

# Rapport annuel 2015/2016

Dieser Geschäftsbericht ist auch auf Deutsch erhältlich. Senden Sie Ihre Bestellung an **office@afiaa.com**.

This annual report is also available in English. Send your request to **office@afiaa.com**.

### Traductions du rapport annuel

Le présent rapport annuel original a été rédigé en allemand, pour être traduit ensuite en français et en anglais. C'est la version allemande contrôlée par les commissaires aux comptes qui fait foi.

Pour des raisons de lisibilité, seule la forme masculine est employée dans le présent rapport, étant entendu qu'elle comprend aussi les femmes.

---

### À propos des photographies

Les photos figurant dans le présent rapport montrent des biens immobiliers appartenant au portefeuille d'AFIAA et illustrent, d'une part, la diversité des biens, tant en termes de localisation géographique qu'en termes de taille et d'utilisation, d'autre part, la constance de leur qualité. Les photos ont été prises par Paul Zanre, Édimbourg, José Almeida, Lisbonne, Manfred Zentsch, Heidelberg et Kuvatoimisto Kuvio Oy, Helsinki au cours des plus de dix ans depuis la fondation d'AFIAA.

Photo de la couverture : Romeo & Julia, Francfort.

# Rapport annuel

Rapport du Conseil de fondation et du Comité d'investissement	4
Rapport de la Direction	6
Investisseurs	8
Organes et responsables	9
Données financières au 30.09.2016	10
Rapport Gestion du portefeuille	11
Rapport Gestion des actifs (Asset Management)	18
Rapport Transactions	20
Gouvernance d'entreprise	22

# Comptes annuels

## Groupe de placement AFIAA Global

Bilan consolidé	35
Compte de résultat consolidé	36
Évolution de l'actif net	37
Affectation du bénéfice (groupe de placement)	37

## Comptes de gestion

Bilan consolidé	40
Compte de résultat consolidé	40
Bilan de la fortune de base	41
Compte de résultat de la fortune de base	41
Affectation du résultat (fortune de base)	41

## Annexe aux comptes annuels

1 Bases et organisation	43
2 Principes d'évaluation et de comptabilité, continuité	45
3 Commentaire sur le placement et le résultat net consécutif	49
4 Commentaire sur les autres postes du bilan et le compte de résultat	56
5 Chiffres clés en conformité avec la CAFAP	60
6 Événements postérieurs à la date butoir du bilan	63

# Rapport de l'organe de révision

Rapport de l'organe de révision avec comptes annuels au 30 septembre 2016	66
---	----

# Informations complémentaires

Rapport d'évaluation de l'expert suisse indépendant	70
Siège de la Fondation de placement	71
Affiliations	71





# Rapport annuel

# Rapport du Conseil de fondation et du Comité d'investissement

Mesdames, Messieurs, chers collègues,

Au nom du Conseil de fondation et du Comité d'investissement (CI), nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de la Fondation suisse d'investissement immobilier à l'étranger AFIAA pour l'exercice 2015/2016. C'est avec plaisir que nous vous informerons en détail sur différents aspects, notamment sur le contexte économique dans lequel la Fondation opère, sur la collaboration intensifiée avec Avadis Prévoyance SA, avec laquelle elle entretient un partenariat stratégique depuis l'automne 2014, ainsi que sur les changements intervenus dans les organes d'AFIAA.

Le présent rapport se divise en cinq parties. Le rapport d'introduction commun du Conseil de fondation et du Comité d'investissement sera suivi du rapport de la Direction (page 6), ainsi que des rapports de la Gestion du portefeuille (page 11), de la Gestion des actifs (page 18) et des Transactions (page 20). Vous trouverez le rapport financier et son annexe en page 35 et suivantes.

Le Conseil de fondation et le CI se félicitent de l'évolution positive enregistrée au cours de l'exercice écoulé. Avec un rendement des placements de 4.88 % pour la tranche A-I et un rendement des placements après correction des effets de change de 7.87 % pour l'ensemble de l'exercice, nous pouvons transmettre un message positif aux investisseurs. Les chiffres concernant la tranche A-II, qui a été lancée au 31.12.2015, sont tronqués de la contribution au résultat d'un trimestre compte tenu de la durée d'adhésion, mais font tout aussi bonne figure sur une base annualisée.

## Intérêt renforcé pour l'immobilier à l'étranger

Pour les caisses de pension suisses, les placements immobiliers à l'étranger ont gagné en importance au cours de l'exercice sous revue. L'intérêt général ininterrompu pour les placements immobiliers est une conséquence des taux d'intérêt toujours au plancher, voire négatifs, pratiqués sur les marchés financiers. Un large cercle d'investisseurs est à la recherche de sources de rendement alternatives. Contrairement à un marché immobilier suisse déjà saturé et, eu égard aux primes de risques, également cher et comparativement illiquide, le marché de l'immobilier à l'étranger constitue une véritable alternative. Parmi les facteurs attractifs de l'étranger, il faut noter, entre autres, que les investisseurs trouvent sur différents segments de marché une liquidité plus importante que dans

notre pays, que de très nombreux types d'utilisation sont systématiquement disponibles et que l'investisseur suisse peut viser d'autres cycles de marché que ceux sur place. Tout cela fournit une contribution positive à la diversification des rendements et des risques d'un portefeuille de placement global et immobilier.

Les estimations présument qu'entre-temps, entre huit et dix pour cent du portefeuille immobilier des institutions de prévoyance sont placés sur de l'immobilier à l'étranger – tendance à la hausse. La plus grande partie est investie dans des placements collectifs. En ce qui concerne les placements directs, AFIAA, grâce à sa stratégie et à son expertise de longue date, progresse de plus en plus dans le collimateur des décideurs d'allocations et de placements.

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil de fondation et le CI se sont rencontrés régulièrement pour débattre. Parmi les points forts abordés, l'évaluation du contexte sur le marché, du portefeuille et de la stratégie actuelle. Dans le cadre du développement de la stratégie, les deux instances en ont fixé l'orientation pour les cinq années à venir. Les mandats en résultant ont été communiqués à la Direction.

## Examen de la stratégie

Les éléments essentiels formulés dans la « Stratégie 2016+ » d'AFIAA comprennent, entre autres, le renforcement d'une croissance focalisée et résolument orientée vers les objectifs, ainsi que le repositionnement d'AFIAA en tant que « Asset Manager actif » pour les institutions de prévoyance. Dans ce contexte, les directives de placement existantes ont été entérinées, après avoir toutefois soumis certains paramètres à un examen critique. Cet examen concernait en particulier l'ampleur de la diversification, l'abandon d'une orientation purement axée sur des entités de type « Core », ainsi que l'adaptation des exigences posées aux biens immobiliers.

Géographiquement, le portefeuille d'AFIAA ne veut toujours pas être un reflet du monde entier, son objectif est de représenter quelques métropoles spécifiquement sélectionnées, et donc en petit nombre, en Amérique du Nord, en Europe, en Asie et en Océanie. À cette occasion, nous avons également remis en question le benchmark. La référence courante à l'indice « Immo-Index de la CAFI Suisse » semble en l'occurrence peu pertinente, principalement en raison des grandes différences de contenus pour la comparaison transversale.

## Changement dans la direction

Le changement qui a eu lieu en février 2016 au niveau de la direction compte parmi les événements importants au sein de notre organisation. Il englobe notamment le retrait d'une grande partie de l'équipe dirigeante en place. Dans cette situation délicate, AFIAA a pu compter sur les compétences et l'expertise de son partenaire de coopération Avadis.

Sous l'égide de Dr Stephan Kloess, une équipe dirigeante intérimaire chevronnée et opérationnelle a pu être formée dans un très bref délai. Elle s'est vue attribuer des tâches clairement définies, dont, entre autres, le maintien et la poursuite des activités d'exploitation, la préservation de toute l'équipe AFIAA et le renouvellement des postes de direction vacants, ainsi que la réalisation de ventes et d'acquisitions.

L'engagement de Ingo Bofinger en tant que futur CEO pour le début de 2017, pose les jalons nécessaires à la poursuite continue de la gestion et du développement de la Fondation. Monsieur Bofinger est déjà impliqué de façon informelle dans les affaires courantes. Du point de vue du Conseil de fondation, les objectifs que s'étaient fixés la direction intérimaire étaient en grande partie atteints en fin d'exercice ou le seront d'ici la prise en main par le nouveau CEO. Actuellement, seul le poste de directeur des Transactions est encore vacant.

D'autre part, la direction du Conseil de fondation et celle du Comité d'investissement ont changé de mains avec effet au 14 mars 2016. Andreas F. Vögeli, MScRE, FRICS, partenaire du cabinet d'avocats Niederer, Kraft & Frey pour le domaine Real Estate, a repris la présidence du Conseil de fondation. Dr Christoph Caviezel, CEO de la société immobilière Mobimo, a repris la présidence du CI à titre intérimaire. Messieurs Prof. Dr Peter Forstmoser et Dr Thomas Wetzel, qui occupaient ces deux postes précédemment, ont été remerciés pour leur grand engagement et leur conseil professionnel.

## Structures de gouvernance

L'examen des structures de gouvernance fait partie des tâches permanentes du Conseil de fondation. Le désenchevêtrement prévu des doublons de postes chez AFIAA et Avadis a fait l'objet d'un débat. Il doit être décidé et mis en œuvre pendant le nouvel exercice. Nous y associerons également l'adaptation de certaines réglementations.

Les tâches du CI ont été examinées et adaptées. Désormais, cette instance ne statuera plus seulement sur les acquisitions et sur la stratégie, elle donnera également des recommandations sur les tâches en attente de la Gestion d'actifs, dont notamment les rénovations ou le repositionnement des biens immobiliers.

De plus, un comité d'examineurs a été nouvellement créé, dont font partie le Prof. em. Dr Alfred Storck et Max-Eric Laubscher en tant que membres du Conseil de fondation. Ce comité a les fonctions suivantes : il vérifie le travail de l'organe de révision externe, juge la capacité de fonctionnement du système de contrôle interne, y compris celle de la gestion des risques, ainsi que le respect de toutes les normes pertinentes de déontologie au sein d'AFIAA.

D'autre part, le comité d'examineurs émet son avis sur les comptes annuels ainsi que sur les éventuels comptes intermédiaires destinés à la publication.

## Promesses d'apports et retraits

Au terme de la période sous revue, deux investisseurs ont fait une demande écrite de retrait de leurs capitaux. Les raisons de ces retraits, qui restent sans influence sur la stratégie d'AFIAA, sont liées à des réflexions concernant les allocations d'actifs et aux changements intervenus dans certaines instances du côté des investisseurs. À l'inverse, cinq nouveaux investisseurs sont venus grossir les rangs durant le dernier exercice. Actuellement, AFIAA est de nouveau de plus en plus demandée par les institutions de prévoyance et impliquée dans différentes procédures de sélection.

Selon le Conseil de fondation et le CI, les mesures engagées durant le dernier exercice étaient les bonnes, surtout la nomination de nouveaux dirigeants et de dirigeants intérimaires, ainsi que le renforcement de l'équipe en place. Les succès opérationnels des services Gestion d'actifs et Transactions sont également visibles dans la performance enregistrée. Le Conseil de fondation remercie la Direction, tous les collaborateurs et le CI pour ce travail fructueux.

Avec l'engagement du nouveau CEO au 1<sup>er</sup> janvier 2017, la continuité nécessaire d'AFIAA est assurée. Sans oublier qu'avec la stratégie adaptée qui a été définie, la voie est toute tracée vers un avenir prospère de la Fondation.

Nous remercions tous les investisseurs de leur confiance et de leur soutien constructif au développement d'AFIAA.

Zurich, décembre 2016

Andreas F. Vögeli  
Président du Conseil de fondation

Dr Christoph Caviezel  
Président du Comité d'investissement p.i.

# Rapport de la Direction

Un changement de direction a eu lieu au sein d'AFIAA au début du deuxième trimestre. Mis à part le Global Head of Asset Management, ce changement a englobé tous les postes. Depuis, la Direction se compose comme suit :

- Dr Stephan Kloess, CEO par intérim
- Damian Tobler, CFO par intérim
- Bardo Magel (membre de la Direction depuis décembre 2014), Global Head of Asset Management
- Ulrich Kaluscha, Head of Acquisitions par intérim

La recomposition de l'équipe de direction a ramené à quatre le nombre des membres de la Direction, qui était de cinq. Les tâches majeures de la Direction d'AFIAA comprennent, entre autres, le développement de la stratégie à l'attention du Conseil de fondation et du CI, ainsi que sa mise en œuvre en aval, au niveau opérationnel. Pendant l'exercice sous revue, les jalons nécessaires ont déjà été mis en place dans la gestion d'actifs et dans les transactions.

## Adaptation de la stratégie

Au cours des années passées, la liste des objectifs comprenait la diversification au niveau mondial, la poursuite du développement du portefeuille et l'obtention d'un rendement supérieur comparé aux biens immobiliers suisses. L'un des changements majeurs vise la tâche de la diversification mondiale. Il s'avère qu'elle ne peut pas être remplie, ce qui suscite éventuellement de fausses attentes. L'objectif d'AFIAA est bien plutôt de contribuer à diversifier les portefeuilles des investisseurs. D'autre part, le portefeuille en place présente un spread attractif par rapport au rendement actuel enregistré sur les marchés immobiliers. Et enfin, le produit doit fournir une contribution positive de rendement aux portefeuilles des investisseurs

## Focus sur la croissance

La croissance apparaît comme un sujet prioritaire pour plusieurs raisons. D'une part, parce qu'AFIAA veut être explicitement un promoteur significatif sur le marché des véhicules de placement pour l'immobilier à l'étranger, son but étant, à ce titre, d'être attractive pour les investisseurs actuels et futurs. D'autre part, AFIAA veut être considérée comme un acteur de marché reconnu sur les marchés immobiliers internationaux. Une croissance saine est, de surcroît, importante pour développer l'équipe en place ainsi que ses compétences et pouvoir attirer d'autres collaborateurs présentant des profils intéressants. En tant

qu'équipe dirigeante, nous voyons par ailleurs dans la focalisation de bonnes possibilités d'acquérir des biens attractifs pour le parc immobilier.

La stratégie adaptée part d'une croissance de 3 milliards de CHF d'ici 2021, ce qui correspond à peu près au double du volume actuel. Ce doublement s'accompagnera de l'augmentation du volume immobilier moyen à 75 millions de CHF (actuellement de 48 millions de CHF), de l'augmentation du nombre de biens immobiliers sur un même site, ainsi que de l'optimisation et de la focalisation du portefeuille.

En ce qui concerne les immeubles neufs, il est déjà courant sur le marché de construire des bâtiments susceptibles d'être exploités de manière économique et écologique, raison pour laquelle nous continuerons à développer la prise en compte de la durabilité comme un sujet d'intérêt supérieur. La diversification plus intense en fonction des catégories de locataires doit être poursuivie. C'est ce qui est fait avec les deux entités récemment acquises. Elles déploieront leurs effets au sein du portefeuille dès le nouvel exercice.

## Autres thèmes de la stratégie

En tant qu'investisseur agissant sur le long terme, AFIAA est quasiment indépendante des cycles économiques. Il est donc à l'unanimité convenu de se détacher systématiquement des cycles des marchés immobiliers. En conséquence, AFIAA peut acheter et vendre des biens immobiliers dans pratiquement chaque phase de marché. Il est également possible d'exploiter les cycles des marchés de manière tactique pour les achats et les ventes. Ils peuvent par exemple être utilisés pour accorder une priorité limitée dans le temps à certains sites d'investissement.

Le choix des sites et le choix de la qualité des surfaces avancent au premier plan. En concentrant son attention en conséquence sur la qualité des surfaces, AFIAA renforce son indépendance vis-à-vis du cycle en cours du marché locatif.

Nous conserverons la forme traditionnelle du financement externe pratiquée jusqu'à maintenant. La quote-part se chiffrera aux environs de 20 % à moyen terme.

## Sites et styles d'investissement

Dans le contexte de la croissance et de l'optimisation du portefeuille, la priorité va aux sites dont la démographie, les pôles sectoriels, les perspectives de croissance et la stabilité historique constituent des atouts attractifs pour les individus et les entreprises. Au niveau de la « microsituation »,

cet aspect se matérialise dans la densification des quartiers, resp. dans l'apparition de nouveaux quartiers ou la transformation d'anciens. Les emplacements de grande qualité sont dotés de surcroît d'un mélange équilibré de locataires ainsi que de locataires très solvables ou de surfaces facilement commercialisables.

Actuellement, tant au niveau national qu'international, on ne trouve plus de placements immobiliers de style « Core » qui soient disponibles à des prix tenant compte des risques. Dans le cas, en revanche, de biens immobiliers nécessitant des efforts en termes de rendement (en raison de baux de location de courte durée ou de vacance effective) ou en termes de coûts (en raison de la nécessité de procéder à des modernisations définies), la prise en compte de ces facteurs incombe au futur acquéreur. Dans le style d'investissement « Core+ », le succès réside donc dans le travail nécessaire sur telle ou telle période pour améliorer les potentiels immanents au bien en question. Désormais, AFIAA donnera la prépondérance à des biens « Core+ » en fonction de la phase actuelle du marché.

En se positionnant comme un « Asset manager actif » avec ses activités de transactions et de gestion d'actifs, AFIAA se rapproche résolument des marchés et des biens immobiliers. Dans la mise en œuvre, ceci signifie qu'AFIAA préfère dans certains cas augmenter sa propre création de valeur plutôt qu'externaliser la prestation. Dans le domaine des transactions, ce positionnement va nous amener à pénétrer plus avant dans un marché, en nous orientant vers un petit nombre de sites. Dans la gestion d'actifs, AFIAA se concentrera sur des fonctions fondamentales, tant sur le plan du rendement que sur le plan des coûts. Notre service Gestion d'actifs a déjà prouvé ses capacités en matière de rendement par ses succès de location dans le parc immobilier.

Au final, la stratégie évolue dans le cadre des directives de placement en vigueur et accentue l'orientation du produit.

Les premiers résultats de cette nouvelle orientation sont déjà visibles. La quote-part des éventuelles transactions « off-market » a augmenté de manière significative. Les deux contrats immobiliers signés au moment du présent rapport correspondent, chacun à leur manière, à la stratégie adoptée.

### Gestion Qualité

Parmi les autres événements qui se sont déroulés au niveau de la Direction pendant la période sous revue, citons le renouvellement de la certification de l'équipe. À cet effet, AFIAA a élaboré et documenté de nouveaux processus et en a adapté et remanié d'autres déjà existants. La priorité a été

donnée notamment aux processus de gestion du savoir, avec à l'esprit le développement personnel et la réglementation des remplaçants, ainsi qu'au processus de recherche et de stratégie orienté vers le contexte économique et les marchés. L'Association Suisse pour Systèmes de Qualité et de Management (SQS) a, pour cela, renouvelé à AFIAA le certificat ISO 9001:2015 sans obligations.

### Perspectives

Nous attendons en tout cas le « closing » d'ici la fin de l'année 2016, autrement dit le changement définitif de propriétaire des deux immeubles achetés à New York et à Melbourne. D'autre part, nous restons très actifs en matière d'acquisition, de sorte qu'il est possible que d'autres informations positives parviennent aux investisseurs à ce sujet dès la première moitié du nouvel exercice.

Fin 2016, Avadis Immobilier SA a changé sa raison sociale en AFIAA Real Estate Investment SA, et ce pour rendre plus évidente la proximité de la Direction au produit AFIAA, même dans la communication vers l'extérieur.

La coopération avec Avadis Prévoyance SA, décidée à l'automne 2014 par le Conseil de fondation, se manifesterait également sous forme géographique au début du nouvel exercice. Juste avant l'expiration de l'exercice, la décision a été prise de regrouper les bureaux d'AFIAA et d'Avadis. Depuis la mi-novembre, AFIAA est donc domiciliée sur le site commun, à proximité immédiate de la gare centrale de Zurich, dans la Zollstrasse. Les synergies ciblées seront encore plus faciles à mettre en pratique.

À la fin de l'exercice, la Direction et le nouveau CEO étaient encore à la recherche d'un Head of Transactions permanent. Il est prévu de clore ce processus début 2017.

L'une des tâches de l'équipe dirigeante intérimaire sera ainsi accomplie, à savoir, le passage à une équipe de direction permanente et complète.

À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2017, Ingo Bofinger reprendra la direction d'AFIAA en qualité de CEO. L'une de ses tâches principales sera la mise en œuvre de la stratégie jusqu'en 2021. Au premier plan, il trouvera les thèmes de la croissance, de l'optimisation du portefeuille et du renforcement de l'orientation de l'équipe vers le positionnement d'un « Asset Manager actif ».

Zurich, décembre 2016

Au nom de la Direction  
d'Avadis Immobilier SA

Dr Stephan Kloess, CEO par intérim

# Investisseurs



KPMG Fondation  
de prévoyance



# Organes et responsables







Schweizerische Vereinigung  
für Qualitäts- und Management  
Systeme (SQS)








## Conseil de fondation

**Andreas F. Vögeli**, Président  
**Prof. ém. Dr Alfred Storck**, Vice-président  
**Marçal Decoppet**, membre  
**Carlo Garlant**, membre  
**Max-Eric Laubscher**, membre  
**Christoph Oeschger**, membre  
**Adrian Wipf**, membre  
**Livia Gallati**, secrétaire <sup>1</sup>

## Comité d'investissement

**Dr Christoph Caviezel**, Président p.i.  
**Thomas Frutiger**, membre  
**Dr Steffen Metzner**, membre  
**Stefan Schädle**, membre  
**Ivana Reiss**, membre <sup>1</sup>  
**Livia Gallati**, secrétaire <sup>1</sup>

## Direction

**Dr Stephan Kloess**, CEO p.i.  
**Damian Tobler**, CFO p.i.  
**Ulrich Kaluscha**, Head of Transactions p.i.  
**Bardo Magel**, Global Head of Asset Management

## Organe de révision

Ernst & Young SA, Zurich

## Experts en estimation

Wüest Partner AG, Zurich  
**Pascal Marazzi-de Lima**

## Banque dépositaire

Banque Cantonale de Zurich (ZKB)

<sup>1</sup> Sans droit de vote

# Données financières au 30.09.2016

## Valeurs vénales

en milliers de CHF	30.09.2016	30.09.2015	Évolution
Valeurs vénales des placements directs <sup>1</sup>	1 259 359	1 279 726	- 1.59%
Valeurs vénales des placements collectifs <sup>2</sup>	2 637	5 147	- 48.78%
Ensemble des placements	1 261 996	1 284 873	- 1.78%

## Capitaux externes

en milliers de CHF	30.09.2016	30.09.2015	Évolution
Prêts hypothécaires (placements directs)	141 201	171 202	- 17.52%
En % de la valeur vénale de l'ensemble des placements	11.19%	13.32%	- 16.03%
En % de la valeur vénale de l'ensemble des placements directs	11.21%	13.38%	- 16.19%

## Actif net

en milliers de CHF	30.09.2016	30.09.2015	Évolution
Actif net à la clôture	1 223 662	1 110 950	+ 10.15%
Actif net par part (CHF), tranche A-I	109.9798	108.2669	+ 1.58%
Actif net par part (CHF), tranche A-II	109.8443	-	-

## État des parts

en nombre de parts	30.09.2016	30.09.2015	Évolution
Parts en circulation, tranche A-I	10 992 228.4167	10 261 217.2288	+ 7.12%
Parts présentées au rachat, tranche A-I	659 196.1912	0	-
Parts en circulation, tranche A-II	134 175.9119	-	-
Parts présentées au rachat, tranche A-II	0	-	-

## Promesses de capitaux des investisseurs

### Tranche A-I

en milliers de CHF	30.09.2016	30.09.2015	Évolution
Promesses de capitaux <sup>3</sup>	1 282 962	1 340 962	- 4.33%
Appels de capitaux <sup>4</sup>	(1 168 292)	(1 119 512)	+ 4.36%
Quote-part des appels de capitaux	91.06%	83.49%	+ 9.08%

### Tranche A-II

en milliers de CHF	30.09.2016	30.09.2015	Évolution
Promesses de capitaux <sup>3</sup>	117 100	-	-
Appels de capitaux <sup>4</sup>	(14 400)	-	-
Quote-part des appels de capitaux	12.30%	-	-

<sup>1</sup> Évolution voir rapport Gestion des actifs (Asset Management).

