

Data Report au 30 juin 2017
CSF Real Estate Switzerland
CSF Real Estate Switzerland Commercial
CSF Real Estate Switzerland Residential
CSF Real Estate Germany



Organes

Gérance de CSF

Alexandrine Kiechler

Gérante

André Baumann

Gérant adjoint

Conseil de fondation

Président

Beat Zeller

Responsable Pension Funds & Corporate Investors, Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich

Représentants des investisseurs

Heinz Eigenmann

Gérant de la coopérative de prévoyance ProPublic, Flawil

Urs Gfeller

Responsable Group Investment Management, Novartis International AG, Bâle

Urs Hunziker

Responsable de la prévoyance interentreprise d'AXA Winterthur, Président du Conseil de fondation des fondations Rendita

Rolf Lüscher

Gérant de la fondation de prévoyance FUTURA Vorsorge, Brugg

Heinz Risi

Responsable Corporate Insurance & Risk Management de Schindler Management AG, Président du Conseil de fondation de la CP Schindler, de la Fondation Schindler et du Fonds Alfred Schindler; Président du CA de Schindler Vorsorge AG

Thomas Scherr

CFO de SAP (Suisse) SA et Président du Conseil de fondation de SAP Pension, Regensdorf

René Schmidli

CIO de Generali (Suisse) Holding/ membre de la Direction du Groupe Generali Suisse

Thomas Zeier (jusqu'au 14.11.2016)

Directeur de la Caisse de pension de Lucerne, LUPK, Lucerne

Représentants du fondateur

Dr. Beat Schwab (jusqu'au 31.3.2017)

Real Estate Investment Management, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Jürg Roth

Relationship Management Institutional Clients, Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich

Gebhard Giselsbrecht (depuis le

1.4.2017)

COO & Strategy, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Commission de placement Valeurs immobilières Suisse

Représentants des investisseurs

Claudio Campestrin

Country Coordinator Novartis Switzerland, Novartis Business Services, Novartis Pharma SA

Werner Gugolz (jusqu'au 21.10.2016)

Directeur du département Immobilier de la Caisse de pension argovienne, Aarau

Andreas Kappeler

CFO groupe de cliniques privées Hirslanden, Zurich

Représentants du fondateur

(Credit Suisse AG)

Stefan Meili

Responsable Multinationals Pension Funds & Corporate Investors, Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich

Andreas Roth

Portfolio Manager Global Real Estate Switzerland, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Dr. Beat Schwab (jusqu'au 31.3.2017)

Real Estate Investment Management, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Raymond Rüttimann (depuis le 16.5.2017), Head Global Real Estate Switzerland, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Organe de révision des groupes de placement CSF Real Estate Switzerland et CSF Real Estate Germany

KPMG AG, Zurich

Organe de révision des sociétés affiliées de CSF Real Estate Germany

Balmer-Etienne AG, Zurich

Conseil d'administration des sociétés affiliées de CSF Real Estate Germany

Président du Conseil d'administration

Dr. Beat Schwab (jusqu'au 3.2.2017)

Real Estate Investment Management, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Jürg Kränzlin (depuis le 3.2.2017)

Real Estate Investment Management, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Membres du Conseil d'administration

Jürg Kränzlin (jusqu'au 3.2.2017)

Real Estate Investment Management, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Rainer Scherwey (jusqu'au 3.2.2017)

International Products & Mandates, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Francisca Fariña Fischer

(depuis le 3.2.2017)

Real Estate Investment Management, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Sommaire

Organes	2
Sommaire	3
Avant-propos	4
CSF Real Estate Switzerland	5
Chiffres clés	6
Compte de fortune/Compte de résultats	7
Répartition géographique/Faits et chiffres	9
Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017.....	11
Product report.....	12
Rapport d'évaluation	16
CSF Real Estate Switzerland Commercial	17
Chiffres clés	18
Compte de fortune/Compte de résultats	19
Répartition géographique/Faits et chiffres	21
Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017.....	23
Product report.....	24
Rapport d'évaluation	26
CSF Real Estate Switzerland Residential	27
Chiffres clés	28
Compte de fortune/Compte de résultats	29
Répartition géographique/Faits et chiffres	31
Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017.....	33
Product report.....	34
Rapport d'évaluation	36
CSF Real Estate Germany	37
Chiffres clés	38
Compte de fortune/Compte de résultats	39
Répartition géographique/Faits et chiffres	41
Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017.....	43
Product report.....	44
Rapport d'évaluation	48
Rapport sur le développement durable	49

Avant-propos

Gros plan sur le groupe de placement CSF Real Estate Germany



Alexandrine Kiechler
Gérante de Credit
Suisse Fondations de
placement, Zurich

Les placements immobiliers sont toujours aussi convoités dans le cercle des caisses de pension suisses. Avec 1,3% de l'ensemble des placements selon l'indice Credit Suisse des caisses de pension, la part de l'immobilier à l'étranger demeure plutôt limitée par rapport à l'allocation maximale autorisée de 10%.

Dans ce contexte, nous souhaitons mettre l'accent sur le groupe de placement immobilier CSF Real Estate Germany. Ce groupe de placement a été lancé il y a environ trois ans.

Depuis le lancement en septembre 2014, un portefeuille immobilier attractif composé de 13 immeubles et d'une valeur totale de 337 millions de francs a pu être mis en place pour ce produit. Grâce à une sélection d'investissements dans des immeubles présentant un potentiel d'accroissement de valeur et à une gestion active, le produit a réalisé un rendement de 10,63% au cours de l'exercice 2015/2016 et a su de nouveau convaincre au cours de l'exercice écoulé en affichant un rendement de 7,66%. Les revenus locatifs ont progressé de 63%. Au cours de l'exercice 2016/2017, le taux de perte sur loyers a baissé de 7,33% à 4,24%.

Avec l'ouverture au printemps 2017, le groupe de placement a pu accéder à des capitaux frais. Ces fonds seront affectés à la consolidation du portefeuille. Les investissements ciblent les immeubles commerciaux localisés sur des sites centralisés et économiquement forts en Allemagne. Plus de 20 villes avec plus de 200 000 habitants ont été retenues comme marchés cibles.

L'Allemagne, première économie d'Europe, dispose d'un important moteur économique avec des perspectives solides. La croissance des investissements d'entreprises et de la consommation privée, le recul du taux de chômage et la persistance de l'immigration contribuent à une évolution économique positive. Les taux de croissance de son PIB sont estimés à près de 1,6% pour les années à venir.

Le marché immobilier allemand profite fortement de l'évolution économique mentionnée et affiche ainsi un potentiel de rendement et de croissance attrayant. L'important excédent de la demande de surfaces de bureaux entraîne par conséquent une baisse des taux de vacance et une hausse des loyers. Le commerce de détail est soutenu par le

climat de consommation positif, ce qui se traduit par un chiffre d'affaires stable des surfaces. Dans un environnement de taux bas, la situation économique donne lieu à des valeurs immobilières présentant une tendance à la hausse.

Le marché immobilier allemand n'évolue pas de la même manière que les autres marchés immobiliers et ne se comporte pas, notamment, de manière analogue au marché immobilier suisse. Le placement dans le CSF Real Estate Germany peut donc avoir un effet de diversification dans un portefeuille immobilier équilibré et se traduire globalement par des rendements plus stables et durables.

CSF Real Estate Switzerland Data Report au 30 juin 2017

L'inventaire des immeubles est désormais disponible sur www.credit-suisse.com, dans Fund Gateway.



Chiffres clés

Chiffres clés

Taux des pertes sur loyers (taux des pertes sur rendements)	8,15%
Quote-part des fonds étrangers	19,62%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	76,88%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (FTP)	0,56%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,73%
Rentabilité des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	4,49%
Rendement sur distribution	n/d
Quote-part de la distribution (Payout ratio)	n/d
Rendement des placements	4,59%
Quote-part des fonds étrangers	24,37%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	3,63%
Taux d'escompte moyen	réel 3,73% / nominal 4,25%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	2,60% / 5,10%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	3,11% / 5,63%

Impôts sur les bénéfices de liquidation et autres dettes au 30 juin 2017

	30.06.2017		30.06.2016	
	en CHF	en % ¹	en CHF	en % ¹
Impôts sur les bénéfices de liquidation	151 155 000	2,19%	131 982 000	2,00%

¹ des valeurs vénales

Aucun amortissement n'est effectué dans le groupe de placement CSF Real Estate Switzerland.

Product Team

Product Manager

Andreas Roth

Asset Manager

Erica Martin Basso

Bruno Steiner

Alexandre Favre

Daniel Kohler

Finance Manager

Pascal Steiner

Construction

Torsten Gottsmann

Product Assistant

Lynn Anja Heer



Compte de fortune/Compte de résultats

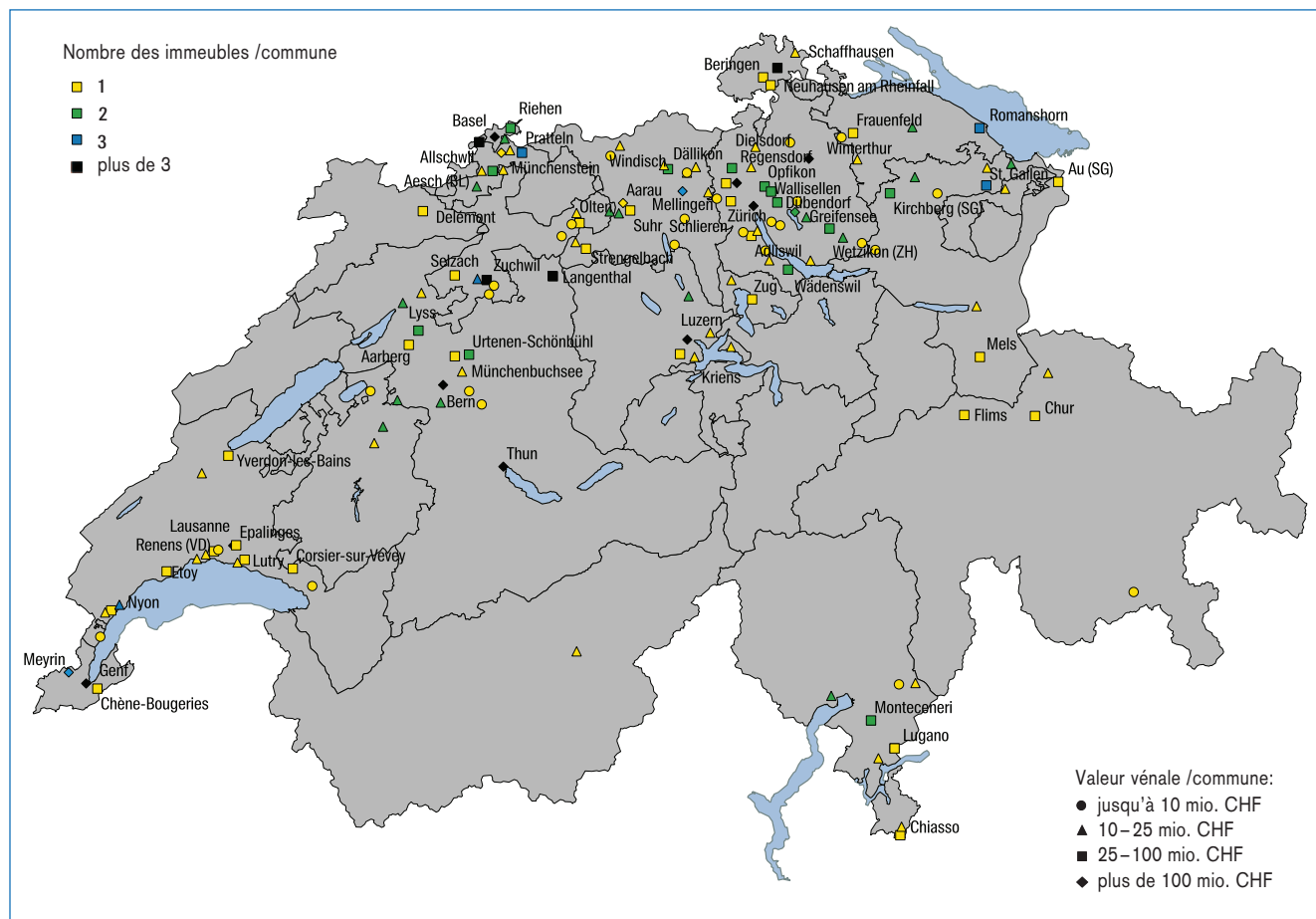
Compte de fortune

	30.06.2017 CHF	30.06.2016 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
• Dépôts à vue	257 026.04	118 025.77
Titres, y compris titres prêtés, répartis comme suit		
• Actions et autres titres de participation et droits-valeurs de participation	0.00	0.00
Créances à court terme	60 810 215.03	67 466 086.05
Comptes de régularisation actifs	1 784 359.37	1 508 642.52
Bien-fonds		
• Immeubles en construction (y compris terrain)	435 806 000.00	324 640 000.00
• Constructions achevées (y compris terrain)	6 250 877 000.00	6 061 789 000.00
Parts de copropriétés	214 031 000.00	207 691 000.00
Fortune totale moins	6 963 565 600.44	6 663 212 754.34
Engagements à court terme	115 322 820.61	124 004 962.21
Comptes de régularisation passifs	76 087 240.33	52 736 823.81
Impôts latents	151 155 000.00	131 982 000.00
Dettes hypothécaires (y c. autres prêts à rémunérer)	1 354 200 000.00	1 321 150 000.00
Fortune nette	5 266 800 539.50	5 033 338 968.32
Valeur d'inventaire par droit	1 710.65	1 635.52
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	5 033 338 968.32	4 821 299 454.60
Emissions de droits	41 000 130.69	74 164 883.84
Rachats de droits	-39 009 708.61	-92 855 466.99
Autres transactions sur droits	5 261 123.14	1 940 050.21
Bénéfice total	226 210 025.96	228 790 046.66
Fortune nette à la fin de l'exercice	5 266 800 539.50	5 033 338 968.32
Résultat prévu pour réinvestissement par droit	64.02	62.68
Evolution des droits en circulation		
	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	3 077 516	3 088 755
Droits émis	24 644	46 529
Droits rachetés	-23 330	-57 768
Nombre de droits en circulation	3 078 830	3 077 516

