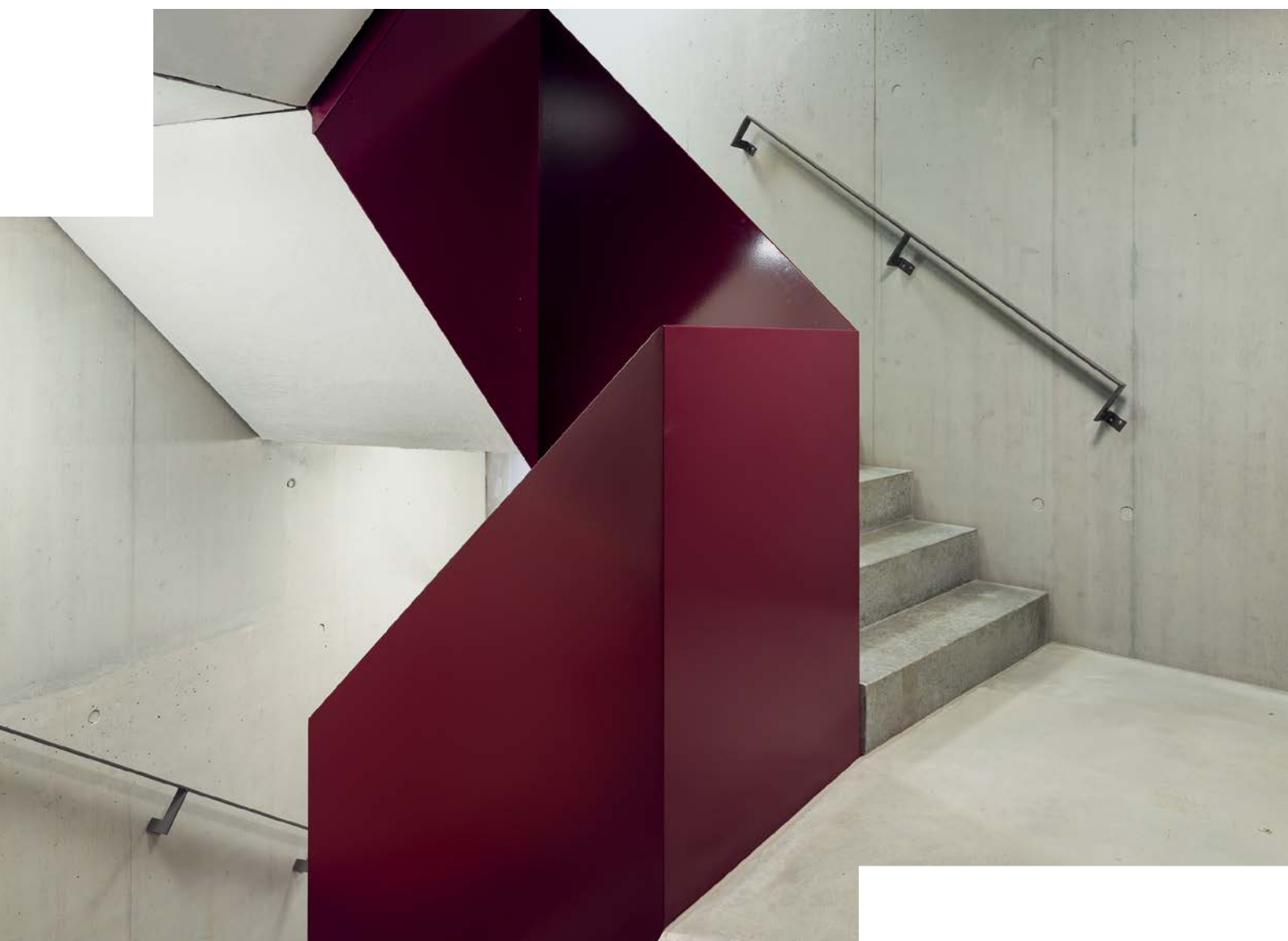


Data Report au 30 juin 2020

CSF Real Estate



Organes

Direction de la CSF

Alexandrine Kiechler
Gérante

Ernst Kessler
Gérant adjoint

Conseil de fondation

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

Représentant des investisseurs Heinz Eigenmann
(jusqu'au 25.11.2019), responsable Asset Management de la coopérative de prévoyance ProPublic, Flawil

Urs Gfeller
Responsable Group Investment Management, Novartis International AG, Bâle

Heinz Risi
(jusqu'au 25.11.2019), Président du Conseil de fondation de la caisse de pension Schindler

Thomas Scherr
M-G TM Division CFO & VP EMEA et Président du Conseil de fondation de SAP Pension, Regensdorf

Stefan Schedle
(jusqu'au 25.11.2019), responsable des fondations propres aux entreprises d'AXA, Winterthour

Emmanuel Vauclair
Gérant de la caisse de pension SRG SSR, Berne

Gion Pagnoncini
Gérant de la fondation Pro Medico, instituteur de prévoyance du 2^e pilier, Zurich, et partenaire et propriétaire de Mark & Michel, conseil en prévoyance et assurance, Zurich

René Wieser
Président du Conseil de fondation de SWISS Fondation de prévoyance pour le personnel au sol, Bâle (Suisse) SA, Zurich

Daniel Zwygart
(à partir du 25.11.2019), responsable Placements chez Previs Prévoyance, Berne

Représentant du fondateur Credit Suisse (Suisse) SA

Jürg Roth
Responsable Régions Pension Funds & Organe de révision PricewaterhouseCoopers AG, Zurich

Gebhard Giselbrecht
Responsable de Client Coverage Asset Management CH/EMEA, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Commission de placement Valeurs immobilières Suisse

Représentant des investisseurs Claudio Campestrin
Vice-président des caisses de pension Novartis 1 et 2, Bâle

Nicola Fuso
Responsable Immobilier de CSS Assurance, Lucerne

Werner Buchmann
Responsable des placements en capitaux de la caisse de pension des Grisons, Coire

Toni Rösti
(à partir du 26.09.2019), responsable Placements de la Fondation pour indépendants ASMAG, Berne

Représentants du fondateur Credit Suisse (Suisse) SA

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

Andreas Roth
Product Manager Real Estate Switzerland, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Raymond Rüttimann
Head Real Estate Switzerland, Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Zurich

Organe de révision

PricewaterhouseCoopers AG
Zurich

Sommaire

CSF Real Estate	1
Organes	2
Sommaire	3
Avant-propos	4

CSF Real Estate Switzerland	5
Chiffres clés	6
Compte de fortune/compte de résultat	7
Répartition géographique/faits et chiffres	11
Achats/ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020	13
Produkt Report	14
Rapport sur le développement durable	18
Rapport d'évaluation	20
CSF Real Estate Switzerland	20

CSF Real Estate Switzerland Commercial	21
Chiffres clés	22
Compte de fortune/compte de résultat	23
Répartition géographique/faits et chiffres	25
Achats/ventes durant l'exercice 2019/2020	27
Produkt Report	28
Rapport sur le développement durable	30
Rapport d'évaluation	32

CSF Real Estate Switzerland Residential	33
Chiffres clés	34
Compte de fortune/compte de résultat	35
Répartition géographique/faits et chiffres	37
Achats/ventes durant l'exercice 2019/2020	39
Produkt Report	40
Rapport sur le développement durable	44
Rapport d'évaluation	46

CSF Real Estate Germany	47
Chiffres clés	48
Compte de fortune/compte de résultat	49
Répartition géographique/faits et chiffres	51
Achats/ventes durant l'exercice 2019/2020	53
Produkt Report	54
Rapport sur le développement durable	58
Rapport d'évaluation CSF Real Estate Germany	60

Vos interlocuteurs	62
---------------------------	-----------

Avant-propos



Une année réjouissante pour les groupes de placement immobilier suisse de Credit Suisse Fondation de placement

Malgré l'évolution économique décevante des derniers mois, les trois groupes de placement immobilier suisse ont fortement amélioré leur performance.

Le 16 mars 2020, le Conseil fédéral a décidé de prendre des mesures drastiques pour lutter contre le coronavirus en Suisse. Les magasins ont dû fermer, les restaurants ne pouvaient plus être exploités et les infrastructures de loisirs ont refusé les visiteurs. L'assouplissement progressif de ces restrictions n'a débuté que le 27 avril 2020. Presque 500 locataires des trois groupes de placement ont été touchés par ces limitations. Ces locataires ont été exonérés du loyer d'avril afin d'éviter des défaillances beaucoup plus importantes dues à d'éventuelles vacances ou faillites de locataires et de les inciter financièrement à reprendre leur activité. En parallèle, il s'agissait également de renforcer le modèle de partenariat entre bailleur et locataire. Au total, la dispense de loyer était inférieure à 1% des revenus locatifs. La société d'évaluation indépendante Wüest Partner AG fait l'hypothèse d'une dégradation des perspectives de revenus issus de biens à usage sensible au public. Par conséquent, sa base de données intègre des loyers plus bas à l'échéance des baux et un taux de vacance de base légèrement plus élevé pour certaines surfaces de vente, de restauration et de loisirs. Cela engendre de légères réductions pour un peu moins d'un cinquième des revenus locatifs.

Alors que ces pertes diminuent légèrement l'évaluation des biens à usage sensible au public, la réduction des taux d'escompte engendre une hausse de valeur dans les trois portefeuilles. Wüest Partner AG a diminué les taux d'escompte pour la plupart des biens, de manière plus marquée aux emplacements urbains centraux que dans les zones périphériques. Elle estime qu'une hausse des taux est improbable et que la demande d'immeubles de rendement de la part des investisseurs institutionnels restera soutenue au cours des prochains mois. Par conséquent, elle prévoit que cette pression contribuera à des prix de transaction encore plus élevés, et donc à des rendements initiaux faibles.

La réduction des taux d'escompte témoigne aussi de la qualité des trois groupes de placement immobilier suisse. Les immeubles détenus se distinguent par leur situation, leur qualité et leur gestion et dégagent cette année des rendements des placements très supérieurs à ceux de l'an dernier.

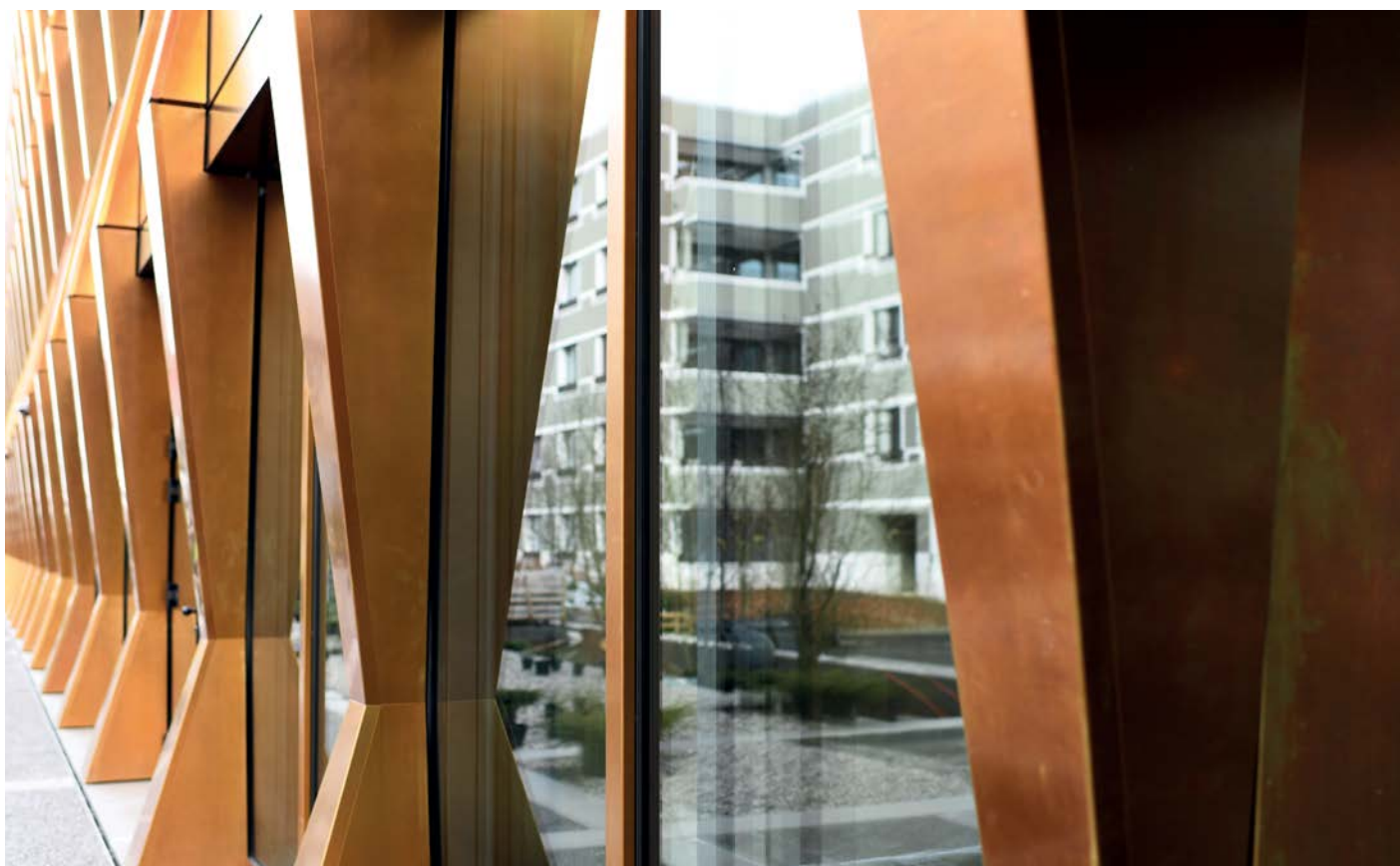
En ces temps de crise du coronavirus, les caisses de pension font encore état d'une forte demande pour les groupes de placement immobilier bien gérés. Nous l'avons notamment constaté lors de l'ouverture du groupe de placement immobilier CSF RES Residential. Les souscriptions ont atteint 273 mio CHF en moins de quatre heures. Le volume visé de 120 mio CHF a donc été largement sursouscrit et les souscriptions ont dû être réduites de manière linéaire.

Je vous souhaite une bonne lecture.