<sup>2</sup> Évolution résultant du fonds expirant AIG U.S. Residential Fund. La réduction de la valeur du fonds correspond aux dividendes perçus.

<sup>3</sup> Le solde final des promesses de capitaux au 30.09.2015 comprend CHF 60 millions qui ont été reclassés en tranche A-II au 01.10.2015.

<sup>4</sup> Les appels de capitaux sont déduits chaque fois avec effet rétroactif et convertis en part. Au moment du rapport, il n'y a pas d'appels de capitaux non convertis (année précédente: CHF 0).

# Rapport Gestion du portefeuille

## Environnement macroéconomique

Pendant l'exercice écoulé, le marché financier mondial s'est encore une fois caractérisé par le niveau plancher persistant des taux d'intérêt. Ce cap pris par les grandes banques centrales a été maintenu. À moyen terme, on peut sans doute partir du principe que l'on n'assistera pas de sitôt à un revirement dans la politique monétaire. Si d'éventuels ajustements à la hausse des taux d'intérêt devaient intervenir, on ne pourra les attendre qu'au niveau plancher des points de base. Par ailleurs, on pourrait voir les deux banques centrales déterminantes, la Federal Reserve (FED) et la Banque centrale européenne (BCE) se distancer de la politique monétaire.

Au sein de l'Union européenne (UE), les marchés financiers ont d'abord été perturbés à court terme par le résultat du référendum britannique en « Brexit ». Actuellement, il n'y a pas encore de calendrier concret pour la sortie du Royaume-Uni hors de l'UE. Si les marchés financiers se sont apaisés entre-temps, la livre britannique a cependant connu une dévaluation ; une tendance qui persistera éventuellement après la sortie officielle, voire au-delà.

Dans l'ensemble, les impulsions nécessaires à une croissance notable de l'économie mondiale ont été trop faibles. Dans les pays émergents comme dans les pays industriels, la croissance s'est développée plus lentement qu'il n'était prévu. En Chine, par exemple, l'augmentation de la performance économique a été, elle aussi, inférieure aux prévisions. Un scénario « à la japonaise » appliqué à l'Europe semble de plus en plus vraisemblable, celui-ci découlant d'une faiblesse prolongée de la croissance. Pendant ce temps, les adaptations structurelles nécessaires se font attendre au sein de l'Europe.

Dans ce contexte général, l'investissement dans l'immobilier reste une catégorie de placements très appréciée et très demandée dans l'allocation d'actifs des investisseurs qui notent une forte pression persistante à l'investissement. Comparés aux obligations et aux actions, les investissements dans l'immobilier offrent encore un profil rendement-risque attractif. Ce développement de la demande génère non seulement une convergence des taux d'intérêt à un niveau plancher que l'on peut observer tous azimuts depuis quelque temps, mais aussi une hausse continue des prix pour les immeubles de rapport.

## Activités et évolutions du marché

Pour la gestion du portefeuille d'AFIAA, ces évolutions signifient qu'il faut focaliser encore plus nos efforts sur la sélection stratégique d'acquisitions potentielles ainsi que sur l'optimisation des entités du parc immobilier. Il est de plus en plus difficile de générer des revenus et des plus-values uniquement à partir de l'acquisition. C'est la raison pour laquelle, la sauvegarde et l'augmentation des revenus locatifs par la Gestion d'actifs sont au premier plan. Celles-ci se refléteront finalement dans les estimations futures à travers la stabilité de la valeur vénale des immeubles.

Au cours de l'exercice écoulé, des pas ont déjà été faits dans ce sens. Des décisions concrètes de vente ont été prises aux fins d'optimisation du portefeuille. Conséquence directe : AFIAA s'est retirée temporairement des marchés de France et d'Espagne. Les deux pays demeurent toutefois parmi les marchés cibles visés.

En raison de leur faible volume, les ventes n'ont eu que peu d'impact sur le portefeuille. Le volume total des immeubles gérés a baissé d'environ -1.8 %, passant à CHF 1 262 millions. L'évolution englobe aussi bien les ventes que les effets des estimations sur le portefeuille pendant la période sous revue. Il n'y a eu aucun report des allocations régionales en raison de la pondération des biens immobiliers vendus. La part de l'espace européen a diminué de -3.8 %, passant à 56.4 %. En revanche, les pondérations pour les autres régions ont légèrement augmenté ; l'Amérique du Nord de +1.2 % pour passer à 25.3 % et l'Australie de +2.6 % pour passer à 18.3 %.

## Répercussions du « Brexit »

Comme on s'y attendait, le score serré des électeurs en Grande-Bretagne a pris une grande place dans l'analyse et dans la prise de décisions. Le « Brexit » a eu des effets paralysants sur les acteurs du marché immobilier britannique. En amont du référendum déjà, le service de Gestion du portefeuille avait simulé les conséquences éventuelles et communiqué les résultats en temps réel aux instances et aux investisseurs.

Trois risques majeurs pouvaient être identifiés. Premièrement, les variations du taux de change : avant le vote déjà, nous observions une dévaluation de la livre. Deuxièmement, les modifications de valeur de l'immobilier en raison des taux de capitalisation (cap rate) de nouveau en hausse. Et troisièmement, des défaillances locatives : nous nous sommes demandés comment nos locataires se positionneraient au sein d'un nouveau système économique.

La réduction de la valeur d'inventaire nette induite par les variations du taux de change s'est élevée à 3.9 % pour l'ensemble des trois immeubles.

Les immeubles « Tudor Street » à Londres, et « Quatermile 2 » à Édimbourg ont subi des changements de valeur respectivement de -1.1 % et -1.0 % qui reposent sur l'incertitude engendrée actuellement sur le marché par le « Brexit ». Les experts en estimation immobilière ne disposent pas de transactions comparables sur le marché environnant. C'est pourquoi ils ont établi des hypothèses conservatrices dans le cadre des estimations. En comparaison directe, l'immeuble « Garrard House » à Londres a encore bénéficié d'une revalorisation de +0.9 % au printemps.

Au moment de la rédaction du présent rapport, nous ne notions aucune perte de loyers qui serait due au phénomène « Brexit » dans le portefeuille.

On attend un peu plus de clarté pour le marché britannique dans les six à neuf mois à venir, quand le gouvernement britannique aura décidé la mise en application concrète du référendum, voire la mise en route du Brexit.

### Perspectives

Au sein du portefeuille, les achats prévus pendant le nouvel exercice vont à la fois faire l'objet de reports et générer la diversification ciblée. Ces achats s'effectuent conformément aux directives de placement en vigueur. Dans le contexte de la stratégie remaniée, l'examen et l'optimisation en cours du portefeuille garderont encore une priorité majeure pendant le nouvel exercice.

On peut voir ci-dessous la comparaison entre les fourchettes préétablies dans les directives de placement et la répartition du portefeuille réalisée au 30.09.2016.

## Allocation géographique

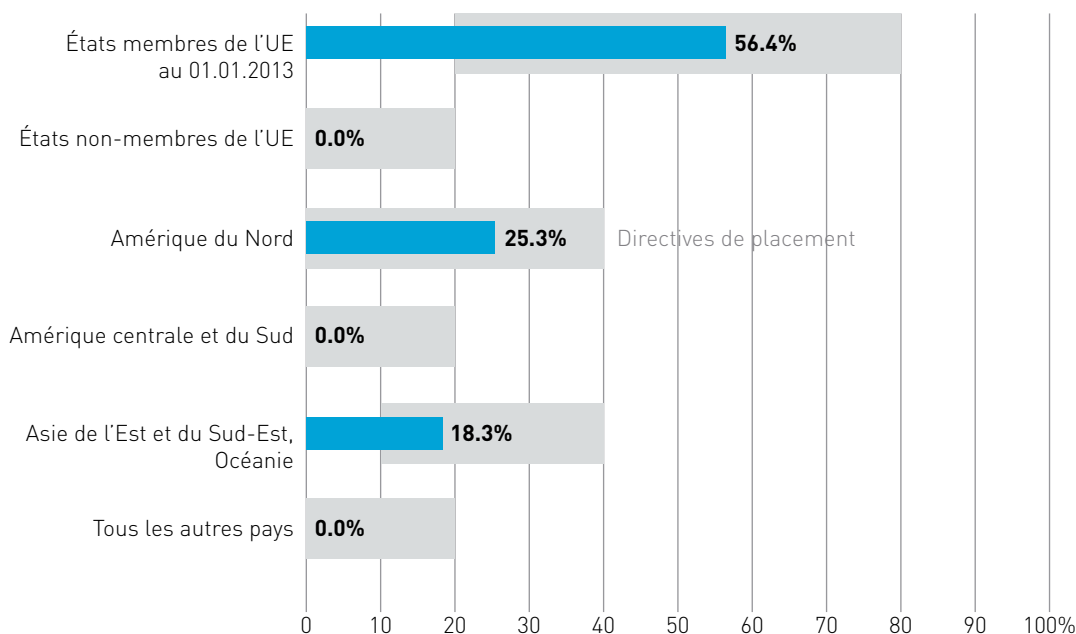
### Directives de placement

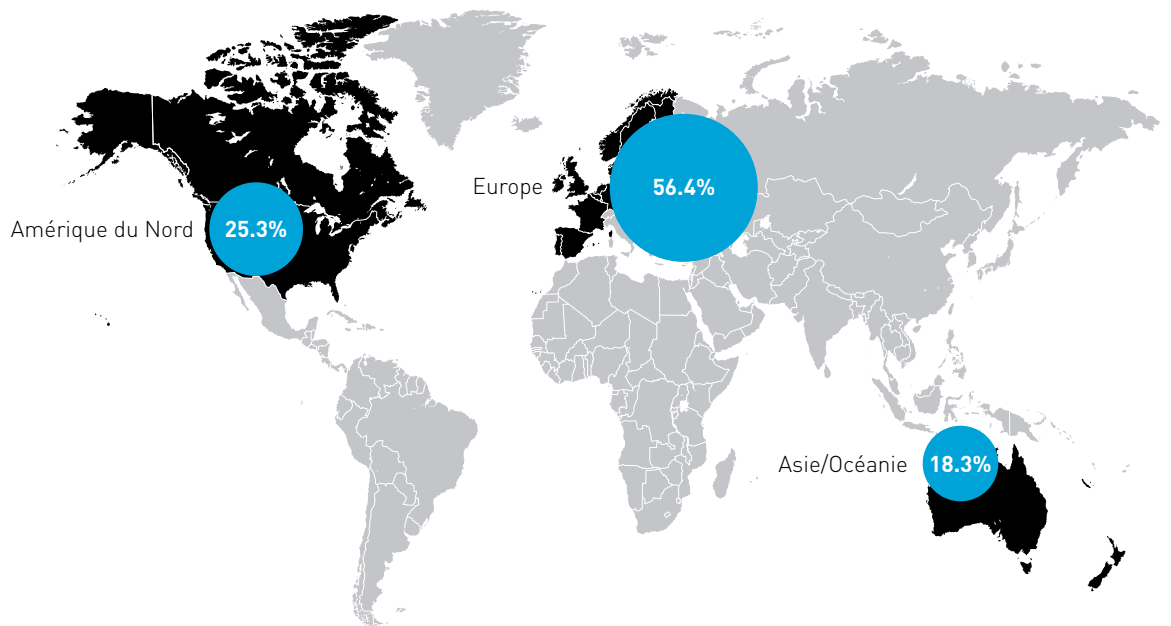
<b>Europe (sauf CH)</b>	<b>20 – 80%</b>
États membres de l'UE au 01.01.2013	20 – 80%
États non-membres de l'UE	0 – 20%
<b>Amérique</b>	<b>0 – 40%</b>
Amérique du Nord	0 – 40%
Amérique centrale et du Sud	0 – 20%
<b>Asie/Océanie</b>	<b>10 – 40%</b>
Asie de l'Est et du Sud-Est, Océanie	10 – 40%
Tous les autres pays	0 – 20%

### Répartition par régions

Au cours de l'exercice écoulé, les placements directs et collectifs se répartissaient sur trois continents, l'axe prioritaire étant nettement placé sur l'Europe. La partie européenne du portefeuille a été réduite par les ventes à Málaga, Münster et Paris. Ces ventes ont débouché sur un retrait temporaire sur les marchés de l'Espagne et de la France. Pour les continents américain et australien, ceci a donné lieu à une pondération légèrement plus importante sur le portefeuille respectivement de 25 % et 18 % environ.

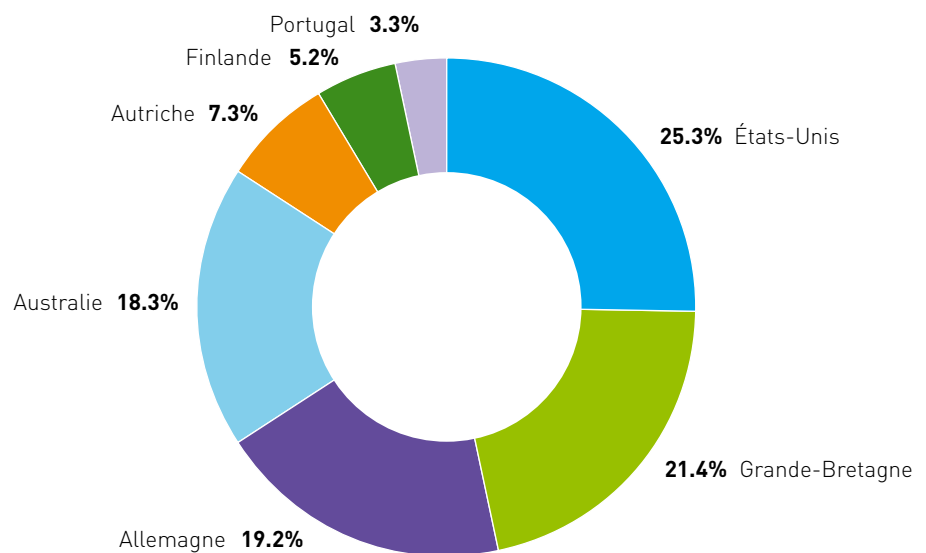
Limitation par pays max. 40 %.





### Répartition par pays

Les axes prioritaires du portefeuille sont constitués par les trois marchés de Grande-Bretagne, des États-Unis et d'Allemagne, avec une part d'environ 66 % dans le portefeuille.

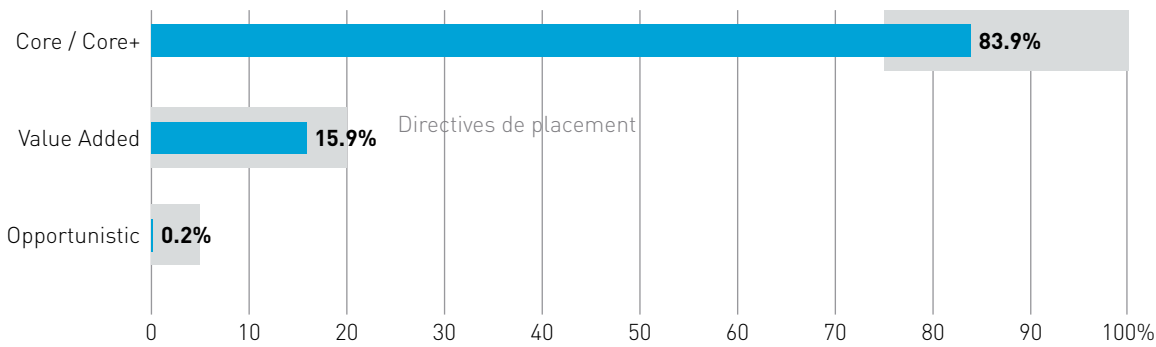


### Allocation par style d'investissement

#### Directives de placement

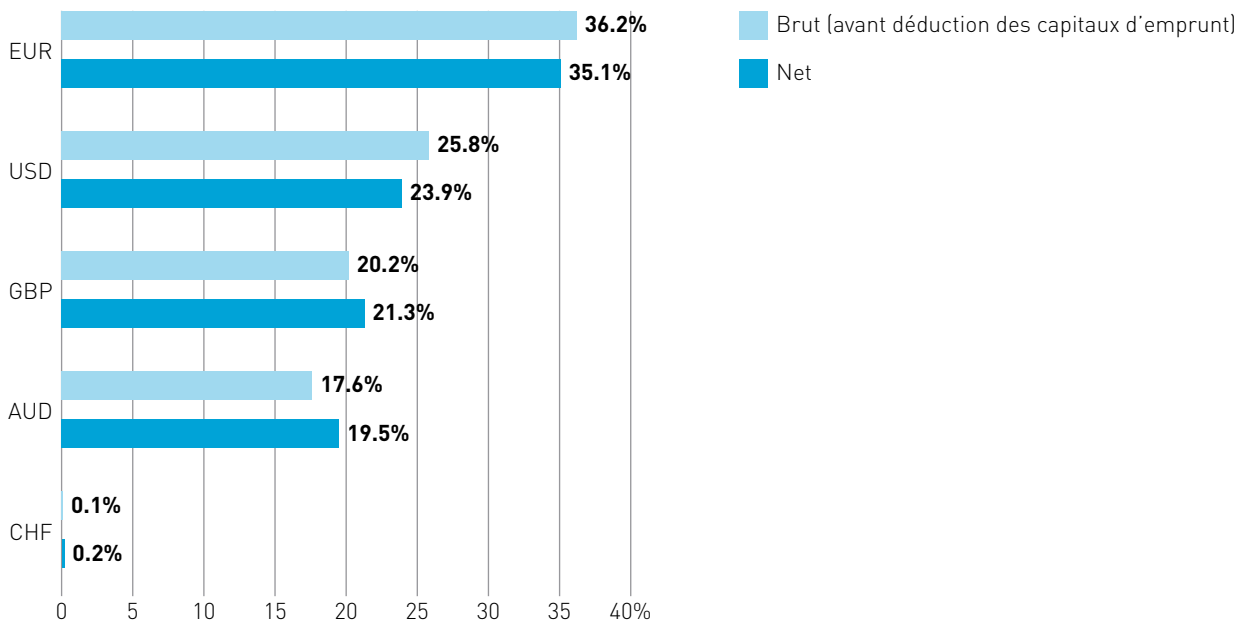
Core/Core+	75 – 100%
Value Added	0 – 20%
Opportunistic	0 – 5%

La quote-part du segment « Core/Core+ » a été réduite de 5,8 points de pourcentage du fait de la sortie des immeubles vendus. En conséquence, l'allocation du segment « Value Added » a obtenu une pondération plus forte. La petite part de « Opportunistic » découle du placement collectif dans le fonds AIG U.S. Residential Fund.



### Investissements par devises

Aussi bien en amont qu'en aval des capitaux externes, l'euro constitue toujours la plus grande part de nos investissements, suivi du dollar américain et de la livre sterling.



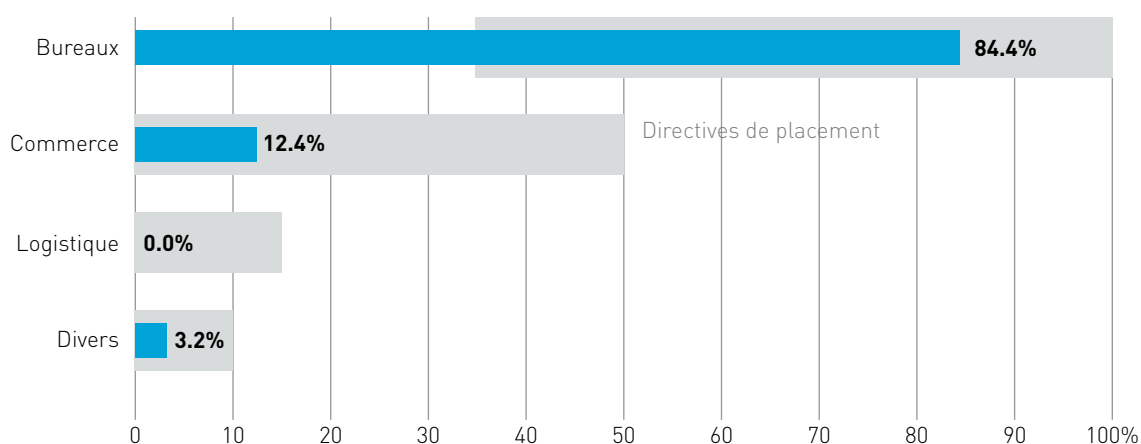
## Répartition par type d'utilisation

### Directives de placement

Bureaux	35 – 100%
Commerces de détail	0 – 50%
Logistique	0 – 15%
Divers (hôtels, parkings, habitat, restaurants)	0 – 10%

Au cours de l'exercice écoulé, la vente de l'immeuble de Málaga a entraîné un retrait complet du type d'utilisation « Logistique ». Les types d'utilisation se répartissent donc désormais dans le

portefeuille en : 84.4 % « Bureaux », 12.4 % « Commerces de détail » et 3.2 % « Divers » (résultant de la participation indirecte AIG U.S. Residential Fund).