Compte de résultats

	01.07.2016–30.06.2017	01.07.2015–30.06.2016
	CHF	CHF
• Produit des loyers théoriques	328 336 888.57	327 491 635.02
• Logements vacants	-25 154 923.50	-22 818 012.07
• Pertes d'encaissement sur loyers	-2 447 952.47	-92 845.42
Revenu locatif net	300 734 012.60	304 580 777.53
Erträge aus Parts de copropriétés	10 214 777.61	9 541 193.54
• Maintenance	-20 899 417.27	-21 316 773.82
• Réparation	-14 836 956.16	-19 186 125.94
Entretien immeubles	-35 736 373.43	-40 502 899.76
• Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-6 386 246.36	-6 103 671.03
• Charges d'exploitation et de chauffage non imputables	-5 564 221.95	-5 578 682.17
• Assurances	-3 130 968.59	-3 060 466.18
• Frais d'administration	-11 276 328.85	-11 657 543.57
• Frais de location et d'insertion	-1 962 103.87	-1 078 579.45
• Impôts et taxes	-3 433 139.26	-3 345 695.44
• Autres charges d'exploitation	-1 237 271.08	-1 719 325.39
Charges d'exploitation	-32 990 279.96	-32 543 963.23
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	242 222 136.82	241 075 108.08
• Intérêts actifs	8 073.38	7 466.24
• Produits des rentes de droits de superficie	547 626.96	547 626.96
• Autres produits	2 138 739.96	973 294.61
Autres revenus	2 694 440.30	1 528 387.81
• Intérêts hypothécaires	-18 686 833.87	-19 780 376.50
• Autres intérêts passifs	-91 661.07	-15 474.30
• Rentes de droits de superficie payées	-1 568 992.14	-1 776 392.45
Charge de financement	-20 347 487.08	-21 572 243.25
• Frais de gestion	-26 641 743.66	-26 086 268.24
• Autres frais d'administration	-349 877.91	-425 281.42
Frais d'administration	-26 991 621.57	-26 511 549.66
• Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	694 369.87	1 546 332.83
• Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-857 666.90	-2 714 403.71
Revenus / Charges des droits de mutation	-163 297.03	-1 168 070.88
Produit net	197 414 171.44	193 351 632.10
Gains et pertes en capital réalisés	8 922 813.23	1 886 389.92
Bénéfice réalisé	206 336 984.67	195 238 022.02
Gains et pertes en capital non réalisés	39 046 041.29	53 361 024.64
Variation des impôts latents	-19 173 000.00	-19 809 000.00
Bénéfice total	226 210 025.96	228 790 046.66
Utilisation du résultat		
Produit net de l'exercice	197 414 171.44	193 351 632.10
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	-295 101.85	-438 318.00
Résultat prévu pour réinvestissement	197 119 069.59	192 913 314.10

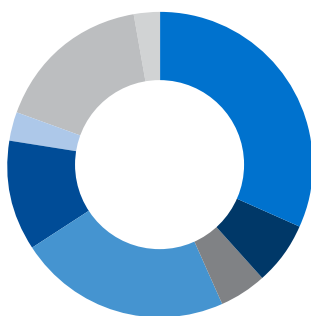
Répartition géographique/Faits et chiffres



Chiffres-clés du portefeuille

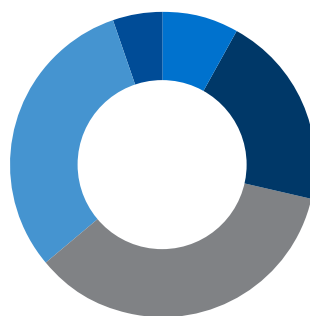
Nombre des immeubles	269
Total des objets de location	30 473
Total appartements	10 572
Valeur vénale	6 900 714 000
Prix de revient	6 538 271 000
Loyers encaissés (revenu locatif net)	311 496 417
Pertes sur loyers	8,14%

Répartition géographique selon valeur vénale



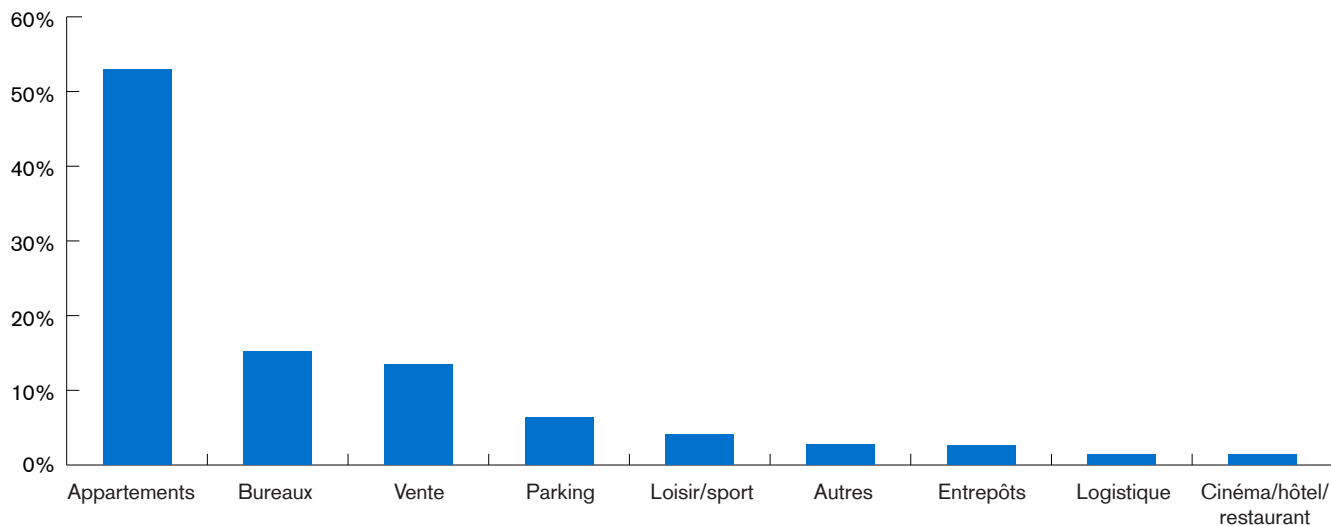
- Zurich 31,75%
- Suisse orientale 6,75%
- Suisse centrale 4,90%
- Suisse du Nord-Ouest 22,45%
- Berne 11,75%
- Suisse méridionale 3,15%
- Arc lémanique 16,70%
- Suisse romande 2,55%

Mix d'appartements



- 1-1,5 pièces 8,35%
- 2-2,5 pièces 20,30%
- 3-3,5 pièces 35,45%
- 4-4,5 pièces 30,75%
- 5+ pièces 5,15%

Répartition structurelle selon produit net des loyers encaissés



Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2017
Immeubles d'habitation		
Walenstadt , Churfürstenpark	01.10.2016	17 350 000
Immeubles mixtes		
Lyss , Bahnhofstrasse	03.01.2017	33 420 000
Immeubles en construction (y compris terrain)		
Bellinzona , Via Pratocarasso	08.03.2017	9 095 000
Monteceneri , Via Lagacci	08.03.2017	8 281 000
Copropriété		
Morbio* , EKZ Serfontana (8% en propriété locative)	01.11.2016	6 414 000
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		74 560 000

* Apports en nature de caisses de pension

Engagements d'achat / de vente

Gordola , Via S. Gottardo	01.10.2017	11 320 000
Chavannes* , En Dorigny		67 293 000
Zurich , Tuchmacherhof, Greencity	29.09.2017	3 388 512
Baden , Röhlerholzstrasse 8-10	01.07.2017	-5 600 000

* Der Kauf erfolgt nach bewilligtem Gestaltungsplan

Transactions entre les groupes de placement

Aucun

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF au 30.06.2016
Immeubles d'habitation		
Berne , Dammweg 29	01.07.2016	10 250 000
Bâle , Markthalle	01.08.2016	42 700 000
Schaffhouse , Birchweg 21-25	01.02.2017	4 150 000
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		57 100 000

Product report

Croissance durable axée sur l'habitat

Le groupe de placement CSF RES poursuit sa croissance. Dans un environnement de marché difficile, il met en œuvre avec succès une stratégie de croissance globale sur quatre piliers dans le domaine de l'immobilier résidentiel: constructions nouvelles, réaffectations, croissance du portefeuille et échange de biens immobiliers.


Le groupe de placement CSF Real Estate Switzerland (CSF RES) de Credit Suisse Fondation de placement a pour objectif, depuis son lancement au milieu de l'année 2002, la constitution d'un portefeuille immobilier mixte qui met l'accent sur les immeubles d'habitation. Aujourd'hui, avec un volume de placement total de 7,0 milliards de francs, il est le plus grand véhicule d'investissement immobilier dans le domaine de la fondation. Comme par le passé, la stratégie de placement reste axée sur le segment du logement. Au 30 juin 2016, le portefeuille comptait plus de 10 000 logements. Toutefois, au vu de l'environnement de marché actuel, la poursuite de la croissance dans le segment du logement s'avère être un défi, que le groupe de placement entend relever grâce à une vaste stratégie reposant sur quatre positions de départ:

- la croissance par des projets de bâtiments neufs
- la croissance par des réaffectations
- la croissance par l'échange de biens immobiliers
- le développement du portefeuille existant

La croissance par des projets de bâtiments neufs

Un moyen de continuer à développer le portefeuille et de le rajeunir consiste à investir dans la construction de nouveaux immeubles. Tandis que peu d'immeubles en portefeuille de qualité sont actuellement en vente sur le marché de l'immobilier, il existe une concurrence importante dans le domaine des projets d'ores et déjà dotés de permis de construire. Explication d'Andreas Roth, gestionnaire de produits: «Notre stratégie consiste à intégrer les projets le plus tôt possible et à s'y engager activement.» À Chavannes, nous avons pu mettre la main





sur un terrain dont le plan de masse a déjà été délivré; à proximité de la gare de Sion, nous envisageons également de lancer un projet d'envergure. Cette approche permettra la construction de plus de 1000 nouveaux logements par le groupe de placement CSF RES d'ici à 2020. Au cours du présent exercice, nous avons pu achever deux projets à Olten et Strengebach.

Réaffectation de bâtiments industriels

Compte tenu de la diminution des réserves de terrains à bâtir, il est aujourd'hui, pour le parc immobilier helvétique, de plus en plus nécessaire de mettre en place des stratégies de

VULCANO-ZURICH.CH

«Avec la bonne stratégie, il y a encore un potentiel de croissance dans le domaine de l'habitat. En particulier les projets localisés à proximité de gares peuvent facilement faire l'objet d'une commercialisation.»

Andreas Roth, gestionnaire de produits

réaffectation et de densification. De telles stratégies sont mises en œuvre pour convertir les immeubles commerciaux en logements exceptionnels et de qualité. Une ancienne usine à Kirchberg a ainsi été transformée au cours des dernières années en immeuble à usage mixte, comprenant des habitations, des surfaces de commerce de détail et des bureaux. Dans la ville de Zurich, deux anciens immeubles de Swisscom ont été réaffectés en vastes appartements-lofts empreints d'un charme tout particulier.

Exploiter au maximum le potentiel

Afin de générer de la croissance dans le portefeuille existant, le groupe de placement CSF RES contrôle en permanence les immeubles et analyse leur potentiel de développement: «Nous avons pu définir pour un certain nombre d'immeubles des stratégies de développement à moyen et à long terme visant quelque

400 logements supplémentaires. Ces stratégies concernent des surélévations, des densifications ou même des démolitions et nouvelles constructions, comme à Wädenswil, où trois anciens immeubles plurifamiliaux ont été démolis. À la place, une nouvelle construction de logements de 130 m de longueur a été érigée. La totalité des 50 appartements ont une vue sur le lac», résume Andreas Roth.

Retour au troc

Le groupe de placement CSF RES a défini l'échange de biens immobiliers comme quatrième stratégie de croissance.

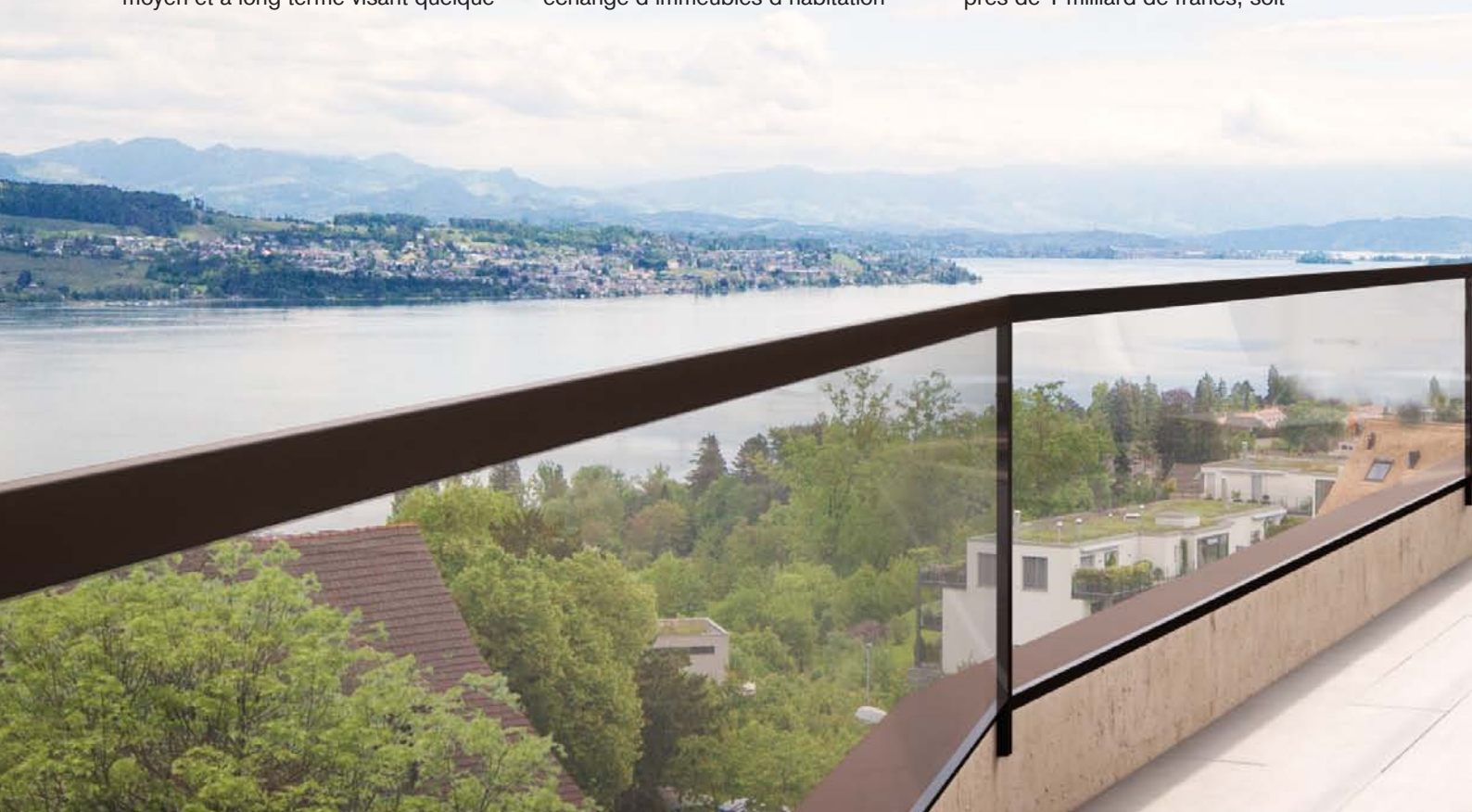
La contrepartie, ce sont les investisseurs immobiliers qui poursuivent de manière générale une stratégie commerciale mais comptent malgré tout dans leur portefeuille des immeubles d'habitation. Le groupe de placement propose à ces investisseurs un échange d'immeubles d'habitation

contre des immeubles commerciaux appropriés d'une valeur équivalente. Dans le cadre du projet, 290 logements ont ainsi pu être acquis en 2015.