Alexandrine Kiechler, gérante de Credit Suisse Fondations de placement, Zurich

CSF Real Estate Switzerland

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



Bleichemattstrasse 31, 5000 Aarau

Chiffres clés

Chiffres clés de la classe A

Taux de pertes sur loyers	6,52%
Quote-part des fonds étrangers	20,05%
Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT)	75,27%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VBI)	0,53%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,71%
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	5,82%
Rendement de distribution	3,07%
Quote-part de la distribution (ratio Payout)	99,93%
Rendement des placements	7,25%
Quote-part des fonds étrangers	24,64%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	4,77%
Taux d'escompte moyen	réel 3,26%/ nominal 3,78%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	2,20%–4,90%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	2,71%–5,42%

Chiffres clés divergents dans la classe M

Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VBI)	0,15%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,20%
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	7,48%
Rendement de distribution	3,93%
Rendement de placement	7,76%

Provisions pour impôts latents au 30 juin 2020

	30.06.2020		30.06.2019	
	en CHF	en % ¹	en CHF	en % ¹
Impôts sur les bénéfices de liquidation	201 530 000	2,6%	173 976 000	2,33%

¹ des valeurs vénales

Product Team

Product Manager
Andreas Roth

**Portfolio Manager
Suisse romande**
Conradin Stiffler

**Product Lead Asset
Management**
Thomas Brandenberger

Finance Manager
Pascal Steiner

Construction
Torsten Gottsmann

Product Assistant
Lynn Anja Heer



Compte de fortune/ compte de résultat

Compte de fortune au 30 juin 2020	30.06.2020 CHF	30.06.2019 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
– Dépôts à vue	103 166,90	34 248,32
Valeurs mobilières (y compris valeurs mobilières prêtées), réparties comme suit		
– Actions et autres titres et droits de participation	80 112 000,00	80 000 000,00
Créances à court terme	83 635 194,95	69 136 194,66
Comptes de régularisation actifs	6 111 421,58	4 253 290,12
Bien-fonds		
– Immeubles en construction (y compris terrain)	281 524 000,00	437 180 000,00
– Constructions achevées (y compris terrain)	7 220 840 000,00	6 819 102 000,00
Parts de copropriétés	211 749 000,00	210 880 000,00
Fortune totale	7 884 074 783,43	7 620 585 733,10
moins:		
Engagements à court terme	98 000 431,21	148 396 886,63
Comptes de régularisation passifs	96 976 518,15	115 739 818,58
Impôts latents	201 530 000,00	173 976 000,00
Dettes hypothécaires (y compris autres prêts à rémunérer)	1 546 500 000,00	1 529 400 000,00
Fortune nette	5 941 067 834,07	5 653 073 027,89
Valeur d'inventaire par droit (classe A)	1 932,29	1 867,81
Valeur d'inventaire par droit (classe M)	1 955,52	1 881,82
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	5 653 073 027,89	5 473 153 729,59
Distribution annuelle ordinaire	–200 449 191,71	0,00
Emissions de droits	151 546 673,45	11 045 997,65
Rachats de droits	–70 245 385,46	–65 432 352,65
Autres transactions sur droits	52 700 677,24	–19 541 921,46
Bénéfice total	354 442 032,66	253 847 574,76
Fortune nette à la fin de l'exercice (consolidée)	5 941 067 834,07	5 653 073 027,89
Dont fortune nette (classe A)	4 639 507 938,20	4 400 566 939,81
Dont fortune nette (classe M)	1 301 559 895,11	1 252 506 088,08
Evolution des droits en circulation (consolidée)	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	3 021 585	3 051 142
Droits émis	82 365	6 022
Droits rachetés	–37 326	–35 579
Nombre de droits en circulation	3 066 624	3 021 585
Evolution des droits en circulation (classe A)	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	2 356 001	2 385 558
Droits émis	82 365	6 022
Droits rachetés	–37 326	–35 579
Nombre de droits en circulation	2 401 040	2 356 001

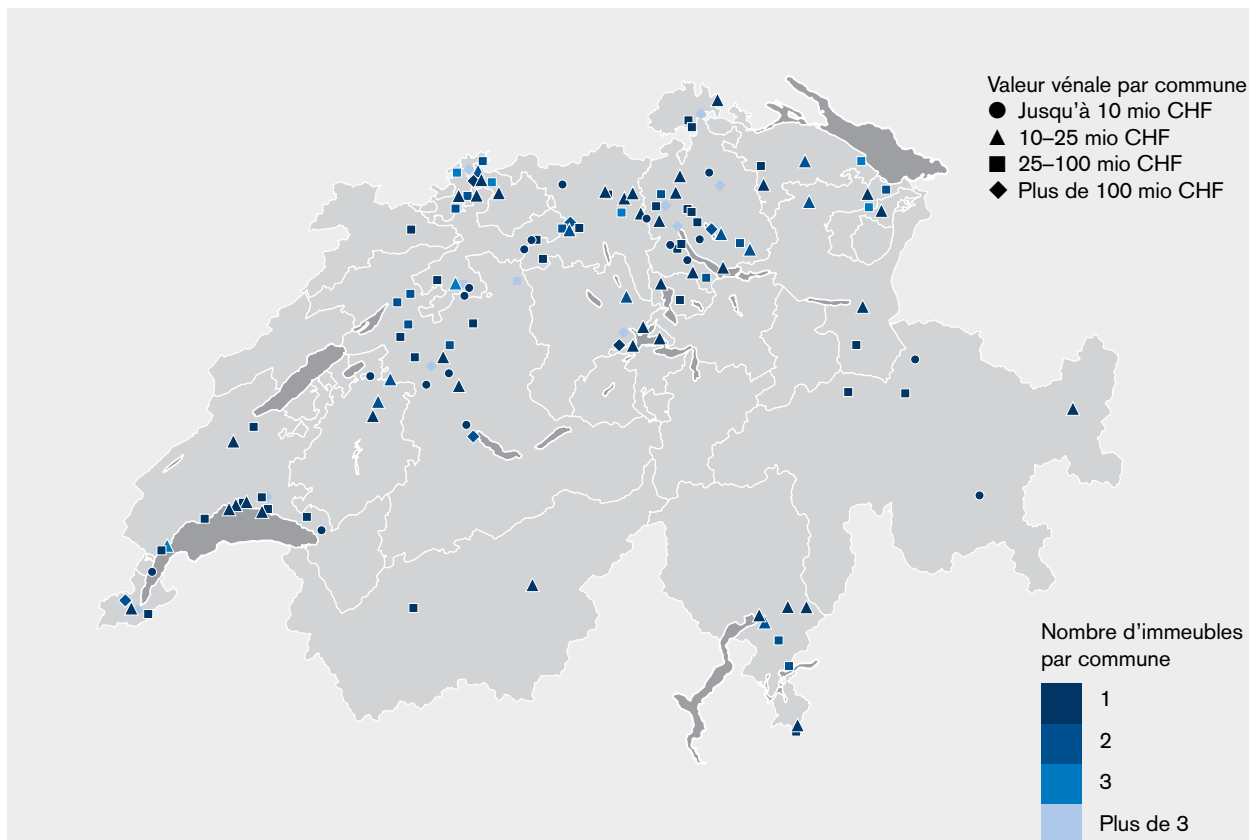
Evolution des droits en circulation (classe M)	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	665 584	665 584
Droits émis	0	0
Droits rachetés	0	0
Nombre de droits en circulation	665 584	665 584
Résultat par droit retenu pour la distribution Classe A	59,23	66,11
Résultat par droit retenu pour la distribution Classe M	76,90	67,15
Classe A		
VNI	4 639 507 938,20	4 400 566 939,81
Valeur en capital après transactions	1 823,72	1 784,09
Gain en capital	49,34	16,78
Valeur en capital par droit	1 873,06	1 800,86
Produit net de l'exercice par droit	59,23	66,95
Valeur d'inventaire par droit avant distribution	1 932,29	1 867,81
Distribution	-59,23	-66,11
Valeur d'inventaire par droit après distribution	1 873,06	1 801,70
Classe M		
VNI	1 301 559 895,11	1 252 506 088,08
Valeur en capital après transactions	1 814,67	1 796,78
Gain en capital	63,94	16,90
Valeur en capital par droit	1 878,61	1 813,68
Produit net de l'exercice par droit	76,91	68,13
Valeur d'inventaire par droit avant distribution	1 955,52	1 881,82
Distribution	-76,90	-67,15
Valeur d'inventaire par droit après distribution	1 878,62	1 814,67

Compte de résultat au 30 juin 2020

	01.07.2019–30.06.2020 CHF	01.07.2018–30.06.2019 CHF
Revenus locatifs théoriques	326 810 100,09	321 694 786,63
Logements vacants	-21 112 646,31	-17 142 153,22
Pertes d'encaissement sur loyers	-817 336,61	-529 966,90
Revenu locatif net	304 880 117,17	304 022 666,51
Revenus de parts de copropriété	9 220 710,79	9 595 724,93
Maintenance	-22 723 549,76	-22 529 211,15
Réparation	-21 052 343,12	-16 151 653,37
Entretien des immeubles	-43 775 892,88	-38 680 864,52
Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-7 039 880,33	-6 690 422,16
Charges d'exploitation et de chauffage non imputables	-8 715 188,80	-5 365 111,97
Assurances	-3 027 862,53	-2 847 399,24
Frais d'administration	-11 531 338,67	-11 808 965,68
Frais de location et d'insertion	-2 284 630,68	-2 397 623,12
Impôts et taxes	-3 614 989,64	-3 612 910,01
Autres charges d'exploitation	-1 701 782,83	-602 794,10
Charges d'exploitation	-37 915 673,48	-33 325 226,28
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	232 409 261,60	241 612 300,64
Intérêts actifs	1 905,93	3 638,10
Produits des rentes de droits de superficie	208 469,40	208 512,44
Autres revenus	745 280,99	2 185 775,88
Autres revenus	955 656,32	2 397 926,42
Intérêts hypothécaires	-15 163 846,63	-17 389 356,58
Autres intérêts passifs	-58 322,66	-61 129,81
Rentes de droits de superficie	-1 514 161,65	-1 512 412,55
Charges de financement	-16 736 330,94	-18 962 898,94
Frais de gestion	-23 093 865,03	-22 615 226,79
Autres frais d'administration	-335 732,30	-354 134,09
Frais d'administration	-23 429 597,33	-22 969 360,88
Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	3 188 665,83	248 202,57
Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-2 855 651,68	-1 635 810,74
Revenus/charges des mutations de droits	333 014,15	-1 387 608,17
Produits nets	193 532 003,80	200 690 359,07
Gains et pertes en capital réalisés	10 364 212,59	28 850 293,42
Bénéfice réalisé	203 896 216,39	229 540 652,49
Gains et pertes en capital non réalisés	178 099 816,27	49 709 922,27
Variation des impôts latents	-27 554 000,00	-25 403 000,00
Bénéfice total	354 442 032,66	253 847 574,76

Utilisation du résultat (consolidée)	CHF	CHF
Produit net de l'exercice	193 532 003,80	200 690 359,07
Gains en capital (réalisés) destinés à la distribution	0,00	0,00
Report de l'exercice précédent	23 456,66	0,00
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	-150 956,21	-217 710,70
Résultat disponible pour distribution	193 404 504,25	200 472 648,37
Résultat prévu pour distribution	-193 397 007,62	-200 449 191,71
Résultat retenu pour réinvestissement	0,00	0,00
Report à nouveau	7 496,63	23 456,66
Utilisation du résultat (classe A)		
Produit net de l'exercice	142 343 960,01	155 946 793,77
Gains en capital (réalisés) destinés à la distribution	0,00	0,00
Report de l'exercice précédent	22 395,18	0,00
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	-150 956,21	-169 172,48
Résultat disponible pour distribution	142 215 398,98	155 777 621,29
Résultat prévu pour distribution	-142 213 598,02	-155 755 226,11
Résultat retenu pour réinvestissement	0,00	0,00
Report à nouveau	1 800,96	22 395,18
Utilisation du résultat (classe M)		
Produit net de l'exercice	51 188 043,79	44 743 565,30
Gains en capital (réalisés) destinés à la distribution	0,00	0,00
Report de l'exercice précédent	1 061,48	0,00
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	0,00	-48 538,22
Résultat disponible pour distribution	51 189 105,27	44 695 027,08
Résultat prévu pour distribution	-51 183 409,60	-44 693 965,60
Résultat retenu pour réinvestissement	0,00	0,00
Report à nouveau	5 695,67	1 061,48

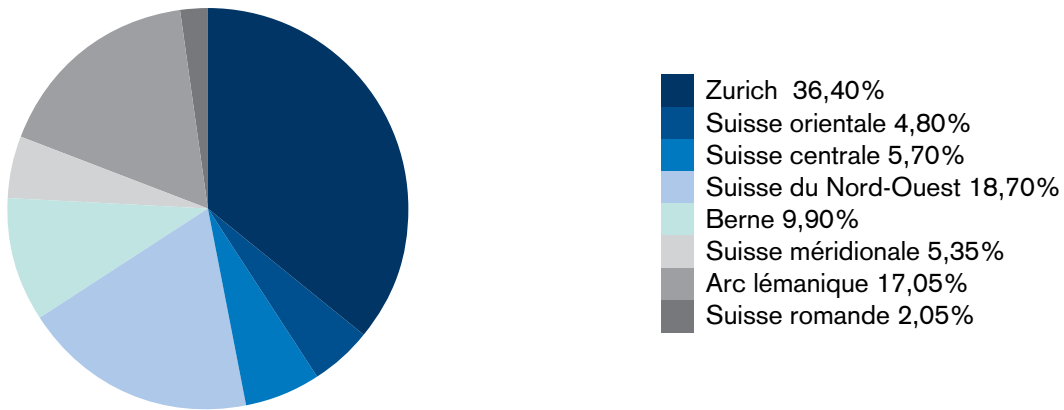
Répartition géographique / faits et chiffres



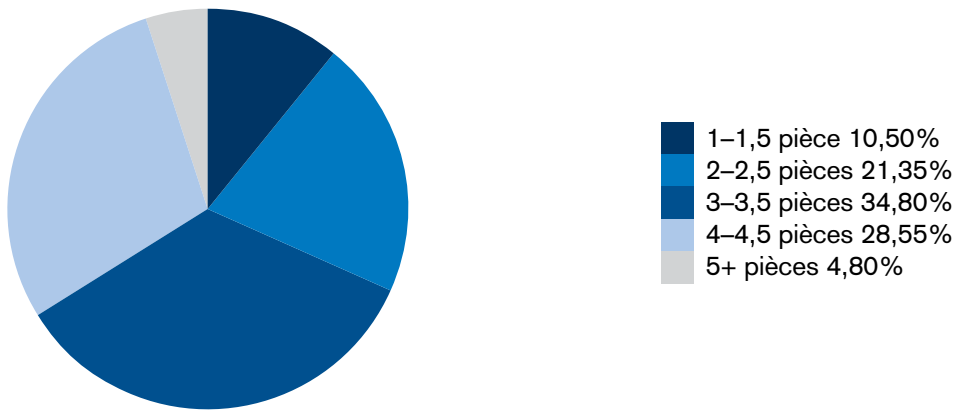
Chiffres clés du portefeuille

Nombre d'immeubles	266
Total des objets en location	32 992
Total des appartements	11 184
Valeur vénale	7 714 113 000 CHF
Coûts de revient	7 008 162 100 CHF
Loyers encaissés (revenu locatif net)	314 309 297 CHF
Pertes sur loyers	21 929 983 CHF

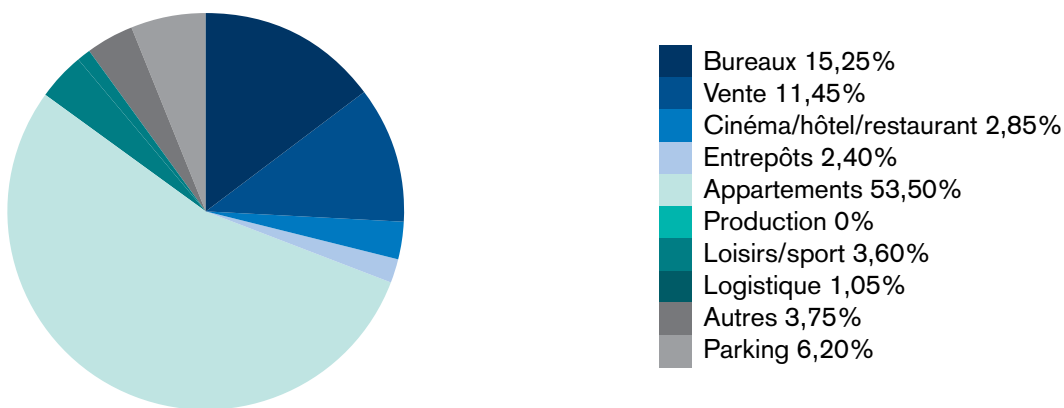
Répartition géographique selon valeur vénale