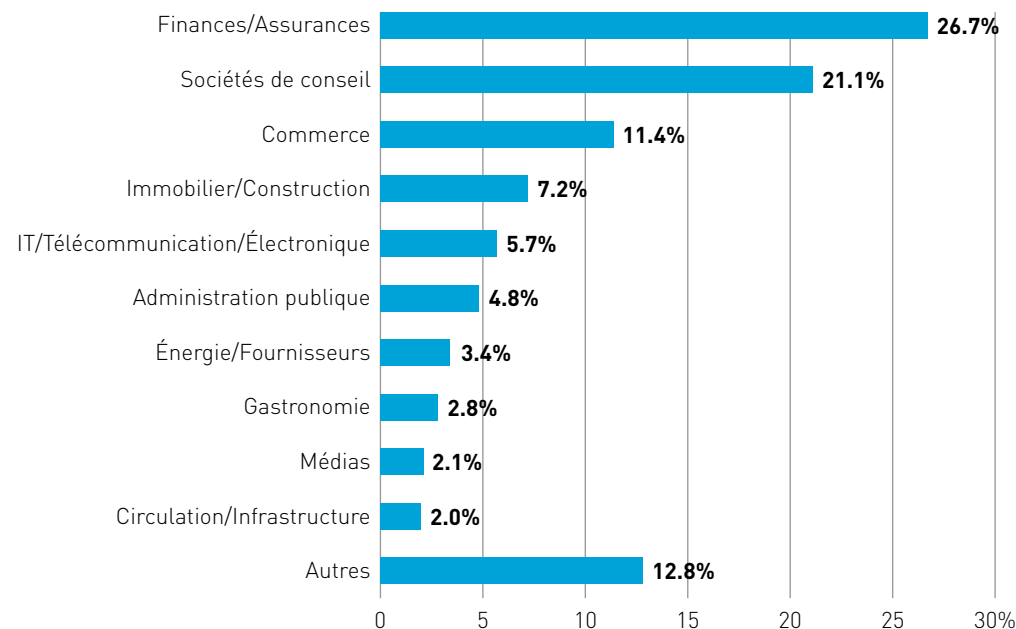


### Catégories de locataires

La plupart des locataires sont des entreprises du secteur « Finances et Assurances », suivies par les « Sociétés de conseil » (cabinets d'avocats, etc.).

Avec le secteur « Commerce », ces trois branches constituent une part de près de 60 % du portefeuille.

### Les 10 plus grandes branches du portefeuille AFIAA classées par part du loyer net



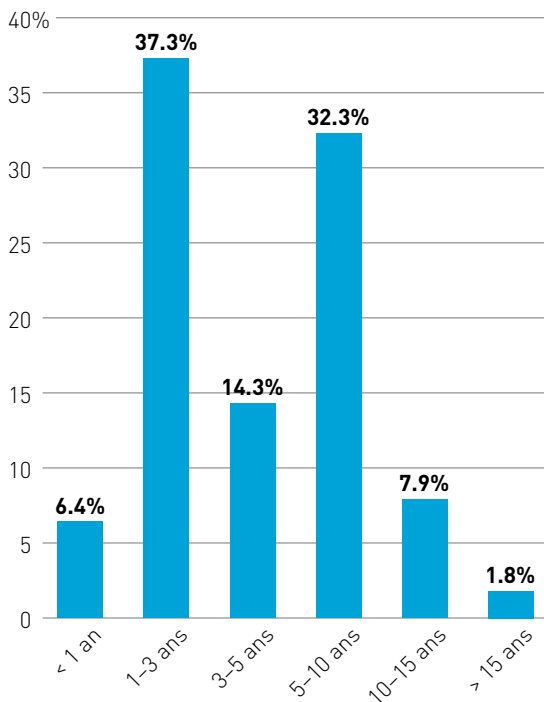
## Les cinq plus gros locataires

1. Schroders Investment Management  
Grande-Bretagne
2. American Express  
Australie
3. Jones Day  
Grande-Bretagne
4. CPB Contractors  
Australie
5. Walgreen  
États-Unis

Nos cinq plus gros locataires énumérés ci-contre représentent ensemble environ 38 % de nos recettes locatives nettes dans le portefeuille.

## Durée résiduelle des contrats de location

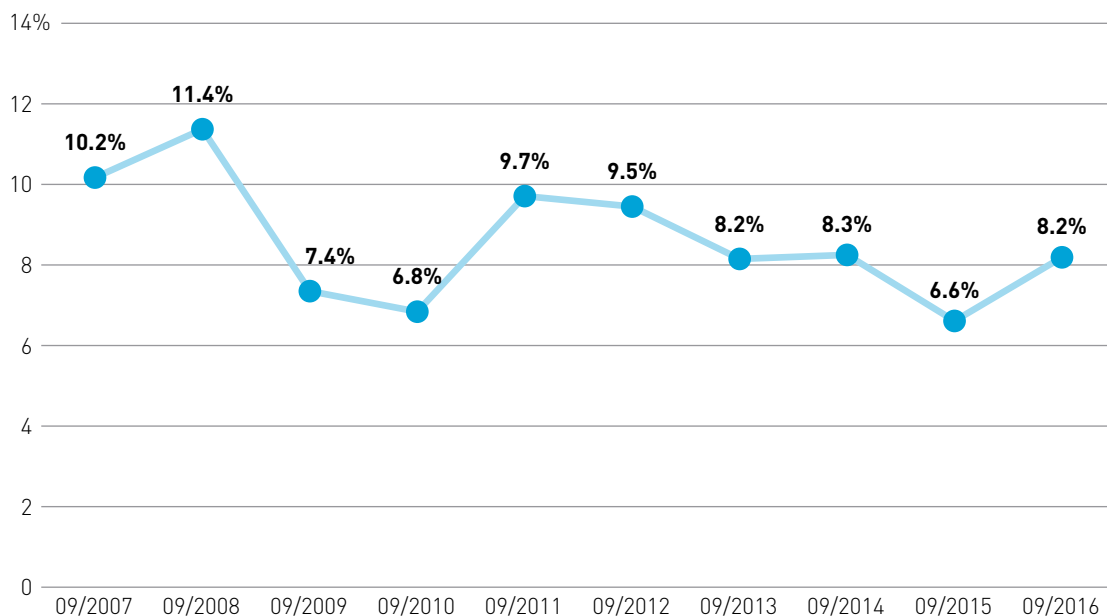
Environ 56.3 % des revenus locatifs nets du portefeuille sont basés sur des contrats de location dont la durée résiduelle est d'au moins trois ans ou plus. La durée résiduelle pondérée des contrats de location est actuellement d'environ 5.1 ans.



### Taux de défaillance des loyers

Le taux de défaillance des loyers a augmenté de 1.6 points de pourcentage par rapport à l'année dernière et atteint 8.2%. Cette augmentation résulte en grande partie de l'immeuble « Campus Bravo ». À partir de mars 2017, les surfaces vacantes de cette entité seront réduites grâce à la

location à E.ON, ce qui se reflètera donc par une baisse du taux de défaillance des loyers. Le taux de défaillance des loyers englobe les surfaces inoccupées ainsi que les périodes sans location. Les arriérés de loyers ne sont pas compris dans ce chiffre.



# Rapport Gestion des actifs (Asset Management)

## Activités locatives

Au cours de l'exercice écoulé, nous avons réussi à impulser une dynamique importante grâce à de grosses locations et à réduire encore le taux de vacance. Au total, 40 500 m<sup>2</sup> ont été reloués ou leurs contrats de location prolongés, ce qui correspond à une augmentation d'environ +16 % par rapport à l'exercice précédent et près de 16 % de la surface totale disponible. À la date butoir du 30.09.2016, le taux de vacance a chuté à 9.8 % des surfaces louées. Après l'emménagement du nouveau locataire E.ON dans le « Campus Bravo » de Munich à partir de mars 2017, ce taux retombera – ceteris paribus – au niveau faible de 6.4 %. Le rendement NOI avant les capitaux empruntés se situait pour l'ensemble des immeubles à 5.3 % dans la période sous revue.

Les avantages locatifs couramment octroyés dans le contexte actuel du marché (périodes sans loyer, subventions pour réaménagements) ont également régressé. Les conditions présentées dans les expertises des valeurs vénales ont pu en général être surpassées. La durée résiduelle moyenne des baux de location est restée stable, à 5.1 ans.

Il est particulièrement intéressant de noter la signature d'un contrat pour plus de 9 000 m<sup>2</sup> avec le

Au 30.09.2016, le portefeuille des placements directs comprenait les biens immobiliers suivants :

Tous les biens immobiliers sont la propriété exclusive d'AFIAA.

<sup>1</sup> Les revenus locatifs ne sont pas publiés pour des raisons de confidentialité.

<sup>2</sup> Chiffres des défaillances locatives par rapport au revenu locatif dû : chiffres des défaillances locatives en devises étrangères (DE) extraits du contrôle de gestion de l'exercice (E) 2015/2016. Calcul du taux de défaillance locative en % : indication à la date butoir du 30.09. Calcul réalisé sur la base des surfaces locatives principales (entrepôts et parkings exclus). Ces chiffres peuvent comprendre des surfaces qui sont physiquement occupées, mais qui présentent encore des périodes sans loyer.

<sup>3</sup> Droit de superficie

distributeur d'énergie E.ON dans notre immeuble « Campus Bravo » à Munich. E.ON loue tout le bâtiment à partir du 1<sup>er</sup> mars 2017, pour une durée minimum de sept ans, avec une option pour trois ans supplémentaires. Le loyer net obtenu est supérieur à l'expertise actuelle de la valeur vénale, les avantages locatifs accordés sont inférieurs aux hypothèses d'évaluation formulées par l'expert indépendant.

Dans l'immeuble de bureaux « Romeo & Julia » à Francfort, acquis en 2013, 400 m<sup>2</sup> environ ont pu être reloués à une entreprise du secteur Private Equity. Ceci parle en faveur de la grande qualité du bâtiment et de l'excellence de l'emplacement. D'autre part, la société d'expertise comptable Warth & Klein Grant Thornton AG a loué tout le quatrième étage pour cinq ans, ce qui abaisse le taux de vacance. Il n'est plus actuellement que de quelque 800 m<sup>2</sup>.

A Vienne, l'Institut international AC Nielsen, spécialisé dans l'étude de marché, a prolongé à long terme son contrat de location de 1 400 m<sup>2</sup> dans l'immeuble « Big Biz ». La durée résiduelle moyenne des baux de location a nettement augmenté dans cet immeuble multilocatif, passant à plus de huit ans. Le bâtiment est toujours entièrement loué.

Immeuble	Adresse
Campus Bravo, Munich	Georg-Brauchle-Ring 52 – 54
Speicher, Düsseldorf	Speditionstrasse 13
Forum Zehlendorf, Berlin	Teltower Damm 35
Westfalen-Center, Dortmund	Lindemann-/Wittekind-/Berswordtstrasse
Romeo & Julia, Francfort	Ulmenstrasse 37 – 39
Twin Office, Salzburg	Münchner Bundesstrasse 142
Arkade Mitte, Salzburg	Peilsteiner Strasse 5 – 7
Fashion Park, Salzburg	Wickenburgallee 2
Gusswerk « Lofts », Salzburg	Söllheimer Strasse 16
Gusswerk « Turm », Salzburg	Söllheimer Strasse 16
Gusswerk « Esprit », Salzburg	Söllheimer Strasse 16
BigBiz, Bauteil C, Vienne	Dresdner Strasse 91
Garrard House, Londres <sup>3</sup>	31 – 45 Gresham Street
Quartermile 2, Édimbourg	2 Lister Square
Tudor Street, Londres <sup>3</sup>	21 Tudor Street
Arch Street, Philadelphie	1401 Arch Street
Elston Logan, Chicago	2700 N Elston Avenue
400 West 15th St, Austin (anc. WFT)	400 West 15th Street
Arch Square, Washington, D.C.	H-Street NW 675
501 Congress Avenue, Austin	501 Congress Avenue
Atrium, Sydney	60 Union Street
HQ South, Brisbane	512 Wickham Street
Flinders Street, Melbourne	525 Flinders Street
Espace, Lisbonne	Alameda dos Oceanos 59
Explorer, Lisbonne	Alameda dos Oceanos 57
Brondankulma, Helsinki	Eteläesplanadi 20

Dans nos immeubles salzbourgeois, nous avons réussi à signer de nombreux nouveaux contrats ou prolongations de contrats. Dans le « Fashion Park », la marque de mode Tommy Hilfiger a prolongé de quatre ans son contrat de location pour plus de 1 300 m<sup>2</sup>. L'immeuble « Arkade Mitte » enregistre également deux gros nouveaux contrats de location. La société OrthoTherapia GmbH a prolongé de cinq ans son contrat de location pour près de 2 000 m<sup>2</sup>, le locataire principal Unito a également prolongé le sien de cinq ans pour ses 3 300 m<sup>2</sup>.

Dans notre immeuble à Helsinki/Finlande, acquis en 2015, la location de 400 m<sup>2</sup> environ à une société immobilière finlandaise de grande renommée nous a permis de faire pour la première fois le plein de locations.

En Australie, la location d'environ 7 500 m<sup>2</sup> au groupe australien de construction CPB Contractors a fait l'objet d'une attention toute particulière, puisqu'il a prolongé de dix ans son contrat de location dans notre bâtiment « HQ South » à Brisbane. La durée résiduelle moyenne de bail a ainsi été prolongée de cinq ans dans tout l'immeuble.

Dans notre immeuble d'Austin, au 400 West 15 th Street, tout le sixième étage (environ 1 600 m<sup>2</sup>) a été loué pour cinq ans à une filiale de GE. D'autre part, l'Université du Texas a loué à long terme l'ensemble du cinquième étage. Du fait de son très bon empla-

cement en périphérie du Central Business District (CBD), parfaitement bien desservi en termes de transport, et grâce au bon état du bâtiment, cet immeuble bénéficie toujours d'une grande demande malgré son ancienneté. Pour pouvoir continuer, à l'avenir, à répondre aux exigences d'un immeuble de bureaux moderne, nous investirons dans les installations des ascenseurs ainsi que dans le système de gestion du bâtiment au cours des deux prochaines années.

### Efficacité énergétique et développement durable

Le service Gestion des actifs poursuit ses efforts pour faire certifier la durabilité des biens immobiliers (« Green Building ») et également, par ce moyen, optimiser le portefeuille en permanence. L'entité immobilière « Romeo & Julia » à Francfort est le premier bâtiment sur tout le territoire allemand à avoir été certifié par le TÜV (contrôle technique allemand) en février 2016 pour sa gestion durable.

### Financement

Au 30 septembre 2016, le taux de financement par rapport à la valeur vénale des placements directs était de 11.21 % pour une durée résiduelle moyenne des prêts de 3.84 ans. Il est prévu de revoir bientôt la stratégie de financement. Les 30 millions d'euros du prêt déjà conclu par contrat pour financer l'immeuble « Brondankulma » à Helsinki ont été versés après expiration de la période sous revue.

Année de construction	Type d'utilisation	Surface locative en m <sup>2</sup>	Achat	Revenus locatifs dus en DE	Revenu locatif net en DE	Défaillance locative en DE durant E <sup>2</sup>	Défaillance locative en DE 30.09.16 <sup>2</sup>
2005	Bureaux	8 525	2005	1	1	1	100.00%
1930/2001	Bureaux	4 295	2005	784 416	530 136	254 280	50.50%
1998	Bureaux/Commerces de détail	3 844	2006	933 603	901 870	31 733	2.53%
1996 - 1998	Bureaux/Hôtel	28 605	2007	4 386 770	4 166 125	220 645	5.50%
1972/2009	Bureaux	14 278	2013	5 730 040	5 142 146	587 894	11.10%
2005	Bureaux	3 457	2007	602 095	602 095	0	0.00%
1985	Bureaux	5 776	2007	615 421	580 510	34 910	7.44%
2003/2004	Commerce	1 581	2007	279 720	261 666	18 054	0.00%
2006	Commerce	2 590	2007	436 608	418 176	18 432	8.50%
2007	Bureaux/Commerce	1 455	2007	276 605	267 698	8 907	0.00%
1980/2007	Commerce	2 506	2007	1	1	6 812	0.00%
2005	Bureaux	18 891	2007	3 363 122	3 295 839	67 283	3.45%
1998	Bureaux	13 492	2009	1	1	0	0.00%
2009	Bureaux/Commerces de détail	5 458	2010	1 639 596	1 557 131	82 466	0.00%
2003	Bureaux	9 032	2012	1	1	0	0.00%
1900/1930	Bureaux	16 560	2005	2 455 532	2 023 270	432 262	16.44%
1928/2007	Commerces de détail	4 596	2008	1 621 688	1 621 688	0	0.00%
1981	Bureaux	25 752	2008	6 340 959	6 094 390	246 570	4.37%
1890/2013	Bureaux/Commerces de détail	5 141	2015	5 176 236	5 176 236	0	0.00%
1963/2015	Bureaux/Commerces de détail	10 909	2015	3 330 524	2 236 449	1 094 075	24.67%
2006	Bureaux/Commerces de détail	20 176	2009	12 916 095	12 916 095	0	0.00%
2010	Bureaux/Commerces de détail	14 674	2010	9 074 419	7 920 139	1 154 280	17.03%
2008	Bureaux	10 283	2012	4 486 256	4 384 541	101 715	0.00%
2010	Bureaux	10 000	2013	1 858 758	1 838 598	20 160	0.00%
2010	Bureaux	5 153	2013	821 385	764 142	57 244	8.81%
1975/2013	Bureaux/Commerces de détail	6 650	2015	3 269 810	2 967 200	302 610	5.73%

# Rapport Transactions

Sur les points essentiels, la situation sur les marchés immobiliers internationaux n'a quasiment pas changé par rapport aux années précédentes : les entrées de capitaux sont restées inchangées et les volumes de transactions atteignent de nouveaux records.

Du fait que de nombreux investisseurs continuent à se montrer allergiques au risque et qu'ils concentrent leur intérêt sur des immeubles de premier ordre entièrement loués dans les centres urbains, les rendements de pointe continuent à diminuer pour cet immobilier. Pour de nombreux biens immobiliers du segment « Core », les prix et donc les rendements doivent être considérés comme n'étant plus en adéquation avec les risques encourus.

C'est la raison pour laquelle AFIAA a procédé aux ajustements nécessaires à l'achat dans le cadre du processus stratégique déjà décrit. Désormais, la recherche de biens immobiliers dans le secteur sera plus orientée sur ceux qui demandent des efforts un peu plus importants soit côté rendement, soit côté coût et qui sont donc à classer dans la catégorie « Core+ ». Ceci peut vouloir dire que nous achetons des immeubles présentant un certain taux de vacance ou que des travaux de rénovation prévisibles (p. ex. rénovation des ascenseurs) ne seront réalisés qu'après la prise en charge de l'immeuble. Il est important en l'occurrence que les offres d'achat faites chaque fois par AFIAA fassent l'objet d'une concertation étroite au niveau interne avec la Gestion des actifs et que les conséquences respectives des coûts soient présentées en conséquence. En ce qui concerne la qualité d'emplacement des immeubles, rien ne change, nous nous en tenons toujours à nos strictes exigences.

La concertation étroite entre l'équipe des transactions et celle de la gestion des actifs a déjà été pratiquée dans le cadre de diverses offres d'achat et a permis à AFIAA de faire des offres pour des immeubles qui étaient invisibles sur « l'écran radar » ces dernières années.

L'équipe des transactions a pratiqué également une autre focalisation, en ce sens qu'elle cherche de plus en plus à réaliser des acquisitions en situations dites de « off-market ». Parmi celles-ci, on compte non seulement des opportunités d'achat générées par un contact direct avec le vendeur, mais aussi des situations où AFIAA fait partie d'un cercle choisi et limité d'investisseurs qui sont invités à faire une offre pour un bien immobilier. Une des conditions essentielles requises pour générer une situation de « off-market » est l'aptitude de

l'équipe à dialoguer directement avec le vendeur et à lui proposer un scénario de vente qui résout un problème spécifique. Ceci peut, par exemple, être la confidentialité ou la rapidité du processus de transaction. Du fait qu'AFIAA se présente comme un « Equity Buyer », nous pouvons aussi faire peser dans la balance l'avantage inhérent, qui est celui d'une plus grande sécurité dans la transaction.

## Acquisitions

Alors que pendant l'exercice 2015/2016, nous n'avions enregistré aucune conclusion d'achat définitive, l'ajustement stratégique décrit s'avère positif puisque nous avons signé deux contrats pour l'achat de grands immeubles dans le cadre de transactions « off-market ». Le transfert définitif aura probablement lieu avant la fin 2016. Alors que certaines prestations locatives doivent encore être fournies pour l'un des immeubles après sa prise en charge par AFIAA, l'acquisition du deuxième immeuble prévoit l'exécution de mesures de maintenance. Pour les deux entités, le prix d'achat a été calculé compte tenu des prestations encore à fournir et fixé en concertation étroite avec la Gestion des actifs. Ces immeubles, l'un à New York et l'autre à Melbourne, bénéficient d'emplacements de premier ordre dans les quartiers des affaires et sont des structures « multilocatives ». Ils permettront d'augmenter encore la qualité d'emplacement et la diversification locative du portefeuille. Le volume des deux immeubles totalise environ CHF 275 millions.

## Ventes pendant l'exercice 2015/2016

L'équipe des transactions a pu finaliser avec succès plusieurs contrats du côté des ventes. L'optimisation du portefeuille déjà entamée l'année dernière a été résolument poursuivie. Trois immeubles ont été vendus en France, en Espagne et en Allemagne, pour un volume total d'environ 34.8 millions d'euros. Le produit de la vente des immeubles a été au total d'environ 15 % supérieur à la dernière valeur comptable. Notre stratégie reste celle qui consiste à tirer parti du cycle du marché pour optimiser le portefeuille. Un bien immobilier d'assez grande envergure se trouve actuellement en processus de commercialisation en Allemagne.



William Street, Melbourne

# Gouvernance d'entreprise

Le présent rapport de gouvernance d'entreprise a été établi compte tenu de la forme particulière et des caractéristiques de la Fondation, sur le modèle de la directive SIX concernant les informations relatives à la gouvernance d'entreprise (Corporate Governance). Les versions en vigueur du règlement et des statuts de la Fondation peuvent être téléchargés sur [www.afiaa.com](http://www.afiaa.com) sous la rubrique « Publications ».

Le but de ces référentiels est d'assurer la loyauté et l'intégrité dans la gestion de fortune (art. 48f ss. OPP 2) et donc la protection des investisseurs resp. des destinataires.

AFIAA est en plus membre de la CAFPP (Conférence des Administrateurs de Fondations de Placement).