Croissance dans les cinq prochaines années

Grâce à la thésaurisation, les bénéfices sont réinvestis.

Le groupe de placement investit chaque année près de 100 millions de francs dans le portefeuille. Le potentiel du portefeuille est élevé. Jusqu'à l'obtention d'une autorisation de construire, le développement et les procédures peuvent toutefois prendre plusieurs années (assainissement, surélévation, démolition/nouvelles constructions, revitalisations). À Adlikon, par exemple, la construction de 35 logements supplémentaires a pu être réalisée sur une surface libre. Dans les cinq prochaines années, près de 1 milliard de francs, soit



200 millions de francs p. a., pourront être investis dans des projets garantis de bâtiments neufs.

Surfaces vacantes en point de mire en 2017/18

Les surfaces vacantes du portefeuille ont augmenté par rapport à l'année précédente.

En voici les raisons:

- Les surfaces vacantes ne sont plus représentées dans le compte de construction pendant la phase de construction
- Tous les appartements ne sont pas encore loués au moment de l'achèvement des projets de construction neuve
- Résiliations de surfaces commerciales

De nouveaux contrats et des renouvellements de contrats existants ont déjà pu être conclus avec succès au cours de l'exercice. Dans les prochaines années,

la réduction des surfaces vacantes constituera un défi qu'il conviendra de relever, et sera clairement un des thèmes principaux pour l'équipe de produits.

Diverses stratégies et mesures sont d'ores et déjà déployées.

Parmi les réussites, il faut citer les espaces de co-working du «Baslerpark» ou le projet de bâtiment neuf Vulcano à Altstetten, où les surfaces de bureaux sont transformées en hôtel. Et à Schaffhouse, le bien immobilier Solenbergstrasse a enfin pu être loué avec succès.



Rapport d'évaluation

1 Mandat

Conformément à l'art. 41, al. 3 de l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFP), les fondations de placement sont tenues de faire évaluer une fois par an la valeur vénale de leurs terrains par des experts en évaluation indépendants. Les biens immobiliers de CSF Real Estate Switzerland ont été évalués individuellement par Wüest Partner, expert en évaluation indépendant, au 30 juin 2017 en sachant qu'une visite a ici eu lieu trois ans après la première inspection. Le Credit Suisse était responsable de la fourniture des documents actuels concernant les biens immobiliers à évaluer.

2 Normes d'évaluation

Wüest Partner certifie que les évaluations ont eu lieu conformément aux dispositions et normes légales. Les évaluations ont été réalisées par Wüest Partner de manière uniforme en appliquant la méthode DCF (Discounted Cash Flow). La valeur de marché a été définie au sens d'une «juste valeur», c'est-à-dire du prix de vente probable atteint dans des conditions normales sur le marché actuel, comme on l'entend aussi en Suisse par «valeur vénale». Les immeubles actuellement en construction sont évalués en tant que «projets».

3 Méthode d'évaluation

Les évaluations ont été réalisées en appliquant la méthode DCF (Discounted Cash Flow) qui consiste à déterminer la valeur de marché d'un bien immobilier en additionnant tous les produits nets futurs attendus actualisés à la date de référence. Cette actualisation s'effectue pour chaque bien conformément au marché et par ajustement aux risques, c'est-à-dire en tenant compte des opportunités et des risques individuels. Cette évaluation inclut une analyse et une estimation détaillées des postes de produits et de coûts. Wüest Partner disposait des valeurs de décompte de chaque bien immobilier ainsi que d'informations actuelles sur le marché.

4 Indépendance et confidentialité

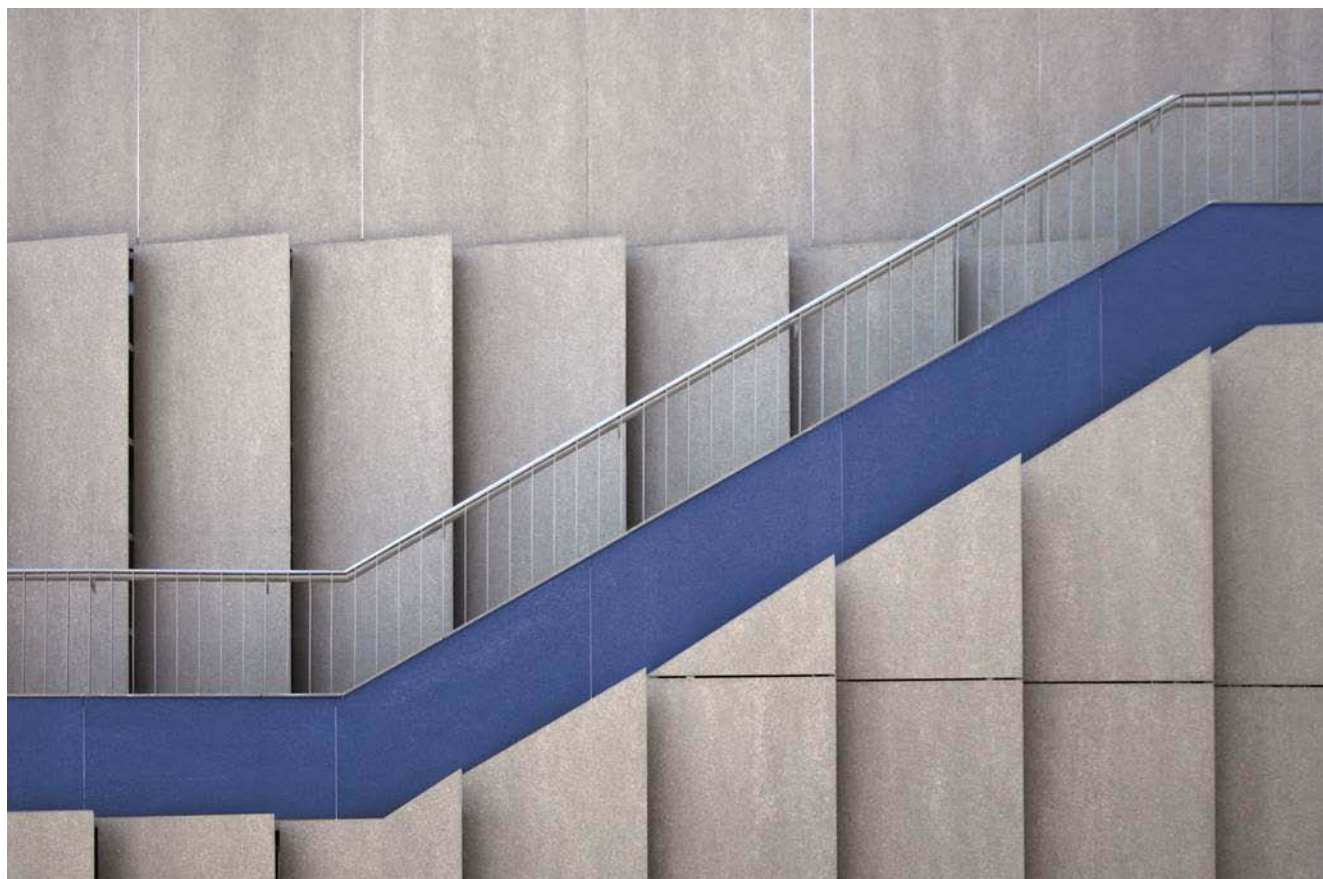
Wüest Partner confirme son indépendance et garantit le traitement confidentiel des informations liées à la présente évaluation.

Zurich, le 19 juillet 2017

Wüest Partner AG

Gino Fiorentin

André Kägi



CSF Real Estate Switzerland Commercial Data Report au 30 juin 2017

L'inventaire des immeubles est désormais disponible sur www.credit-suisse.com, dans Fund Gateway.



Chiffres clés

Chiffres clés

Taux des pertes sur loyers (taux des pertes sur rendements)	7,53%
Quote-part des fonds étrangers	25,53%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	79,86%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (FTP)	0,54%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,74%
Rentabilité des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	4,19%
Rendement sur distribution	n/d
Quote-part de la distribution (Payout ratio)	n/d
Rendement des placements	4,04%
Quote-part des fonds étrangers	27,61%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	3,30%
Taux d'escompte moyen	réel 3,90% / nominal 4,74%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	2,70% / 4,64%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	3,70% / 5,40%

Impôts sur les bénéfices de liquidation et autres dettes au 30 juin 2017

	30.06.2017		30.06.2016	
	en CHF	en % ¹	en CHF	en % ¹
Impôts sur les bénéfices de liquidation	10 411 000	0,74%	6 133 000	0,48%

¹ des valeurs vénales

Aucun amortissement n'est effectué dans le groupe de placement CSF Real Estate Switzerland Commercial.

Product Team

Product Manager

Stephan Auf der Maur

Asset Manager

Murat Saydam

Finance Manager

Pascal Steiner

Construction

Torsten Gottsmann

Product Assistant

Lynn Anja Heer



Compte de fortune/Compte de résultats

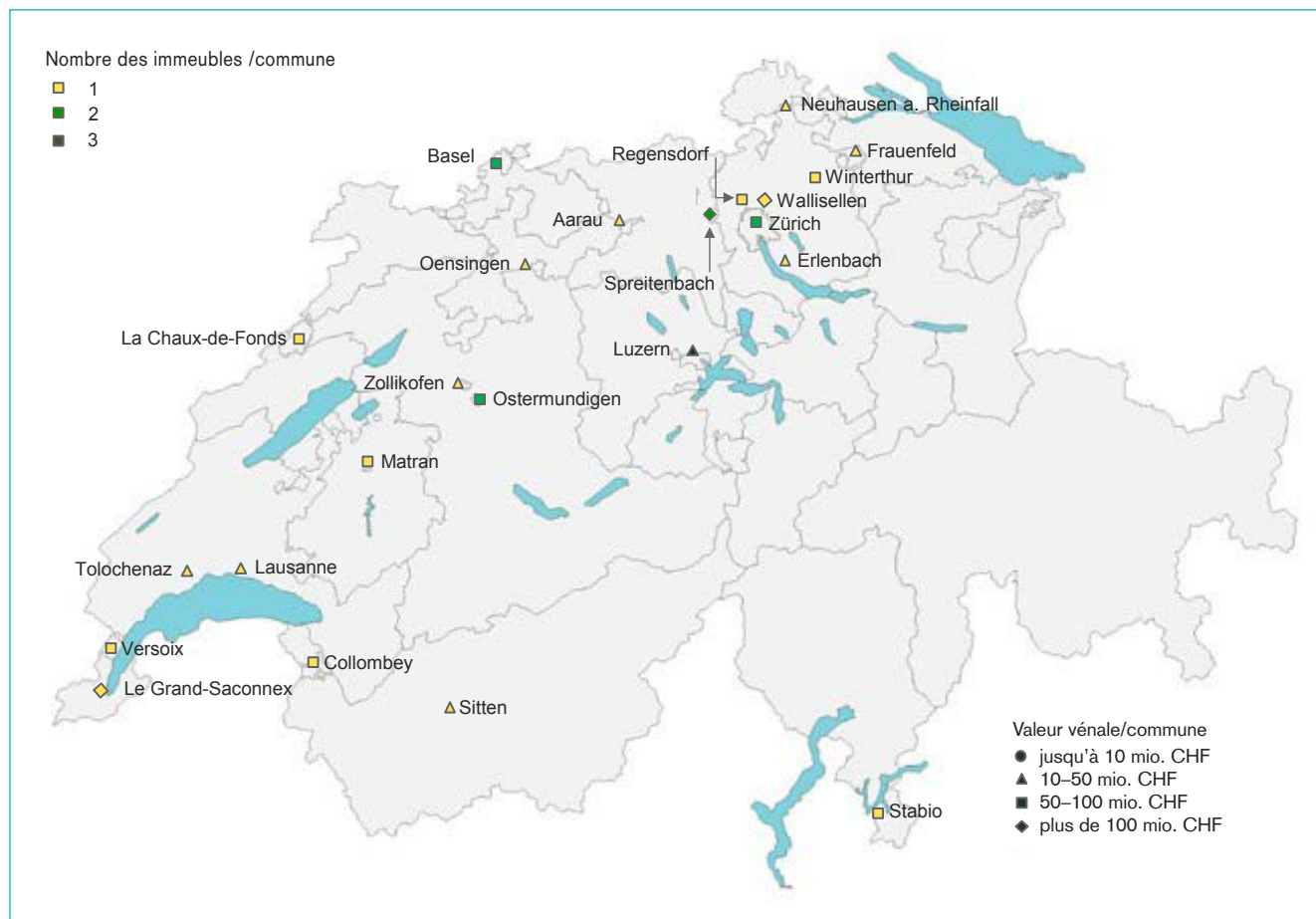
Compte de fortune

	30.06.2017 CHF	30.06.2016 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
• Dépôts à vue	174 790.25	6 097.55
Créances à court terme	9 858 654.73	14 240 598.38
Comptes de régularisation actifs	1 040 109.29	1 123 639.82
Bien-fonds		
• Immeubles en construction (y compris terrain)	162 903 000.00	51 286 000.00
• Constructions achevées (y compris terrain)	1 246 185 000.00	1 226 685 000.00
Fortune totale moins	1 420 161 554.27	1 293 341 335.75
Engagements à court terme	13 053 486.32	12 690 359.68
Comptes de régularisation passifs	8 978 257.25	22 758 480.70
Impôts latents	10 411 000.00	6 133 000.00
Dettes hypothécaires (y c. autres prêts à rémunérer)	359 700 000.00	260 500 000.00
Fortune nette	1 028 018 810.70	991 259 495.37
Valeur d'inventaire par droit	1 381.69	1 328.07
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	991 259 495.37	929 647 367.60
Emissions de droits	4 739 109.50	46 929 674.93
Rachats de droits	-7 934 789.86	-30 611 986.86
Autres transactions sur droits	-1 480 919.40	7 005 308.00
Bénéfice total	41 435 915.09	38 289 131.70
Fortune nette à la fin de l'exercice	1 028 018 810.70	991 259 495.37
Résultat prévu pour réinvestissement par droit	62.33	60.17
Evolution des droits en circulation		
	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	746 391	733 768
Droits émis	3 501	36 294
Droits rachetés	-5 862	-23 671
Nombre de droits en circulation	744 030	746 391