Mix d'appartements



Répartition structurelle selon produit net des loyers encaissés (juin x 12)



Achats/ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2020
Immeubles résidentiels		
Aucun		
Immeubles à usage commercial		
Aucun		
Constructions mixtes		
Aucun		
Terrain constructible (y compris bâtiments à démolir) et constructions en cours		
Pieterlen, Bahnhofstrasse 18, 20/20a	01.08.2020	4 954 000
Copropriété		
Aucun		
Terrains en droit de superficie		
Aucun		
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		4 954 000

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date de vente	Prix de vente en CHF
Zurich, Unterfeldstrasse 100-106	01.07.2020	14 850 000
Transactions entre les groupes de placement		
Aucun		
Placements immobiliers indirects		
Aucun		

Verkäufe im Geschäftsjahr 2019/2020

Ort, Adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF au 30.06.2019
Vente des unités Stowe		
Flims, Stenna Center	diverse	2 552 000

Ort, Adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF au 30.06.2019
Allschwil, Gewerbestrasse 24	01.07.2019	13 690 000
Eysins, Route de Crassier 21	01.01.2020	20 640 000
Kaisten, Weihermatt	01.06.2020	19 840 000
Laupen, Brüelstrasse 2, 4 / Hofacherstrasse 2	01.06.2020	7 773 000
Thun, Gewerbestrasse 15	01.06.2020	16 120 000
Eschenbach, Rickenstrasse 8	01.06.2020	6 637 000
Volketswil, Säntisweg 1	01.06.2020	8 034 000
Wallisellen, Seidenstrasse 2, 4, 6, «Zwicky-Areal»	01.06.2020	39 690 000
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		134 976 000

Produkt Report

Conditions cadre macroéconomique

Au moment où la pandémie de COVID-19 a commencé à déferler sur l'Europe, l'économie suisse était dans une situation assez saine. Le marché immobilier suisse venait d'avoir une décennie prospère, bien que l'évolution des marchés locatifs ait commencé à faiblir au cours des dernières années. Avec la pandémie de COVID-19, l'économie mondiale et celle de la Suisse ont été mises à rude épreuve et sont maintenant en récession. Ce contexte économique touche également le marché immobilier, surtout dans le domaine locatif. Les répercussions à moyen et long terme dépendront surtout de la durée d'impact de la pandémie sur l'économie suisse et des mesures politiques qui seront prises dans le cas d'une éventuelle deuxième vague.

Incidences du COVID-19

La situation exceptionnelle de la Suisse du 16 mars au 19 juin 2020 et la fermeture temporaire des écoles, des restaurants et de nombreux magasins ont affecté les revenus du groupe de placement immobilier. Après une analyse approfondie, nous avons décidé d'exonérer du loyer et des charges d'avril 2020 tous les locataires situés en Suisse qui ont été obligés à interrompre temporairement leur activité par le Conseil fédéral. Au 30 juin 2020, ces exonérations représentaient 1,18% des revenus locatifs théoriques nets annuels du groupe de placement.

Notes sur le rapport annuel

Ajustements du portefeuille

Pendant l'exercice, les investissements ont surtout été axés sur les projets de nouvelles constructions et sur le portefeuille existant. En même temps, nous avons exploité l'attrait du marché pour céder plusieurs immeubles. Aucun achat n'a été effectué durant l'exercice.

Rendement de placement

Au 30 juin 2020, le rendement de 7,25% est nettement supérieur à celui de l'an précédent. Cela est surtout dû à une importante réévaluation à la hausse des biens résidentiels par l'expert en évaluation externe Wüest Partner AG.

Distribution 2019

Après dix ans de capitalisation, nous avons recommencé à verser des dividendes. 60% des quelque 200 mio CHF de dividendes ont été réinvestis.

Projets achevés

Kriens, Matteo

Des bureaux, des surfaces commerciales et 146 appartements ont été construits sur ce site. Les principaux locataires sont la Migros et Bächli Sports de Montagne.

Monteceneri-Rivera, Greenpark, et Bellinzona, Via Pratocarasso

Plus de 100 appartements ont été achevés dans le canton du Tessin.



Via degli Albrici 1-1A-1B, 3-3A, 6830 Chiasso

Green City, Zurich

Dans le quartier en plein essor de Green City à Zurich Sud, nous avons achevé le projet résidentiel Tuchmacherhof, qui comprend 63 appartements, ainsi que l'immeuble de bureaux Pergamin II.

Projets en cours de construction

Green City, Zurich

Le gros œuvre des projets Pergamin I et Ingres est achevé. Les deux tiers du projet Ingres sont voués à accueillir un hôtel et le reste est destiné à divers usages commerciaux.

Le taux de location s'établit déjà à 95%. Pour sa part, le projet Pergamin I prévoit avant tout des bureaux. Actuellement, le taux de location pour Pergamin II est de 50%. L'investissement total à Green City est d'environ 270 mio CHF.

Chavannes, En Dorigny

Nous avons négocié pendant plusieurs années afin de pouvoir acquérir trois terrains à Chavannes, sur un total de quatre. Il s'agit d'un projet de développement sur site vierge doté d'un plan d'aménagement approuvé. Le propriétaire du quatrième terrain souhaite le développer lui-même. L'investissement total pour les trois terrains se monte à 370 mio CHF environ. La demande de permis de construire sera déposée au troisième trimestre 2020 et le début de la construction est prévu en 2021.

Sion, projet «Cour de Gare»

Sept bâtiments sont envisagés au total. Environ 300 appartements seront construits, couvrant

presque la moitié de la surface utile de plus de 40 000 m². Le reste sera occupé par des bureaux, des surfaces de vente au détail, un hôtel et une salle de concerts et de congrès. Il y aura aussi un garage sous-terrain avec plus de 600 places à usage collectif. Le projet «Cour de Gare» fera office de pivot entre le centre historique et les quartiers appelés à se développer au sud de la commune. Le permis de construire a été obtenu au deuxième trimestre et la construction commencera avant la fin de l'année.

Ventes d'immeubles

Pendant l'exercice, nous avons réussi à vendre huit immeubles d'une valeur vénale de 132 mio CHF à des fins stratégiques, et cédé les trois derniers appartements en propriété par étages à Flims, sur un total de 81.

Investissements dans les immeubles existants

Chaque année, nous investissons entre 80 et 100 mio CHF dans les immeubles du portefeuille. Ces investissements comprennent de menus travaux d'entretien, des interventions plus importantes comme l'assainissement de parties de bâtiments ou des rénovations complètes. Dans des cas plus rares, il peut être judicieux de démolir le bâtiment existant et de reconstruire, par exemple si un immeuble peut faire l'objet d'une utilisation plus intensive en raison d'un reclassement opéré par la commune.



Via Lagacci, Green Park, 6802 Monteceneri-Rivera

Les principaux projets en cours impliquant une transformation de la structure existante sont:

Münchenstein, Spenglerpark

Assainissement de l'aile A et construction d'une tour d'habitation de 100 mètres de haut

Genève, Rue de la Confédération – Centre Confédération

Revitalisation des surfaces de vente et rénovation du centre commercial

Zurich, Wydäckerring

Démolition des bâtiments existants et réalisation d'une nouvelle construction

Bâle, Horburg

Démolition d'une partie des bâtiments existants et remplacement par la construction d'une tour d'habitation

Birsfelden, Birseckstrasse

Démolition des bâtiments existants et remplacement par la construction de trois nouvelles tours d'habitation

Succès des locations

Réussir à louer les surfaces représente un élément essentiel pour le succès d'un portefeuille. Cette année également, plusieurs surfaces ont trouvé un nouveau locataire, ou le locataire actuel a prolongé son bail. Les exemples suivants se limitent aux surfaces les plus importantes:

Zurich, Baslerpark, Baslerstr. 60

Un contrat de dix ans a été conclu avec la ville de Zurich pour 3541 m² de locaux éducatifs.

Genève, Rue de la Confédération – Centre Confédération

Un contrat de dix ans a été conclu avec proCI-TEL SA pour 2900 m² de cinémas.

Kriens, Sternmatte, «Matteo»

Un contrat de cinq ans a été conclu avec Zurich Assurances SA pour 2173 m² de bureaux.

Greifensee, Burstwiesenstrasse 1/3, centre commercial «Meierwis»

Un contrat de dix ans a été conclu avec la Coopérative Migros Zurich pour 1015 m² de surfaces de vente.

Zurich, Baslerpark, Baslerstr. 60

Une prolongation du bail de cinq ans a été conclue avec Lenovo pour 740 m² de bureaux.

Un contrat de cinq ans a été conclu avec NewPlacement Academy GmbH pour 748 m² de bureaux.

Perspectives de l'activité pour l'exercice 2020/2021

Produit

■ Distribution automne 2020

Le produit net constitue la base de la distribution. Le produit net découle des produits et frais des immeubles, après commissions de gestion et échanges de droits de participation. Le produit net de l'exercice



Seestrasse 46/50, 8802 Kilchberg

2019/2020 s'élève à 193,5 mio CHF. Un montant de 193,5 mio CHF a été approuvé en vue d'une distribution à l'automne 2020.

- Endettement
Une réduction de l'endettement est prévue au cours des prochaines années. Nous suivons une stratégie visant à ramener le taux d'endettement de 20% à 15% dans les prochaines années.

Gestion active du taux de vacance

- Réduction du taux de vacance
- Prolongation anticipée des contrats en cours
- Investissements ciblés pour assurer les locations à long terme

Intentions de vente d'immeubles

Des ventes d'immeubles d'une valeur de 100 à 150 mio CHF sont prévues pendant le nouvel exercice. Au 1^{er} juillet 2020, nous avons déjà vendu le premier bien situé à Zurich, d'une valeur vénale de 11,7 mio CHF.

Intentions d'achat d'immeubles existants et projets

Nous envisageons de continuer à nous concentrer sur le développement des biens en portefeuille. Le budget pour les achats d'immeubles et les projets est dans une fourchette de 60 à 100 mio CHF. Le 31 août 2020, nous avons acquis un premier immeuble d'une valeur vénale de 17,6 mio CHF au 30.06.2020 situé au Bouveret.



Sternmatte, Baufeld B, 6010 Kriens



Tuchmacherhof Green City, Maneggstrasse 93, 95, 8041 Zurich

Rapport sur le développement durable

Chiffres clés en matière d'énergie

2010–2019



Electricité
+108%



Chaleur:
-20%

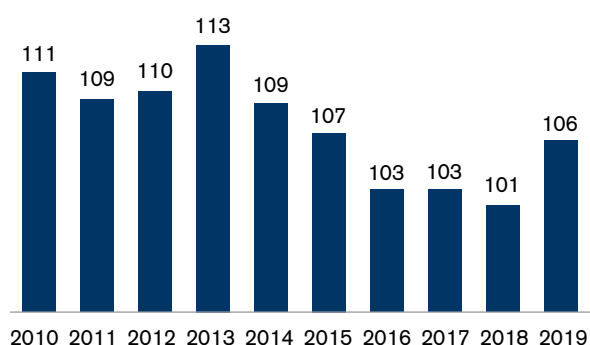


Energie:
-4%

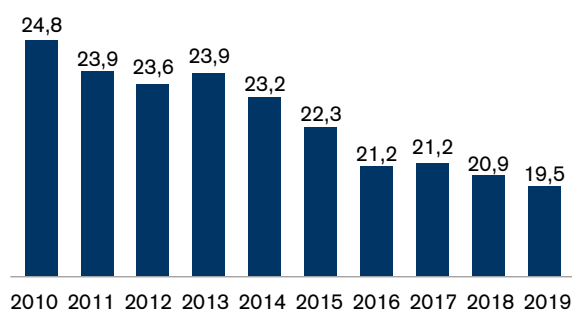


Emissions CO₂:
-21%

Performance énergétique (kWh/m²)

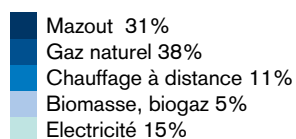
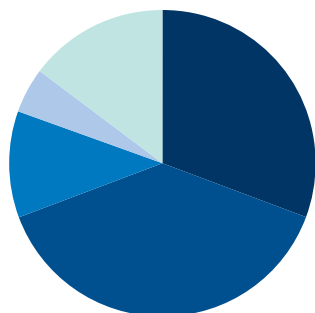


Performance en matière de CO₂ (kg CO₂/m²)

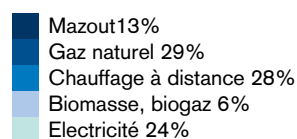
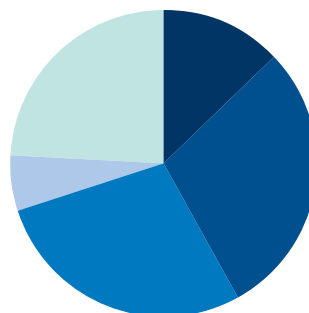


Composition des sources énergétiques (kWh/m²)

2010



2019



A la date de rédaction du présent rapport, la note GRESB n'est pas encore disponible. Les organisateurs avaient décidé de repousser les délais de participation 2020 à cause de la crise du COVID-19. Les résultats devraient être disponibles en novembre 2020 et seront alors publiés sur Internet sous <https://amfunds.credit-suisse.com>.

Cette année, le nombre de participants au GRESB a de nouveau augmenté, d'environ 20%. Pour la première fois, plus de 1200 sociétés immobilières, fonds immobiliers, Real Estate Investment Trusts (REITs) et promoteurs immobiliers participent à l'indice de référence immobilier en matière d'ESG. Avec les infrastructures, le GRESB couvre une valeur d'actifs brute (GAV) supérieure à 5300 mia USD.

Rapport d'évaluation

CSF Real Estate Switzerland

1 Mandat

En vertu de l'art. 41, al. 3, 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 biens immobiliers de CSF RES ont été évalués individuellement par Wüest Partner, expert en évaluation indépendant, au 30 juin 2020 en sachant qu'une visite a ici eu lieu trois ans après la première inspection. 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 confirme que les évaluations ont été effectuées conformément aux prescriptions et aux 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 comme «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. 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.

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 être totalement indépendante et garantit le traitement confidentiel des informations en rapport avec cette évaluation.