## 1 Introduction

AFIAA est membre de l'Association suisse des Institutions de prévoyance (ASIP) depuis 2009 et s'est engagée à appliquer la charte et les directives de l'ASIP dans son entreprise et d'en faire contrôler le respect lors de sa révision annuelle ordinaire.

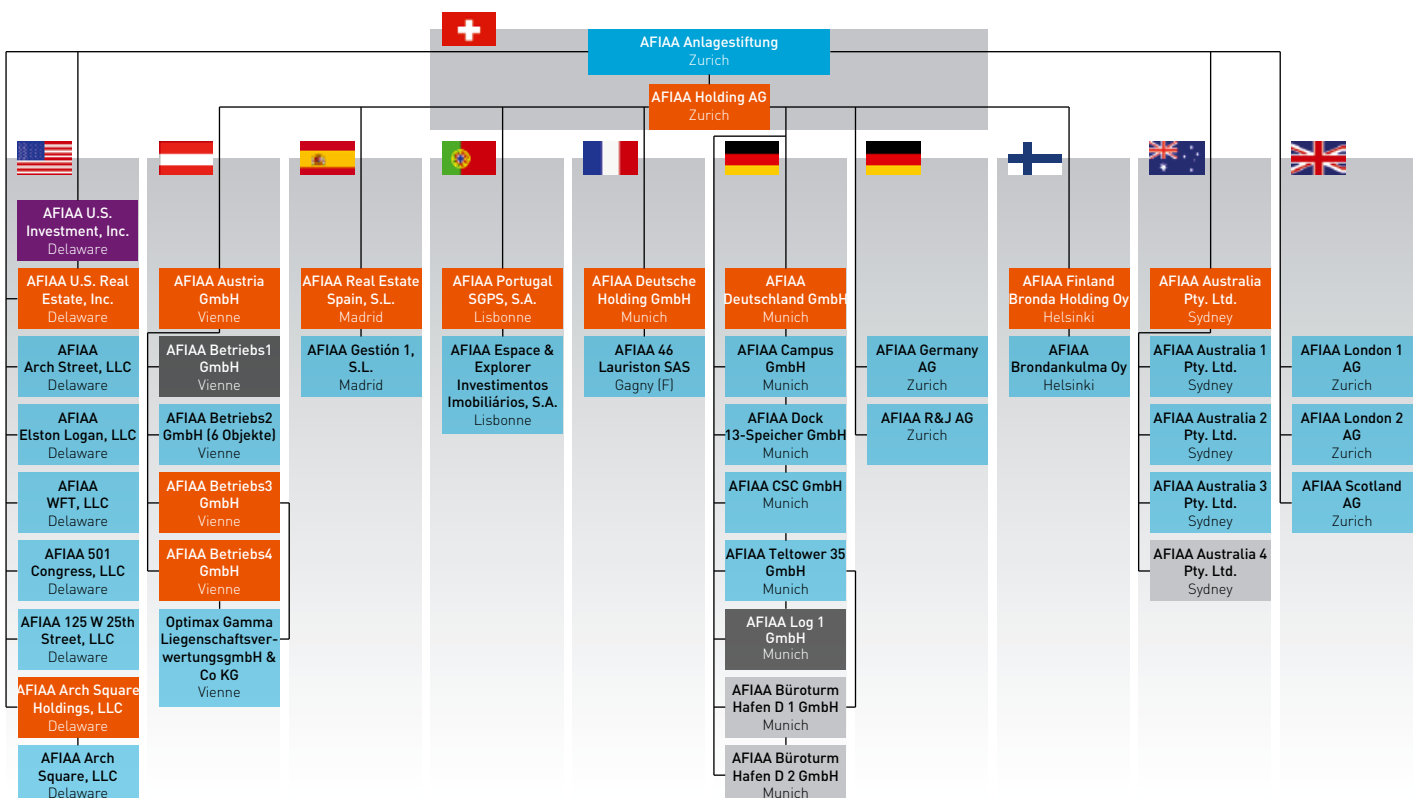
## 2 AFIAA Structure du groupe

### 2.1 Vue d'ensemble des sociétés AFIAA

La Fondation détient ses biens immobiliers indirectement par l'intermédiaire de sociétés immobilières suisses ou étrangères.

- Société de gestion
- Sociétés d'investissement et d'exploitation
- Holdings
- Sociétés de réserve inactives
- En liquidation

État au 30.09.2016



## 2.2 Création de nouvelles sociétés du groupe pendant l'exercice sous revue

- AFIAA 125 W 25th Street, LLC, Delaware a été fondée avec effet au 23.08.2016

## 2.3 Dissolution de sociétés du groupe pendant l'exercice sous revue

- AFIAA Rohr Road, LLC, Delaware a été liquidée au 10.02.2016.
- AFIAA 1760 Market Street, LLC, Delaware a été liquidée au 30.09.2016.

## 3 Structure du capital

Au 30.09.2016, AFIAA disposait de 44 investisseurs, détenant ensemble 11 126 944.3286 parts, ce qui constitue une progression de 7.12 % par rapport à l'exercice précédent.

Aucune part n'a été restituée au cours de l'exercice sous revue.

### 3.1 Investisseurs

Au cours de l'exercice sous revue, quatre investisseurs ont rejoint la Fondation.

Toutes les institutions de prévoyance professionnelle exonérées d'impôts domiciliées en Suisse peuvent placer des fonds auprès d'AFIAA. Les institutions de prévoyance des communes et des cantons, ainsi que d'autres personnes morales ou organismes de droit public de la prévoyance professionnelle qui sont exonérés d'impôts sont également admis.

Le Conseil de fondation contrôle si les conditions requises pour l'admission en tant qu'investisseur sont remplies. Il peut refuser cette admission sans en mentionner les motifs. Pour être admises à titre d'investisseurs, les institutions candidates signent une déclaration adéquate dans laquelle elles attestent remplir les conditions requises sus-nommées et avoir pris connaissance des statuts, du règlement, des directives de placement et de financement, ainsi que du prospectus. De plus, elles s'engagent à acquérir ou à faire une promesse de capitaux pour acquérir au moins une part.

Le statut d'investisseur est réputé acquis tant qu'au moins une part est détenue ou qu'il existe une promesse contractuelle de capitaux.

Les représentants des investisseurs constituent ensemble l'Assemblée des investisseurs, organe suprême de la Fondation.

### 3.2 Promesses de capitaux

La Fondation accepte des promesses contractuelles de capitaux, d'un montant fixe. Pour l'investisseur et pour la Fondation, les promesses de capitaux ne génèrent des droits et des obligations qu'après l'accord de la Direction. La Direc-

tion n'est pas tenue d'accepter les promesses de capitaux.

### 3.3 Émission de parts

L'acquisition de parts se fait par principe sous forme d'appels de capitaux par la Fondation. En dérogation à ce principe, l'acquisition de parts est possible dans les cas suivants :

- en cas de remplacement direct par la Fondation de parts restituées ;
- en cas de cession de parts dans le cadre des dispositions réglementaires et
- à titre de remplacement, en cas de renoncement à la distribution de revenus (thésaurisation).

Tout négoce libre de parts est proscrit. Sans la participation de la Fondation lors de l'acquisition de parts, l'acquéreur ne peut faire valoir aucun droit vis-à-vis de la Fondation.

Le contenu d'une part confère à l'investisseur le droit de participer à l'Assemblée des investisseurs et à la prise de décisions. Il lui donne le droit au renseignement, à l'information, ainsi qu'à une quote-part correspondante sur le capital investi et sur les résultats annuels.

## 4 Conseil de fondation

### 4.1 Membres du Conseil de fondation (CF)

Nom	Fonction	Activité professionnelle	Nationalité	Membre depuis	Mandat jusqu'au
Andreas F. Vögeli	Président	Associé de Niederer Kraft & Frey SA, cabinet d'avocats	CH	14.03.2016	26.01.2017
Prof. ém. Dr Alfred Storck	Vice-président	Président du Conseil de fondation Avadis Fondations d'investissement	CH	28.08.2014	26.01.2017
Marçal Decoppet	Membre	Directeur La Collective de Prévoyance – Copré	CH	28.01.2016	26.01.2017
Carlo Garland	Membre	Chef du service Gestion de fortune auprès de la Caisse de pension ASGA	CH	19.08.2004	26.01.2017
Max-Eric Laubscher	Membre	Responsable des placements et membre de la Direction de la Caisse de pension de Bâle-Ville	CH	28.01.2016	26.01.2017
Christoph Oeschger	Membre	Directeur Avadis Prévoyance SA	CH	28.08.2014	26.01.2017
Adrian Wipf <sup>1</sup>	Membre	Responsable Gestion d'actifs et membre de la Direction de la BVK, Caisse de prévoyance professionnelle du canton de Zurich	CH	01.01.2013	–

Les portraits des différents membres du Conseil de fondation sont publiés sur [www.afiaa.com](http://www.afiaa.com).

### Membres sortants durant l'exercice sous revue

Nom	Fonction	Activité professionnelle	Nationalité	Membre depuis	Membre jusqu'au
Prof. Dr Peter Forstmoser	Président	Associé de Niederer Kraft & Frey SA, cabinet d'avocats	CH	19.01.2011	14.03.2016
Beat Bommer	Membre	Responsable Immeubles Ville de Bienne	CH	21.01.2009	28.01.2016

### 4.2 Élection et durée du mandat

Le Conseil de fondation est composé de trois à sept membres compétents. Les membres du Conseil de fondation sont en principe élus tous les ans individuellement par l'Assemblée des investisseurs pour un mandat d'un an (jusqu'à la prochaine Assemblée des investisseurs). La fondatrice BVK a le droit de nommer un membre du Conseil de fondation tant qu'elle détient une part dans la Fondation. <sup>1</sup>

### 4.3 Réglementation des compétences / Mission du Conseil de fondation

Le Conseil de fondation est l'organe dirigeant suprême de la Fondation, conformément à la loi et aux ordonnances, aux dispositions des statuts et règlements de la Fondation, ainsi qu'aux directives de l'Autorité de surveillance. Il décide de la stratégie globale et en surveille la mise en œuvre.

Le Conseil de fondation agit en tant qu'organe collectif. Sauf indication contraire prévue dans les

décisions du Conseil de fondation, ses membres n'ont aucun pouvoir personnel sur la Fondation et ne peuvent donc pas prendre de dispositions de leur propre chef.

Le Président et tous les autres membres du Conseil de fondation sont habilités à signer collectivement à deux.

Le Conseil de fondation délègue la mise en œuvre de la stratégie de placement qu'il a définie au Comité d'investissement et la direction opérationnelle à Avadis Immobilier SA sauf indication contraire stipulée par la Loi, le Règlement, les Statuts ou le Règlement de l'organisation de la Fondation. Il surveille le Comité d'investissement ainsi que l'ensemble de la Direction et délivre les instructions nécessaires.

Le Conseil de fondation peut déléguer la préparation et l'exécution de ses décisions ou la surveillance de certaines transactions à des commis-

<sup>1</sup> Nommé par la fondatrice BVK.

sions, à des membres individuels ou à la Direction. Il veille à ce que ses membres reçoivent des rapports circonstanciés.

Le Conseil de fondation dispose d'un droit de veto sur les achats et ventes concrets et autorisés par le Comité d'investissement.

Le Conseil de fondation a formé un Comité d'audit composé de ses membres. Les membres du Comité d'audit ont pour mission de former leur propre

jugement sur la révision externe, le système de contrôle interne et les comptes annuels. Les tâches du Comité d'audit sont définies dans le Règlement de la Fondation de placement AFIAA. Le Comité d'audit s'est réuni une fois durant l'exercice sous revue.

Les membres du Comité d'audit sont le Prof. ém. Dr Alfred Storck (Président) et Max-Eric Laubscher.

## 5 Comité d'investissement

### 5.1 Membres du Comité d'investissement (CI)

Nom	Fonction	Activité professionnelle	Nationalité	Membre depuis
Dr iur. Christoph Caviezel	Président p.i. <sup>1</sup>	CEO Mobimo	CH	10.02.2005
Thomas Frutiger	Membre	Copropriétaire et membre de la direction du groupe Frutiger	CH	13.02.2006
Dr Steffen Metzner	Membre	Associé-gérant de la société RES Consult GmbH	DE	19.08.2004
Stefan Schädle	Membre	Directeur Real Estate Management BVK	CH	01.04.2008
Ivana Reiss	Membre sans droit de vote	Responsable Placements financiers, Avadis Prévoyance SA	SK	28.08.2014

Les portraits des différents membres du Conseil d'investissement sont publiés sur [www.afiaa.com](http://www.afiaa.com)

### Membres sortants durant l'exercice sous revue

Nom	Fonction	Activité professionnelle	Nationalité	Membre depuis	Membre jusqu'au
Dr iur. Thomas Wetzel	Président	Associé de Wenger Plattner, cabinet d'avocats	CH	13.02.2006	14.03.2016
Beat Bommer	Membre sans droit de vote	Responsable Immeubles Ville de Bienne	CH	28.08.2014	28.01.2016

### 5.2 Élection et durée du mandat

Le Comité d'investissement est composé d'au moins trois membres. Les membres et le Président du CI sont élus tous les ans par le Conseil de fondation pour un mandat d'un an. Beat Bommer et Ivana Reiss ont fait leur entrée au CI (tous deux sans droit de vote) en tant que représentants du Conseil de fondation, resp. représentante d'Avadis Prévoyance SA.

Lors de la composition du CI, le Conseil de fondation veille à ce que ses membres disposent de la formation et de l'expérience nécessaires, ainsi que d'une bonne réputation, et qu'ils fassent preuve d'indépendance et de sérieux. Au moins un expert

immobilier confirmé en placements immobiliers à l'étranger figure dans le CI et prend part à toutes les décisions de placement. Pour le reste, le CI se constitue lui-même. Les membres du CI peuvent être réélus.

Les détails concernant le mandat sont stipulés dans un contrat séparé.

### 5.3 Réglementation des compétences / Mission du Comité d'investissement

Le Comité d'investissement est responsable du placement (achat/vente) et de la gestion de l'actif immobilier. Il met en pratique la stratégie de placement définie par le Conseil de fondation selon

<sup>1</sup> Auparavant Vice-président.

les directives de placement de la Fondation. Le CI veille à une sélection scrupuleuse et à une gestion professionnelle des biens immobiliers et des produits de placement.

Le CI agit en tant qu'organe collectif. Ses membres n'ont aucun pouvoir personnel sur la Fondation sans accord préalable du Conseil de fondation et ne peuvent donc pas prendre de dispositions de leur propre chef.

Les membres du CI ne sont pas habilités à signer pour la Fondation.

Le CI délègue la préparation des transactions et l'exécution des décisions à la Direction, sauf indication contraire stipulée par la loi, le règlement, les statuts ou le Règlement de l'organisation de la Fondation. Toute exception à ce principe nécessite l'accord préalable du Conseil de fondation.

## 6 Direction

Depuis le 01.10.2014, AFIAA a délégué la direction opérationnelle et l'administration à Avadis Immobilier SA. Les détails en sont stipulés dans un contrat de direction. Avadis Immobilier SA est une filiale à 100 % d'Avadis Prévoyance SA, dont le siège est à Baden.

### 6.1 Membres du Conseil d'administration d'Avadis Immobilier SA

Nom	Fonction	Nationalité	Membre depuis
Yann Moor	Président	CH	25.09.2014
Christoph Oeschger	Membre	CH	25.09.2014
Ivana Reiss	Membre	SK	25.09.2014
Adrian Wipf	Membre	CH	25.09.2014

### Membres sortants durant l'exercice sous revue

Nom	Fonction	Nationalité	Membre jusqu'au
Prof. Dr Peter Forstmoser	Vice-président	CH	10.02.2016

### 6.2 Élection et durée du mandat

Le Conseil d'administration d'Avadis Immobilier SA est composé d'au moins trois membres. Les membres du CA sont élus tous les ans par l'Assemblée générale pour un mandat d'un an. Les membres du CA peuvent être réélus.

Le CA se constitue lui-même, exception faite de l'élection du Président qui a lieu par l'Assemblée générale.

### 6.3 Réglementation des compétences / Mission du Conseil d'administration

Le CA est l'organe de direction suprême. Il délègue la gestion opérationnelle des affaires à la Direction dans la mesure où la loi, les statuts ou le règlement de l'organisation ne prévoient rien d'autre. Le CA est chargé d'exercer la haute direction de la société et la surveillance de la gestion opérationnelle des affaires. Tous les membres du Comité d'administration sont autorisés à signer collectivement à deux.

#### 6.4 Membres de la Direction d'Avadis Immobilier SA

Nom	Fonction	Nationalité	Membre depuis
Dr Stephan Kloess	CEO p.i.	CH	11.02.2016
Damian Tobler	CFO p.i.	CH	25.02.2016
Ulrich Kaluscha	Head of Transactions p.i.	CH	25.02.2016
Bardo Magel	Global Head of Asset Management	DE	01.12.2014

Ingo Bofinger assumera la fonction de CEO dès le 01.01.2017.

Les portraits des différents membres de la Direction sont publiés sur [www.afiaa.com](http://www.afiaa.com).

#### Membres sortants durant l'exercice sous revue

Nom	Fonction	Nationalité
Norbert Grimm	CEO	CH
Reto Schnabel	CFO	CH
Martin Brendel	Head of Acquisitions Global	DE
Gabriele Wolfram	Head of Portfolio Management	DE

#### 6.5 Élection et durée du mandat

La Direction est composée du Président de la Direction (CEO) ainsi que d'au moins deux autres membres. Le Conseil d'administration nomme la Direction en tenant compte du profil de qualification qu'il a établi.

La Direction se constitue elle-même sous réserve de l'approbation du Conseil d'administration d'Avadis Immobilier SA.

Les contrats de travail de la Direction sont des contrats à durée indéterminée.

#### 6.6 Grandes orientations de la réglementation des compétences entre le Conseil de fondation, le CI et la Direction

Les grandes orientations ainsi que la séparation des tâches et des compétences entre le Conseil de fondation, le Comité d'investissement et la Direction sont stipulées en détail dans le Règlement de l'organisation de la Fondation.

Le Conseil de fondation exerce la surveillance et la haute direction de la Fondation.

Avec l'appui de la délégation dans son intégralité, Avadis Immobilier SA assume toutes les tâches de gestion et d'administration qui servent les objectifs de la Fondation AFIAA et qui ne sont pas réservées à d'autres organes, aux experts en estimation immobilière ou à des services externes.

Les membres de la Direction d'Avadis Immobilier SA ont une fonction au sein de l'organe de la Fondation de placement AFIAA et sont habilités à signer collectivement à deux. De plus, ils ont

une fonction au sein de l'organe avec autorisation de signer collectivement à deux pour les filiales directes et indirectes (sous réserve des lois locales en vigueur).

Les tâches de chaque membre individuel de la Direction d'Avadis Immobilier SA se conforment au contrat de travail respectif et à la description du poste s'y rattachant, sous réserve du droit impératif et des dispositions réglementaires.

#### 6.7 Structure des instruments d'information et de contrôle envers le CI et la Direction

Le Conseil de fondation veille à ce que les personnes chargées de la direction soit informées adéquatement et en temps opportun de toutes les décisions importantes relatives à l'activité qui sont prises par le Conseil de fondation.

Le CI veille à fournir une information complète, transparente et en temps opportun au Conseil de fondation et lui présente périodiquement, mais au moins deux fois par an, un rapport sur son activité.

Lors des séances du CF, les personnes chargées de la direction informent régulièrement le Conseil de fondation sur la marche générale des affaires et sur les transactions et décisions particulières qu'elles ont prises et réalisées.

Tout événement extraordinaire ayant une portée considérable est immédiatement signalé au Président du CF par le CEO d'Avadis Immobilier SA.

Chaque membre du Conseil de fondation peut exiger d'être renseigné sur toutes les questions

ayant trait à la Fondation. Pendant les séances, les membres du CF ainsi que les personnes chargées de la direction sont soumis à l'obligation de renseigner. En dehors des séances, chaque membre du CF peut demander aux personnes chargées de la direction des renseignements sur la marche des affaires et même sur certaines transactions individuelles, avec l'autorisation écrite du Président du CF.

La consultation des livres et des actes d'AFIAA n'est admise que lorsqu'elle est nécessaire pour l'exercice d'une tâche et autorisée sous forme écrite par le Président du CF.

Périodiquement et en conformité avec les exigences des rapports trimestriels et annuels, le Conseil de fondation se fait informer sur les chiffres clés importants ainsi que sur les risques financiers et opérationnels d'AFIAA.

Avadis Immobilier SA a obtenu de l'Association Suisse pour Systèmes de Qualité et de Management (SQS) le certificat ISO 9001:2015 pour la nouvelle certification complète de son système de gestion de la qualité avec effet au 28.09.2016 pour trois ans. Ainsi, l'exigence posée par l'article 15, par. 3 du Règlement AFIAA, stipulant que la société chargée de la direction doit veiller à ce que les processus soient certifiés conformes aux normes de qualité ISO en vigueur, est remplie. La gestion des risques d'AFIAA et d'Avadis Immobilier SA est intégrée dans la cartographie existante des processus (QMS) et ne constitue pas en elle-même une organisation parallèle.

Le Conseil de fondation définit les bases de la politique, du processus de gestion des risques et du concept de gestion des risques. Il détermine les risques majeurs et les surveille. La gestion des risques est assurée par la Direction. Elle est toutefois surveillée par le Conseil de fondation et appliquée à tous les niveaux de l'entreprise dans le cadre stratégique. L'objectif est de rendre tous les risques significatifs contrôlables et autant que possible maîtrisables par des procédés efficaces et la conscience constante du risque. Le concept de gestion des risques en vigueur a été approuvé par le Conseil de fondation le 28.05.2013, qui le vérifie régulièrement (la dernière fois lors de la réunion du 30.05.2016). Chez Avadis Immobilier SA, la gestion des risques est vérifiée par la Direction et surveillée par le Conseil d'administration.

## 7 Rémunérations des membres du Conseil de fondation, du Comité d'investissement et de la Direction

### 7.1 Procédure de fixation de l'indemnité

#### 7.1.1 Conseil de fondation

Aux termes de l'article 4.7 du règlement de l'organisation de la Fondation, les membres du Conseil

de fondation ont droit à une rémunération convenable, adaptée à leur activité, qui est fixée chaque année par le Conseil de fondation. Les prestations extraordinaires fournies en dehors de l'activité normale du CF font l'objet d'une rémunération supplémentaire.