Compte de résultats

	01.07.2016–30.06.2017	01.07.2015–30.06.2016
	CHF	CHF
• Produit des loyers théoriques	69 202 023.30	67 811 249.21
• Logements vacants	-5 206 648.97	-5 895 175.50
• Pertes d'encaissement sur loyers	-935.75	-25 151.05
Revenu locatif net	63 994 438.58	61 890 922.66
• Maintenance	-2 516 415.87	-2 404 051.90
• Réparation	-539 598.04	-1 636 652.51
Entretien immeubles	-3 056 013.91	-4 040 704.41
• Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-681 890.39	-691 971.80
• Charges d'exploitation et de chauffage non imputables	-919 199.25	-1 050 671.59
• Assurances	-628 100.71	-506 009.16
• Frais d'administration	-2 078 314.90	-1 890 829.00
• Frais de location et d'insertion	-200 256.81	-293 196.99
• Impôts et taxes	-619 636.90	-566 954.00
• Autres charges d'exploitation	-254 859.83	-256 673.14
Charges d'exploitation	-5 382 258.79	-5 256 305.68
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	55 556 165.88	52 593 912.57
• Intérêts actifs	4 282.30	8 457.80
• Produits des rentes de droits de superficie	87 154.20	87 578.40
• Autres produits	453 100.18	667 360.88
Autres revenus	544 536.68	763 397.08
• Intérêts hypothécaires	-4 073 698.30	-3 451 868.06
• Autres intérêts passifs	-10 378.37	-452.50
• Rentes de droits de superficie payées	-84 300.00	-84 300.00
Charge de financement	-4 168 376.67	-3 536 620.56
• Frais de gestion	-5 424 023.50	-5 016 405.57
• Autres frais d'administration	-25 280.24	-24 038.45
Frais d'administration	-5 449 303.74	-5 040 444.02
• Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	89 536.44	970 009.49
• Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-149 643.50	-646 322.86
Revenus / Charges des droits de mutation	-60 107.06	323 686.63
Produit net	46 422 915.09	45 103 931.70
Gains et pertes en capital réalisés	0.00	0.00
Bénéfice réalisé	46 422 915.09	45 103 931.70
Gains et pertes en capital non réalisés	-709 000.00	-6 483 800.00
Variation des impôts latents	-4 278 000.00	-331 000.00
Bénéfice total	41 435 915.09	38 289 131.70
Utilisation du résultat		
Produit net de l'exercice	46 422 915.09	45 103 931.70
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	-50 700.36	-190 101.33
Résultat prévu pour réinvestissement	46 372 214.73	44 913 830.37

Répartition géographique/Faits et chiffres



Chiffres-clés du portefeuille

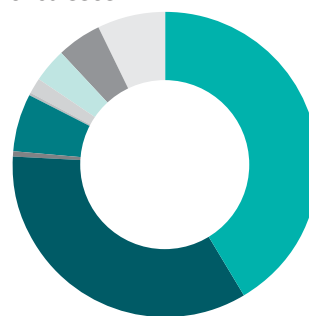
Nombre des immeubles	29
Total des objets de location	4 504
Total Mietfläche	298 316 m ²
Valeur vénale	1 409 088 000
Prix de revient	1 406 352 800
Loyers encaissés (revenu locatif net)	64 081 593
Pertes sur loyers	7,52%

Répartition géographique selon valeur vénale



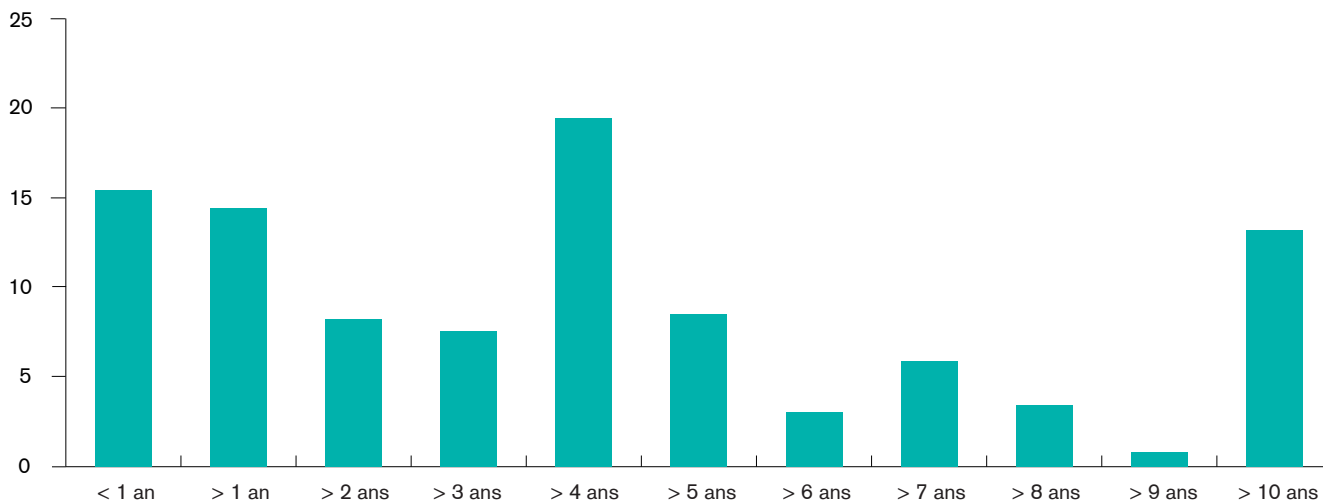
- Zurich 24,10%
- Suisse orientale 1,00%
- Suisse centrale 3,45%
- Suisse du Nord-Ouest 30,10%
- Berne 8,65%
- Suisse méridionale 13,35%
- Arc lémanique 9,35%
- Suisse romande 10,0%

Répartition selon affectation / Produit net des loyers encaissés



- Bureaux 41,45%
- Vente 34,60%
- Cinéma/hôtel/restaurant 0,45%
- Entrepôts 6,10%
- Appartements 0,40%
- Production 1,60%
- Loisirs/sport 0,10%
- Logistique 3,45%
- Autres 4,90%
- Parking 6,95%

Durée du contrat selon produit net des loyers encaissés



Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2017
Immeubles d'habitation		
Aucun		
Immeubles à usage commercial		
Bâle , Aeschenvorstadt 72	01.10.2016	18 446 000
Immeubles mixtes		
Aucun		
Immeubles en construction (y compris terrain)		
Wallisellen , Richtistrasse 2-6	02.09.2016	64 720 000
Copropriété		
Aucun		
Immeubles en droit de superficie		
Aucun		
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		83 166 000

Engagements d'achat / de vente

Aucun

Transactions entre les groupes de placement

Aucun

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF per 30.06.2016
-		
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		0

Product report

Renforcement des sites de Genève et de Zurich au sein du portefeuille

L'exercice écoulé a été marqué par la mise en œuvre des deux grands projets de bâtiments neufs à Wallisellen et au Grand-Saconnex, et par les défis en matière de relocations et de prolongations de baux à loyer.

Le site de Genève jouit d'une excellente réputation par-delà les frontières helvétiques, en tant que centre international de la santé mondiale. Avec la construction du Campus Santé, la région lémanique est désormais associée à un savoir-faire supplémentaire en matière de santé. Début 2018, The Global Fund et GAVI Alliance emménageront dans leur nouveau siège, un immeuble qui fait partie du portefeuille du groupe de placement CSF Real Estate Switzerland Commercial (CSF RES Commercial). L'immeuble,

qui a une surface de 15 000 m², est situé dans la commune genevoise du Grand-Saconnex. Aux 1 200 personnes qui occuperont leur nouveau lieu de travail début 2018, cet emplacement de choix garantit une desserte optimale par les transports publics. Le nouvel édifice emblématique, conçu selon le standard Minergie, aura une superficie hors œuvre brute, rez-de-chaussée compris, de près de 40 000 m².

Avec le Campus Santé, le portefeuille est complété par un immeuble attrayant, qui contribue aussi à élargir le portefeuille immobilier en Suisse romande.

Le second projet ambitieux est réalisé par le groupe de placement CSF RES Commercial à Wallisellen, juste à

côté du centre commercial Glatt et du site Richti. Ce projet comporte trois bâtiments, dont deux ont déjà pu être loués à long terme. Un immeuble de bureaux de 68 mètres de hauteur et un hôtel de sept étages sont actuellement en cours de construction. Ils sont situés directement à côté de l'autoroute A1 et offrent également une excellente desserte par les transports en commun. Ces deux immeubles viennent compléter l'immeuble commercial déjà existant qui abrite, entre autres, le premier autohôtel de Suisse. Les trois immeubles disposent d'un total de 170 emplacements et places de parking.

Le nouvel hôtel de sept étages ouvrira ses portes d'ici la mi-2018 et mettra à disposition de ses clients 142 chambres des plus modernes.



La chaîne de renommée internationale B&B sera le premier locataire. Elle dirige plus de 360 hôtels et ouvrira à Wallisellen son premier site Suisse dans le segment 2-3 étoiles. Le bail à loyer est conclu sur 15 ans.

L'autohôtel, dans lequel les passionnés de l'automobile pourront entreposer leur véhicule avec des services exclusifs en sus, est pour sa part un bâtiment déjà existant. Il est aussi le siège d'un garage automobile haut de gamme, qui s'est spécialisé dans les marques Ferrari et Maserati. L'offre est complétée par des salles d'exposition intégrées. L'immeuble abrite par ailleurs l'écurie de course automobile octane126. Utilisé depuis 2012 par la société Serliana AG, il sera agrandi dans les 18 mois à venir et élargi vers l'ouest.

Le gratte-ciel, qui devrait être achevé à l'été 2019, comportera au total plus de 15000 m² de surface de bureaux, répartis sur le rez-de-chaussée et sur 19 étages. Chacun de ces étages peut être divisé au maximum en quatre unités de location. Par conséquent, l'immeuble présente un intérêt tant pour les petites que pour les grandes entreprises. Une élégante façade soulignera l'architecture moderne du bâtiment.

Surfaces vacantes en point de mire en 2017/18

Les nouvelles locations et les relocations de surfaces commerciales résiliées et vacantes ont été l'une des priorités au cours de l'exercice. Malgré un marché des surfaces commerciales tendu, des surfaces de location en partie très grandes ont pu

être louées ou relouées à des conditions avantageuses dans le domaine des bureaux.

Le centre commercial Shoppi Tivoli de Spreitenbach a su s'opposer avec succès à la tendance générale des centres commerciaux ayant perdu des marchés, et ce même en 2016. Les chiffres d'affaires ont pu être maintenus au même niveau que l'année précédente, et la fréquentation a même pu être augmentée, ce qui facilite les relocations des surfaces.

Nous partons du principe que, pour l'exercice 2017/18, les nouvelles locations et les relocations couronnées de succès ainsi que les nouvelles surfaces vacantes seront globalement équilibrées, de sorte que le taux de vacance demeurera à un niveau similaire.



Rapport d'évaluation

Mandat

Conformément à l'art. 41, al. 3 de l'OFP, les fondations de placement sont tenues de faire évaluer une fois par an la valeur vénale de leurs terrains par des experts en évaluation indépendants. Sur mandat de la fondation de placement du Credit Suisse, les biens immobiliers de la CSF Real Estate Switzerland Commercial ont été évalués individuellement au 30 juin 2017 par Ernst & Young AG (EY), expert en évaluation indépendant, afin de les intégrer aux comptes de l'entreprise. L'inspection des biens s'effectue, selon la pratique, dans le cadre d'un roulement de trois ans. Credit Suisse AG était responsable de la fourniture des documents nécessaires à l'évaluation.

Normes d'évaluation

EY certifie que les évaluations ont eu lieu conformément aux principes d'évaluation réglementaires de la fondation de placement ainsi qu'aux dispositions légales prévues par l'art. 48, phrase 1. La valeur actuelle a été définie au sens d'une «juste valeur marchande», c'est-à-dire du prix de vente probable atteint dans des conditions normales sur le marché actuel, comme on l'entend aussi en Suisse par «valeur vénale».

Méthode d'évaluation des biens de rendement et des biens en construction

Utilisée initialement pour l'évaluation des entreprises, la méthode du discounted cash-flow (DCF) sert de base à la détermination de la valeur. Dans un premier temps, il est procédé au calcul des produits nets attendus annuellement (revenus bruts diminués des coûts d'exploitation, d'entretien, de remise en état, etc.). Dans un deuxième temps, ces cash-flows, qui constituent les flux de trésorerie dont le propriétaire peut effectivement disposer librement, sont actualisés à la date présente et additionnés. L'actualisation se fait par immeuble de manière conforme au marché et est corrigée des risques, c'est-à-dire en tenant compte des chances et des risques spécifiques à chaque immeuble.