Wüest Partner AG
Zurich, le 14 juillet 2020

Gino Fiorentin

André Kägi

CSF Real Estate Switzerland Commercial

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



Blaufahnenstrasse 3, 6, 6A, Münstergasse 2, 4, Zwingliplatz 3, 8001 Zurich

Chiffres clés

Taux de pertes sur loyers	7,77%
Quote-part des fonds étrangers	21,45%
Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT)	77,94%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VBI)	0,52%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,67%
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	4,01%
Rendement de distribution	n/a
Quote-part de la distribution (ratio Payout)	n/a
Rendement de placement	4,50%
Quote-part des fonds étrangers	23,59%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	3,19%
Taux d'escompte moyen	réel 3,44% / nominal 3,96%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	2,60%–4,10%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	3,11%–4,62%

Provisions pour impôts latents au 30 juin 2020

	30.06.2020		30.06.2019	
	en CHF	en % ³	en CHF	en % ³
Impôts sur les bénéfices de liquidation	9 563 000	0,56%	6 054 000	0,37%

³ des valeurs vénables

Product Team

Product Manager
Murat Saydam

Product Lead Asset Management
Arbana Aziri

Finance Manager
Roman Burkhardt

Construction
Torsten Gottsmann

Product Assistant
Lynn Anja Heer



Compte de fortune/ compte de résultat

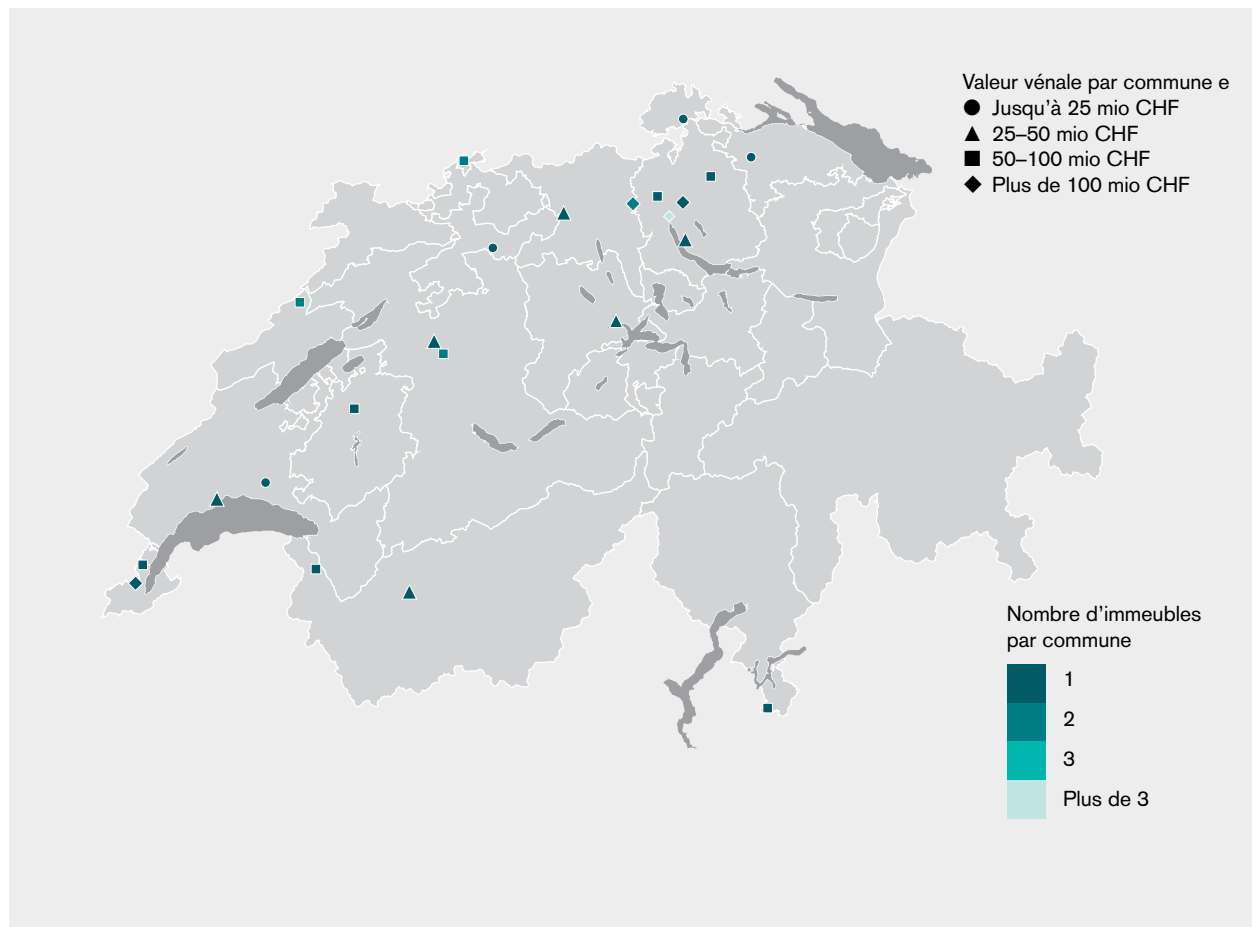
Compte de fortune au 30 juin 2020

	30.06.2020 CHF	30.06.2019 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
– Dépôts à vue	49 373,18	9 707,16
Créances à court terme	19 227 058,65	15 645 857,87
Comptes de régularisation actifs	1 220 313,80	1 247 464,79
Bien-fonds		
– Immeubles en construction (y compris terrain)	139 430 000,00	129 780 000,00
– Constructions achevées (y compris terrain)	1 567 246 000,00	1 525 050 000,00
Fortune totale	1 727 172 745,63	1 671 733 029,82
Engagements à court terme		
Comptes de régularisation passifs	17 111 729,92	21 863 236,60
Impôts latents	14 656 561,04	10 927 057,34
Dettes hypothécaires (y compris autres prêts à rémunérer)	9 563 000,00	6 054 000,00
Fortune nette	366 100 000,00	351 300 000,00
Nettovermögen	1 319 741 454,67	1 281 588 735,88
Valeur d'inventaire par droit	1 565,24	1 497,89
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	1 281 588 735,88	1 291 053 676,02
Emissions de droits	3 060 980,00	459 374,56
Rachats de droits	-22 228 564,30	-61 043 536,40
Autres transactions sur droits	6 682 858,12	4 169 478,33
Bénéfice total	50 637 444,97	46 949 743,37
Fortune nette à la fin de l'exercice	1 319 741 454,67	1 281 588 735,88
Evolution des droits en circulation		
	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	855 596	896 646
Droits émis	2 000	317
Droits rachetés	-14 441	-41 367
Nombre de droits en circulation	843 155	855 596
Résultat par droit retenu pour réinvestissement	49,73	49,87

Compte de résultat au 30 juin 2020

	01.07.2019–30.06.2020 CHF	01.07.2018–30.06.2019 CHF
Revenus locatifs théoriques	73 049 117,55	70 631 746,53
Logements vacants	-5 639 755,59	-5 796 411,12
Pertes d'encaissement sur loyers	-42 547,92	-263 000,00
Revenu locatif net	67 366 814,04	64 572 335,41
Maintenance	-2 819 839,55	-2 071 338,73
Réparation	-7 196 552,92	-3 175 534,56
Entretien des immeubles	-10 016 392,47	-5 246 873,29
Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-1 015 157,43	-837 489,84
Charges d'exploitation et de chauffage non imputables	-2 644 830,71	-1 241 671,73
Assurances	-681 239,12	-655 865,68
Frais d'administration	-1 997 152,75	-2 066 502,50
Frais de location et d'insertion	-550 487,05	-562 564,55
Impôts et taxes	-585 014,93	-796 079,09
Autres charges d'exploitation	-93 496,92	-116 106,72
Charges d'exploitation	-7 567 378,91	-6 276 280,11
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	49 783 042,66	53 049 182,01
Intérêts hypothécaires	0,00	58,85
Produits des rentes de droits de superficie	88 006,50	87 618,90
Autres revenus	2 347 534,89	1 166 074,55
Autres revenus	2 435 541,39	1 253 752,30
Intérêts hypothécaires	-2 750 916,75	-3 313 830,43
Autres intérêts passifs	-18 662,51	-10 720,86
Rentes de droits de superficie	-84 300,00	-84 300,00
Charges de financement	-2 853 879,26	-3 408 851,29
Frais de gestion	-6 786 067,33	-6 427 913,05
Autres frais d'administration	-39 083,55	-74 886,53
Frais d'administration	-6 825 150,88	-6 502 799,58
Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	65 200,00	2 935,78
Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-598 108,94	-1 480 475,85
Revenus/charges des mutations de droits	-532 908,94	-1 477 540,07
Produits nets	42 006 644,97	42 913 743,37
Gains et pertes en capital réalisés	0,00	0,00
Bénéfice réalisé	42 006 644,97	42 913 743,37
Gains et pertes en capital non réalisés	12 139 800,00	4 251 000,00
Variation des impôts latents	-3 509 000,00	-215 000,00
Bénéfice total	50 637 444,97	46 949 743,37
Utilisation du résultat		
Produit net de l'exercice	42 006 644,97	42 913 743,37
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	-76 637,50	-242 245,34
Résultat disponible pour distribution	41 930 007,47	42 671 498,03
Résultat retenu pour réinvestissement	41 930 007,47	42 671 498,03

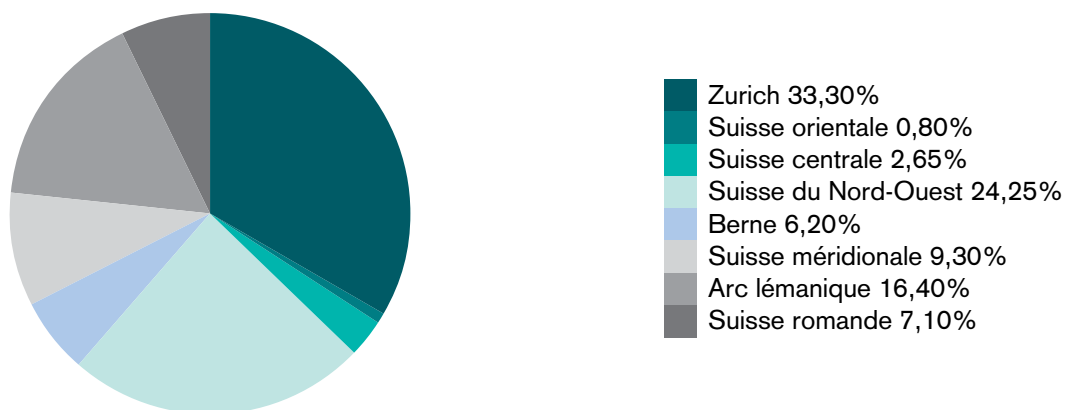
Répartition géographique / faits et chiffres



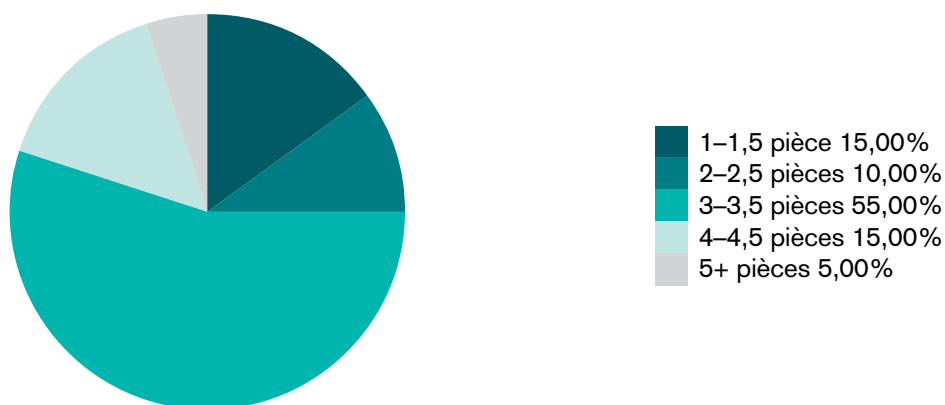
Chiffres clés du portefeuille

Nombre d'immeubles	31
Total des objets en location	5 992
Valeur vénale	1 706 676 000 CHF
Coûts de revient	1 686 030 200 CHF
Loyers encaissés (revenu locatif net)	67 454 821 CHF
Pertes sur loyers	5 682 304 CHF

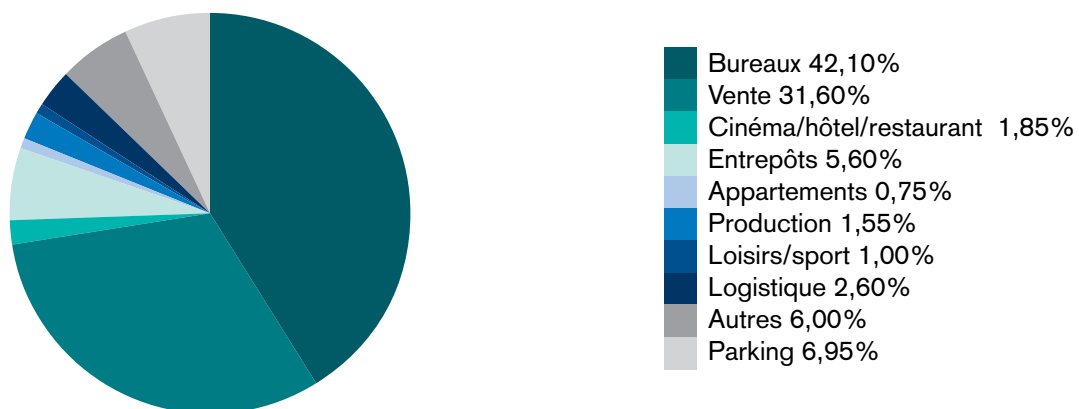
Répartition géographique selon valeur vénale



Mix d'appartements



Répartition structurelle selon produit net des loyers encaissés (juin x 12)



Achats/ventes durant l'exercice 2019/2020

Achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2020
Aucun		
Immeubles résidentiels		
Aucun		
Immeubles à usage commercial		
Aucun		
Constructions mixtes		
Aucun		
Terrain constructible (y compris bâtiments à démolir) et constructions en cours		
Aucun		
Copropriété		
Aucun		
Terrains en droit de superficie		
Aucun		
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		0

Engagements d'achat/de vente durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date d'achat/de vente	Prix d'achat/de vente en CHF
Aucun		
Geschäfte zwischen Anlagegruppen		
Aucun		

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Valeur vénale en CHF au 30.06.2019	
Aucun		
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		0

Produkt Report

Conditions cadre macroéconomiques

Au moment où la pandémie de COVID-19 a commencé à déferler sur l'Europe, l'économie suisse était dans une situation assez saine. Le marché immobilier suisse venait d'avoir une décennie prospère, bien que l'évolution des marchés locatifs ait commencé à faiblir au cours des dernières années. Avec la pandémie de COVID-19, l'économie mondiale et celle de la Suisse ont été mises à rude épreuve et sont maintenant en récession. Ce contexte économique touche également le marché immobilier, surtout dans le domaine locatif. Les répercussions à moyen et long terme dépendront surtout de la durée d'impact de la pandémie sur l'économie suisse et des mesures politiques qui seront prises dans le cas d'une éventuelle deuxième vague.

Incidences du COVID-19

La situation exceptionnelle de la Suisse du 16 mars au 19 juin 2020 et la fermeture temporaire des écoles, des restaurants et de nombreux magasins ont affecté les revenus du groupe de placement immobilier. Après une analyse approfondie, nous avons décidé d'exonérer du loyer et des charges d'avril 2020 tous les locataires situés en Suisse qui ont été obligés à interrompre temporairement leur activité par le Conseil fédéral. Au 30 juin 2020, ces exonérations représentaient 1,78% des revenus locatifs théoriques nets annuels du groupe de placement.

Notes sur le rapport annuel

Ajustements du portefeuille

Pendant l'exercice, les investissements ont surtout été axés sur les projets de nouvelles constructions et sur le portefeuille existant. Plusieurs opportunités d'achat ont été examinées à des fins de diversification et de développement du portefeuille. Mais aucune transaction n'a été réalisée en raison de divergences de vues concernant les prix d'achat.

Rendement de placement

Au 30 juin 2020, le rendement des placements, de 4,5%, était supérieur à celui de l'année précédente. Cela est surtout dû à une réévaluation à la hausse du portefeuille par l'expert en évaluation externe Wüest Partner AG.



Rue de la Piscine 10, Business Park Swisscom, 1950 Sion

Projets achevés

Spreitenbach

Des surfaces de bureaux innovantes de co-working sur environ 5000 m² ont été réalisées et remises à leur exploitant au deuxième trimestre.

Projets en cours de construction

Un projet de construction par étapes était encore en cours de réalisation durant l'exercice. Il s'agit du site Richtistrasse 2, 4 et 6 à Wallisellen, qui se compose d'un hôtel (achevé en janvier 2019), d'une concession automobile (achevée en septembre 2019) et d'une tour de bureaux de 19 étages (achèvement en septembre 2020).