Au niveau du groupe, les indemnités forfaitaires annuelles pour l'exercice sous revue se sont élevées à CHF 30 000 pour le Président, CHF 15 000 pour le Vice-président et CHF 10 000 pour les autres membres du Conseil de fondation. Un jeton de présence de CHF 1 500 par séance est versé à chaque membre, ainsi que CHF 100 de frais généraux. Pour les conférences téléphoniques, les membres du CF perçoivent une indemnité de CHF 1 500 (aucune indemnité de frais généraux). Les décisions prises par voie de circulaire ne sont pas indemnisées.

Au cours de l'exercice sous revue, quatre séances ordinaires et deux réunions extraordinaires (dont une uniquement en présence d'un comité ad-hoc du CF) ont eu lieu ainsi que cinq conférences téléphoniques.

Prof. Dr Peter Forstmoser a perçu en plus de ses honoraires de membre du Conseil de fondation une indemnité supplémentaire de CHF 11 710.95 (TVA en sus) sur la base d'un mandat.

Le total des indemnités versées aux membres du Conseil de fondation s'est élevée à CHF 201 213.80 durant l'exercice sous revue. CHF 24 263.55 ont été versés au Président du CF en exercice. Le Président sortant a reçu CHF 23 243.85 (sans les honoraires accordés sur la base d'un mandat).

Il n'existe aucune indemnité de départ contractuelle.

#### 7.1.2 Comité d'investissement

Les membres du CI ont droit à une rémunération convenable, adaptée à leur activité, que le Conseil de fondation fixe périodiquement (article 5.5.4 du règlement de l'organisation). Les prestations extraordinaires fournies en dehors de l'activité normale du CI font l'objet d'une rémunération supplémentaire.

Les indemnités forfaitaires annuelles s'élèvent à CHF 35 000 pour le Président, CHF 6 000 pour le Vice-président ainsi que pour les autres membres du CI. Un jeton de présence de CHF 1 500 par séance est versé à chaque membre, ainsi que CHF 100 de frais généraux (les frais effectifs sont remboursés aux membres domiciliés à l'étranger). Pour les conférences téléphoniques, les membres du CI perçoivent une indemnité de CHF 1 500 (aucune indemnité de frais généraux) et de CHF 750 pour les décisions prises par voie de circulaire.

Trois séances ont eu lieu pendant l'exercice sous revue et un atelier de deux jours durant lequel le bien de repositionnement « Garrard House » à Londres a été visité. Deux conférences téléphoniques, deux ateliers stratégiques avec le CF et deux décisions par circulaire ont eu lieu en plus.

Les visites d'immeubles de placement (rapport compris) sont dédommagées à hauteur de CHF 3 500 par jour (frais généraux effectifs en sus).

Durant l'exercice sous revue quatre biens d'investissement potentiel ont été visités par les membres du CI en Australie, Allemagne et aux États-Unis. Deux de ces biens ont finalement été acquis par AFIAA (William Street, Melbourne ; Chelsea, New York).

Il n'existe aucune indemnité de départ contractuelle.

Le total des indemnités versées aux membres du CI pendant l'exercice sous revue s'est élevé à CHF 152 512.05. CHF 35 171.65 ont été versés au Président du CI en exercice et CHF 18 267.80 au Président sortant.

### 7.1.3 Direction Indemnité de mandat

Pour la gestion et la prise en charge des activités courantes, AFIAA verse une indemnité basée sur le budget annuellement voté au sein du Conseil de fondation. La rémunération totale est définie sur la base des frais effectifs en plus de l'indemnisation supplémentaire convenue pour le tranche A-II qui a été lancée au 31.12.2015. Le total des indemnités pour l'année 2015/2016 a été inférieur au budget initialement convenu pour l'exercice. L'adéquation des charges et l'exactitude de la compensation ont été confirmées vis-à-vis de la Fondation par le cabinet d'audit d'Avadis Immobilier SA. De la rémunération totale, CHF 3.1 millions ont été directement facturés à la Fondation, le reste sous forme d'indemnités pour services professionnels, selon une procédure analogue à celle de l'année précédente.

Avadis Immobilier SA facture les services fournis dans le cadre de la conduite des affaires courantes en fonction des frais effectifs (prix coûtant). Elle établit un budget annuel pour l'exercice suivant qui est soumis à l'approbation du Conseil de fondation d'AFIAA.

### Indemnité pour peines et soins

Pour les efforts déployés lors de l'achat et de la vente de terrains, ainsi que pour ses peines et soins lors de rénovations et de transformations complètes, Avadis Immobilier SA facture aux sociétés immobilières du groupe de placement une indemnisation annuelle pouvant aller jusqu'à 0.25 % du patrimoine total du groupe de placement (liquidités incl.). L'indemnité est calculée sur la base de la fortune du groupe de placement à la date butoir du 1<sup>er</sup> octobre. Ces charges, calculées sur la base d'une taxe fixée cette année à 0.20 %, ont été facturées aux sociétés du groupe concernées et imputées à leurs immeubles. La procédure appliquée a été la même que l'année précédente.

## 8 Droits de participation des investisseurs

### 8.1 Droit de vote et représentation

Conformément à l'article 8 des statuts, le droit de vote des investisseurs est fonction de leur quote-part de participation dans l'actif immobilisé.

Il n'y a pas de restrictions statutaires du droit de vote.

Les investisseurs ont le droit de se faire représenter par un autre investisseur ou par un représentant indépendant désigné par la Fondation.

### 8.2 Quorums statutaires

Selon l'article 8 des statuts, l'Assemblée des investisseurs prend ses décisions à la majorité simple des voix représentées. Les décisions suivantes font exception à ce principe :

- une majorité de deux tiers des voix représentées est nécessaire pour les demandes adressées à l'autorité de surveillance (Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle) en vue d'une modification des statuts ;
- une majorité des trois quarts des voix représentées est nécessaire pour une demande faite à l'autorité de surveillance en vue d'une dissolution de la Fondation <sup>1</sup>.

### 8.3 Convocation de l'Assemblée des investisseurs

Selon l'article 12 du règlement, l'Assemblée ordinaire des investisseurs se réunit sur convocation écrite du Président du Conseil de fondation au plus tard six mois après la clôture de l'exercice comptable. La convocation doit être effectuée au plus tard 20 jours avant la date de l'Assemblée.

<sup>1</sup> Si l'objet de la Fondation est devenu caduc ou s'il ne peut plus être atteint avec un déploiement de moyens tolérable.

Le quorum de l'Assemblée convoquée conformément au règlement est atteint indépendamment du nombre de voix représentées. Le Conseil de fondation dresse un registre des investisseurs et de leurs parts. Toute personne inscrite sur le registre au moment de l'envoi de la convocation à l'Assemblée des investisseurs est autorisée à y participer.

Chaque investisseur peut déposer des requêtes à l'attention de l'Assemblée des investisseurs en temps utile avant l'envoi de la convocation. Les requêtes déposées après l'envoi de la convocation ou seulement pendant l'Assemblée sont admises à la délibération sur décision de l'Assemblée, mais l'adoption d'une décision ne sera pourtant possible que lors de l'Assemblée suivante.

Une Assemblée extraordinaire des investisseurs est convoquée par le Conseil de fondation ou, si nécessaire, par l'organe de révision. De plus, un ou plusieurs investisseurs peuvent exiger une Assemblée extraordinaire des investisseurs s'ils représentent ensemble au moins 10 % de l'actif immobilisé. La demande doit être faite sous forme écrite, en mentionnant l'objet de la délibération et les éventuelles requêtes présentées. Le Conseil de fondation doit convoquer l'Assemblée extraordinaire des investisseurs dans un délai d'un mois après réception de cette demande.

## 9 Organe de révision

### 9.1 Durée du mandat et durée du mandat du réviseur en chef

La société Ernst & Young AG de Zurich est l'organe de révision légal de la Fondation d'investissement AFIAA depuis sa fondation (2004). Elle a été réélue en dernier par l'Assemblée ordinaire des investisseurs le 28.01.2016 pour un mandat d'un an (jusqu'à l'Assemblée des investisseurs de 2017). De plus, Ernst & Young AG fait office d'organe de révision indépendant pour la société AFIAA Holding AG.

Conformément aux droit des sociétés anonymes (article 730a, par 2 CO), le réviseur en chef doit être périodiquement remplacé. Christian Krämer, réviseur en chef, assume cette fonction depuis le 28.01.2016.

Selon l'article 19 du règlement, l'observation des directives de placement et de financement est périodiquement contrôlée par un organe indépendant qui établit un rapport à l'attention du Conseil de fondation à chaque fin d'exercice comptable. Cette mission de contrôle est assumée actuellement par Ernst & Young AG.

Le Conseil de fondation évalue périodiquement dépendance de l'organe de révision.

### 9.2 Honoraires

Les honoraires de révision d'Ernst & Young AG se sont élevés à CHF 175 000 pour l'exercice 2015/2016. Outre les honoraires de révision, Ernst & Young AG a facturé des honoraires de conseil d'un montant de CHF 10 000.

### 9.3 Méthode de travail

En concertation avec l'organe de révision et la Direction, le Conseil de fondation établit un plan de révision de plusieurs années qui laisse cependant à l'organe de révision suffisamment de liberté pour fixer ses propres points de vérification non planifiés. L'organe de révision soumet le budget de révision du prochain exercice au Conseil de fondation lors de la première séance suivant l'Assemblée des investisseurs.

L'organe de révision soumet périodiquement son rapport au Conseil de fondation (normalement lors de la séance de décembre du CF) pour information.

Les événements extraordinaires sont signalés sans délai au Président du Conseil de fondation par l'organe de révision.

Le Conseil de fondation peut charger l'organe de révision de tâches de vérification spéciales en cas de besoin.

L'organe de révision établit chaque année un rapport à l'intention de l'Assemblée des investisseurs.

## 10 Politique d'information

AFIAA informe ses investisseurs ouvertement, au plus proche de l'actualité et avec la plus grande transparence possible.

L'établissement des rapports financiers se fait sous forme de rapports trimestriels et annuels. Ces rapports sont établis conformément à la recommandation relative à la présentation des comptes Swiss GAAP RPC 26 et à l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFFP).

Les investisseurs ont le droit de demander à tout moment des renseignements sur la gestion au Conseil de fondation et de consulter la comptabilité. La Fondation est tenue d'informer également les investisseurs, sur simple demande, des achats, des ventes et autres transactions réalisées. Ils disposent également d'un droit d'information concernant les instruments de placement collectifs investis. En revanche, il ne leur est pas possible d'obtenir des renseignements concernant d'autres investisseurs, exception faite du nombre de parts détenues par un investisseur du même groupe de placement. L'investisseur peut se voir refuser le renseignement ou le droit de regard avec approbation du Président du Conseil de fondation si ceux-ci menacent des intérêts ou des secrets commerciaux dignes de protection.





HANNES

Scania Norway

STEAK HOUSE

KAVINTOLA BRONDA

P

Brondankulma, Helsinki



# Comptes annuels

# Groupe de placement AFIAA Global\*

AFIAA Immobilien CHF  
Numéro de valeur 1.957.472  
Numéro de valeur 26.610.422

\* Seul groupe de placement investi actuellement

**Bilan consolidé**

Valeur vénale en CHF	Notes <sup>1</sup>	30.09.2016	30.09.2015
<b>Actifs</b>			
<b>Biens immobiliers</b>		<b>1 261 995 692</b>	<b>1 284 873 181</b>
Placements collectifs	I	2 636 645	5 147 328
Placements directs	II	1 259 359 047	1 279 725 853
<b>Autres actifs</b>		<b>53 712 880</b>	<b>65 794 518</b>
Créances sur tiers		14 050 580	28 334 492
Débiteurs (livraisons et services)		2 031 116	2 055 850
Comptes de régularisation actifs		4 657 056	6 225 478
Acomptes versés sur coûts de financement		324 339	439 030
Avoirs fiscaux différés	III	32 649 789	28 739 668
<b>Liquidités</b>		<b>152 955 246</b>	<b>43 215 502</b>
Avoirs bancaires		149 668 180	38 281 152
Dépôts à terme / Placements au jour le jour (call)		3 287 066	4 934 350
<b>Total des actifs</b>		<b>1 468 663 818</b>	<b>1 393 883 201</b>
<b>Capitaux externes</b>			
Prêts hypothécaires à long terme	IV	97 384 971	144 723 962
Prêts hypothécaires à court terme	IV	43 816 146	26 478 487
Créanciers (livraisons et services)		468 420	5 593 733
Dettes envers des tiers		18 824 737	38 093 688
Comptes de régularisation passifs		10 779 594	12 700 510
<b>Total des capitaux externes</b>		<b>171 273 868</b>	<b>227 590 380</b>
<b>Actif net</b>			
<b>Actif net avant coûts de liquidation</b>		<b>1 297 389 950</b>	<b>1 166 292 820</b>
Estimation des coûts de liquidation	V	(73 728 376)	(55 342 909)
<b>Actif net</b>		<b>1 223 661 574</b>	<b>1 110 949 911</b>
<b>Parts</b>			
Parts émises par date déterminante (nombre), tranche A-I		10 992 228.4167	10 261 217.2288
Parts présentées au rachat (nombre), tranche A-I		659 196.1912	0
Valeur en capitaux par part (CHF), tranche A-I		104.2080	102.1354
Résultat net de la période sous revue par part (CHF), tranche A-I		5.7718	6.1315
Valeur nette d'inventaire (actif net) par part (CHF), tranche A-I		109.9798	108.2669
Parts émises par date déterminante (nombre), tranche A-II		134 175.9119	-
Parts présentées au rachat (nombre), tranche A-II		0	-
Valeur en capitaux par part (CHF), tranche A-II		104.0794	-
Résultat net de la période sous revue par part (CHF), tranche A-II		5.7649	-
Valeur nette d'inventaire (actif net) par part (CHF), tranche A-II		109.8443	-

<sup>1</sup> Notes I à VII : voir annexe 4.

**Compte de résultat consolidé**

en CHF	Notes	01.10.2015 – 30.09.2016	01.10.2014 – 30.09.2015
<b>Résultat d'exploitation</b>			
<b>Produit des biens immobiliers</b>		<b>99 164 862</b>	<b>99 239 732</b>
Revenu locatif		106 359 448	105 142 037
Déficit de revenu des immeubles vacants		(6 907 333)	(5 926 350)
Pertes de recouvrement / évolution des risques de ducroire		(287 253)	24 044
<b>Entretien de l'immobilier</b>		<b>(5 818 829)</b>	<b>(8 728 409)</b>
Maintenance		(4 001 574)	(3 542 666)
Remise en état		(1 817 255)	(5 185 743)
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>(25 572 652)</b>	<b>(23 743 364)</b>
Frais d'approvisionnement et d'élimination		(5 076 498)	(5 124 796)
Frais de chauffage et de fonctionnement (maintenance comprise)		(5 314 854)	(5 525 602)
Assurances		(845 527)	(1 040 782)
Honoraires de gestion		(1 223 804)	(1 028 461)
Frais de location		(2 276 406)	(1 743 603)
Impôts et redevances		(6 763 703)	(4 765 914)
Charges administratives locales de société	VI	(2 865 365)	(3 224 913)
Autres charges d'exploitation		(1 206 495)	(1 289 293)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>67 773 381</b>	<b>66 767 959</b>
<b>Autres produits</b>			
Revenu en capitaux des fonds		2 917 246	2 000 587
Intérêts actifs		53 277	60 137
Autres produits (charges)		2 152	4 397 104
<b>Frais de financement</b>		<b>(8 393 264)</b>	<b>(8 370 890)</b>
Intérêts d'hypothèques		(6 559 945)	(6 424 975)
Autres intérêts passifs		(115 863)	(137 166)
Rente du droit de superficie		(1 717 456)	(1 808 749)
<b>Frais administratifs</b>	VII	<b>(4 351 521)</b>	<b>(3 591 619)</b>
Frais juridiques et frais de conseil		(63 231)	(64 905)
Frais de révision		(216 453)	(241 503)
Frais d'estimation		(179 454)	(147 262)
Rémunérations des comptes de gestion		(366 394)	(304 000)
Rémunérations de la banque dépositaire		(95 000)	(85 000)
Honoraires de la Direction		(3 107 140)	(2 674 053)
Charges d'acquisition		(287 884)	(21 487)
Autres frais administratifs		(35 965)	(53 409)
<b>Impôts sur le capital et sur le bénéfice</b>		<b>4 291 716</b>	<b>(2 084 859)</b>
<b>Produits et charges résultant de transactions de parts</b>		<b>1 916 275</b>	<b>3 738 397</b>
Commission en cas de transactions de parts		990 131	1 759 626
Achat dans le résultat courant		926 144	1 978 771
<b>Résultat net de la période sous revue</b>		<b>64 209 262</b>	<b>62 916 816</b>
Résultats en capitaux et résultats de change réalisés		(27 629 765)	(45 965 845)
<b>Résultat réalisé</b>		<b>36 579 497</b>	<b>16 950 971</b>
Résultats en capitaux et résultats de change non réalisés		36 395 419	(18 747 037)
Évolution de la différence de change découlant de la consolidation		1 761 817	(16 761 612)
Évolution de l'estimation des coûts de liquidation	V	(18 385 468)	(5 696 271)
<b>Résultat total de la période sous revue</b>		<b>56 351 265</b>	<b>(24 253 949)</b>
Résultat de change total <sup>1</sup>		(36 269 979)	(100 396 909)
<b>Résultat total apuré des effets de change</b>		<b>92 621 244</b>	<b>76 142 960</b>

<sup>1</sup> Les effets de change exercent un impact significatif sur le résultat total exprimé en francs suisses. C'est la raison pour laquelle nous présentons un

résultat total apuré des effets de change en plus du résultat total. La composition du résultat de change total est présentée en page 54.

**Évolution de l'actif net**

<b>en CHF</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.09.2015</b>
<b>Actif au début de l'exercice</b>	<b>1 110 949 911</b>	<b>1 038 277 413</b>
<b>Souscriptions de parts, tranche A-I</b>	<b>77 059 623</b>	<b>127 886 560</b>
<b>Souscriptions de parts, tranche A-II</b>	<b>14 188 914</b>	<b>-</b>
<b>Dividendes</b>	<b>(34 888 139)</b>	<b>(30 960 115)</b>
Résultat net	64 209 262	62 916 816
Résultats en capitaux et résultats de change réalisés	(27 629 765)	(45 965 845)
Résultats en capitaux et résultats de change non réalisés	36 395 419	(18 747 037)
Évolution de la différence de change découlant de la consolidation	1 761 817	(16 761 612)
Évolution de l'estimation des coûts de liquidation	(18 385 468)	(5 696 271)
<b>Résultat total de l'exercice</b>	<b>56 351 265</b>	<b>(24 253 949)</b>
<b>Actif net</b>	<b>1 223 661 574</b>	<b>1 110 949 911</b>

**Affectation du bénéfice (groupe de placement)**

Pour la période sous revue 2015/2016, l'affectation des bénéfices s'appuie sur le résultat net. Lors de sa séance du 06.12.2016, le Conseil de fondation a décidé de proposer la distribution d'un dividende de CHF 3.40 par part, avec option de réinvestissement sans commission, conformément à l'article 8 du Règlement de la Fondation.

**Affectation du résultat**

<b>en CHF</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.09.2015</b>
Résultat net de l'exercice comptable	64 209 262	62 916 816
Report à nouveau du bénéfice de l'exercice précédent	40 577 433	12 548 757
<b>Montant disponible pour la distribution</b>	<b>104 786 695</b>	<b>75 465 572</b>
Montant prévu pour la distribution	37 829 775	34 888 139
Bénéfice conservé pour le réinvestissement	59 456 920	0
Report à nouveau	7 500 000	40 577 433

# Comptes de gestion



### Comptes de gestion de la Fondation de placement AFIAA

Pour l'exercice sous revue, le périmètre de consolidation des comptes de gestion comprend d'une part la fortune de base de la Fondation et les charges minimales d'exploitation de la Fondation, en particulier les coûts liés à l'activité des organes. Ce périmètre comptable est représenté en page 40 sous la mention « Compte individuel des comptes de gestion ». D'autre part, le périmètre de consolidation englobe les comptes individuels de la société de gestion américaine AFIAA U.S. Investment, Inc. appartenant à la Fondation.

AFIAA U.S. Investment, Inc. se finance par l'intermédiaire d'une commission de gestion d'actifs (Management Fee), qui est directement imputée aux sociétés immobilières nord-américaines. La commission de gestion d'actifs est prélevée sur la base des valeurs vénales des entités immobilières gérées. Dans le groupe de placement AFIAA Global, dans lequel les sociétés immobilières nord-américaines sont consolidées, les charges correspondantes sont comptabilisées au poste « Charges administratives locales de la société », et ce conjointement aux autres charges administratives locales.

#### Produit des prestations de services

Dans l'exercice sous revue tout autant que dans la période comparative, ce poste englobe les indemnités du groupe de placement AFIAA Global versées à AFIAA U.S. Investment, Inc. ainsi qu'au compte individuel des comptes de gestion. Les postes de charges correspondants du groupe de placement AFIAA Global sont les « Charges administratives locales de la société » pour les indemnités versées à AFIAA U.S. Investment, Inc. et les « Rémunérations aux comptes de gestion » pour les indemnités versées au compte individuel des comptes de gestion.