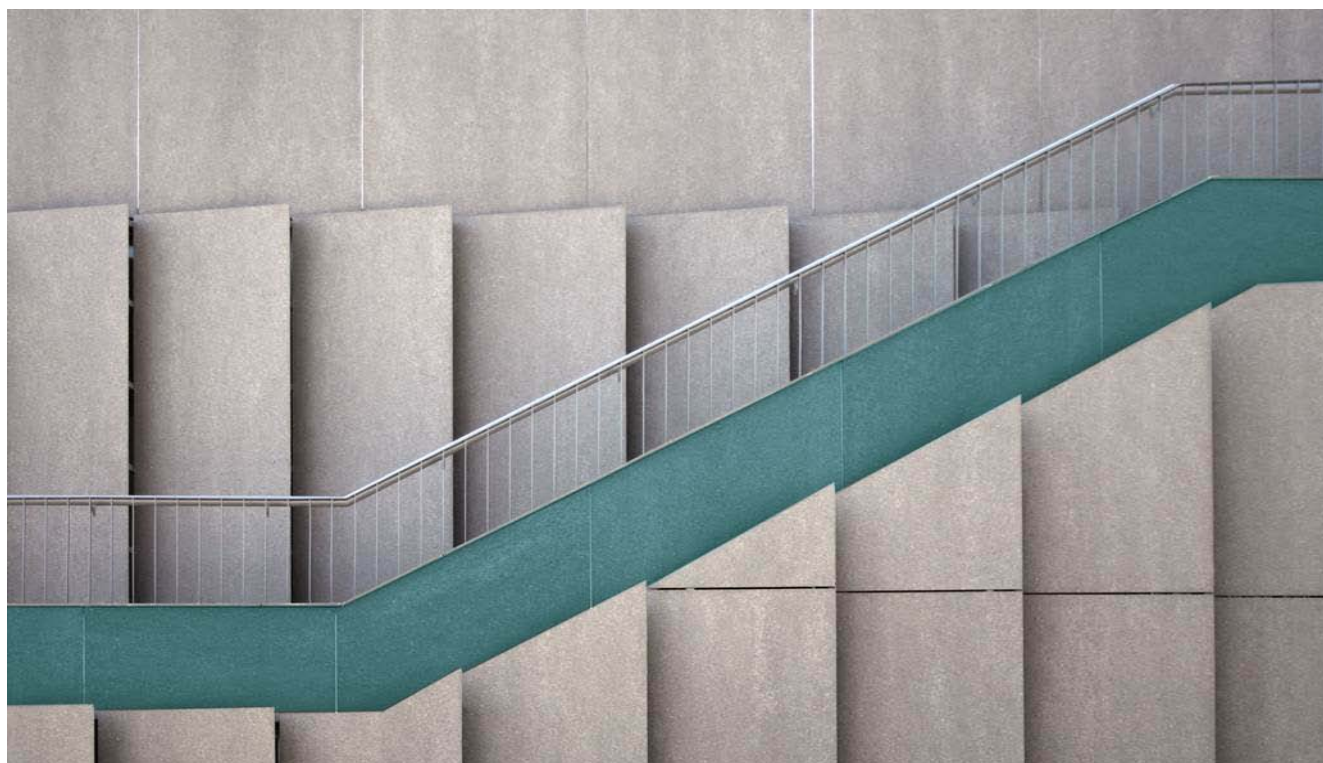
Indépendance et limite

EY certifie son indépendance par rapport à la fondation de placement du Credit Suisse «RES Commercial». L'évaluation a pour unique objectif celui cité plus haut et ne peut être utilisée d'aucune autre manière. EY se décharge de toute responsabilité face aux tiers.

Zurich, le 30 juin 2017
Ernst & Young AG

Rolf F. Bach
Executive Director

Denise Dubacher
Manager



CSF Real Estate Switzerland Residential Data Report au 30 juin 2017

L'inventaire des immeubles est désormais disponible sur www.credit-suisse.com, dans Fund Gateway.



Chiffres clés

Chiffres clés

Taux des pertes sur loyers (taux des pertes sur rendements)	8,17%
Quote-part des fonds étrangers	20,01%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	74,67%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (FTP)	0,59%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,76%
Rentabilité des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	5,55%
Rendement sur distribution	n/d
Quote-part de la distribution (Payout ratio)	n/d
Rendement des placements	4,84%
Quote-part des fonds étrangers	24,37%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	4,37%
Taux d'escompte moyen	réel 3,59% / nominal 4,11%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	3,10% / 4,50%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	3,62% / 5,02%

Impôts sur les bénéfices de liquidation et autres dettes au 30 juin 2017

	30.06.2017		30.06.2016	
	en CHF	en % ¹	en CHF	en % ¹
Impôts sur les bénéfices de liquidation	12 831 000	1,61%	11 242 000	1,49%

¹ des valeurs vénales

Aucun amortissement n'est effectué dans le groupe de placement CSF Real Estate Switzerland Residential.

Product Team

Product Manager

Stephan Auf der Maur

Asset Manager

Murat Saydam

Finance Manager

Pascal Steiner

Construction

Torsten Gottsmann

Product Assistant

Lynn Anja Heer



Compte de fortune/Compte de résultats

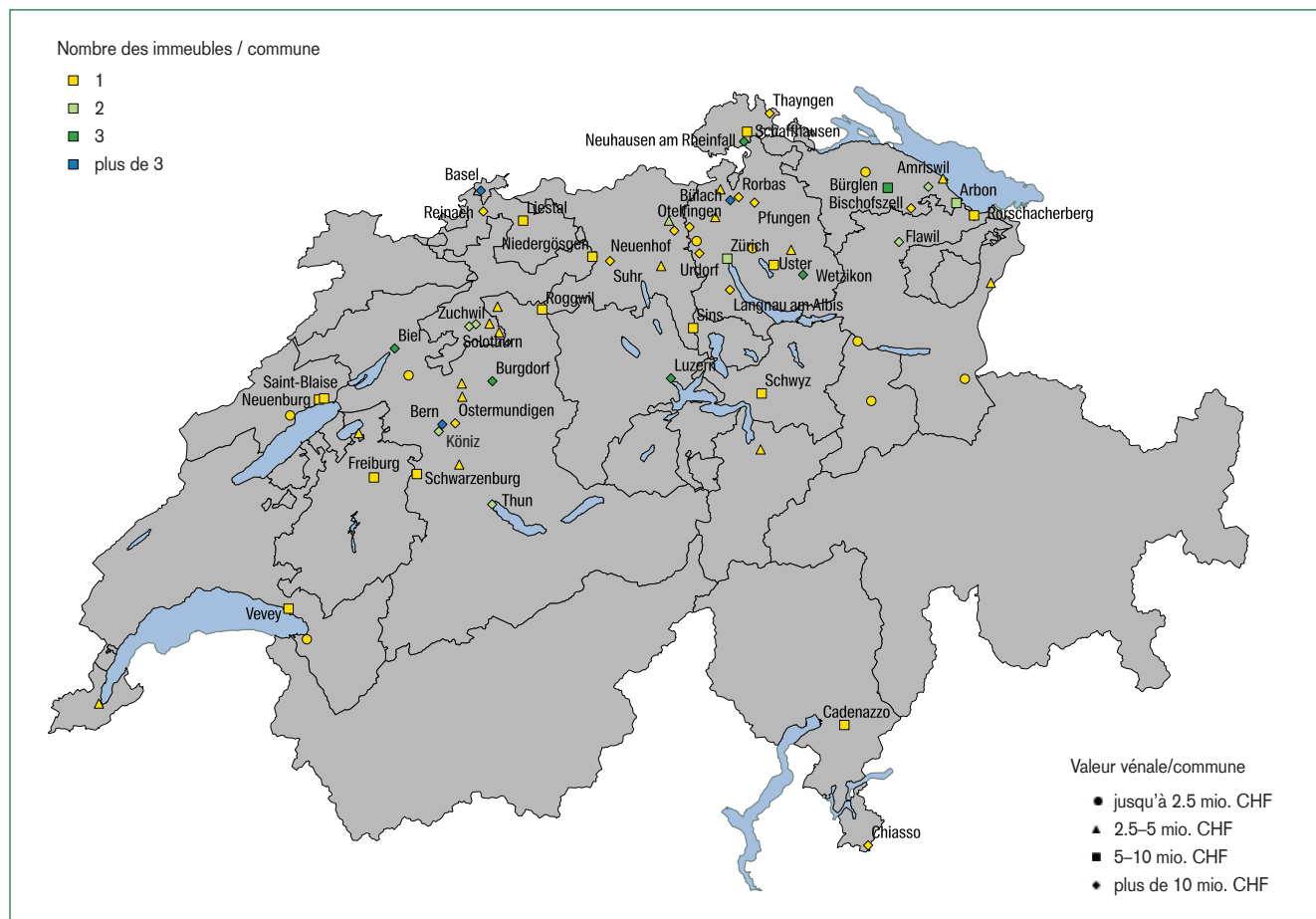
Compte de fortune

	30.06.2017 CHF	30.06.2016 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
• Dépôts à vue	182 858.58	222 050.84
Créances à court terme	6 939 821.20	5 832 452.16
Comptes de régularisation actifs	44 497.15	74 200.71
Bien-fonds		
• Immeubles en construction (y compris terrain)	70 128 000.00	39 580 000.00
• Constructions achevées (y compris terrain)	707 000 000.00	696 124 000.00
Parts de copropriétés	17 639 400.00	18 023 100.00
Fortune totale moins	801 934 576.93	759 855 803.71
Engagements à court terme	13 791 878.32	10 859 830.23
Comptes de régularisation passifs	9 811 977.65	8 713 925.95
Impôts latents	12 831 000.00	11 242 000.00
Dettes hypothécaires (y c. autres prêts à rémunérer)	159 000 000.00	150 000 000.00
Fortune nette	606 499 720.96	579 040 047.53
Valeur d'inventaire par droit	1 652.84	1 576.49
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	579 040 047.53	551 999 232.76
Emissions de droits	0.00	0.00
Rachats de droits	-571 086.35	-2 048 898.26
Autres transactions sur droits	-4 090 377.86	9 816 975.32
Bénéfice total	32 121 137.64	19 272 737.71
Fortune nette à la fin de l'exercice	606 499 720.96	579 040 047.53
Résultat prévu pour réinvestissement par droit	61.47	63.72
Evolution des droits en circulation		
	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	367 297	368 636
Droits émis	0	0
Droits rachetés	-353	-1 339
Nombre de droits en circulation	366 944	367 297

Compte de résultats

	01.07.2016–30.06.2017	01.07.2015–30.06.2016
	CHF	CHF
• Produit des loyers théoriques	38 304 335.14	37 775 895.97
• Logements vacants	-3 156 572.92	-2 185 576.10
• Pertes d'encaissement sur loyers	-23 197.60	-13 380.33
Revenu locatif net	35 124 564.62	35 576 939.54
Erträge aus Parts de copropriétés	629 625.59	642 499.65
• Maintenance	-3 153 932.52	-3 401 778.95
• Réparation	-1 994 774.96	-1 869 404.31
Entretien immeubles	-5 148 707.48	-5 271 183.26
• Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-306 078.12	-313 878.93
• Charges d'exploitation et de chauffage non imputables	-629 508.43	-387 996.50
• Assurances	-324 759.17	-319 638.11
• Frais d'administration	-1 393 952.30	-1 451 759.15
• Frais de location et d'insertion	-156 607.05	-122 835.27
• Impôts et taxes	-271 152.39	-280 150.17
• Autres charges d'exploitation	-218 217.77	-147 642.57
Charges d'exploitation	-3 300 275.23	-3 023 900.70
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	27 305 207.50	27 924 355.23
• Intérêts actifs	1 587.30	1 511.00
• Autres produits	104 134.12	71 956.34
Autres revenus	105 721.42	73 467.34
• Intérêts hypothécaires	-1 649 246.60	-1 480 071.60
• Autres intérêts passifs	-10 438.35	-9 426.60
Charge de financement	-1 659 684.95	-1 489 498.20
• Frais de gestion	-3 137 668.20	-2 999 545.73
• Autres frais d'administration	-40 679.54	-55 593.75
Frais d'administration	-3 178 347.74	-3 055 139.48
• Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	0.00	0.00
• Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-14 585.39	-40 040.06
Revenus / Charges des droits de mutation	-14 585.39	-40 040.06
Produit net	22 558 310.84	23 413 144.83
Gains et pertes en capital réalisés	1 745 826.80	-963 072.70
Bénéfice réalisé	24 304 137.64	22 450 072.13
Gains et pertes en capital non réalisés	9 406 000.00	-2 232 334.42
Variation des impôts latents	-1 589 000.00	-945 000.00
Bénéfice total	32 121 137.64	19 272 737.71
Utilisation du résultat		
Produit net de l'exercice	22 558 310.84	23 413 144.83
Revenus non destinés à la distribution (�cart émission/rachat)	-2 285.10	-8 195.46
Résultat prévu pour réinvestissement	22 556 025.74	23 404 949.37

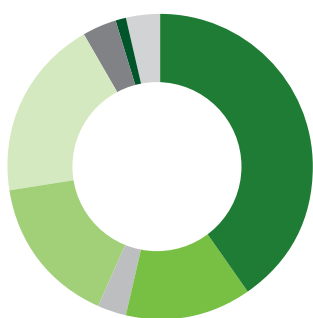
Répartition géographique/Faits et chiffres



Chiffres-clés du portefeuille

Nombre des immeubles	99
Total des objets de location	5 245
Total appartements	2 246
Valeur vénale	794 767 400
Prix de revient	755 449 700
Loyers encaissés (revenu locatif net)	35 754 190
Pertes sur loyers	8,17%