Seestrasse 76, 78, 8703 Erlenbach

Ventes d'immeubles

Aucune vente n'a été effectuée.

Investissements dans les immeubles existants

Chaque année, nous investissons entre 30 et 45 mio CHF dans les immeubles du portefeuille. Ces investissements comprennent de menus travaux d'entretien, des interventions plus importantes comme l'assainissement de parties de bâtiments, des rénovations complètes ou le repositionnement d'immeubles.

Ces mesures permettent d'exploiter au mieux les potentiels, de faciliter la location et d'augmenter la qualité du portefeuille. Nos investissements les plus importants dans des immeubles existants concernent les propriétés suivantes

Bâle, Aeschenvorstadt 72

Assainissement total avec ajout d'un étage. L'assainissement est bientôt achevé, toutes les surfaces sont déjà louées.

Blaufahnenstrasse 3, 6, 6A, Münstergasse 2, 4, Zwingliplatz 3

Démantèlement et réaménagement complet de toutes les surfaces de bureaux. Les travaux seront bientôt achevés. Toutes les surfaces de bureaux, d'environ 4500 m², sont déjà louées.

Succès des locations

Réussir à louer les surfaces représente un élément essentiel pour le succès d'un

portefeuille. Cette année également, plusieurs surfaces ont trouvé un nouveau locataire, ou le locataire actuel a prolongé son bail. Les exemples suivants donnent un aperçu des plus grands succès dans ce domaine:

La Chaux-de-Fonds, L-J Chevrolet 4/4a, 6/6a

Le bail avec LVMH Swiss Manufactures SA 1. portant sur 14 898 m² de surfaces industrielles et de bureaux a été prolongé de dix ans à partir de janvier 2022.

Spreitenbach, EKZ Shoppi Tivoli

Le bail avec Metro Boutique a été prolongé de cinq ans. La surface locative est de 1516 m².

Spreitenbach, Industriestrasse 171

Un contrat de gestion avec Office LAB AG portant sur 5634 m² de surfaces de co-working a été conclu pour une durée indéterminée.

Zollikofen, Bernstrasse 160, 162, 164

Un contrat de cinq ans a été conclu avec la Croix Rouge Suisse pour 1215 m² de bureaux.

Blaufahnenstrasse 3, 6, 6A, Münstergasse 2, 4, Zwingliplatz 3

Un contrat de dix ans a été conclu avec Rahn+Bodmer Co. pour 4642 m² de bureaux.

Rapport sur le développement durable

Chiffres clés en matière d'énergie

2011-2019



Electricité:
+148%



Chaleur:
-26%

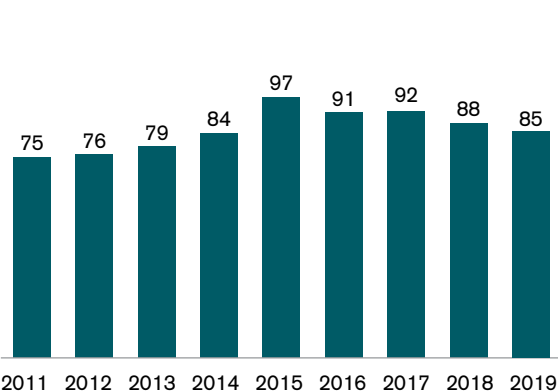


Energie:
-13%

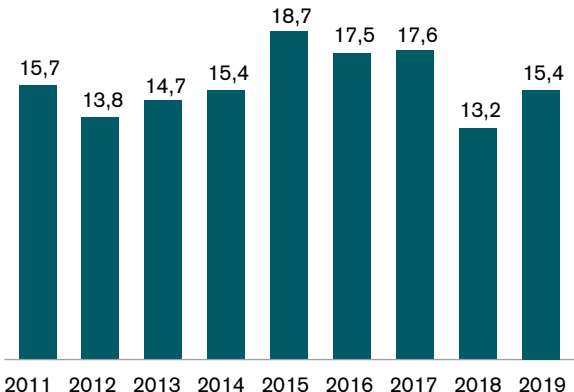


Emissions CO₂:
-2%

Performance énergétique (kWh/m²)

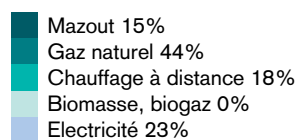
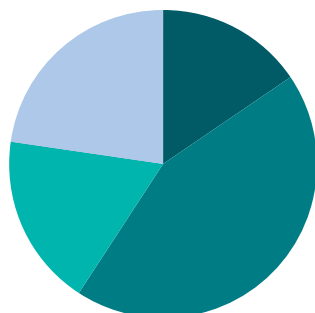


Performance en matière de CO₂ (kg CO₂/m²)

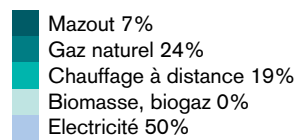
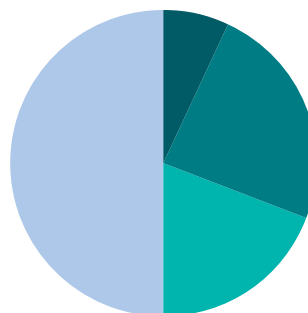


Composition des sources énergétiques (kWh/m²)

2011



2019



A la date de rédaction du présent rapport, la note GRESB n'est pas encore disponible. Les organisateurs avaient décidé de repousser les délais de participation 2020 à cause de la crise du COVID-19. Les résultats devraient être disponibles en novembre 2020 et seront alors publiés sur Internet sous <https://amfunds.credit-suisse.com>.

Cette année, le nombre de participants au GRESB a de nouveau augmenté, d'environ 20%. Pour la première fois, plus de 1200 sociétés immobilières, fonds immobiliers, Real Estate Investment Trusts (REITs) et promoteurs immobiliers participent à l'indice de référence immobilier en matière d'ESG. Avec les infrastructures, le GRESB couvre une valeur d'actifs brute (GAV) supérieure à 5300 mia USD.

Rapport d'évaluation CSF Real Estate Switzerland Commercial

1 Mandat

En vertu de l'art. 41, al. 3, 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 biens immobiliers de CSF RES Commercial ont été évalués individuellement par Wüest Partner, expert en évaluation indépendant, au 30 juin 2020 en sachant qu'une visite a ici eu lieu trois ans après la première inspection. 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 confirme que les évaluations ont été effectuées conformément aux prescriptions et aux 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 comme «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. 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.

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 être totalement indépendante et garantit le traitement confidentiel des informations en rapport avec cette évaluation.

Wüest Partner AG
Zurich, le 16 juillet 2020

Gino Fiorentin

André Kägi

CSF Real Estate Switzerland Residential

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



Oberer Freiburgweg 25, 27 / Nussbaumweg 1, 3 / Platanenweg 7, 9, 4914 Roggwil

Chiffres clés

Taux de pertes sur loyers	11,29%
Quote-part des fonds étrangers	15,13%
Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT)	79,41%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VBI)	0,55%
Quote-part des charges d'exploitation TER _{ISA} (VNI)	0,77%
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	4,87%
Rendement sur distribution	n/a
Quote-part de la distribution (ratio Payout)	n/a
Rendement des placements	5,80%
Quote-part des fonds étrangers	19,47%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	3,53%
Taux d'escompte moyen	réel 3,16% / nominal 3,68%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	2,70%–3,90%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	3,21%–4,42%

Provisions pour impôts latents au 30 juin 2020

	30.06.2020		30.06.2019	
	en CHF	en % ⁴	en CHF	en % ⁴
Impôts sur les bénéfices de liquidation	23 880 000	2,26%	17 753 000	1,83%

⁴ des valeurs vénables

Product Team

Product Manager
Murat Saydam

Product Lead Asset Management
Arbana Aziri

Finance Manager
Roman Burkhardt

Construction
Torsten Gottsmann

Product Assistant
Lynn Anja Heer



Compte de fortune/ compte de résultat

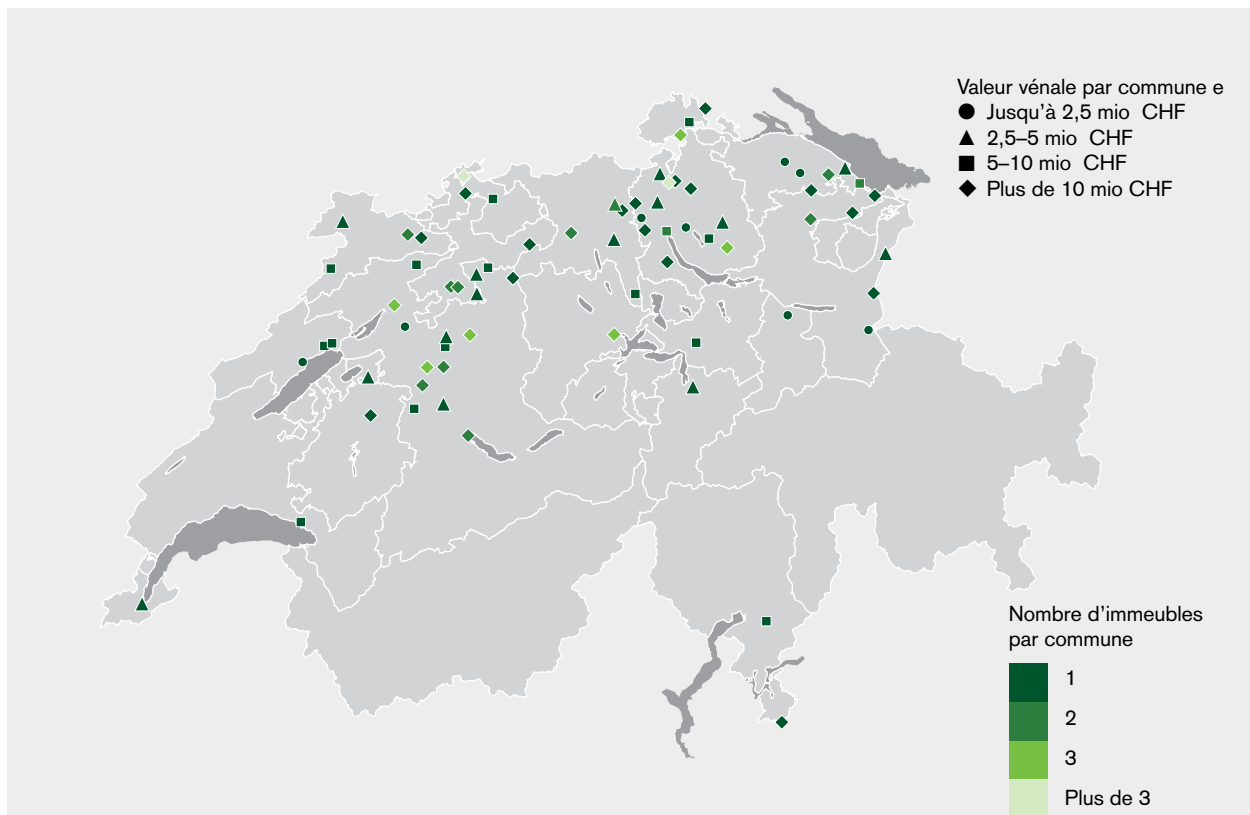
Compte de fortune au 30 juin 2020

	30.06.2020 CHF	30.06.2019 CHF
Valeurs patrimoniales		
Avoirs en banque, y compris placements fiduciaires, répartis comme suit		
– Dépôts à vue	26 347,62	85 549,37
Créances à court terme	11 928 448,25	8 329 594,28
Comptes de régularisation actifs	673 089,14	72 129,55
Bien-fonds		
– Immeubles en construction (y compris terrain)	54 223 000,00	47 110 000,00
– Constructions achevées (y compris terrain)	986 001 000,00	904 455 000,00
Parts de copropriétés	16 192 300,00	16 067 700,00
Fortune totale	1 069 044 185,01	976 119 973,20
moins:		
Engagements à court terme	13 344 010,35	18 674 362,21
Comptes de régularisation passifs	11 144 354,25	20 450 761,23
Impôts latents	23 880 000,00	17 753 000,00
Dettes hypothécaires (y compris autres prêts à rémunérer)	159 800 000,00	207 700 000,00
Fortune nette	860 875 820,41	711 541 849,76
Valeur d'inventaire par droit	1 907,17	1 802,54
Variation de la fortune nette		
Fortune nette au début de l'exercice	711 541 849,76	690 370 239,24
Emissions de droits	135 613 205,65	0,00
Rachats de droits	-28 538 840,19	-7 855 231,17
Autres transactions sur droits	2 415 157,04	-6 251 619,05
Bénéfice total	39 844 448,15	35 278 460,74
Fortune nette à la fin de l'exercice	860 875 820,41	711 541 849,76
Evolution des droits en circulation	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	394 744	399 141
Droits émis	72 119	0
Droits rachetés	-15 474	-4 397
Nombre de droits en circulation	451 389	394 744
Résultat par droit retenu pour réinvestissement	57,93	49,67

Compte de résultat au 30 juin 2020

	01.07.2019–30.06.2020 CHF	01.07.2018–30.06.2019 CHF
Revenus locatifs théoriques	46 360 528,33	41 805 907,36
Logements vacants	-5 219 071,36	-4 805 205,56
Pertes d'encaissement sur loyers	-66 104,80	-31 827,45
Revenu locatif net	41 075 352,17	36 968 874,35
Revenus de parts de copropriété	472 004,82	473 700,74
Maintenance	-3 974 146,46	-3 561 657,87
Réparation	-5 863 822,17	-3 889 989,08
Entretien des immeubles	-9 837 968,63	-7 451 646,95
Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-486 127,68	-452 183,33
Charges d'exploitation et de chauffage non imputables	-1 041 750,93	-1 071 540,86
Assurances	-392 632,35	-387 932,45
Frais d'administration	-1 625 032,99	-1 460 656,08
Frais de location et d'insertion	-266 848,86	-241 243,89
Impôts et taxes	-409 071,52	-361 989,02
Autres charges d'exploitation	-186 741,56	-588 209,85
Charges d'exploitation	-4 408 205,89	-4 563 755,48
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	27 301 182,47	25 427 172,66
Intérêts actifs	188,15	293,30
Autres revenus	3 611 074,59	147 966,47
Autres revenus	3 611 262,74	148 259,77
Intérêts hypothécaires	-1 925 128,10	-1 886 628,97
Autres intérêts passifs	-9 410,75	-13 814,75
Charges de financement	-1 934 538,85	-1 900 443,72
Frais de gestion	-4 151 499,56	-3 743 748,95
Autres frais d'administration	-7 740,70	-65 611,75
Frais d'administration	-4 159 240,26	-3 809 360,70
Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	5 586 147,31	0,00
Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-652 536,20	-227 164,44
Revenus/charges des mutations de droits	4 933 611,11	-227 164,44
Produits nets	29 752 277,21	19 638 463,57
Gains et pertes en capital réalisés	49 908,72	5 398 605,44
Bénéfice réalisé	29 802 185,93	25 037 069,01
Gains et pertes en capital non réalisés	16 169 262,22	12 039 391,73
Variation des impôts latents	-6 127 000,00	-1 798 000,00
Bénéfice total	39 844 448,15	35 278 460,74
Utilisation du résultat		
Produit net de l'exercice	29 752 277,21	19 638 463,57
Revenus non destinés à la distribution (écart émission/rachat)	-3 602 994,29	-31 424,07
Résultat disponible pour distribution	26 149 282,93	19 607 039,50
Résultat retenu pour réinvestissement	26 149 282,93	19 607 039,50