**Bilan consolidé**

en CHF	30.09.2016	30.09.2015
<b>Actifs</b>		
Immobilisations corporelles (mobilier)	8 982	4 962
<b>Total de l'actif immobilisé</b>	<b>8 982</b>	<b>4 962</b>
Comptes de régularisation actifs	79 161	122 635
Créances sur le groupe de placement	242 228	241 338
Autres créances	67 021	73 914
Banques/Poste	556 330	419 029
<b>Total de l'actif circulant</b>	<b>944 740</b>	<b>856 917</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>953 722</b>	<b>861 878</b>
<b>Passifs</b>		
Capital de dotation	100 000	100 000
Fonds de réserve	180 000	170 000
Différence de change issue de la consolidation	(20 579)	(15 050)
Report à nouveau du bénéfice	512 304	463 293
Bénéfice net de l'exercice	96 562	59 011
<b>Total de la fortune de base</b>	<b>868 287</b>	<b>777 254</b>
Comptes de régularisation passifs	66 262	68 975
Autres dettes	19 173	15 649
<b>Total des capitaux externes</b>	<b>85 435</b>	<b>84 624</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>953 722</b>	<b>861 878</b>

**Compte de résultat consolidé**

en CHF	01.10.15 – 30.09.16	01.10.14 – 30.09.15
<b>Produit</b>		
Produit des prestations de services	1 531 864	1 671 185
<b>Total du produit d'exploitation</b>	<b>1 531 864</b>	<b>1 671 185</b>
<b>Charges</b>		
Charges de personnel	(695 699)	(900 843)
Charges de locaux	(114 936)	(76 759)
Charges administratives	(468 126)	(455 937)
Charges de conseil	(67 798)	(45 464)
Révision	(5 000)	(5 000)
Amortissements	(4 275)	(3 434)
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>176 030</b>	<b>183 748</b>
Produit financier	0	38
Charges financières et résultat de change	(500)	(568)
<b>Bénéfice avant impôts</b>	<b>175 530</b>	<b>183 218</b>
Impôts sur les bénéfices	(78 968)	(124 206)
<b>Bénéfice net de l'exercice</b>	<b>96 562</b>	<b>59 011</b>

**Bilan de la fortune de base**

en CHF	30.09.2016	30.09.2015
<b>Actifs</b>		
Créances / (dettes) sur le groupe de placement	242 229	241 339
Participation AFIAA US Investment, Inc.	61 750	61 750
<b>Total des actifs</b>	<b>303 979</b>	<b>303 089</b>
<b>Passifs</b>		
Capital de dotation	100 000	100 000
Fonds de réserve	180 000	170 000
Report à nouveau du bénéfice	18 089	27 768
Bénéfice net de l'exercice	890	321
<b>Total des passifs</b>	<b>298 979</b>	<b>298 089</b>
Comptes de régularisation passifs	5 000	5 000
<b>Total de la fortune de base</b>	<b>303 979</b>	<b>303 089</b>

**Compte de résultat de la fortune de base**

en CHF	01.10.15 – 30.09.16	01.10.14 – 30.09.15
<b>Produit</b>		
Apports du groupe de placement	366 394	366 049
<b>Total du produit</b>	<b>366 394</b>	<b>366 049</b>
<b>Charges</b>		
Organes <sup>1</sup> , Assemblée des investisseurs	(360 504)	(360 728)
Autres charges	(5 000)	(5 000)
<b>Total des charges</b>	<b>(365 504)</b>	<b>(365 728)</b>
<b>Bénéfice net / (pertes nettes) de l'exercice</b>	<b>890</b>	<b>321</b>

**Affectation du résultat (fortune de base)**

Le Conseil de fondation a décidé d'affecter CHF 10 000 du bénéfice du bilan (qui s'élève à CHF 18 979) aux réserves générales et le solde de CHF 8 979 au report à nouveau.

**Proposition à l'Assemblée des investisseurs**

en CHF	30.09.2016	30.09.2015
Report à nouveau du bénéfice de l'exercice précédent	18 089	27 768
Produit net de l'exercice	890	321
<b>Bénéfice du bilan</b>	<b>18 979</b>	<b>28 089</b>
Attribution au fonds de réserve	(10 000)	(10 000)
Report à nouveau du bénéfice	8 979	18 089

<sup>1</sup> Ce poste comprend les indemnités au Conseil de fondation et au Comité d'investissement. Le rapport sur la gouvernance d'entreprise renseigne (à partir de la page 22) sur les indemnités individuelles versées aux présidents et aux instances.

# Annexe aux comptes annuels



# 1 Bases et organisation

## Forme juridique et but

AFIAA, Fondation suisse d'investissement immobilier à l'étranger (« AFIAA »), est une fondation au service de la prévoyance professionnelle. Depuis la codification de début 2012, la Fondation s'appuie sur les bases juridiques suivantes : art. 53 g à art. 53 k de la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP), Ordonnance sur les fondations de placement (OFP), références aux ordonnances OPP 1 et OPP 2 (dispositions concernant les placements, l'intégrité et la loyauté des responsables, la comptabilité, l'évaluation et la transparence). Le but d'AFIAA est de placer en commun et de gérer les fonds de prévoyance qui lui sont confiés par les investisseurs dans des biens immobiliers à l'étranger. Toutes les institutions de prévoyance professionnelle exonérées d'impôt et domiciliées en Suisse peuvent placer des fonds auprès de la Fondation.

## Acte de fondation et règlements

La base juridique de l'activité de la Fondation est constituée par les règlements suivants :

- l'acte de fondation du 12.08.2004 dans sa version du 07.10.2004,
- les statuts du 12.08.2004, approuvés par l'autorité de surveillance, dans leur version du 17.01.2013,
- le règlement du 19.08.2004 dans sa version du 28.01.2016,
- le règlement d'organisation du 14.12.2007 dans sa version du 19.11.2013,
- les directives de placement du 29.05.2006 dans leur version du 04.12.2014,
- les directives de financement du 29.05.2006 dans leur version du 04.12.2014.

## Organisation

L'organe suprême d'AFIAA est l'Assemblée des investisseurs, constituée par les représentants des investisseurs. L'Assemblée des investisseurs se réunit une fois par an, sur convocation écrite du Président du Conseil de fondation, six mois au plus tard après la clôture de l'exercice comptable. Les attributions et compétences de l'Assemblée des investisseurs sont stipulées dans les statuts. Au 30.09.2016, 44 caisses de pension investissaient dans AFIAA (exercice précédent : 40). La répartition de l'actif net se présente comme suit à la date butoir du bilan :

Part de l'investissement total en CHF	Nombre d'investisseurs		Investissement total (en milliers de CHF)	
	30.09.16	30.09.15	30.09.16	30.09.15
0 (aucun appel effectué jusqu'à maintenant)	4	6	0	0
< 20 millions	27	23	227 960	218 952
20 à 50 millions	7	6	196 176	191 277
> 50 millions	6	5	799 526	700 721
<b>Total</b>	<b>44</b>	<b>40</b>	<b>1 223 662</b>	<b>1 110 950</b>

L'organisation de la direction et du contrôle d'AFIAA englobe sept niveaux : Conseil de fondation, Comité d'investissement, Direction, Experts en estimation immobilière, Organe de révision, Organe externe de vérification du respect des directives de placement et Banque dépositaire.

Sauf prescription contraire au niveau de la loi, du règlement, des statuts ou du règlement de l'organisation de la Fondation, le Conseil de fondation délègue l'ensemble de la gestion et de l'administration à Avadis Immobilier SA.

La composition et les compétences du Conseil de fondation, du Comité d'investissement et de la Direction sont expliquées dans le rapport sur la gouvernance d'entreprise, à partir de la page 22.

## Experts en estimation immobilière

Comme experts en estimation immobilière suisses et indépendants, Le Conseil de fondation choisit au moins deux personnes physiques jouissant d'une bonne réputation et aptes à exercer leurs tâches de par leur formation et leur expérience ou une personne morale renommée. Les experts

en estimation immobilière doivent avoir chacun leur domicile en Suisse. Si ces experts sont deux personnes physiques, l'un d'entre eux est désigné comme responsable du mandat. Ce responsable répond de l'homogénéité et de la cohérence de toutes les estimations vis-à-vis du Conseil de fondation. La durée du mandat des experts en estimation immobilière est d'un an. Ils sont rééligibles.

La Fondation fait estimer la valeur de ses biens immobiliers détenus par ses filiales par un expert indépendant en estimation immobilière, et ce individuellement et au moins une fois par an à la clôture d'un trimestre de l'exercice ainsi qu'à certaines occasions particulières. Toute expertise établie par un expert local étranger est contrôlée par l'expert indépendant suisse en estimation immobilière. Celui-ci vérifie notamment si les normes d'évaluation prescrites dans le règlement sont correctement appliquées et établit la plausibilité de l'estimation selon des méthodes reconnues. Les méthodes d'estimation sont présentées dans la section 4 (II Placements directs).

Le Conseil de fondation a nommé Wüest Partner AG (responsable du mandat : Pascal Marazzi-de Lima, MRICS & architecte dipl. EPF, partenaire) en tant qu'expert suisse indépendant en estimation immobilière.

#### **Organe de révision**

L'organe légal de révision d'AFIAA est la société Ernst & Young AG, Zurich. L'organe de révision est élu une fois par an par l'Assemblée des investisseurs.

#### **Banque dépositaire**

La banque dépositaire tient les comptes de la Fondation et traite les transactions de paiements et de placements d'argent à court terme. Le rôle de banque dépositaire est assumé par la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), Zurich.

#### **Indemnités de commercialisation et de suivi / Remboursements**

Au cours de l'exercice sous revue, ni la Fondation d'investissement AFIAA, ni aucune de ses filiales n'ont perçu d'indemnités ou autres rémunérations quelconques pour commercialisation et suivi de la part des banques ou d'autres partenaires commerciaux, ni n'en ont versé de telles. Aucune taxe ni commission n'a été remboursée aux investisseurs. L'indemnisation de Avadis Immobilier SA est couverte par les honoraires de la Direction.

## 2 Principes d'évaluation et de comptabilité, continuité

### Présentation des comptes

La présentation des comptes est conforme aux dispositions légales suisses, à la recommandation relative à la présentation des comptes Swiss GAAP RPC 26 (application par analogie) et à l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFP). Ces dispositions permettent une meilleure comparaison des comptes annuels et améliorent leur transparence et leur clarté. Concernant le bilan annuel consolidé, nous renvoyons aux explications ci-après. Les mêmes principes comptables ont été appliqués pour la consolidation que pour l'exercice précédent.

L'exercice 2015/2016 de la Fondation de placement AFIAA constitue un exercice ordinaire couvrant la période du 1.10.2015 au 30.09.2016.

### Principes d'établissement du bilan et d'évaluation

#### Placements directs

L'évaluation des biens immobiliers est réalisée selon la recommandation Swiss GAAP RPC 26 et repose sur le principe de la juste valeur marchande (fair value), en accord avec les directives des normes d'évaluation immobilière internationales (IVS). Les IVS (International Valuation Standards) définissent la valeur de marché comme le produit de la vente susceptible d'être généré sur le marché libre dans des conditions de marché équitables au moment de l'évaluation entre des parties bien informées. Des procédés courants sur le marché sont admis pour le calcul de la valeur de marché, par exemple : les données comparatives axées sur le marché, la méthode de l'actualisation ou la méthode du rendement immobilier. C'est la méthode du flux de trésorerie actualisé (discounted cashflow) qui est la plus utilisée. Cette méthode permet de définir la valeur du bien immobilier par la somme des revenus nets attendus à l'avenir, actualisés à la date butoir de l'évaluation.

Les expertises d'évaluation sont réalisées par des experts locaux indépendants. Toute expertise établie par un expert local étranger est contrôlée par l'expert suisse indépendant en estimation immobilière. Celui-ci atteste la plausibilité des expertises en vérifiant l'exactitude de la méthode et la présence d'éventuelles divergences matérielles identifiables. Le rapport de l'expert suisse indépendant en estimation immobilière fait partie intégrante du présent rapport annuel.

AFIAA fait estimer la valeur de chaque bien immobilier au moins une fois par an. La directive d'évaluation d'AFIAA prévoit des évaluations récurrentes en cours d'année. L'évaluation réalisée pour les différents bilans trimestriels permet

de saisir les variations de la valeur vénale au plus près de l'actualité. Toutes les valeurs vénales qui ont été calculées à une date d'évaluation précédant la date butoir du bilan ont été soumises à un examen critique et leur actualité à la date butoir du bilan a été vérifiée.

#### Placements collectifs

Le bilan des placements collectifs est établi suivant les données fournies par la société de gestion respective, sur la base de rapports trimestriels et de comptes annuels qui tiennent compte des dernières valeurs nettes d'inventaire calculées.

#### Prêts hypothécaires

Les montants des prêts hypothécaires sont inscrits au bilan après déduction d'éventuels remboursements effectués. Les prêts hypothécaires sont coordonnés aux biens immobiliers correspondants, dans la devise respective de placement.

La plupart du temps, des accords de swap ont été conclus pour couvrir les risques de fluctuation des taux d'intérêt. L'association de prêts hypothécaires à taux variables et d'opérations de swap permet de générer une charge d'intérêts fixe pendant la durée de validité des prêts concernés. Les coûts de remplacement des opérations de swap sont quantifiés sous la mention IV. Les valeurs de remplacement négatives ne sont prises en compte que lorsqu'une décision concrète de remboursement anticipé d'un prêt a été prise. Aucune valeur de remplacement positive n'est portée à l'actif.

#### Coûts de liquidation

Les coûts de liquidation prennent en compte les provisions pour ventes éventuelles de biens immobiliers. Ils englobent des actifs et des passifs fiscaux différés ainsi que d'autres frais de transactions.

Pour les filiales détenant les biens immobiliers, la règle est que les différences positives entre les valeurs consolidées et les valeurs fiscales à la date butoir du bilan sont prises en compte au moyen de dettes fiscales différées (méthode du report d'impôts). Les impôts différés sur biens immobiliers sont systématiquement calculés selon les taux d'imposition en vigueur à la date butoir du bilan resp. selon le régime fiscal applicable à chaque bien immobilier. Le traitement fiscal de chaque immeuble reflète la méthode de vente (share deal ou asset deal) qui prédomine sur un marché particulier. L'hypothèse sous-jacente pour la pratique du marché (méthode de vente) et les conséquences fiscales inhérentes sont vérifiées annuellement par des experts externes ou internes.

Des avoirs fiscaux différés sont constitués sur les différences d'évaluation négatives, pour autant qu'une compensation avec des bénéfiques soit fiscalement possible.

Les autres frais de transaction provisionnés sont notamment les coûts estimés pour les activités de conseil et de courtage immobilier, ainsi que les taxes liées à une vente. Ces coûts sont pris en compte dans la mesure où ils doivent être assumés par le vendeur, directement ou indirectement (par le biais d'une déduction du prix de vente) selon les usages locaux. En règle générale, ces frais de transaction représentent une différence négative entre les valeurs consolidées et les valeurs fiscales. Par conséquent, des avoirs fiscaux différés sont inscrits à l'actif sur ces frais s'il paraît certain qu'ils peuvent être compensés par des revenus imposables.

Normalement, les éventuels frais de résiliation liés au remboursement anticipé de prêts hypothécaires ne sont pas provisionnés en tant que frais de transaction. Ceux-ci englobent également les frais de résiliation découlant d'opérations de couverture des taux d'intérêt. Ces frais dépendent du niveau des taux d'intérêt en cas de vente et reflètent le prix vénal de l'hypothèque.

Les provisions pour frais de liquidation sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, sans incidence sur le résultat.

## Principes de consolidation

### Méthode de consolidation

Les comptes annuels consolidés englobent le bilan annuel de la Fondation (société mère) et les comptes des sociétés qu'elle contrôle, après élimination des transactions et soldes internes du groupe. Toutes les filiales sont détenues directement ou indirectement à 100 % par la Fondation et sont entièrement intégrées dans le périmètre de consolidation. Le groupe de placement AFIAA Global et les comptes de gestion sont traités séparément.

### Périmètres de consolidation

Les sociétés du groupe énumérées ci-dessous sont affectées soit au périmètre de consolidation Groupe de placement AFIAA Global, soit au périmètre de consolidation comptes de gestion. Les comptes annuels consolidés du Groupe de placement AFIAA Global représentent les intérêts des investisseurs, alors que l'activité proprement dite de la Fondation est exposée dans les comptes de gestion consolidés.

Les sociétés américaines AFIAA Rohr Road, LLC ainsi qu'AFIAA Market Street, LLC ont été liquidées durant l'exercice écoulé. Une nouvelle société, AFIAA 125 West 25th Street, LLC, a été fondée à New York. Elle détiendra l'immeuble du même nom. Aucune société n'a été vendue.

À la date déterminante du bilan, le périmètre de consolidation du Groupe de placements AFIAA Global comprend les sociétés suivantes :

Pays	Société	Siège social	Participation		Fonction	Capital <sup>6</sup>			
			30.09.16	30.09.15		30.09.16		30.09.15	
<b>Groupe de placement AFIAA Global</b>									
<b>Suisse</b>	AFIAA Holding AG	Zurich	100%	100%	1	CHF	5 000 000	CHF	5 000 000
	AFIAA London 1 AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	550 000	CHF	550 000
	AFIAA London 2 AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	100 000	CHF	100 000
	AFIAA Scotland AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	1 020 000	CHF	1 020 000
	AFIAA Germany AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	100 000	CHF	100 000
	AFIAA R&J AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	100 000	CHF	100 000
<b>Allemagne</b>	AFIAA Deutschland GmbH	Munich	100%	100%	1	EUR	76 570	EUR	76 570
	AFIAA Deutsche Holding GmbH	Munich	100%	100%	1	EUR	4 162 550	EUR	4 157 550
	AFIAA Campus GmbH	Munich	100%	100%	2, 3	EUR	5 155 289	EUR	5 155 289
	AFIAA Dock 13-Speicher GmbH	Munich	100%	100%	2, 3	EUR	3 053 908	EUR	3 053 908
	AFIAA CSC GmbH	Munich	100%	100%	2, 3	EUR	10 902 311	EUR	10 902 311
	AFIAA Teltower 35 GmbH	Munich	100%	100%	2, 3	EUR	5 682 893	EUR	5 682 893
	AFIAA Log 1 GmbH (en liquidation)	Munich	100%	100%	2, 3	EUR	2 880 377	EUR	2 880 377
	AFIAA Büroturm Hafen D1 GmbH	Munich	100%	100%	5	EUR	376 500	EUR	376 500
	AFIAA Büroturm Hafen D2 GmbH	Munich	100%	100%	5	EUR	105 000	EUR	105 000
<b>France</b>	AFIAA 46 Lauriston SAS	Gagny (Paris)	100%	100%	2, 3	EUR	4 075 550	EUR	4 075 550
<b>Espagne</b>	AFIAA Real Estate Spain S.L.U.	Madrid	100%	100%	1	EUR	5 000	EUR	5 000
	AFIAA Gestión 1 S.L.	Madrid	100%	100%	2, 3	EUR	4 707 664	EUR	4 707 664
<b>Portugal</b>	AFIAA Portugal SGPS	Lisbonne	100%	100%	1	EUR	5 218 076	EUR	5 218 076
	AFIAA Espace & Explorer S.A.	Lisbonne	100%	100%	2, 3	EUR	7 152 621	EUR	7 152 621
<b>Finlande</b>	AFIAA Finland Bronda Holding Oy	Helsinki	100%	100%	1	EUR	377 241	EUR	377 241
	AFIAA Brondankulma Oy	Helsinki	100%	100%	2	EUR	20 693 453	EUR	20 693 453
<b>États-Unis</b>	AFIAA U.S. Real Estate, Inc.	Delaware	100%	100%	1	USD	128 402 238	USD	128 402 238
	AFIAA Arch Street, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	19 878 344	USD	13 383 544
	AFIAA Market Street, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	0	USD	1 669 933
	AFIAA Elston Logan, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	4 525 450	USD	5 345 450
	AFIAA Rohr Road, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	0	USD	(13 292 475)
	AFIAA WFT, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	52 690 407	USD	57 394 040
	AFIAA Arch Square Holding	Delaware	100%	100%	5	USD	54 959 185	USD	55 690 640
	AFIAA Arch Square, LLC	Delaware	100%	100%	5	USD	54 959 185	USD	55 690 640
	AFIAA 501 Congress, LLC	Delaware	100%	100%	1	USD	73 734 018	USD	73 369 473
	AFIAA 125 West 25th Street, LLC	Delaware	100%	-	2	USD	10 000 000		-
<b>Autriche</b>	AFIAA Austria GmbH	Vienne	100%	100%	1	EUR	11 017 500	EUR	15 089 500
	AFIAA Betriebs 1 GmbH (en liq.)	Vienne	100%	100%	2, 3	EUR	17 500	EUR	739 500
	AFIAA Betriebs 2 GmbH	Vienne	100%	100%	2, 3	EUR	4 632 500	EUR	4 632 500
	AFIAA Betriebs 3 GmbH	Vienne	100%	100%	1	EUR	35 000 <sup>7</sup>	EUR	35 000 <sup>7</sup>
	AFIAA Betriebs 4 GmbH	Vienne	100%	100%	1	EUR	8 520 000 <sup>7</sup>	EUR	8 520 000 <sup>7</sup>
	Optimax Gamma Liegenschafts- verwertungsgmbH & Co KG	Vienne	100%	100%	2, 3	EUR	7 535 050	EUR	7 535 050
<b>Australie</b>	AFIAA Australia Pty Ltd	Sydney	100%	100%	1	AUD	75 225 002	AUD	75 225 002
	AFIAA Australia 1 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2, 3	AUD	36 500 001	AUD	36 500 001
	AFIAA Australia 2 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2, 3	AUD	25 000 000	AUD	25 000 000
	AFIAA Australia 3 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2, 3	AUD	14 375 000	AUD	14 375 001
	AFIAA Australia 4 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	5	AUD	1	AUD	0
<b>Comptes de gestion</b>									
<b>États-Unis</b>	AFIAA U.S. Investment, Inc.	New York	100%	100%	4	USD	50 000	USD	50 000

<sup>1</sup> Holding<sup>2</sup> Société d'investissement<sup>3</sup> Société d'exploitation<sup>4</sup> Société de gestion<sup>5</sup> inactif<sup>6</sup> Capital actions et capital versé,<sup>7</sup> dont versé EUR 17 500

## Devises étrangères

La fondation de placement AFIAA opère dans la zone euro, en Grande-Bretagne, en Amérique du Nord et en Australie. Les fluctuations des cours de change influencent donc la situation patrimoniale et les résultats de la Fondation AFIAA, qui sont présentés en francs suisses.

### Conversion des filiales

Les actifs et les dettes des filiales étrangères sont convertis en francs suisses, au cours de change moyen du jour de clôture du bilan. La conversion des postes des comptes de résultat se fait au cours de change moyen de la période sous revue. Les effets produits par les différents cours des devises étrangères sont enregistrés sous la rubrique « Évolution du taux de change découlant de la consolidation », sans incidence sur les résultats.

### Autres opérations sur devises étrangères

Les opérations sur devises étrangères sont converties au cours moyen du jour de la transaction. Les impacts des variations du taux de change sont comptabilisés dans les capitaux propres, sans incidence sur les résultats.

### Couverture des risques de change

Aucune couverture des risques de change n'est réalisée au sein du groupe de placement. Il revient aux investisseurs de s'assurer d'une éventuelle couverture des risques de change.

### Cours de change

Les indications de la banque dépositaire sont déterminantes pour la conversion des devises à la date butoir, et les taux de change interbancaires officiels le sont pour le calcul des cours moyens annuels.

Devise	Cours à la date	Cours à la date	Cours moyen	Cours moyen
	butoir	butoir	01.10.15 – 30.09.16	01.10.14 – 30.09.15
	30.09.2016	30.09.2015		
	CHF	CHF		
EUR	1.0894	1.0907	1.0910	1.0982
USD	0.9694	0.9771	0.9824	0.9555
CAD	–	0.7288	–	0.7803
GBP	1.2593	1.4801	1.3995	1.4763
AUD	0.7418	0.6862	0.7231	0.7515

### 3 Commentaire sur le placement et le résultat net consécutif

#### Organisation de l'activité de placement, règlement du placement

En tant qu'organe suprême de direction, le Conseil de fondation fixe l'orientation stratégique de la Fondation et établit les directives de placement sur la base de l'article 9, al. 5, chiffre 11 des statuts de la Fondation suisse d'investissement immobilier à l'étranger AFIAA.