Répartition géographique selon valeur vénale



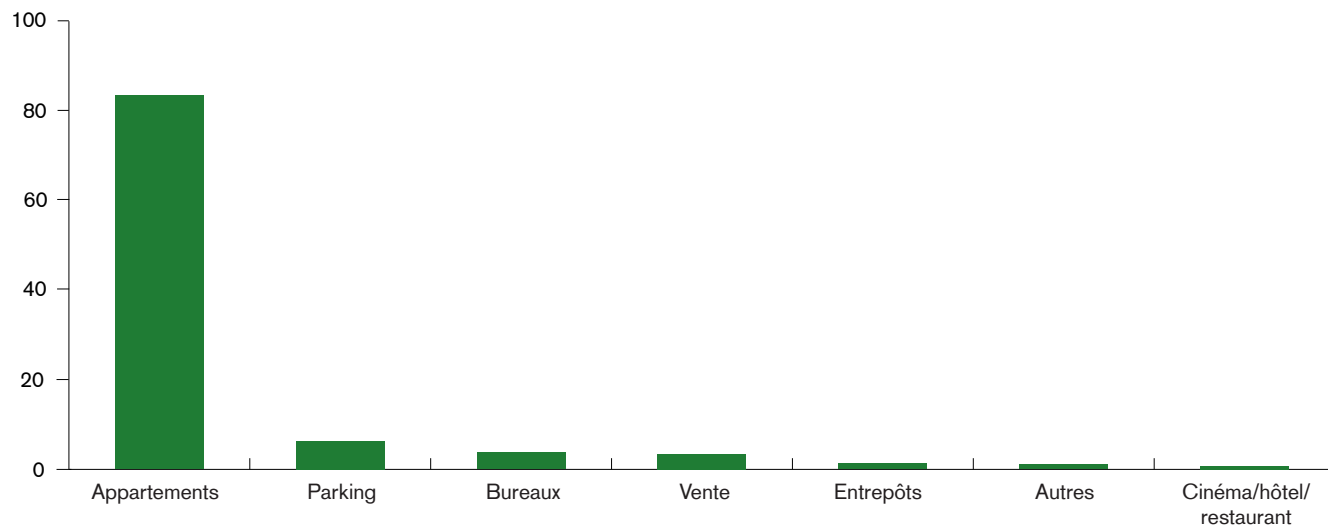
- Zurich 40,55%
- Suisse orientale 13,15%
- Suisse centrale 3,15%
- Suisse du Nord-Ouest 15,85%
- Berne 19,15%
- Suisse méridionale 3,65%
- Arc lémanique 1,10%
- Suisse romande 3,40%

Mix d'appartements



- 1-1,5 pièces 6,70%
- 2-2,5 pièces 21,05%
- 3-3,5 pièces 37,35%
- 4-4,5 pièces 31,65%
- 5+ pièces 3,25%

Répartition structurelle selon produit net des loyers encaissés



Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2017
Immeubles d'habitation		
Aucun		
Immeubles à usage commercial		
Aucun		
Immeubles mixtes		
Neuhausen , Wildenstrasse 6	01.08.2016	4 006 000
Immeubles en construction (y compris terrain)		
Aucun		
Copropriété		
Aucun		
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		4 006 000

Engagements d'achat / de vente

Rorschach , Pestalozzistrasse	14.07.2017	2 860 000
--------------------------------------	------------	-----------

Transactions entre les groupes de placement

Aucun

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF per 30.06.2016
Immeubles d'habitation		
Amriswil , Weidwiesenstrasse 6	01.11.2016	1 703 000
Amriswil , Weidwiesenstrasse 12	01.11.2016	1 733 000
Schwanden , Saatengüetli 1-3	01.11.2016	5 189 000
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		8 625 000

Product report

Durabilité et gestion des surfaces vacantes

Une stratégie de durabilité ciblée et la gestion des surfaces vacantes ont été au cœur des priorités du groupe de placement CSF RES Residential en 2016/17 également.

Distinctions «Green Star Award» et «Global Sector Leader Award» décernées par GRESB

Le groupe de placement immobilier CSF RES Residential, qui a principalement été investi dans des immeubles d'habitation, offre aux investisseurs des perspectives de rendement économiquement attractives, sans pour autant négliger la durabilité. En raison de sa participation annuelle à l'indice GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), la référence mondiale en matière de durabilité pour le secteur immobilier, le groupe de placement CSF RES Residential évalue régulièrement sa performance sur le plan de la durabilité. L'objectif est de mesurer, à l'aide d'un processus complet, de manière systématique ce qu'on appelle les «critères ESG», c'est-à-dire les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, et d'établir à cet effet une comparaison avec la concurrence. GRESB décerne le très prisé «Green Star Award» pour une performance supérieure à la moyenne dans l'indice de référence.

Au cours de l'année 2016, le groupe de placement CSF RES Residential s'est vu non seulement décerner le «Green Star Award» mais également le «Global Sector Leader Award». Il s'est ainsi hissé au premier rang mondial des groupes de placement immobilier axés sur l'immobilier résidentiel. Cette distinction est à la fois une marque de reconnaissance et une obligation, tout en apportant la preuve qu'une performance écono-

miquement attractive peut également aller de pair avec un développement durable.

L'assainissement complet de l'immeuble d'habitation à la Carl-Spitteler-Strasse 3-5 à Romanshorn, qui a été achevé en septembre 2016, compte parmi les nombreux exemples de durabilité. Outre la modernisation des logements, la façade extérieure de l'immeuble a été soumise à des travaux plus approfondis. Ainsi, le bilan énergétique a été amélioré grâce à l'intégration de fenêtres modernes et l'installation d'une isolation thermique supplémentaire. Par ailleurs, le bâtiment a été doté d'une installation photovoltaïque, qui couvre une partie

des besoins propres de l'immeuble et qui, grâce aux subventions octroyées, sera déjà amortie après 14 ans. Le surplus d'électricité est injecté dans le réseau de l'usine électrique.

Surfaces vacantes en point de mire en 2017/18

Les surfaces vacantes ont également augmenté au cours de l'exercice écoulé en ce qui concerne le groupe de placement CSF RES Residential. Les principales raisons résident d'une part dans la nouvelle comptabilisation (transparente) des surfaces vacantes suite à un assainissement. Les locataires de plusieurs immeubles ont dû quitter en partie ou entièrement leurs



appartements, les travaux d'assainissement ayant été trop importants pour leur permettre de rester dans les habitations. La nouvelle méthode de comptabilisation des assainissements comprend au total 3,06% de l'ensemble des surfaces vacantes de 8,17% au cours de l'exercice 2016/17. Sans assainissements, le taux de vacance ressort ainsi à

5,11%. D'autre part, la location initiale de nouveaux bâtiments prend plus de temps qu'il y a encore quelques années.

Les surfaces vacantes augmenteront encore durant l'exercice 2017/18 pour les raisons exposées. Au fur et à mesure de l'achèvement des travaux d'assainissement dans le courant de l'année 2018, les taux de vacance

diminueront à nouveau progressivement.

En dépit des taux de vacance plus élevés que d'habitude, un rendement attrayant de 4,84% a également pu être généré au cours de l'exercice 2016/17. Les perspectives de rendement attrayant restent bonnes également pendant l'exercice 2017/18, en dépit des taux de vacance.



Rapport d'évaluation

1 Mandat

Conformément à l'art. 41, al. 3 de l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFP), les fondations de placement sont tenues de faire évaluer une fois par an la valeur vénale de leurs terrains par des experts en évaluation indépendants. Les biens immobiliers de CSF Real Estate Switzerland Residential ont été évalués individuellement par Wüest Partner, expert en évaluation indépendant, au 30 juin 2017 en sachant qu'une visite a ici eu lieu trois ans après la première inspection. Le Credit Suisse était responsable de la fourniture des documents actuels concernant les biens immobiliers à évaluer.

2 Normes d'évaluation

Wüest Partner certifie que les évaluations ont eu lieu conformément aux dispositions et normes légales. Les évaluations ont été réalisées par Wüest Partner de manière uniforme en appliquant la méthode DCF (Discounted Cash Flow). La valeur de marché a été définie au sens d'une «juste valeur marchande», c'est-à-dire du prix de vente probable atteint dans des conditions normales sur le marché actuel, comme on l'entend aussi en Suisse par «valeur vénale». Les immeubles actuellement en construction sont évalués en tant que «projets».

3 Méthode d'évaluation

Les évaluations ont été réalisées en appliquant la méthode DCF (Discounted Cash Flow) qui consiste à déterminer la valeur de marché d'un bien immobilier en additionnant tous les produits nets futurs attendus actualisés à la date de référence. Cette actualisation s'effectue pour chaque bien conformément au marché et par ajustement aux risques, c'est-à-dire en tenant compte des opportunités et des risques individuels. Cette évaluation inclut une analyse et une estimation détaillées des postes de produits et de coûts. Wüest Partner disposait des valeurs de décompte de chaque bien immobilier ainsi que d'informations actuelles sur le marché.

4 Indépendance et confidentialité

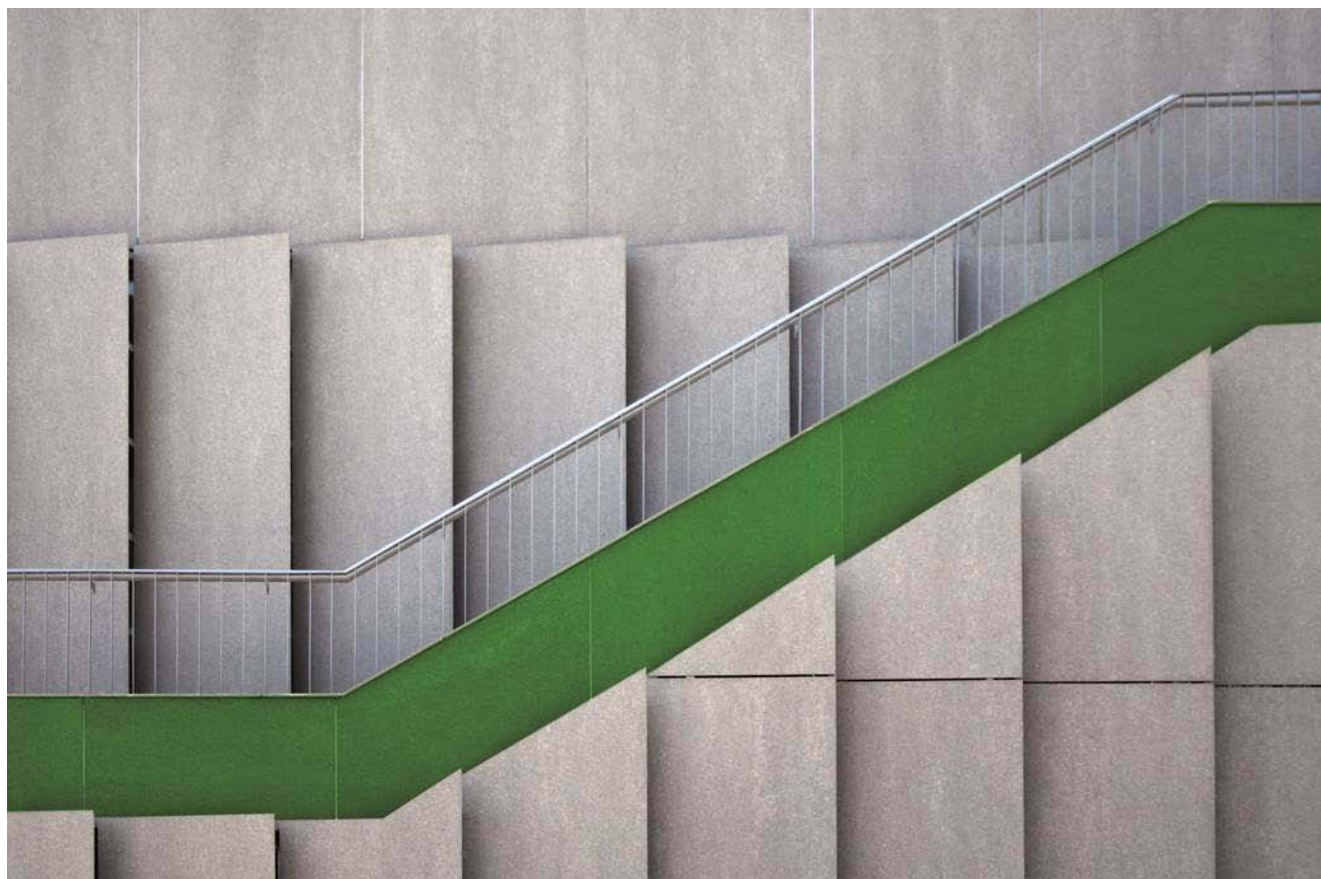
Wüest Partner confirme son indépendance et garantit le traitement confidentiel des informations liées à la présente évaluation.

Zurich, le 11 juillet 2017

Wüest Partner AG

Gino Fiorentin

Reto Stiefel



CSF Real Estate Germany Data Report au 30 juin 2017

L'inventaire des immeubles est désormais disponible sur www.credit-suisse.com, dans Fund Gateway.



Chiffres clés

Chiffres clés

Taux des pertes sur loyers (taux des pertes sur rendements)	4.24%
Quote-part des fonds étrangers	10.60%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	80.59%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (FTP)	0.84%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	1.02%
Rentabilité des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	7.13%
Rendement sur distribution	n/d
Quote-part de la distribution (Payout ratio)	n/d
Rendement des placements	7.66%
Quote-part des fonds étrangers	11.09%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	6.71%
Taux d'escompte moyen	réel 4.14% / nominal 5.71%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	3.25% / 5.50%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	4.80% / 7.08%

Impôts sur les bénéfices de liquidation et autres dettes au 30 juin 2017

	30.06.2017		30.06.2016	
	en CHF	en % ¹	en CHF	en % ¹
Impôts sur les bénéfices de liquidation	5 096 363.00	1.51%	2 720 854	1.30%

¹ des valeurs vénales

Aucun amortissement n'est effectué dans le groupe de placement CSF Real Estate Germany.