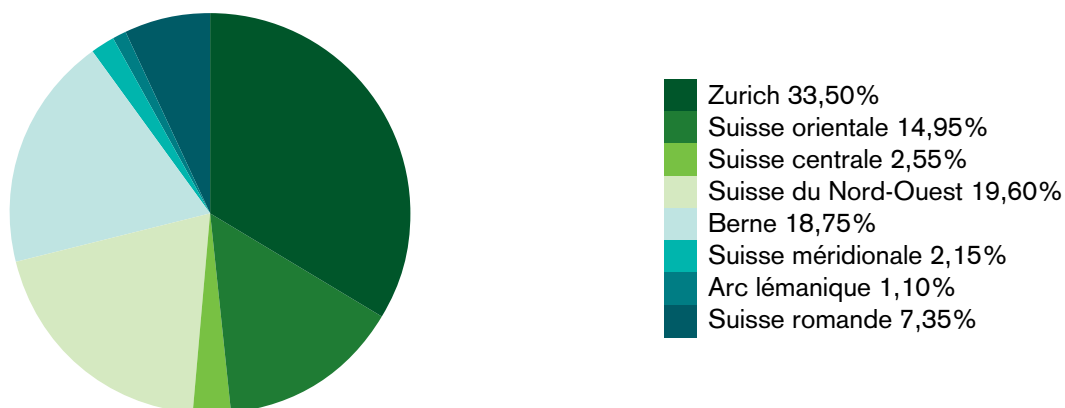
Répartition géographique / faits et chiffres



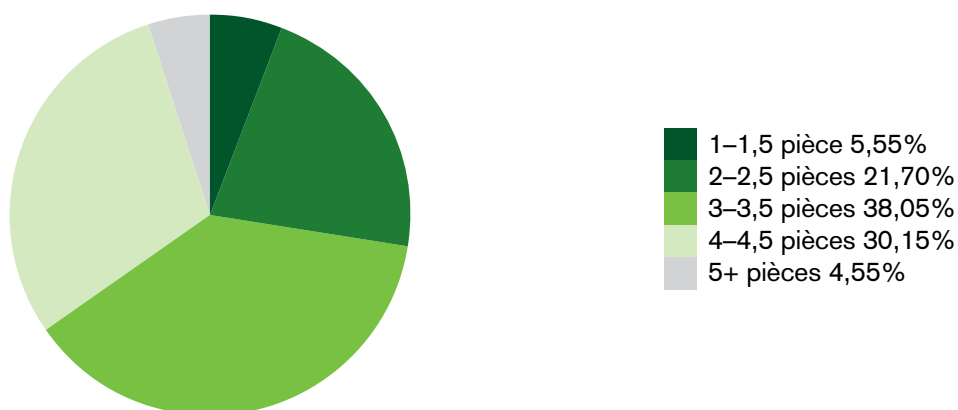
Chiffres clés du portefeuille

Nombre d'immeubles	110
Total des objets en location	6 468
Total des appartements	2 681
Valeur vénale	1 056 416 300 CHF
Coûts de revient	982 210 700 CHF
Loyers encaissés (revenu locatif net)	41 547 357 CHF
Pertes sur loyers	5 285 176 CHF

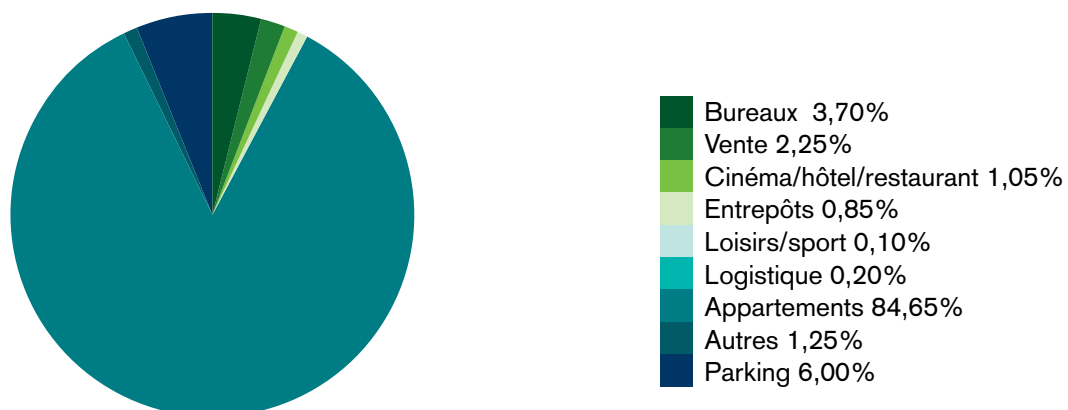
Répartition géographique selon valeur vénale



Mix d'appartements



Répartition structurelle selon produit net des loyers encaissés (juin x 12)



Achats/ventes durant l'exercice 2019/2020

Achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2020
Immeubles résidentiels		
Bern ⁵ , Bolligenstrasse 28, 28a, 28b	01.12.2019	8 818 000
Ostermundigen ⁵ , Wiesenstrasse 56-62	01.12.2019	10 070 000
Immeubles à usage commercial		
Aucun		
Constructions mixtes		
Buchs, Bahnhofstrasse 17, 21a, 21b, 21c	15.07.2019	36 890 000
Terrain constructible (y compris bâtiments à démolir et constructions en cours)		
Aucun		
Copropriété		
Aucun		
Terrains en droit de superficie		
Aucun		
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		55 778 000
⁵ apports en nature de caisses de pension		

Engagements d'achat/de vente durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date d'achat/de vente	Prix d'achat/de vente en CHF
Aucun		
Transactions entre les groupes de placement		
Aucun		
Placements immobiliers indirects		
Aucun		

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF au 30.06.2019
Oberwil, Mühlemattstrasse 22 (ME)	31.12.2019	243 200
Porrentruy, Sous-Bellevue 13, 13A	01.01.2020	3 016 000
Deitingen, Rustmattweg 2, 4, 4a	01.06.2020	4 198 000
Total ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		7 457 200

Produkt Report



Oberer Freiburgweg 25, 27 / Nussbaumweg 1, 3 / Platanenweg 7, 9, 4914 Roggwil

Conditions cadre macroéconomique

Au moment où la pandémie de COVID-19 a commencé à déferler sur l'Europe, l'économie suisse était dans une situation assez saine. Le marché immobilier suisse venait d'avoir une décennie prospère, bien que l'évolution des marchés locatifs ait commencé à faiblir au cours des dernières années. Avec la pandémie de COVID-19, l'économie mondiale et celle de la Suisse ont été mises à rude épreuve et sont maintenant en récession. Ce contexte économique touche également le marché immobilier, surtout dans le domaine locatif. Les répercussions à moyen et long terme dépendront surtout de la durée d'impact de la pandémie sur l'économie suisse et des mesures politiques qui seront prises dans le cas d'une éventuelle deuxième vague.

Incidences du COVID-19

La situation exceptionnelle de la Suisse du 16 mars au 19 juin 2020 et la fermeture temporaire des écoles, des restaurants et de nombreux magasins ont affecté les revenus du groupe de placement immobilier. Après une analyse approfondie, nous avons décidé d'exonérer du loyer et des charges d'avril 2020 tous les locataires situés en Suisse qui ont été obligés à interrompre temporairement leur activité par le Conseil fédéral.

Au 30 juin 2020, ces exonérations représentaient 0,17% des revenus locatifs théoriques nets annuels du groupe de placement.

Notes sur le rapport annuel

Ajustements du portefeuille

Pendant l'exercice, les investissements ont surtout été axés sur les projets de nouvelles constructions et sur le portefeuille existant. Par ailleurs, des opportunités d'achat ont été examinées et trois immeubles d'une valeur vénale de 55,8 mio CHF ont été acquises à des fins de diversification et de développement du portefeuille.

Rendement de placement

Au 30 juin 2020, le rendement de 5,8% est nettement supérieur à celui de l'an précédent. Cela est surtout dû à une réévaluation à la hausse du portefeuille par l'expert en évaluation externe Wüest Partner AG.

La valeur vénale de tous les immeubles augmente à plus de 1 mia CHF. Depuis son lancement en juillet 2006, le portefeuille immobilier a été développé constamment. A la date de l'évaluation, la valeur vénale de tous les immeubles était de 1,06 mia CHF. Avec ce volume, nous avons atteint un jalon important de notre développement produit.

Ouverture du groupe de placement

Le 14 mai 2020, le groupe de placement immobilier a été ouvert aux souscriptions. Le volume cible de 120 mio CHF a été sursouscrit, atteignant 273 mio CHF dans la journée. Les nouveaux fonds ont permis de rembourser une partie des capitaux tiers. Cela garantit la poursuite du développement du portefeuille immobilier.



Pestalozzistrasse 41, 43, 45, 47, 49, 9400 Rorschach

Projets achevés

Roggwil, Oberer Freiburgweg 25/27, Nussbaumweg 1/3, Platanenweg 7/9

Le complexe Castania de 63 appartements a été achevé au premier trimestre 2020. Il s'agit d'un projet de densification comportant des nouvelles constructions de remplacement et la rénovation d'appartements.

Rorschach, Pestalozzistrasse 41, 43, 45, 47, 49

Dans la Pestalozzistrasse, un projet de 54 nouveaux appartements, achevé au quatrième trimestre 2019, a été entièrement loué.

Wetzikon, Preyenstrasse, Tösstalstrasse, Mönchbergstrasse

La dernière étape du complexe Vogelsang a été achevée au troisième trimestre 2019. Les différents immeubles résidentiels ont été rénovés, densifiés par l'ajout d'étages et en partie agrandis.

Projets en cours de construction

Neuhausen am Rheinflall

Les travaux de démolition du complexe Chilesteig/Wildenstrasse ont débuté au quatrième trimestre 2019. 67 nouveaux appartements et environ 400 m² de surfaces commerciales seront réalisés d'ici à 2022.

Olten, Gösgerstrasse, site gare Nord

La demande de permis de construire pour un nouvel immeuble de 13 étages à proximité immédiate de la gare d'Olten a été soumise au deuxième trimestre 2020. Des surfaces commerciales seront réalisées du rez-de-chaussée au deuxième étage et des logements à partir du troisième étage. Le permis de construire est attendu avant la fin 2020.

Ventes d'immeubles

Pendant l'exercice, nous avons cédé deux immeubles d'une valeur vénale de 7,2 mio CHF et une part de copropriété de 0,24 mio CHF pour des raisons stratégiques. S'y ajoutent onze

appartements en propriétés par étages d'une valeur de 5,94 mio CHF à Suhr.

Investissements dans les immeubles existants

Chaque année, nous investissons entre 20 et 30 mio CHF dans les immeubles du portefeuille. Ces investissements comprennent de menus travaux d'entretien, des interventions plus importantes comme l'assainissement de parties de bâtiments ou des rénovations complètes. Dans des cas plus rares, il peut être judicieux de démolir le bâtiment existant et de reconstruire, par exemple si un immeuble peut faire l'objet d'une utilisation plus intensive en raison d'un reclassement opéré par la commune.

Les principaux projets en cours impliquant une transformation de la structure existante sont:

Bienne, Rue Karl-Stauffer 7, 9

Rénovation énergétique de l'enveloppe du bâtiment et remplacement des installations techniques

Niederhasli, Langackerweg 13, 15

Assainissement total des deux immeubles résidentiels comprenant 20 appartements

Thoune, Ulmenweg 10–12b

Rénovation énergétique de l'enveloppe du bâtiment et assainissement des alentours

Succès des locations

Réussir à louer les surfaces représente un élément essentiel pour le succès d'un portefeuille. Cette année également, plusieurs appartements et surfaces ont trouvé un nouveau locataire, ou le locataire actuel a prolongé son bail. Le taux de pertes sur loyers était supérieur à la moyenne en raison des importantes activités d'assainissement et de nouvelles constructions dans le portefeuille. Il est donc plus important que jamais de concevoir et mettre en œuvre des mesures adaptées aux objets et aux régions afin de réduire et d'éviter les situations de vacance.



Avenue Jean-Marie-Musy 4, 1700 Fribourg



Klybeckstrasse 58 / Haltingerstrasse 5, 7, 4057 Bâle

Rapport sur le développement durable

Chiffres clés en matière d'énergie

2011-2019



Electricité:
+10%



Chaleur:
-17%

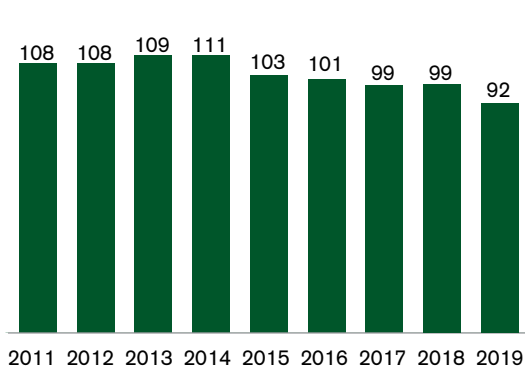


Energie:
-15%

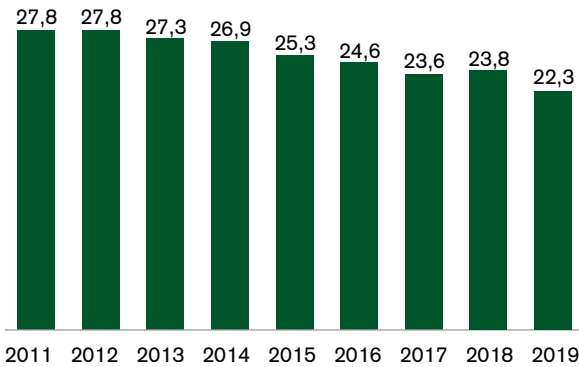


Emissions CO₂:
-20%

Performance énergétique (kWh/m²)

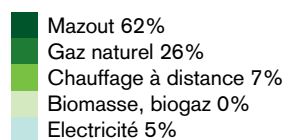
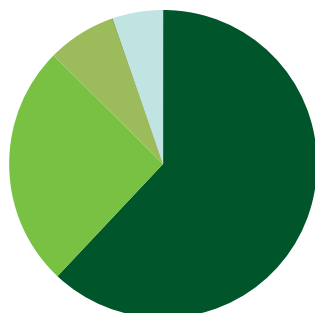


Performance en matière de CO₂ (kg CO₂/m²)

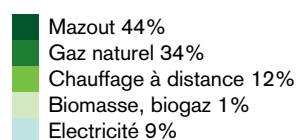
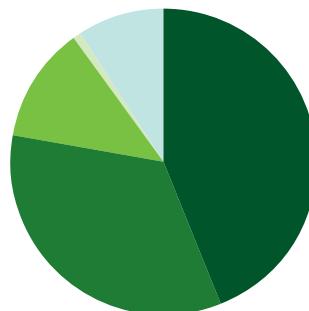


Composition des sources énergétiques (kWh/m²)

2011



2019



A la date de rédaction du présent rapport, la note GRESB n'est pas encore disponible. Les organisateurs avaient décidé de repousser les délais de participation 2020 à cause de la crise du COVID-19. Les résultats devraient être disponibles en novembre 2020 et seront alors publiés sur Internet sous <https://amfunds.credit-suisse.com>.

Cette année, le nombre de participants au GRESB a de nouveau augmenté, d'environ 20%. Pour la première fois, plus de 1200 sociétés immobilières, fonds immobiliers, Real Estate Investment Trusts (REITs) et promoteurs immobiliers participent à l'indice de référence immobilier en matière d'ESG. Avec les infrastructures, le GRESB couvre une valeur d'actifs brute (GAV) supérieure à 5300 mia USD.