Les directives applicables à la période sous revue ont été adoptées par le Conseil de fondation le 04.12.2014. Ces directives sont soumises aux dispositions de l'OPP 2, notamment de l'art. 49 ss, resp. à la pratique inhérente de l'autorité de surveillance pour les fondations de placement, ainsi que des statuts et du règlement de la Fondation. Les directives de placement définissent les types de biens immobiliers à acquérir, les principes de placement à respecter, ainsi que la répartition des risques.

Les diverses décisions de placement sont prises par le Comité d'investissement à la demande de la Direction. L'application des directives et des décisions de placement incombe à la Direction. La stratégie de placement choisie repose sur un portefeuille diversifié avec des placements directs stables. Pour chaque décision de placement, l'observation des directives de placement est contrôlée par le Comité d'investissement ainsi que par une inspection trimestrielle réalisée par un organe indépendant de la Direction. Tous ces organes et

protagonistes impliqués dans les placements de capitaux sont soumis à la règle de confidentialité la plus stricte. En outre, ces personnes sont soumises au respect de la charte ASIP. Pour minimiser les risques et profiter au mieux du savoir-faire de nos partenaires dans le monde entier, nous ne travaillons – selon la mission – qu'avec des partenaires qualifiés, forts d'une expérience professionnelle locale ou internationale.

## Présentation du placement par rapport aux directives de placement

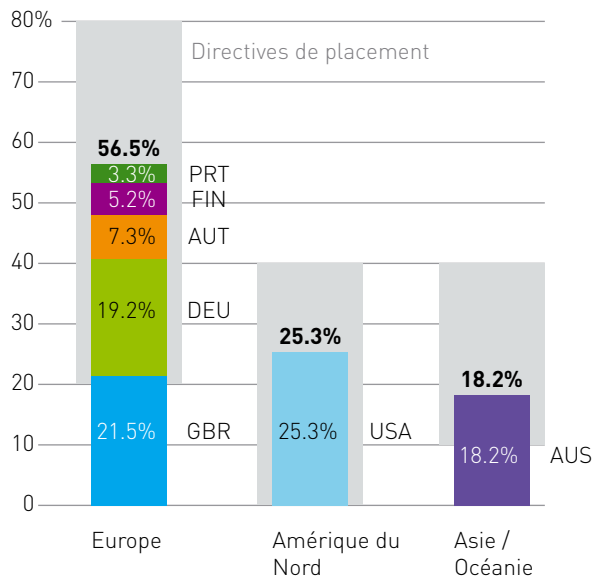
On peut voir ci-dessous la comparaison entre les fourchettes préétablies et la répartition du portefeuille réalisée au 30.09.2016.

### Conformément aux directives de placement du 04.12.2014

### Placements directs et placements collectifs appelés au 30.09.2016

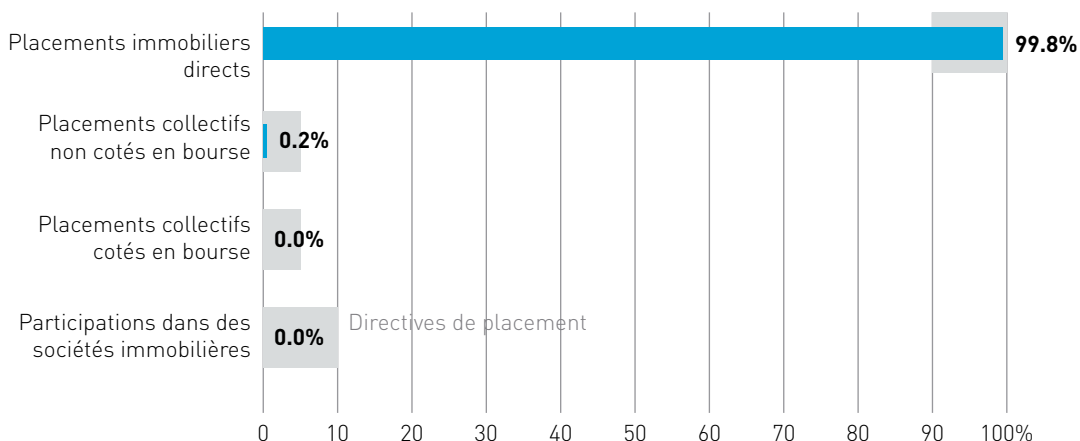
#### Répartition selon les marchés

<b>Europe (sauf CH)</b>	<b>20 – 80%</b>
États membres de l'UE au 01.01.2013	20 – 80%
États non-membres de l'UE	0 – 20%
<b>Amérique</b>	<b>0 – 40%</b>
Amérique du Nord	0 – 40%
Amérique centrale et du Sud	0 – 20%
<b>Asie/Océanie</b>	<b>10 – 40%</b>
Asie de l'Est et du Sud-Est, Océanie	10 – 40%
Tous les autres pays	0 – 20%



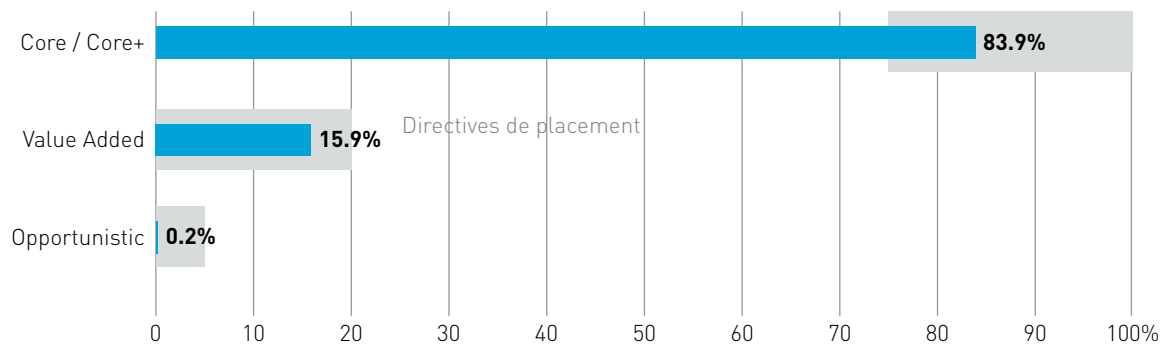
#### Répartition par catégorie de placement

Placements immobiliers directs en biens fonciers et par le biais de filiales	90 – 100%
Placements collectifs non cotés en bourse	0 – 5%
Placements collectifs cotés en bourse	0 – 5%
Participations dans des sociétés immobilières	0 – 10%



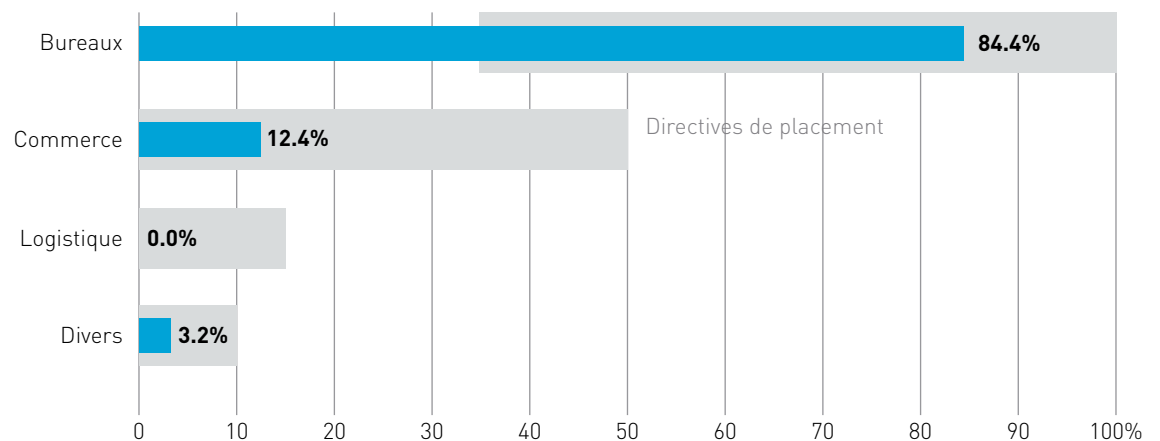
### Répartition selon le style d'investissement

Core / Core+	75 – 100%
Value Added	0 – 20%
Opportunistic	0 – 5%



### Répartition selon le type d'utilisation

Bureaux	35 – 100%
Commerces de détail	0 – 50%
Logistique	0 – 15%
Divers (hôtels, parkings, habitat, restaurants)	0 – 10%



## Commentaire sur le résultat total

Le résultat total de l'exercice peut être subdivisé en divers composants. Il fait la distinction entre les résultats actuels et les résultats d'évaluation, entre les résultats des placements directs et ceux du fonds, ainsi qu'entre le résultat en devise locale et le résultat total, effets de change compris.

Le bénéfice net (sans fonds) indique le résultat actuel généré avec les actifs, après déduction de tous les coûts. Contrairement au résultat total, qui reflète la valeur totale ajoutée, il ne contient ni les résultats de change ni ceux en capitaux.

Le rendement des capitaux propres, tel que défini dans la directive 1 de la CAFP, valable depuis

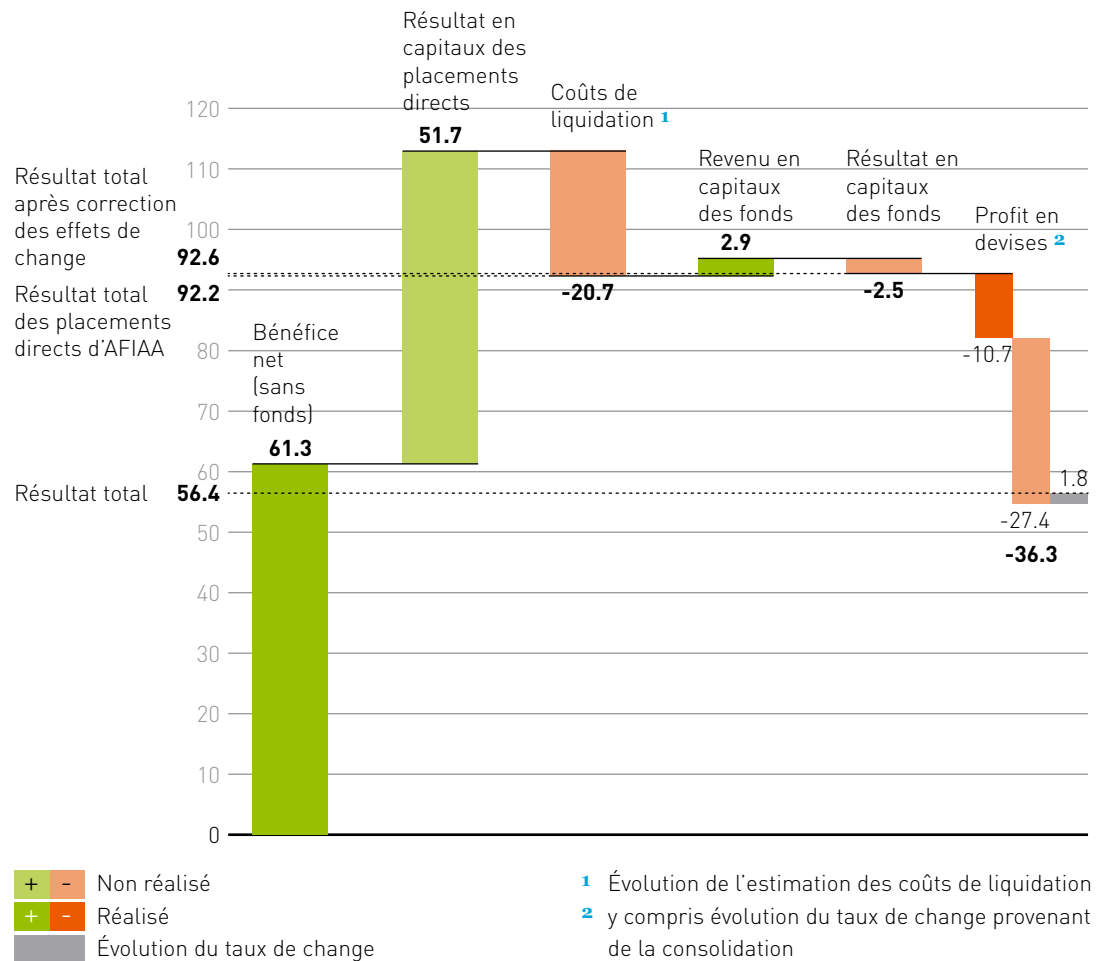
le 01.09.2016, est commenté au paragraphe 5, conjointement aux autres chiffres clés à présenter. Il est réparti ci-dessous en différents composants.

La directive 1 de la CAFP a précisé que la valeur de référence à utiliser pour le calcul du rendement des capitaux propres devait être l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats et non pas l'actif net en fin de période. Par conséquent, les différents composants du rendement des capitaux propres ont été calculés ci-dessous sur la même base. Le tableau de la période de comparaison 2014/2015 a été ajusté en conséquence.

### Résultat total dans la période sous revue en milliers de CHF

	2015/2016	Rendement par domaine	2014/2015	Rendement par domaine
<b>Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>1 202 198</b>		<b>1 166 164</b>	
Bénéfice net (sans fonds)	61 292	5.10%	60 916	5.22%
Résultat en capitaux des placements directs (y compris l'évolution des frais de liquidation)	30 951	2.57%	13 462	1.15%
Revenu en capitaux des fonds	2 917	0.24%	2 001	0.17%
Revenu en capitaux des fonds	(2 539)	(0.21%)	(236)	(0.02%)
Résultat de change	(36 270)	(3.02%)	(100 397)	(8.61%)
<b>Résultat total</b>	<b>56 351</b>	<b>4.69%</b>	<b>(24 254)</b>	<b>(2.08%)</b>

**Composants de la valeur ajoutée 01.10.2015 – 30.09.2016**  
**en millions de CHF**



**Résultat net de la période sous revue (avec et sans fonds)**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2014/2015</b>
Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats	1 202 198	1 166 164
<b>Bénéfice net (avec fonds)</b>	<b>64 209</b>	<b>62 917</b>
Revenu en capitaux des participations	2 917	2 001
<b>Bénéfice net (sans fonds)</b>	<b>61 292</b>	<b>60 916</b>
<b>Performance nette (avec fonds)</b>	<b>5.34%</b>	<b>5.40%</b>
<b>par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>		

**Résultat en capitaux des placements directs (y compris évolution des coûts de liquidation)**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2014/2015</b>
Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats	1 202 198	1 166 164
<b>Résultat en capitaux des placements directs</b>	<b>51 699</b>	<b>19 477</b>
Évolution de l'estimation des coûts de liquidation	(18 385)	(5 696)
Coûts de liquidation réalisés	(2 363)	(318)
<b>Résultat en capitaux des placements directs (y compris évolution des coûts de liquidation)</b>	<b>30 951</b>	<b>13 462</b>
Valeur vénale des placements directs au début de l'exercice	1 279 726	1 188 686
Valeur vénale des placements directs à la fin de l'exercice	1 259 359	1 279 726
<b>Valeur vénale moyenne des placements directs</b>	<b>1 269 542</b>	<b>1 234 206</b>
<b>Rendement lié à l'évolution de valeur des placements directs</b>	<b>2.44%</b>	<b>1.09%</b>
<b>par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>2.57%</b>	<b>1.15%</b>

**Revenu en capitaux des fonds**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2014/2015</b>
Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats	1 202 198	1 166 164
<b>Revenu en capitaux des fonds</b>	<b>(2 539)</b>	<b>(236)</b>
<b>Rendement lié à l'évolution de valeur des fonds</b>	<b>(0.21%)</b>	<b>(0.02%)</b>
<b>par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>		

**Résultat de change**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2014/2015</b>
Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats	1 202 198	1 166 164
Résultat de change réalisé	(10 677)	(20 965)
Résultat de change non réalisé	(27 355)	(62 671)
Évolution de la différence de change découlant de la consolidation	1 762	(16 762)
<b>Total du résultat de change</b>	<b>(36 270)</b>	<b>(100 397)</b>
<b>par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>(3.02%)</b>	<b>(8.61%)</b>

Les résultats en capitaux et résultats de change réalisés et non réalisés sont contenus dans les domaines présentés ci-dessus. Dans les tableaux suivants, ils sont regroupés différemment. Les présentations suivantes servent au rapprochement pour les comptes de résultat.

#### Résultats en capitaux et résultats de change réalisés

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Résultats réalisés en capitaux des placements directs	(14 590)	(24 683)
Résultats réalisés en capitaux des placements collectifs	0	0
Résultat de change réalisé	(10 677)	(20 965)
Coûts de liquidation réalisés	(2 363)	(318)
<b>Total</b>	<b>(27 630)</b>	<b>(45 966)</b>

#### Résultats en capitaux et résultats de change non réalisés

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Résultats non réalisés en capitaux des placements directs	66 289	44 160
Résultats non réalisés en capitaux des placements collectifs	(2 539)	(236)
Résultat de change non réalisé	(27 355)	(62 671)
<b>Total</b>	<b>36 395</b>	<b>(18 747)</b>

## 4 Commentaire sur les autres postes du bilan et le compte de résultat

Les remarques ci-dessous se réfèrent aux postes portant le même nom dans le bilan du groupe de placement AFIAA Global.

### I Placements collectifs

Le bilan des placements collectifs est établi suivant les données fournies par la société de gestion respective, sur la base de rapports trimestriels et de comptes annuels qui tiennent compte des dernières valeurs nettes d'inventaire calculées. Les informations des sociétés de placement nous parviennent avec un certain retard dans le temps. Les valeurs de fonds illustrées dans le rapport ont été déclarées sous forme de valeurs valides par AIG au 30.09.2016.

#### Placements collectifs (Non-listed Real Estate Funds)

en milliers de la devise concernée

Pays	Fonds	Promesses de capitaux en devise étrangère	dont appelés	Engagements ouverts	VNI	VNI
					30.09.16	30.09.15
					CHF	CHF
USA	AIG U.S. Residential	USD 20 000	USD 18 919	USD 1 081	2 637	5 147
<b>Total</b>					<b>2 637</b>	<b>5 147</b>

Les engagements non appelés des promesses de capitaux au 30.09.2016 se sont réduits à CHF 1 047 921 en raison de fluctuations monétaires (exercice précédent : CHF 1 056 245).

#### Placements collectifs (Non-listed Real Estate Funds)

en milliers de CHF

	2015/2016	2014/2015
Valeur en début d'exercice	5 147	5 354
Apports de fonds	0	0
Résultat en capitaux	(2 539)	(236)
Ventes	0	0
Résultat de change	28	29
<b>Valeur en fin d'exercice</b>	<b>2 637</b>	<b>5 147</b>

### II Placements directs

Les placements immobiliers directs englobent les immeubles de rapport, gérés via des sociétés immobilières. Ces mesures structurelles ont pour but de réduire les risques de responsabilité.

Durant cet exercice, toutes les valeurs vénables des placements directs ont été vérifiées par des experts indépendants en estimation immobilière et réévaluées selon les directives en vigueur. Les évaluations s'appuient sur les recommandations spécifiques de Swiss GAAP RPC 26, ainsi que sur les normes d'évaluation immobilière internationales (IVS), établies par l'IVSC (International Valuation Standards Committee).

Pour les évaluations, la méthode la plus utilisée est celle du flux de trésorerie actualisé (discounted cashflow). Les taux d'actualisation oscillent entre 4.4 % et 8.25 % (exercice précédent : de 5 à 10 %).

La valeur totale des 26 placements immobiliers directs s'élevait à CHF 1 259 359 047 à la date butoir du bilan.

**Placements directs**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2014/2015</b>
Valeur en début d'exercice	1 279 726	1 188 686
Achats supplémentaires aux prix d'acquisition (frais accessoires inclus)	0	250 839
Charges entraînant une plus-value (investissements)	0	0
Résultat en capitaux	51 699	19 477
Ventes	(37 980)	(78 468)
Résultat de change	(34 086)	(100 808)
<b>Valeur en fin d'exercice</b>	<b>1 259 359</b>	<b>1 279 726</b>

**III Avoirs fiscaux différés**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2014/2015</b>
Avoirs fiscaux provenant de reports de pertes compensables ultérieurement	22 271	18 748
Avoir fiscaux provenant de régularisations fiscales	10 379	9 991
<b>Total des avoires fiscaux différés</b>	<b>32 650</b>	<b>28 739</b>

Les reports de pertes fiscales compensables réduisent la future assiette de l'impôt. Les avoires fiscaux différés découlant de reports de pertes sont pris en compte à condition qu'un revenu imposable puisse être vraisemblablement compensé ultérieurement avec ces reports de pertes.

L'augmentation de ces avoires fiscaux est principalement imputable aux amortissements en cours. À ces actifs fiscaux s'opposent des dettes fiscales différées découlant de différences positives d'évaluation resp. d'avoires fiscaux différés réduits découlant de différences négatives d'évaluation, ce qui apparaît dans le bilan au poste des « Coûts de liquidation estimés ».

**IV Prêts hypothécaires**

Les capitaux externes empruntés en liaison avec des placements directs affichent un solde de prêt de CHF 141 201 117 (exercice précédent : CHF 171 202 449) à la date butoir du bilan. Le taux d'intérêt moyen pondéré de tous les prêts hypo-

thécaires et devises s'élevait à 3.74 % à la date butoir du bilan (exercice précédent : 3.89 %). La moyenne restante d'application d'un taux fixe pondéré de tous les prêts atteignait 3.84 ans (exercice précédent : 4.23 ans).

