuille immobilier» et, en particulier la présentation des chiffres clés en matière environnementale figurant page 22, conformément aux exigences de l'Asset Management Association Suisse (AMAS). Les autres informations ne comprennent pas les comptes annuels ni notre rapport à ce sujet.

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

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

Rapport de la société d'audit (suite)



acquises au cours de notre audit ou si elles semblent par ailleurs comporter des anomalies significatives.

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



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

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



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

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

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

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

Rapport de la société d'audit (suite)



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

Ernst & Young SA

Expert-réviseur agréé
(Auditeur responsable)

Expert-réviseur agréé

Zurich Invest SA

Hagenholzstrasse 60, Case postale, 8085 Zurich
zurichinvest@zurich.ch, www.zurichinvest.ch

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