Rapport d'évaluation

CSF Real Estate Switzerland

Residential

1 Mandat

En vertu de l'art. 41, al. 3, 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 biens immobiliers de CSF RES Residential ont été évalués individuellement par Wüest Partner, expert en évaluation indépendant, au 30 juin 2020 en sachant qu'une visite a ici eu lieu trois ans après la première inspection.

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 confirme que les évaluations ont été effectuées conformément aux prescriptions et aux 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 comme «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. 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.

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 être totalement indépendante et garantit le traitement confidentiel des informations en rapport avec cette évaluation.

Zurich, le 15 juillet 2020
Wüest Partner AG

Gino Fiorentin

Reto Stiefel

CSF Real Estate Germany

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



Feldbergstrasse 35, Frankfurt

Chiffres clés

Taux de pertes sur loyers	7,96%
Quote-part des fonds étrangers	20,02%
Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT)	74,73%
Quote-part des charges d'exploitation TER_{ISA} (VBI)	0,79%
Quote-part des charges d'exploitation TER_{ISA} (VNI)	1,04%
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	3,77%
Rendement de distribution	n/a
Quote-part de la distribution (ratio Payout)	n/a
Rendement de placement	3,89%
Quote-part des fonds étrangers	21,48%
Rentabilité du capital investi (ROIC)	3,10%
Taux d'escompte moyen	réel 3,56%/ nominal 5,11%
Fourchette du taux d'escompte (réel)	2,40%–5,10%
Fourchette du taux d'escompte (nominal)	3,94%–6,68%

Provisions pour impôts latents au 30 juin 2020

	30.06.2020		30.06.2019	
	en EUR	en % ⁶	en EUR	en % ⁶
Impôts sur les bénéfices de liquidation	13 272 937	2,00%	10 036 319	1,88%

⁶ des valeurs vénales

Product Team

Product Manager
Rafael Mettermich

Asset Manager
Bernd Erik Wesendahl

Product CFO
Hanspeter Streule

Construction Manager
Stephan Ochsner

Acquisition Manager
Peer Petersen

Product Assistant
Manuela Ullram-Schmed



Compte de fortune/ compte de résultat

Compte de fortune au 30 juin 2020

	30.06.2020 EUR	30.06.2019 EUR*	30.06.2019 CHF
Valeurs patrimoniales			
Avoirs en banque (y compris placements fiduciaires), répartis comme suit			
– Dépôts à vue	57 211 999	46 962 515	52 143 889
Créances à court terme	5 721 933	3 007 194	3 338 974
Comptes de régularisation actifs	237 455	337 564	374 808
Bien-fonds			
– Constructions achevées (y compris terrain)	664 380 000	534 420 000	593 382 561
Fortune totale	727 551 387	584 727 273	649 240 232
moins:			
Engagements à court terme	3 895 744	2 278 159	2 529 511
Comptes de régularisation passifs	6 075 706	5 113 900	5 678 122
Impôts latents	13 272 937	10 036 319	11 143 629
Dettes hypothécaires (y compris autres prêts à rémunérer)	133 000 000	138 400 000	153 669 672
Fortune nette	571 307 000	428 898 895	476 219 298
Valeur d'inventaire par droit	1 182,53	1 138,21	1 263,79
Variation de la fortune nette			
Fortune nette au début de l'exercice	428 898 895	411 675 759	457 095 945
Emissions de droits	133 844 420	19 674 801	21 845 522
Rachats de droits	-12 185 825	-8 065 983	-8 955 916
Autres transactions sur droits	0	0	0
Bénéfice total	20 749 510	5 614 318	6 233 746
Fortune nette à la fin de l'exercice	571 307 000	428 898 895	476 219 297
Résultat par droit retenu pour réinvestissement	38,31	43,36	49,07
Evolution des droits en circulation	Nombre	Nombre	Nombre
Situation au début de l'exercice	376 820	366 365	366 365
Droits émis	117 004	17 902	17 902
Droits rachetés	-10 699	-7 447	-7 447
Nombre de droits en circulation	483 124	376 820	376 820

* Présentation des chiffres en EUR au 30.06.2020 à des fins de comparaison. La conversion des chiffres en CHF au 30.06.2020 a été effectuée au cours de clôture de 1.11033 (données non auditées).

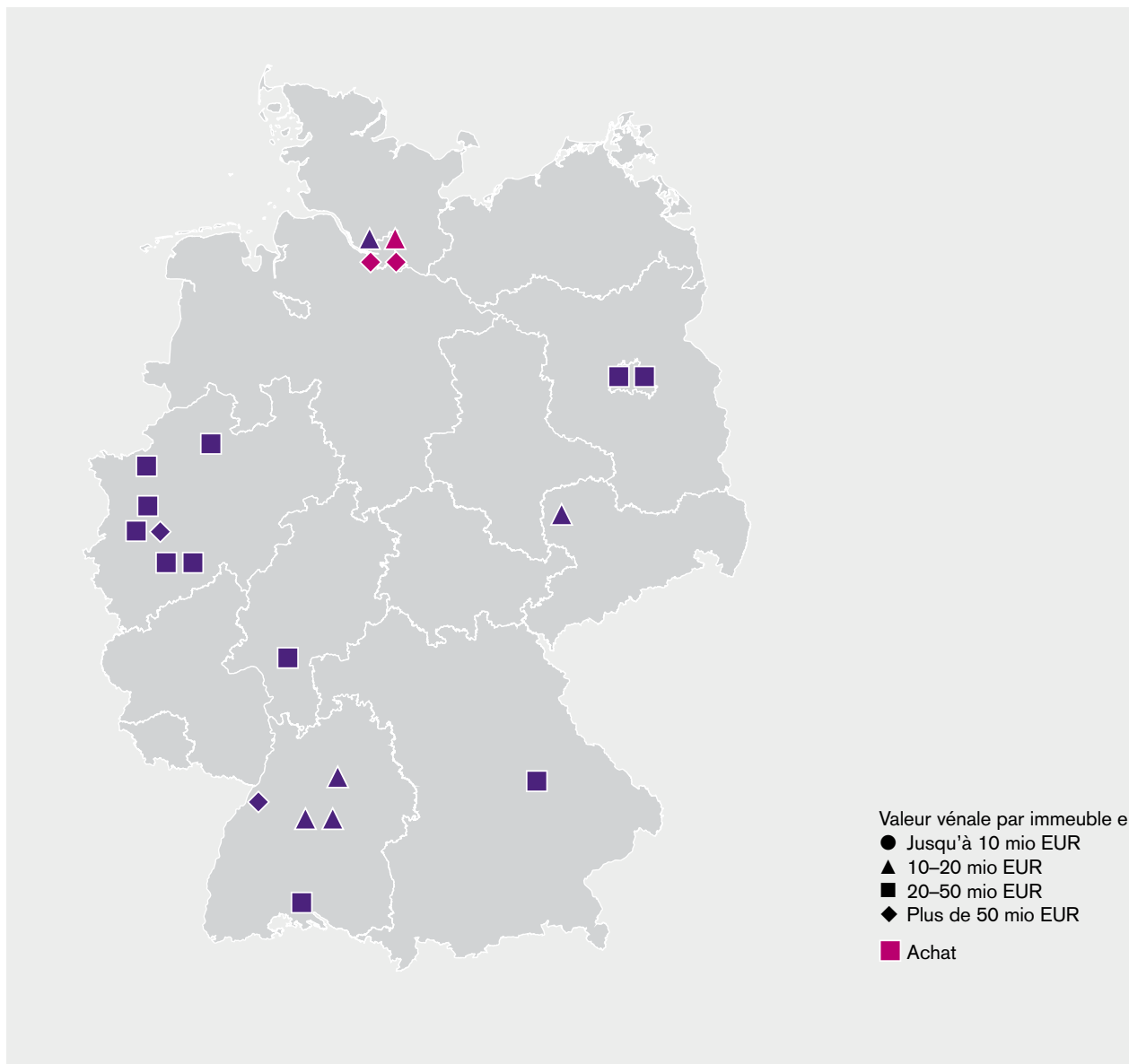
Le groupe de placement est comptabilisé en EUR depuis le 31.12.2019, la conversion a été faite rétroactivement au 30.06.2019.

Compte de résultat au 30 juin 2020

	01.07.19–30.06.20 EUR	01.07.18–30.06.19 EUR*	01.07.18–30.06.19 CHF
Revenus locatifs théoriques	27 317 855	26 068 341	29 502 115
Logements vacants	-2 212 901	-1 422 404	-1 609 767
Pertes d'encaissement sur loyers	38 254	-32 809	-37 131
Revenu locatif net	25 143 208	24 613 128	27 855 217
Maintenance	-2 185 482	-1 650 136	-1 867 494
Réparation	-614 072	-375 909	-425 424
Entretien des immeubles	-2 799 554	-2 026 045	-2 292 918
Frais d'approvisionnement et d'élimination des déchets, taxes	-10 137	-8 568	-9 697
Assurances	-3 139	-17 127	-19 382
Frais d'administration	-583 373	-512 137	-579 596
Frais de location et d'insertion	-3 433	-3 155	-3 570
Impôts et taxes	-507 194	-258 391	-292 428
Autres charges d'exploitation	-744 301	-624 163	-706 379
Charges d'exploitation	-1 851 577	-1 423 541	-1 611 052
Résultat d'exploitation (bénéfice brut)	20 492 077	21 163 542	23 951 247
Intérêts actifs	0	0	0
Autres revenus	1 578 747	362 735	410 515
Autres revenus	1 578 747	362 735	410 515
Frais de gestion	-986 649	-1 076 466	-1 218 261
Autres intérêts passifs	-686 483	-625 269	-707 628
Charges de financement	-1 673 132	-1 701 735	-1 925 889
Frais de gestion	-3 694 418	-3 293 919	-3 727 800
Frais d'estimation et frais d'audit	-200 573	-185 347	-209 764
Frais d'administration	-3 894 991	-3 479 266	-3 937 564
Achat de revenus courus lors de l'émission de droits	2 179 901	206 541	233 747
Versement de revenus courus lors du rachat de droits	-175 262	-211 784	-239 681
Revenus/charges des mutations de droits	2 004 639	-5 243	-5 934
Produits nets	18 507 340	16 340 033	18 492 375
Gains et pertes en capital réalisés	-314 519	0	0
Gains et pertes de change réalisés	-944	5 421	6 133
Bénéfice réalisé	18 191 877	16 345 454	18 498 508
Gains et pertes en capital non réalisés	5 875 274	10 855 218	11 984 956
Gains et pertes de change non réalisés	-81 023	-18 100 116	-20 484 299
CTA changement de monnaie de référence	0	185 821	0
Variation des impôts latents	-3 236 618	-3 672 059	-3 765 419
Bénéfice total	20 749 510	5 614 318	6 233 746
Utilisation du résultat			
Produit net de l'exercice	18 507 340	16 340 033	18 492 375
Résultat retenu pour réinvestissement	18 507 340	16 340 033	18 492 375

* Présentation des chiffres en EUR au 30.06.2020 à des fins de comparaison. La conversion des chiffres en CHF au 30.06.2020 a été effectuée au cours moyen de 1.131722. Pour les gains en capital non réalisés et la variation des impôts latents, les valeurs sous-jacentes en EUR ont été utilisées. Le bénéfice total a été converti au cours de clôture et est donc identique à celui qui figure dans le compte de fortune (données non auditées).

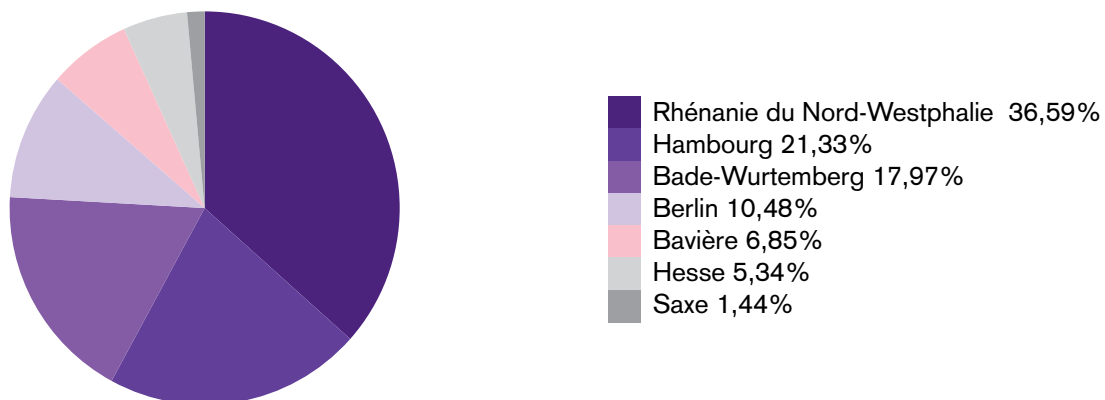
Répartition géographique / faits et chiffres



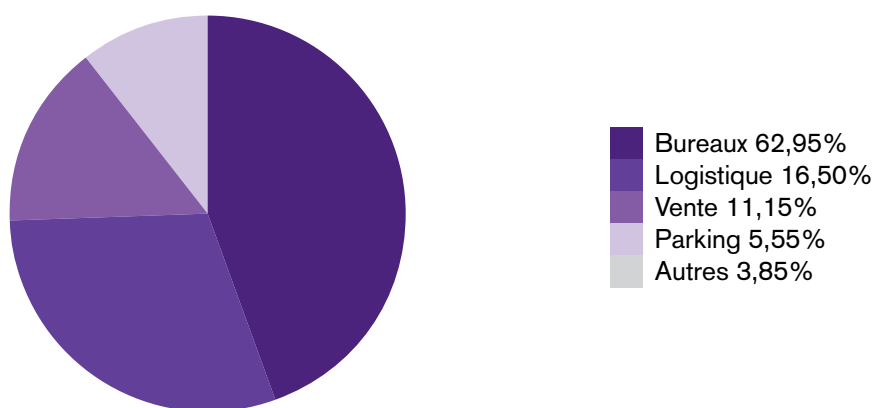
Chiffres clés du portefeuille

Nombre d'immeubles	21
Nombre d'objets	35
Surfaces locatives	249 823 m ²
Total des objets en location	2 468
Valeur vénale	664 380 000 EUR
Coûts de revient	620 891 027 EUR
Revenus locatifs théoriques (annualisé au 30.06)	29 137 935 EUR
Pertes sur loyers	2 174 647 EUR

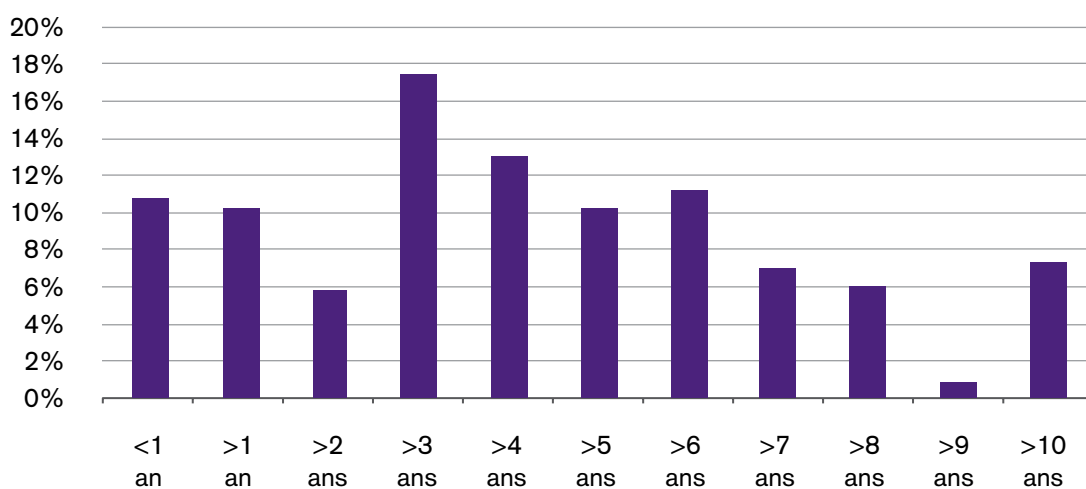
Répartition géographique selon valeur vénale



Répartition structurelle selon usage / produit net des loyers encaissés



Durée résiduelle des contrats de location selon produit net des loyers encaissés



Achats/ventes durant l'exercice 2019/2020

Achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date d'acquisition	Valeur vénale en CHF au 30.06.2020
Hamburg, Ferdinandstrasse 18-24	03.01.2020	64 650 000
Hamburg, Ferdinandstrasse 28-30	03.01.2020	12 190 000
Hamburg, Rosenstrasse 9-11	03.01.2020	50 940 000
Total achats d'immeubles durant l'exercice 2019/2020		127 780 000

Ventes d'immeubles durant l'exercice 2019/2020

Localité, adresse	Date de vente	Valeur vénale en CHF au 30.06.2019
Pforzheim, Westl. Karl-Friedrich-Strasse 49	01.09.2019	12 870 000

Produkt Report

Placements axés sur les immeubles de bureaux modernes en centre-ville et les biens logistiques à des emplacements durables



Ferdinandstrasse 18-24, Hamburg

Le groupe de placement CSF Real Estate Germany (CSF RE Germany) a renforcé le portefeuille de trois immeubles de bureaux sur des sites de choix à Hambourg. Par ailleurs, l'immeuble commercial situé à Pforzheim a été cédé à l'automne 2019 dans le cadre d'une restructuration du portefeuille. Le marché immobilier allemand a fait face à la crise du coronavirus avec des fondamentaux robustes: une activité de nouvelles constructions modérée, des taux de vacances historiquement bas et des loyers accessibles en comparaison européenne devraient permettre au marché immobilier allemand de garder des conditions cadre stables.