<b>en milliers de la devise concernée</b>					
<b>Devise étrangère</b>	<b>Montant</b>	<b>Valeur comptable 30.09.2016 CHF</b>	<b>Valeur comptable 30.09.2015 CHF</b>	<b>Durée d'application d'un taux fixe moyen pondéré en années</b>	<b>Taux d'intérêt moyen pondéré</b>
USD	62 055	60 156	69 275	5.75	3.98%
EUR	60 407	65 807	66 177	1.66	3.38%
GBP	12 100	15 238	17 909	5.73	4.34%
AUD	0	0	17 841	0	0.00%
<b>Total</b>		<b>141 201</b>	<b>171 202</b>		

Le tableau suivant présente les valeurs des biens immobiliers nantis pour les hypothèques :

<b>en milliers de CHF</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.09.2015</b>
Valeur comptable des biens immobiliers hypothéqués	326 451	436 977
Crédits ou couverture exigés	141 201	171 202

Les prêts hypothécaires à taux variables sur les biens immobiliers suivants ont été garantis par des opérations de swap :

en milliers de la devise concernée					
Bien immobilier	Devise	Valeur des contrats 30.09.2016	Valeur de remplacement 30.09.2016	Valeur des contrats 30.09.2015	Valeur de remplacement 30.09.2015
Westfalen-Center, Dortmund	EUR	18 000	(1 184)	18 000	(2 015)
Forum Zehlendorf, Berlin	EUR	8 730	(343)	8 730	(764)
Optimax, Vienne	EUR	17 000	(146)	17 000	(262)
Optimax, Vienne	EUR	13 000	(148)	13 000	(285)
Twin Office, Salzbourg	EUR	4 723	(64)	4 723	(126)
The Atrium, Sydney	AUD	0	0	26 000	(145)

Pour toutes les opérations de couverture, les valeurs contractuelles correspondent au montant de référence de l'opération initiale afférente (sous-jacent), ce qui élimine complètement les risques de variation des taux d'intérêt. Comme pour une hypothèque fixe classique, l'opération initiale et l'opération de couverture induisent au total une charge financière invariable. La valeur vénale de la dette financière n'apparaît au bilan ni pour les hypothèques fixes classiques, ni pour les hypothèques variables sécurisées. En conséquence, les valeurs de remplacement des opérations de swap n'y apparaissent pas non plus.

## V Coûts de liquidation

Le calcul des provisions pour impôts différés sur liquidation a été effectué selon la description figurant au point 2. Ce calcul est fait par les experts fiscaux locaux lors de l'achat du bien immobilier. Les provisions pour impôts différés sur liquidation sont adaptées en fonction des modifications intervenues pour les différents biens immobiliers.

en milliers de CHF	Valeur comptable 30.09.2016	Valeur comptable 30.09.2015	Évolution
Avoirs fiscaux différés issus de différences d'évaluation négatives	5 266	5 702	(436)
Avoirs fiscaux différés issus de différences d'évaluation positives	(60 640)	(41 577)	(19 063)
Autres coûts de transactions	(18 354)	(19 468)	1 114
<b>Total</b>	<b>(73 728)</b>	<b>(55 343)</b>	<b>(18 385)</b>

## VI Charges administratives locales de la société

Sous ce poste de coûts, le présent rapport regroupe les coûts décentralisés au niveau des sociétés d'investissement et d'exploitation, mais hors coûts d'exploitation des biens immobiliers. Ils peuvent être répartis entre les postes suivants :

en milliers de CHF	01.10.2015 – 30.09.2016	01.10.2014 – 30.09.2015	Évolution
Frais juridiques et frais de conseil	(387)	(456)	69
Gestion des actifs et comptabilité	(2 303)	(2 594)	291
Autres	(175)	(175)	0
<b>Total</b>	<b>(2 865)</b>	<b>(3 225)</b>	<b>360</b>

## VII Frais administratifs

Le bloc des coûts présente les charges au niveau de la Fondation, ainsi que les charges de révision et d'estimation définies comme pertinentes pour l'indice TER<sub>ISA</sub> (voir à ce sujet au point 5). Les honoraires de la Direction ont été entièrement payés à Avadis Immobilier SA. Les charges d'acquisition sont des coûts tels que les frais de Due Diligence et les frais de déplacement pour des achats de biens immobiliers non réalisés.

en milliers de CHF	01.10.2015 – 30.09.2016	01.10.2014 – 30.09.2015	Évolution
Frais juridiques et frais de conseil	(63)	(65)	2
Frais de révision	(216)	(242)	25
Frais d'estimation	(179)	(147)	(32)
Rémunérations des comptes de gestion	(366)	(304)	(62)
Rémunérations de la banque dépositaire	(95)	(85)	(10)
Honoraires de la Direction	(3 107)	(2 674)	(433)
Charges d'acquisition	(288)	(21)	266
Autres frais administratifs	(36)	(53)	(17)
<b>Total</b>	<b>(4 352)</b>	<b>(3 592)</b>	<b>(760)</b>

## 5 Chiffres clés en conformité avec la CAFP

En conformité avec les « Exigences posées aux fondations de placement » publiées et actualisées par l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS), les groupes de placements immobiliers doivent faire figurer en annexe au minimum les données financières obligatoires en vertu des directives de la CAFP en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

### Taux de défaillance des loyers

Le taux de défaillance des loyers est défini comme tel en calculant les pertes de loyers (pertes découlant des immeubles vacants et pertes de recouvrement) en pourcentage des loyers nets dus pour la

période sous revue. Il constitue un indicateur important de la situation locative pour les constructions finies du portefeuille immobilier collectif.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
<b>Revenus locatifs dus selon bilan</b>	<b>106 359</b>	<b>105 142</b>
Charges comptabilisées	(18 550)	(15 783)
<b>Loyers nets dus</b>	<b>87 809</b>	<b>89 359</b>
Déficit de revenu des immeubles vacants	(6 907)	(5 926)
Pertes de recouvrement / évolution des risques de ducroire	(287)	24
<b>Total des pertes de loyers</b>	<b>(7 194)</b>	<b>(5 902)</b>
par rapport aux loyers nets dus	8.19%	6.61%

### Taux de financement par des fonds externes

Le taux de financement externe définit les capitaux tiers empruntés pour le financement par rapport à la valeur vénale des biens immobiliers. Il indique le degré de financement externe de ces biens.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Valeur vénale des placements directs	1 259 359	1 279 726
Hypothèques à long terme	97 385	162 565
Hypothèques à court terme	43 816	8 637
<b>Total des hypothèques</b>	<b>141 201</b>	<b>171 202</b>
par rapport à la valeur vénale des placements directs	11.21%	13.38%

### Marge opérationnelle

La marge opérationnelle est un des chiffres clés majeurs de l'analyse d'une entreprise. Elle définit le bénéfice d'exploitation qui reste après déduction des charges d'exploitation, par rapport au revenu locatif net. Dans le contexte international, les frais d'exploitation sont principalement présentés en brut, autrement dit : le décompte aux locataires est présenté en tant que revenu et le total des

paiements en tant que frais. Ceci est contraire à la pratique suisse qui veut qu'une compensation (netting) soit faite au niveau des frais. Le revenu des biens immobiliers selon le compte de résultat est donc présenté ci-dessous après correction des charges comptabilisées, afin de permettre une comparaison au niveau du revenu locatif net.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
<b>Revenu des biens immobiliers selon le compte de résultat</b>	<b>99 165</b>	<b>99 240</b>
Charges comptabilisées	(18 550)	(15 783)
<b>Revenu locatif net</b>	<b>80 615</b>	<b>83 457</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>67 773</b>	<b>66 768</b>
Rente du droit de superficie	(1 717)	(1 809)
Remise en état	1 817	5 186
<b>Bénéfice d'exploitation selon la définition de la CAFP</b>	<b>67 873</b>	<b>70 145</b>
par rapport au revenu locatif net	84.19%	84.05%

### Taux de charges d'exploitation (TER<sub>ISA</sub>)

#### Taux de charges d'exploitation (TER<sub>ISA</sub>) GAV

Le TER<sub>ISA</sub> (Total Expense Ratio Immobilien Sondervermögen Anlagestiftungen) GAV (Gross Asset Value) ou indice du ratio des charges directes totales du portefeuille collectif de biens immobiliers des fondations de placement, définit le montant des charges d'exploitation du portefeuille collectif (groupe de placement) en pourcentage du

patrimoine total moyen (total de tous les actifs). L'indice TER<sub>ISA</sub> est un indicateur de la charge que constituent les frais d'exploitation pour un portefeuille immobilier collectif (groupe de placement). Les charges d'acquisition en sont exclues, car ce sont des frais liés à des achats non réalisés.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Somme du bilan au début de l'exercice	1 393 883	1 321 850
Somme du bilan à la fin de l'exercice	1 468 664	1 393 883
Somme moyenne du bilan	1 431 273	1 357 866
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>4 352</b>	<b>3 592</b>
Charges d'acquisition	(288)	(21)
Charges administratives locales de la société	2 865	3 225
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>6 929</b>	<b>6 795</b>
Calculé pour la tranche A-I	0.48%	0.50%
Calculé pour la tranche A-II (sur une base annuelle)	0.69%	-

#### Taux de charges d'exploitation (TER<sub>ISA</sub>) VNI

Le TER<sub>ISA</sub> (Total Expense Ratio Immobilien Sondervermögen Anlagestiftungen) VNI (valeur nette d'inventaire), ou indice du ratio des charges directes totales du portefeuille collectif de biens immobiliers des fondations de placement, définit le montant des charges d'exploitation du portefeuille collectif (groupe de placement) en pourcentage de l'actif net moyen. L'indice TER<sub>ISA</sub> est un indicateur de la charge que constituent les frais d'exploitation

pour un portefeuille immobilier collectif (groupe de placement). Selon la définition, les frais administratifs des biens immobiliers sont explicitement pertinents pour l'indice TER<sub>ISA</sub>. Les charges d'acquisition en sont exclues, car ce sont des frais liés à des achats non réalisés. Ce ratio répond à la directive de la CHS PP « D-02/2013 Indication des frais de gestion de la fortune ».

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Actif net au début de l'exercice	1 110 950	1 038 277
Actif net à la fin de l'exercice	1 223 662	1 110 950
Actif net moyen	1 167 306	1 074 614
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>4 352</b>	<b>3 592</b>
Charges d'acquisition	(288)	(21)
Charges administratives locales de la société	2 865	3 225
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>6 929</b>	<b>6 795</b>
Calculé pour la tranche A-I	0.59%	0.63%
Calculé pour la tranche A-II (sur une base annuelle)	0.84%	-

### Rentabilité des capitaux propres (ROE)

La rentabilité des capitaux propres Return on Equity (ROE) définit le résultat total de l'exercice comptable en pourcentage de l'actif net du portefeuille collectif au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats. Elle indique le rendement sur les capitaux propres investis au début de

l'exercice plus/moins souscriptions et rachats. Le chiffre clé correspond à la dernière révision de la « Directive 1 de la CAFPP » en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016. Le tableau de la période de comparaison 2014/2015 a été ajusté en conséquence.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats	1 202 198	1 166 164
<b>Résultat total</b>	<b>56 351</b>	<b>(24 254)</b>
par rapport à l'actif net corrigé au début de l'exercice	4.69%	(2.08%)

### Rendement du capital investi (ROIC)

Ce chiffre clé (nouveau depuis la révision de la « Directive 1 de la CAFPP ») informe sur le rendement du patrimoine total du groupe de placement. Le résultat total rectifié plus frais de financement est représenté en pourcentage du patrimoine total moyen du groupe de placement. Le patrimoine total moyen du groupe de placement doit être calculé conformément aux explications sur le TER<sub>ISA</sub>.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Patrimoine total moyen du groupe de placement	1 431 273	1 357 866
<b>Résultat total rectifié plus frais de financement</b>	<b>63 818</b>	<b>(17 862)</b>
Rendement du capital investi (ROIC)	4.46%	(1.32%)

### Rendement des placements

Le rendement d'un placement correspond à l'évolution relative de la valeur d'inventaire nette des parts pendant la période sous revue dans l'hypo-

thèse d'un réinvestissement d'éventuelles distributions de revenus. Il indique le rendement total obtenu par l'investisseur.

#### Rendement des placements pour la tranche A-I<sup>1</sup>

en CHF	2015/2016	2014/2015
Actif net par part au début de l'exercice	108.2669	114.0223
Dividendes	3.4000	3.4000
Actif net, apuré des dividendes, par part au début de l'exercice	104.8669	110.6223
Actif net par part à la fin de l'exercice	109.9798	108.2669
Rendement des placements pour la tranche A-I sur 12 mois	<b>4.88%</b>	<b>(2.13%)</b>

#### Rendement des placements pour la tranche A-II

en CHF	2015/2016	2014/2015
Actif net par part au 31.12.2015	107.3218	–
Actif net par part à la fin de l'exercice	109.8443	–
Rendement des placements pour la tranche A-II sur 9 mois	<b>2.35%</b>	–

### Rendement sur dividende

Le rendement sur dividende définit le montant distribué pour chaque part par rapport à la valeur en capitaux de chaque part.

en CHF	2015/2016	2014/2015
Distribution par part	3.40	3.40
Valeur en capitaux par part	108.2669	114.0223
<b>Rendement sur dividende</b>	<b>3.14%</b>	<b>2.98%</b>

<sup>1</sup> Le rendement des placements après correction des effets de change pour la tranche A-I indiqué à la page 4 est calculé de façon similaire au rendement des placements découlant de la comparaison de deux indices de la série de données VNI, après

correction des effets de change et apurée des dividendes, qui est publiée dans le rapport trimestriel. Indice 30.09.2016 : 171.1442, indice 30.09.2015 : 158.6525. Le rendement de la tranche A-I calculé sur une base annuelle s'élève à 7.87 %.

### Taux de distribution

Le taux de distribution (*Payout ratio*) indique la part de la distribution de revenus dans le revenu net de l'exercice comptable. Il sert à évaluer la politique de distribution et de financement d'une entreprise (portefeuille collectif d'une fondation de placement). La présentation 2015/2016 se réfère à l'exercice comptable écoulé avec une distribution de CHF 3.40 prévue au moment de la rédaction du rapport. La présentation 2014/2015 se réfère par analogie à l'exercice comptable écoulé 2014/2015.

en milliers de CHF	2015/2016	2014/2015
Montant total de la distribution (prévue pour 2015/2016)	37 830	34 888
Produit net de l'exercice comptable	64 209	62 917
<b>Taux de distribution (sur l'ensemble des distributions)</b>	<b>58.92%</b>	<b>55.45%</b>

## 6 Événements postérieurs à la date butoir du bilan

Au cours de l'année sous revue, des acomptes ont été versés pour deux immeubles de rapport. Pour le bien situé à New York, 10 millions de USD ont été virés en acompte sur un compte fiduciaire, suite à un contrat de vente signé pendant l'exercice sous revue. La finalisation définitive de cette transaction, d'un montant total d'environ 150 millions de USD, est attendue cette année encore. Pour une autre transaction concernant l'immeuble de Melbourne, un acompte de AUD 100 000 a également été versé à un agent fiduciaire pendant l'ancien exercice. Pour cette entité, la signature définitive des contrats de vente a eu lieu à la mi-octobre 2016 et le « closing » sur un montant total d'environ 162 millions de AUD est attendu pour le 30 novembre 2016. Dans ce contexte, la Fondation a organisé et réalisé avec succès un appel de capitaux pour le 18 novembre.





Rapport de l'organe de  
révision

# Rapport de l'organe de révision avec comptes annuels au 30 septembre 2016 de AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland, Zurich

## A l'assemblée des investisseurs de AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland, Zurich

### Rapport de l'organe de révision sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland, comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, évolution de l'actif net et affectation du bénéfice (groupe de placement) du groupe de placement AFIAA Global et le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le bilan de la fortune de base, le compte de résultat de la fortune de base et affectation du bénéfice des comptes de gestion et l'annexe (page 35 à 63) pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2016.

### Responsabilité du Conseil de fondation

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales, à l'acte de fondation et aux règlements, incombe au Conseil de fondation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil de fondation est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

### Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que

celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées et du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels de l'exercice arrêté au 30 septembre 2016 sont conformes à la loi suisse, à l'acte de fondation et aux règlements.

### Rapport sur d'autres dispositions légales et réglementaires

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément (art. 9 OFP) et d'indépendance (art. 34 OPP 2) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Nous avons également procédé aux vérifications prescrites aux art. 10 OFP et 35 OPP 2.

Le Conseil de fondation répond de l'exécution de ses tâches légales et de la mise en œuvre des dispositions statutaires et réglementaires en matière d'organisation, de gestion et de placements, à moins que ces tâches ne relèvent de la compétence de l'assemblée des investisseurs.

Nous avons vérifié

- si l'organisation et la gestion étaient conformes aux dispositions légales et réglementaires et s'il existait un contrôle interne adapté à la taille et à la complexité de l'institution;
- si les placements étaient conformes aux dispositions légales, statutaires et réglementaires, ainsi qu'aux directives de placement;

- si les mesures destinées à garantir la loyauté dans l'administration de la fortune avaient été prises et si le respect du devoir de loyauté ainsi que la déclaration des liens d'intérêts étaient suffisamment contrôlés par l'organe suprême;
- si les indications et informations exigées par la loi avaient été communiquées à l'autorité de surveillance;
- si les actes juridiques passés avec des personnes proches qui nous ont été déclarés garantissaient les intérêts de la Fondation de placement.

Par ailleurs, conformément à l'art. 10, al. 3 OFP, nous avons apprécié les motifs de la Fondation relativement à l'évaluation de biens-fonds.

Nous attestons que les dispositions légales, statutaires et réglementaires applicables en l'espèce, à l'inclusion des directives de placement, ont été respectées.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels présentés.

Ernst & Young SA

Zurich, le 6 décembre 2016

Christian Krämer  
Expert-réviseur agréé  
(Réviseur responsable)

Daniel Lanfranconi  
Expert-réviseur agréé



Arch Square, Washington, D.C.



Informations  
complémentaires

M  
Gallery Pl-Chi

ADTC 7AVE  
metrobus

er read

# Rapport d'évaluation de l'expert suisse indépendant concernant le portefeuille de placements immobiliers directs d'AFIAA pour l'exercice 2015/2016

## Mandat

En vertu du règlement d'AFIAA du 28.01.2016, article 3, paragraphes 8 et 9 et de la directive d'AFIAA sur le processus d'évaluation, dans sa version révisée du 06.03.2014, la valeur vénale des biens immobiliers détenus par AFIAA doit être expertisée tous les ans par des experts locaux indépendants. Ces évaluations sont vérifiées par un expert en estimation suisse qui examine notamment l'application homogène et correcte des principes d'évaluation prescrits dans le Règlement. Le résultat de l'expertise étrangère doit lui paraître plausible.

Monsieur Pascal Marazzi-de Lima, partenaire chez Wüest Partner AG, Zurich, a été désigné comme expert suisse en estimation immobilière. L'expert suisse en estimation répond aux exigences de l'article 11, paragraphe 3 de l'OFPP.

## Normes d'évaluation

Le résultat des évaluations affiche la valeur vénale brute. L'évaluation des biens immobiliers repose sur le principe de la *Market Value*, autrement dit de la valeur vénale, définie comme étant le produit de la vente susceptible d'être généré sur le marché libre dans des conditions équitables au moment de l'évaluation, entre des parties bien informées et indépendantes l'une de l'autre.

Monsieur Pascal Marazzi-de Lima certifie que les méthodes utilisées par les experts locaux en évaluation immobilière sont conformes aux directives d'AFIAA et à celles de l'IVSC (International Valuation Standards Committee), resp. aux normes reconnues et en usage à l'échelle nationale conformément au point 1, paragraphe 3 de la directive indiquée.

## Méthode d'évaluation

En règle générale, les experts locaux indépendants utilisent la méthode du flux de trésorerie actualisé (discounted cashflow) ou la méthode de la valeur actualisée. Cette méthode permet de définir la valeur du bien immobilier par la somme des revenus nets attendus à l'avenir, actualisés à la date butoir de l'évaluation. Pour l'actualisation, on utilise un taux d'intérêt déterminé pour chaque bien immobilier en fonction du marché.

L'expert suisse en estimation immobilière établit la plausibilité des évaluations en vérifiant l'exacti-

tude de la méthode et les éventuelles divergences matérielles apparentes.

## Indépendance

Tous les experts en estimation immobilière, tant locaux que suisses, certifient être indépendants d'AFIAA comme de toute personne liée à AFIAA. Pour réaliser les évaluations, AFIAA a fait appel aux experts locaux suivants :

- **Borges de Castro, Frederico**  
CBRE, Portugal
- **Clark, Andy**  
Colliers, UK
- **De Barr Rupert**  
Cushman & Wakefield, UK
- **Eriksson, Janne**  
DTZ, Finlande
- **Gallagher, Lynda**  
Cushman & Wakefield, USA
- **Gunkel, Stefan**  
CBRE, Allemagne
- **Hornsby, Paul**  
Paul Hornsby & Company, USA
- **Jermis, Tobias**  
CBRE, Allemagne
- **Levine, Martin B.**  
Metropolitan Valuation Services, USA
- **Masters, Ben**  
Colliers, Australie
- **Mueller, Grant**  
CBRE USA
- **Niemeyer, Jochen**  
ENA Experts, Allemagne
- **Perl, Alan**  
Metropolitan Valuation Services, USA
- **Reynolds, Martin**  
JLL, Australie
- **Wagner, Wolfgang**  
EHL Immobilien, Autriche
- **Zischke, Peter**  
Knight Frank, Australie

Wüest Partner, Zurich

Zurich, 23.11.2016

Pascal Marazzi-de Lima  
MRICS & architecte dipl. EPF

## Siège de la Fondation de placement

### Siège social en Suisse

#### **AFIAA Fondation suisse d'investissement immobilier à l'étranger**

Zollstrasse 42  
Postfach 1077  
8005 Zurich  
Suisse  
Tél. +41 58 589 19 19  
office@afiaa.com  
www.afiaa.com

### Siège du bureau aux États-Unis

#### **AFIAA U.S. Investment, Inc.**

7 Penn Plaza, Suite 804  
New York, NY 10001  
U.S.A.  
Tél. +1 212 748 7684  
Fax +1 212 608 8098

### Siège du bureau en Australie

#### **AFIAA Australia Pty Ltd**

Suite 1705, 109 Pitt Street  
Sydney 2000, NSW  
Australia  
Tél. +61 2 9231 5991

## Affiliations

La Fondation de placement AFIAA est affiliée aux associations professionnelles suivantes :

- **CAFP** Conférence des administrateurs de fondations de placement, Zurich, [www.kgast.ch](http://www.kgast.ch)
- **ASIP** Association suisse des institutions de prévoyance, [www.asip.ch](http://www.asip.ch)
- **Swiss Circle** International Real Estate Marketing, [www.swisscircle.ch](http://www.swisscircle.ch)
- **AFIRE** Association of Foreign Investors in Real Estate, [www.afire.org](http://www.afire.org)



---

**Mentions légales**

Conception : sappari design/development  
Oliver Walkhoff, Zurich

06.01.2017

AFIAA Fondation suisse  
d'investissement immobilier  
à l'étranger

Zollstrasse 42  
Postfach 1077  
8005 Zurich  
Suisse

Tél. +41 58 589 19 19

office@afiaa.com  
www.afiaa.com



**KGAST**

**ASIP**

**Swiss Circle**  
International Real Estate Marketing



Romeo & Julia, Francfort