Product Team

Product Manager

Radhia Rüttimann

Asset Manager

Bernd Erik Wesendahl

Finance Manager

Hanspeter Streule

Construction

Sven Walter

Product Assistant

Martina Weber



Compte de fortune/Compte de résultats

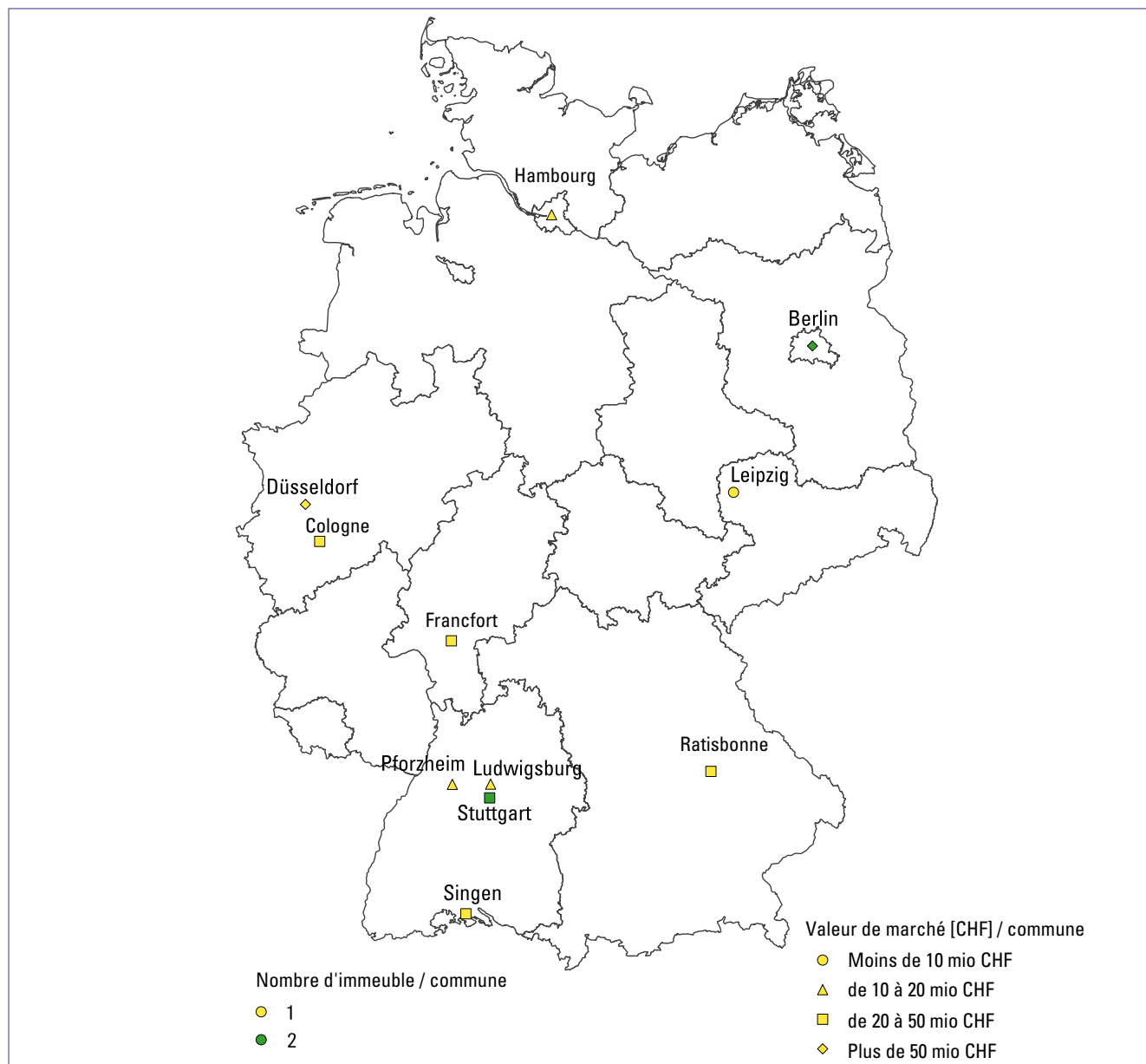
Compte de fortune

	30.06.2017 CHF	30.06.2016 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
– Dépôts à vue	63 451 838.00	67 664 205.00
Créances à court terme	1 898 883.00	6 553 459.00
Comptes de régularisation actifs	127 646.00	174 007.00
Bien-fonds		
– Constructions achevées (y compris terrain)	337 067 734.00	208 858 855.00
Fortune totale	402 546 101.00	283 250 526.00
moins:		
Engagements à court terme	2 719 983.00	2 439 444.00
Comptes de régularisation passifs	1 115 281.00	687 237.00
Impôts latents	5 096 363.00	2 720 854.00
Dettes hypothécaires (y c. autres prêts à rémunérer)	35 716 509.00	26 732 513.00
Fortune nette	357 897 965.00	250 670 478.00
Valeur d'inventaire par droit	1 131.55	1 051.03
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	250 670 477.00	179 084 655.00
Emissions de droits	84 574 488.00	50 834 500.00
Rachats de droits	–1 166 645.00	0.00
Autres transactions sur droits	0.00	0.00
Bénéfice total	23 819 645.00	20 751 322.00
Fortune nette à la fin de l'exercice	357 897 965.00	250 670 477.00
Résultat prévu pour réinvestissement par droit	41.54	30.24
Evolution des droits en circulation		
	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	238 500	188 500
Droits émis	78 900	50 000
Droits rachetés	–1 110	0
Nombre de droits en circulation	316 290	238 500

Compte de résultats

	01.07.2016–30.06.2017	01.07.2015–30.06.2016
	CHF	CHF
Produit des loyers théoriques	15 421 844.00	9 804 133.00
Logements vacants	-669 762.00	-642 924.00
Pertes d'encaissement sur loyers	15 872.00	-75 318.00
Revenu locatif net	14 767 954.00	9 085 891.00
Maintenance	-736 389.00	-745 294.00
Réparation	-119 154.00	-80 584.00
Entretien immeubles	-855 543.00	-825 878.00
Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-9 351.00	-6 926.00
Frais d'administration	-121 378.00	-91 709.00
Frais de location et d'insertion	-118 028.00	-42 818.00
Impôts et taxes	-232 191.00	-233 132.00
Autres charges d'exploitation	-493 326.00	-332 032.00
Charges d'exploitation	-974 274.00	-706 617.00
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	12 938 137.00	7 553 396.00
Intérêts actifs	-1.00	142.00
Autres produits	929 804.00	521 639.00
Autres revenus	929 803.00	521 781.00
Intérêts hypothécaires	-585 901.00	-385 409.00
- Autres intérêts passifs	-376 514.00	-90 180.00
Charge de financement	-962 415.00	-475 589.00
Frais de gestion	-1 951 033.00	-1 395 087.00
- Frais d'estimation et frais d'audit	-135 057.00	-81 252.00
Frais d'administration	-2 086 090.00	-1 476 339.00
Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	2 359 110.00	1 088 500.00
Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-39 987.00	0.00
Revenus / Charges des droits de mutation	2 319 123.00	1 088 500.00
Produit net	13 138 558.00	7 211 749.00
Gains/pertes de change réalisés	-277.00	6 115.00
Bénéfice réalisé	13 138 281.00	7 217 864.00
Gains et pertes en capital non réalisés	10 543 843.00	9 377 929.00
Gains/pertes de change non réalisés	2 513 030.00	6 135 052.00
Variation des impôts latents	-2 375 509.00	-1 979 523.00
Bénéfice total	23 819 645.00	20 751 322.00
Utilisation du résultat		
Produit net de l'exercice	13 138 558.00	7 211 749.00
Résultat prévu pour réinvestissement	13 138 558.00	7 211 749.00

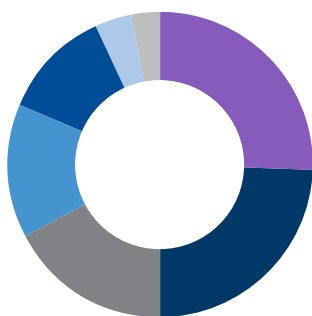
Répartition géographique/Faits et chiffres



Chiffres-clés du portefeuille

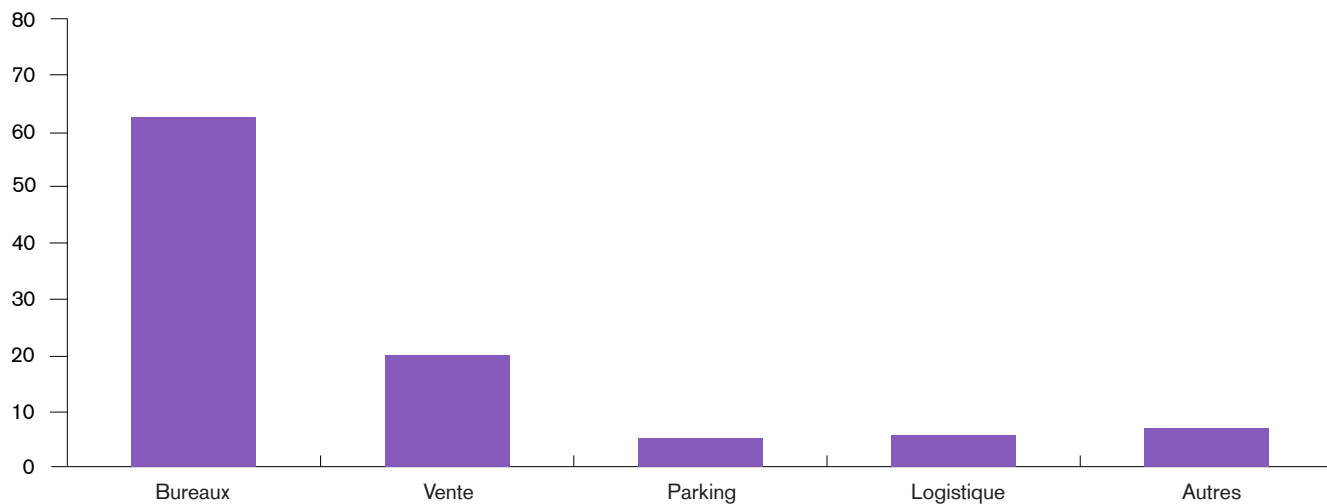
Nombre des immeubles	13
Nombre des objets	19
Surfaces louées	119 645 m ²
Total des objets de location	1 313
Valeur vénale	337 067 734
Prix de revient	313 783 217
Produit des loyers théoriques (annualisé au 30.06.)	17 453 216
Pertes sur loyers	4.24%

Répartition géographique selon valeur vénale



- Baden-Württemberg 25.82%
- Nordrhein-Westfalen 24.24%
- Berlin 17.43%
- Bayern 13.93%
- Hessen 11.89%
- Hamburg 3.82%
- Sachsen 2.87%

Répartition structurelle selon produit net des loyers encaissés



Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2017
Immeubles à usage commercial		
Singen , August-Ruf-Strasse 5	20.08.2016	25 886 278
Pforzheim , Westl. Karl-Friedrich-Strasse 49	20.08.2016	17 585 193
Stuttgart , Hirschstrasse 20-22	16.09.2016	10 758 643
Ludwigsburg , Carl-Benz-Strasse 17	14.10.2016	15 728 371
Regensburg , Friedenstrasse 28, 30, 32	01.01.2017	46 966 664
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		116 925 149

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017

Localité, adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF per 30.06.2016
Immeubles à usage commercial		
Aucun		
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2016/2017		-

Product report

Croissance dans des régions économiques dynamiques de Bavière et du Bade-Wurtemberg

Le groupe de placement CSF Real Estate Germany (CSF RE Germany) investit de manière ciblée dans des immeubles commerciaux localisés sur des sites centralisés et économiquement forts en Allemagne. La première économie d'Europe dispose de perspectives économiques solides et d'un potentiel de croissance intéressant sur le marché immobilier.

Depuis son lancement en septembre 2014, le groupe de placement CSF RE Germany a pu développer un portefeuille immobilier solide et bien diversifié en Allemagne. 26% des revenus locatifs proviennent du land de Bade-Wurtemberg, 24% de la Rhénanie-du-Nord-Westphalie, 17% de Berlin, 14% de la Bavière, 12% de la Hesse, 4% de Hambourg et 3% de la Saxe. La majeure partie des revenus locatifs (plus de 62%) provient de la location de bureaux, 20% de locations de surfaces de vente et les 18% restants se répartissent sur la location de parkings, les systèmes logistiques, les entrepôts et d'autres usages.

L'exercice 2016/17 a été marqué par une ouverture réussie. Le groupe de placement CSF RE Germany a ainsi bénéficié de fonds à hauteur de 87,80 millions de francs. Le capital sera affecté à la consolidation du portefeuille immobilier. Au cours de l'exercice écoulé, le portefeuille a pu être complété de cinq immeubles conformes à la stratégie. Il s'agit de biens immobiliers situés à Singen à la August-Ruf-Strasse 5, à Pforzheim à la Westl. Karl-Friedrich-Strasse 49, à Stuttgart à la Hirschstrasse 20-22, à Ludwigsburg à la Carl-Benz-Strasse 17 et à Ratisbonne à la Friedenstrasse 28, 30, 32 pour une valeur totale de 116,93 millions de francs. Le groupe de placement CSF RE Germany comprend ainsi un portefeuille de 13 immeubles d'une valeur

vénale de 337,07 millions de francs (année précédente 208,86 millions de francs). Le taux d'escompte s'établit en moyenne à 4,14% (4,23%) des produits nets après déduction des mesures de remise en état à long terme.

Le financement par des fonds étrangers est de 35,72 millions de francs (26,73 millions de francs) ou 10,60% (12,80%) de la valeur vénale. Après déduction des impôts différés de 5,10 millions de francs (2,72 millions de francs), la fortune nette s'établit à 357,90 millions de francs (250,67 millions de francs). Le rendement du placement se situe à 7,66% (10,63%), un niveau attractif.

Le revenu locatif net est passé de 9,09 millions de francs à 14,77 millions de francs, soit une hausse de 62,54%, tandis que le taux de perte sur loyers ressortait à 4,24% (7,33%). Grâce à la gestion active et à des mesures de commercialisation ciblées, de grands succès en termes de location et une exploitation des potentiels locatifs ont notamment pu être réalisés pour les immeubles situés à Berlin à la Friedrichstrasse 194 -199 et à l'Alte Jakobstrasse 79, 80 ainsi qu'à Cologne au Hohenstaufenring 30, 32. Après déduction des mesures de maintenance et de remise en état de 0,86 million de francs (0,83 million de francs) ainsi que des autres charges d'exploitation, le résultat opérationnel ressort à 12,94 millions de francs (7,55 millions de francs).

Les autres produits d'un montant de 0,93 million de francs (0,52 million) proviennent de l'émission / du rachat de droits. Les coûts de financement par des fonds étrangers ont augmenté de 0,39 million de francs à 0,56 million de francs. Les honoraires pour la gérance se sont élevés à 1,95 million de francs (1,4 million) ou 0,60% de la fortune totale moyenne. Les recettes perçues dans le cadre de l'ouverture en provenance de l'achat de revenus courus lors





«Posthof», Friedenstrasse 28–32, Regensburg

de l'émission de droits de participation s'élèvent à 2,36 millions de francs (1,09 million de francs).