À la date de clôture du 30 juin 2020, le portefeuille de la CSF RE Germany comptait 21 immeubles d'une valeur totale de 664,38 mio EUR (534,42 mio EUR l'année précédente). Le portefeuille est largement diversifié tant sur le plan de sa composition que sur le plan géographique. 37% de la valeur vénale provient du Land de Rhénanie du Nord-Westphalie, 21% de Hambourg, 18% du Bade-Wurtemberg, 11% de Berlin, 7% de Bavière, 5% de Hesse et 1% de Saxe. La majeure partie des revenus locatifs, quelque 63%, provient d'immeubles de bureaux. Les surfaces logistiques représentent 17% des revenus locatifs, les surfaces de vente et de restauration 11% et les parkings près de 6%. Les quelque 3% restants se répartissent entre les cabinets médicaux, les entrepôts et d'autres usages.

Le CSF RE Germany est ouvert aux souscriptions et rachats sur une base trimestrielle. Au cours de l'exercice écoulé, 106 305 droits ont

été émis sur une base nette, portant à 483 124 le nombre de droits en circulation pendant la période sous revue. Des afflux de capitaux importants ont été dégagés, notamment lors de l'augmentation de capital de janvier 2020. Ces 123 mio EUR supplémentaires qui ont été obtenus au début de l'année civile ont permis l'acquisition d'un portefeuille existant de trois immeubles situés à Hambourg. Les trois immeubles se trouvent à des sites de choix de Hambourg entre la gare principale, la Mönckebergstrasse et le Binnenalster. Ils font l'objet d'un léger assainissement et seront remis en location aux conditions du marché. Le taux de vacance est inférieur à 2% dans ce segment. L'acquisition offre un potentiel attrayant en termes de revenus locatifs et d'appréciation.

Les propriétés commerciales dans les quartiers centraux de villes allemandes de grande et moyenne taille demeurent la cible prioritaire des investissements de la CSF RE Germany, de même que l'expansion du portefeuille dans les biens logistiques modernes à des sites d'importance stratégique bien desservis par les transports.

La groupe de placement est géré en EUR, et non plus en CHF, depuis le 31 décembre 2019. Ce changement de monnaie de référence évite que le rendement des placements soit exposé à des variations de change et réduit la volatilité des résultats. La performance publiée en EUR reflète désormais le résultat des investissements immobiliers sans distorsion.

En moyenne, le taux d'escompte au niveau du portefeuille s'élève à 3,56% (3,87%) des produits nets après déduction des frais de



Ferdinandstrasse 28–30, Hambourg

réparation à long terme. Le financement par fonds étrangers s'établit à 133,00 mio EUR (138,40 mio EUR), soit 20,02% (25,90%) de la valeur vénale. Après déduction des impôts latents de 13,27 mio EUR (10,04 mio EUR), la fortune nette s'inscrit à 571,31 mio EUR (428,90 mio EUR).

Le revenu locatif net a progressé de 24,61 mio EUR à 25,14 mio EUR, avec un taux de pertes sur loyers de 7,96% (5,58%). Le taux de vacance provient avant tout de l'acquisition du portefeuille à Hambourg, qui était vacant à la date de clôture, à l'exception de quelques surfaces au rez-de-chaussée. Conformément au business plan, ces surfaces seront de nouveau louées à long terme à la mi-2021 une fois la rénovation terminée.

Après déduction des frais de maintenance et de réparation de 2,80 mio EUR (2,03 mio EUR) ainsi que des autres charges d'exploitation, le

résultat opérationnel ressort à 20,49 mio EUR (21,16 mio EUR). Les autres revenus de 1,58 mio EUR (0,36 mio EUR) proviennent principalement de l'émission et du rachat de droits.

La charge de financement est passée de 1,70 mio EUR à 1,67 mio EUR. Pour leur part, les frais de gestion se sont élevés à 3,69 mio EUR (3,29 mio EUR), soit 0,55% de la fortune totale moyenne. Les recettes perçues dans le cadre de l'ouverture au titre de l'achat de revenus courus lors de l'émission de droits s'élèvent à 2,18 mio EUR (0,21 mio EUR).

Le résultat net a progressé de 13,26% à 18,51 mio EUR (16,34 mio EUR), le produit retenu pour réinvestissement s'élevant à 38,31 EUR (43,36 EUR) par droit. Compte tenu des gains en capital non réalisés provenant d'adaptations de la valeur vénale de 5,88 mio EUR (10,86 mio EUR) et des pertes de change non réalisées de 0,08 mio EUR (18,10 mio EUR) ainsi que de la variation des impôts latents de 3,24 mio EUR (3,67 mio EUR), le bénéfice ressort à 20,75 mio EUR (5,61 mio EUR). Le rendement des placements se situe ainsi à 3,89% (1,29%).

Le point sur le marché immobilier allemand

L'économie allemande n'a pas complètement échappé aux effets négatifs de la crise du coronavirus. Mais les répercussions économiques sur l'Allemagne sont moins marquées que dans la plupart des autres pays en raison de l'exposition relativement faible de l'économie allemande au tourisme et d'une gestion gouvernementale exemplaire de la crise en termes internationaux. L'introduction du chômage partiel a fait ses preuves et a permis de maintenir un taux de chômage faible en Allemagne à ce jour. Quoi qu'il en soit, Credit Suisse Research prévoit un recul du PIB réel de l'Allemagne de 6,0% en 2020. Une reprise conjoncturelle en V est attendue par la suite. En raison du confinement et des restrictions imposées aux échanges commerciaux mondiaux, l'économie a reculé d'environ 13% en termes réels au premier semestre 2020 selon les premières estimations.

Face à la crise, le gouvernement allemand a adopté un train de mesures fiscales équivalent à 6,9% du PIB environ et offert d'importants cautionnements de crédits visant à soutenir l'économie. Par conséquent, la conjoncture devrait reprendre le chemin de la croissance dès le T3 2020. Les prévisions pour 2021 indiquent une reprise de l'économie allemande à un taux de croissance de 6,0%. Ces prévisions restent toutefois très incertaines, car un deuxième

confinement ou des risques politiques pourraient retarder la reprise.

Les marchés financiers ont connu un premier semestre volatil. Après de fortes corrections initiales sur les marchés des actions et des tensions sur les marchés monétaires, les banques centrales ont réussi à stabiliser la situation sur les marchés financiers et monétaires. La BCE a lancé un nouveau programme de soutien qui prévoit le rachat de 1350 mia EUR d'obligations jusqu'en juin 2021. De ce fait, les taux d'intérêt demeurent ancrés en territoire négatif. Il convient de souligner que l'UE a déjà réussi à adopter un paquet de stabilisation d'une valeur de 750 mia EUR. Pour la première fois dans l'histoire de l'UE, une dette solidaire au nom de tous les Etats membres de l'UE est émise à cette fin. Cela a fortement réduit les risques de stabilité dans la zone euro.

Le marché immobilier allemand n'a guère montré de signes de ralentissement malgré les vents contraires conjoncturels. Les principales répercussions ont été ressenties dans l'immobilier commercial et l'hôtellerie. Ces deux segments avaient subi de fortes pertes sur loyers lors du confinement. Dans les deux cas, les évaluations font encore l'objet de pressions à la baisse.

En revanche, le secteur des bureaux a connu un premier semestre paisible. Le volume des signatures de baux a diminué d'un tiers, pour un volume agrégé de seulement 1,3 mio m² selon les données de BNP Paribas. Le taux de vacance moyen sur les sept marchés principaux était de 3,6% à la fin du T2 2020, en hausse de seulement 10 points de base par rapport à fin 2019. Dans les sept principales villes allemandes, les loyers ont continué à progresser de 3,8% entre juin 2019 et juin 2020. Le marché allemand de l'immobilier logistique jouit également d'une tendance positive puisque la forte demande des sociétés d'e-commerce aide à compenser la demande plutôt faible des entreprises industrielles.

Le volume d'investissement dans les bureaux est resté relativement élevé dans le contexte de crise et n'a diminué que de quelque 10% au premier semestre 2020. En revanche, le rendement net des bureaux de premier ordre est resté stable. Malgré la stabilité persistante du marché allemand des immeubles de bureaux, nous prévoyons un affaiblissement de la croissance des loyers au deuxième semestre 2020. Nous prévoyons une stabilisation des loyers des biens modernes en centres-villes à leur niveau actuel,



Rosenstrasse 9–11, Hamburg

mais un recul des loyers des immeubles plus anciens moins flexibles et des biens situés en périphérie. Ces derniers types de biens devraient également subir une pression baissière sur les prix de transactions. En revanche, les loyers et les valeurs vénales devraient globalement continuer à s'améliorer dans le secteur logistique.

Fondamentalement, les conditions cadre défensives du secteur immobilier allemand devraient permettre aux placements réalisés sur ce marché de se démarquer par leur robustesse. Le surcroît

de rendement par rapport aux obligations et la pénurie d'alternatives de placement offrant une distribution stable devraient continuer de soutenir l'attrait du marché allemand des placements immobiliers à l'avenir.

Rapport sur le développement durable

Chiffres clés en matière d'énergie

2017-2019



Electricité:
-10%



Chaleur:
-1%

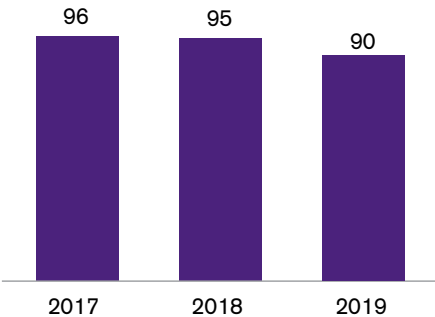


Energie:
-6%

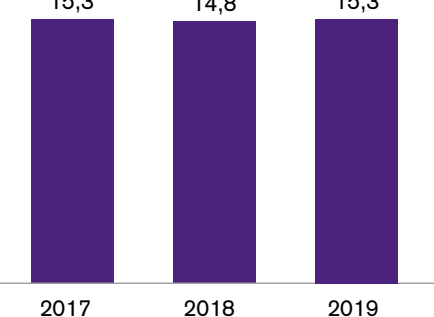


Emissions CO₂:
-0%

Performance énergétique (kWh/m²)

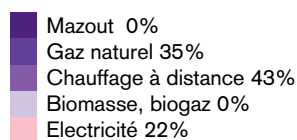
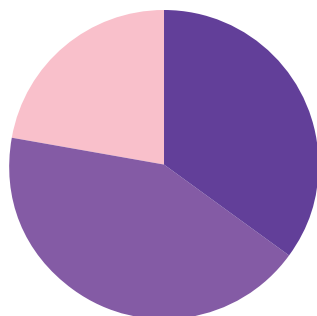


Performance en matière de CO₂ (kg CO₂/m²)

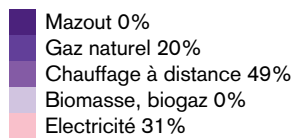
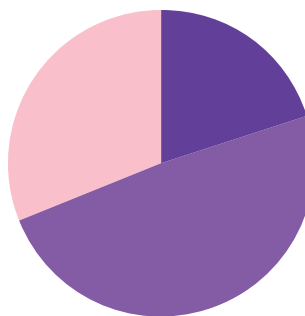


Composition des sources énergétiques (kWh/m²)

2017



2019



A la date de rédaction du présent rapport, la note GRESB n'est pas encore disponible. Les organisateurs avaient décidé de repousser les délais de participation 2020 à cause de la crise du COVID-19. Les résultats devraient être disponibles en novembre 2020 et seront alors publiés sur Internet sous <https://amfunds.credit-suisse.com>.

Cette année, le nombre de participants au GRESB a de nouveau augmenté, d'environ 20%. Pour la première fois, plus de 1200 sociétés immobilières, fonds immobiliers, Real Estate Investment Trusts (REITs) et promoteurs immobiliers participent à l'indice de référence immobilier en matière d'ESG. Avec les infrastructures, le GRESB couvre une valeur d'actifs brute (GAV) supérieure à 5300 mia USD.

Rapport d'évaluation CSF Real Estate Germany

1 Mandat

En vertu de l'art. 41, al. 3, 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 biens immobiliers de CSF Real Estate Germany ont été évalués individuellement par Wüest Partner, expert en évaluation indépendant, au 30 juin 2020 en sachant qu'une visite a ici eu lieu trois ans après la première inspection. 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 confirme que les évaluations ont été effectuées conformément aux prescriptions et aux 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 en construction sont également évalués à la «juste valeur de marché».

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. 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.

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 être totalement indépendante et garantit le traitement confidentiel des informations en rapport avec cette évaluation.

Zurich, le 30 juin 2020
Wüest Partner AG

Pascal Marazzi-de Lima
MRICS/partenaire

Gino Fiorentin
partenaire



Ferdinandstrasse 18–24, Hamburg

Vos interlocuteurs



Product Manager
CSF Real Estate Switzerland

Monsieur Andreas Roth
+41 044 334 43 46
andreas.roth@credit-suisse.com



Product Manager
CSFA Real Estate Switzerland Commercial &
CSF Real Estate Switzerland Residential

Monsieur Murat Saydam
+41 044 334 43 26
murat.saydam@credit-suisse.com



Product Manager
CSF Real Estate Germany

Monsieur Rafael Metternich
+41 044 334 02 47
rafael.metternich@credit-suisse.com



CREDIT SUISSE FONDATION DE PLACEMENT

Case postale 800

CH-8070 Zurich

Tél. 044 333 44 67

Fax 044 332 10 82

csa.info@credit-suisse.com

credit-suisse.com