Le produit net a pu être augmenté de 82,18% à 13,14 millions de francs (7,21 millions de francs). Le produit prévu pour réinvestissement s'élève à 41,54 francs par droit (30,24 francs). Compte tenu des gains en capital non réalisés provenant d'adaptations de la valeur vénale de 10,54 millions de francs (9,38 millions) et des gains de change non réalisés de 2,51 millions de francs (6,14 millions de francs) ainsi que de la variation enregistrée au niveau des impôts différés de 2,38 millions de francs (1,98 million de francs), le bénéfice total ressort à 23,82 millions de francs (20,75 millions de francs).

Informations sur le marché

Avec une croissance du PIB réel de 1,9%, l'économie allemande a affiché en 2016 une évolution solide, stimulée par une croissance robuste des dépenses de consommation des ménages et une progression à nouveau plus

importante des investissements d'entreprises. Le marché du travail affiche une excellente forme et le taux de chômage a désormais atteint son plus bas niveau depuis la réunification de l'Allemagne. L'immigration nette est également demeurée élevée en 2016, bien que les chiffres records de plus de 1 million n'aient pas été atteints. L'environnement macro-économique généralement positif est par ailleurs soutenu par un contexte de faibles taux d'intérêt durables. Le service Research du Credit Suisse prévoit une évolution toujours solide pour 2017 et 2018, avec une croissance économique de 1,6% par an.

Le marché immobilier allemand a encore accentué sa tendance au redressement au cours des douze derniers mois. Les marchés locatifs pour l'immobilier de bureau affichent un excédent de la demande, ce qui fait que les taux de vacance sont toujours en baisse dans les sept plus grandes villes.

Cela conduit à une hausse des loyers. Entre le T1 2017 et le T1 2016 (dernières données disponibles), les

loyers ont augmenté dans ces villes d'environ 3,5%. La hausse des loyers est actuellement la plus forte à Berlin, avec 12,2% sur la même période. Cette évolution positive des prix de location suscite un vif intérêt du côté des investisseurs, et les rendements initiaux nets ont chuté de près de 50 points de base, pour se situer actuellement à moins de 4% dans les sept plus grandes villes. Malgré la baisse des niveaux de rendement, les immeubles commerciaux en Allemagne présentent toujours une majoration du rendement de plus de 300 points de base par rapport aux emprunts d'État.

L'excédent actuel de la demande devrait encore se maintenir en 2017, tant sur le marché locatif que sur le marché des capitaux. L'offre de nouvelles surfaces reste trop faible; dans le même temps, des surfaces commerciales continuent d'être converties en surfaces d'habitation, ce qui conduira vraisemblablement à une hausse des loyers et à de solides perspectives de rendement pour les immeubles commerciaux en Allemagne.



August-Ruf-Strasse 5, Singen



Hirschstrasse 20-22, Stuttgart

Rapport d'évaluation

1 Mandat

En vertu de l'art. 41 de l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFP), les fondations de placement doivent faire évaluer une fois par an la valeur vénale de leurs immeubles par des experts indépendants. Les immeubles de CSF Real Estate Germany ont été évalués individuellement au 30 juin 2017 par Wüest Partner AG, une société d'experts indépendants, sachant qu'une visite a été effectuée dans chaque cas trois ans après la première évaluation. Il incombe au Credit Suisse de mettre à disposition les documents actuels concernant les immeubles à évaluer.

2 Normes d'évaluation

La société Wüest Partner AG confirme que les évaluations ont été effectuées conformément aux prescriptions et aux normes légales. Elle les a réalisées de manière uniforme selon la méthode DCF. Elle a défini la valeur de marché selon le principe de la «Fair Market Value», c'est-à-dire en fonction du prix de vente probable dans des conditions normales dans l'environnement de marché actuel. En Suisse, on parle aussi de «valeur vénale» à cet égard. Wüest Partner AG a évalué les immeubles en construction également sur la base de la «Fair Market Value».

3 Méthode d'évaluation

Les évaluations ont été réalisées au moyen de la méthode «Discounted Cash Flow (DCF)», selon laquelle la valeur vénale d'un immeuble est déterminée par la somme des revenus nets futurs escomptés à la date déterminante pour l'évaluation. L'escompte est effectué aux conditions du marché et corrigé en fonction du risque pour chaque immeuble, c'est-à-dire en fonction de ses chances et ses risques individuels. Dans le cadre de l'estimation, la société Wüest Partner AG procède à une analyse et à une évaluation détaillées des différents postes de recettes et de charges. Elle se fonde à cet effet sur les valeurs de décompte de chaque immeuble et sur les informations actuelles à sa disposition concernant le marché.

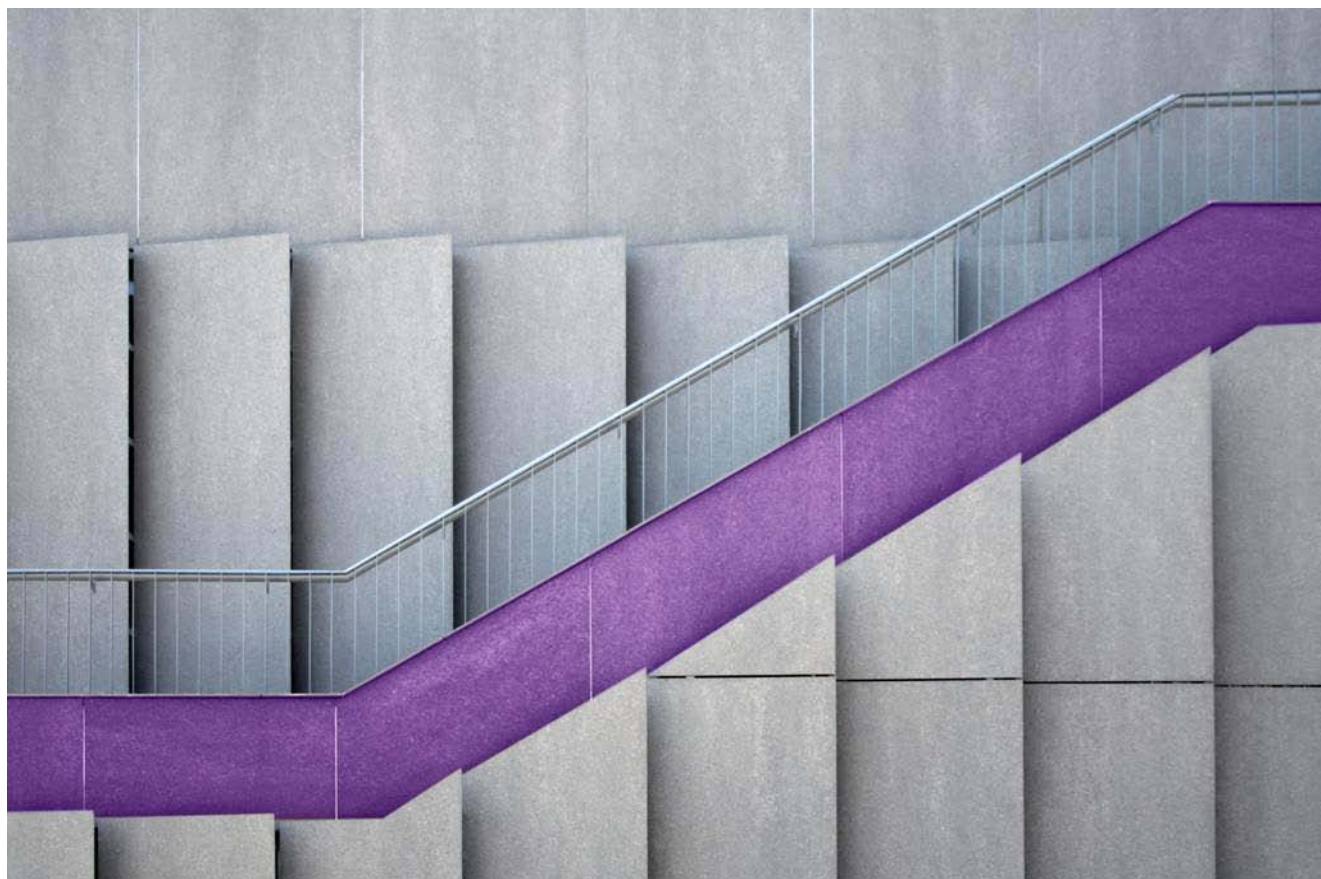
4 Indépendance et confidentialité

La société Wüest Partner AG confirme être totalement indépendante et garantit le traitement confidentiel des informations en rapport avec cette évaluation.

Zurich, le 30 juin 2017
Wüest Partner AG

Pascal Marazzi-de Lima MRICS
Partner

Gino Fiorentin
Partner



Rapport sur le développement durable concernant les groupes de placements immobiliers

Remaniement du reporting en matière de durabilité

Global Real Estate Investment Management du Credit Suisse (CS GRE) est un fournisseur de premier plan de solutions immobilières durables et définit les standards les plus élevés possibles en matière d'efficacité énergétique, d'économie des ressources et d'évitement des produits ou matériaux non écologiques. Les aspects de durabilité sont pris en compte tout au long de la chaîne de création de valeur, que ce soit comme critères de décision pour l'achat, la vente, l'exploitation, la gestion ou l'assainissement des objets.

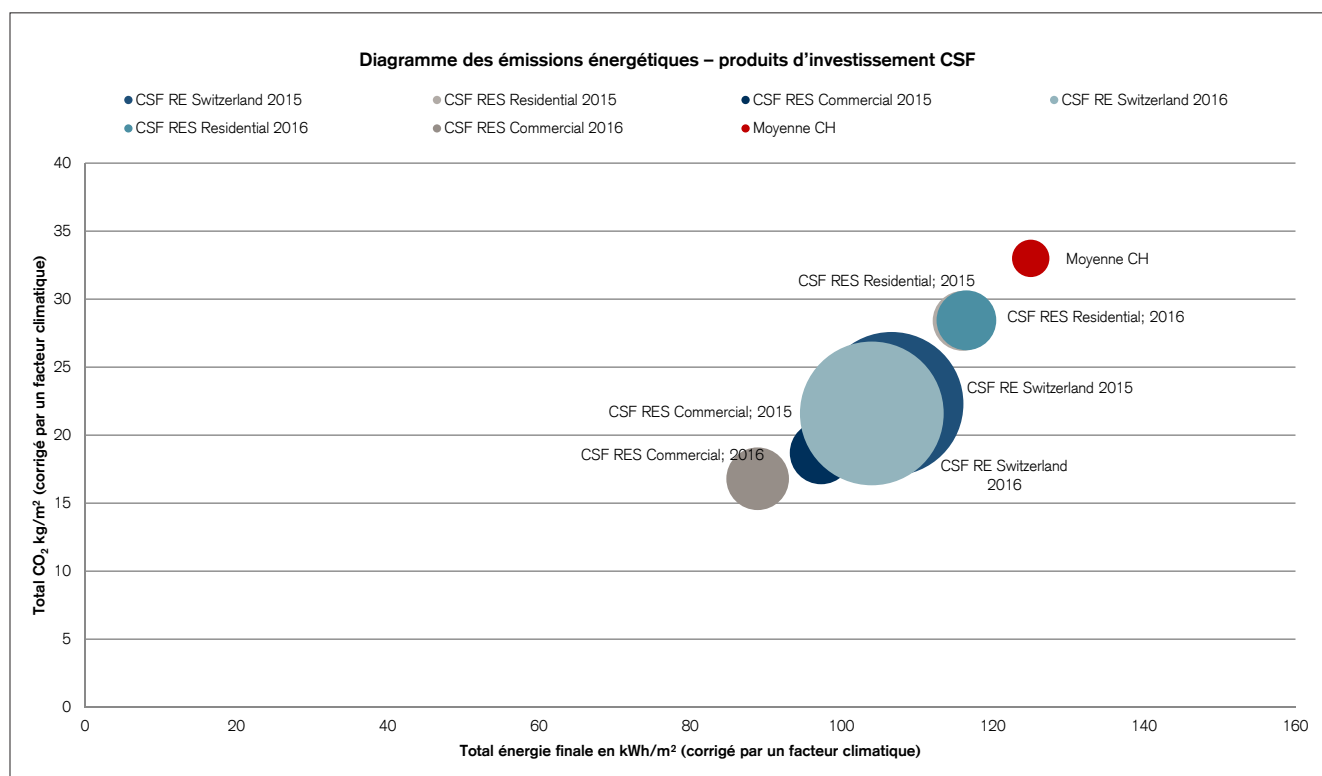
Mesures de durabilité

En collaboration avec Siemens Suisse et Wincasa, CS REIM a lancé en 2012 un programme quinquennal dont l'objectif est de réduire méthodiquement la consommation énergétique globale et les émissions de CO₂ dues à l'exploita-

tion des immeubles en portefeuille, sans investir dans des travaux de transformation des bâtiments. Il devrait être ainsi possible de diminuer d'au moins 10% en moyenne l'empreinte carbone de l'ensemble des immeubles.

Les 60 plus grands, qui comptent pour quelque 42% de la consommation d'énergie totale des biens immobiliers figurant dans les portefeuilles de CS GRE, sont surveillés en ligne en permanence par l'Advantage Operation Center (AOC) de Siemens, qui met en place des mesures correctives si nécessaire. Pour tous les autres immeubles, les données de consommation d'énergie sont enregistrées annuellement, et l'exploitation est optimisée en conséquence. Parallèlement à la consommation d'énergie et aux émissions de CO₂, les chiffres relatifs à la consommation d'eau et au volume des déchets sont également enregistrés. CS GRE se conforme aux normes internationales

de reporting en matière de durabilité, telles que Global Reporting Initiative (GRI), GRI Construction & Real Estate Sector Supplement (GRI CRESS), EPRA Sustainability Best Practices et INREV Sustainability Guideline, afin de renforcer la transparence pour les investisseurs et d'optimiser la performance du portefeuille d'immeubles. Depuis 2013, CS GRE est membre du Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), l'indice de référence leader en matière de développement durable réunissant plus de 750 gestionnaires de placements immobiliers et dont les actifs sous gestion s'élèvent à plus de 2800 milliards USD (état en 2016). En 2016, CS GRE s'est vu attribuer 14 «Green Star Awards» (pour l'ensemble des 14 produits participants) pour sa performance en matière de durabilité; il a également été désigné Global Sector Leader et, par trois fois, Regional Sector Leader.





CREDIT SUISSE FONDATION DE PLACEMENT

Case postale 800
CH-8070 Zurich
Téléphone 044 333 44 67
Téléfax 044 332 10 82
csa.info@credit-suisse.com

www.credit-suisse.com