

# Rapport annuel 2018/2019



La Fondation d'investissement AFIAA se définit comme un centre de compétence pour le placement immobilier à l'étranger.

Un placement auprès d'AFIAA permet aux caisses de pension suisses d'élargir et donc de diversifier leur portefeuille immobilier existant en y ajoutant la catégorie de placement Biens immobiliers à l'étranger (direct et indirect).

10

nouveaux investisseurs ont rejoint la Fondation d'investissement AFIAA durant l'exercice.

2

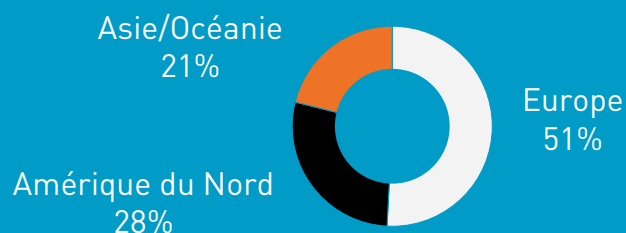
groupes de placement avec couverture contre les risques de change sont proposés aux investisseurs.

2,5 milliards de CHF

sont gérés par la Fondation d'investissement AFIAA.

Globalement diversifié

La Fondation d'investissement AFIAA effectue des placements immobiliers stables dans le monde entier.





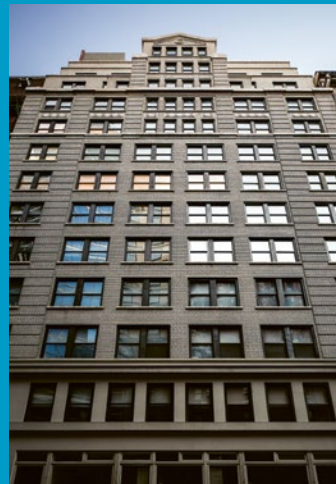
27

Sites des placements directs AFIAA Global

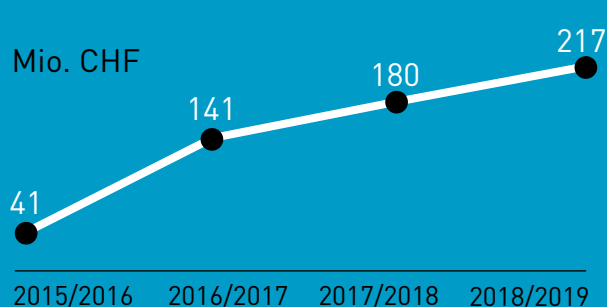
immeubles commerciaux font partie du portefeuille du groupe de placement AFIAA Global.

## Deuxième immeuble à New York

Avec l'achat de l'immeuble de bureaux «45 West 45th Street», la Fondation d'investissement AFIAA possède deux immeubles à New York City à la fin de l'exercice.



## Croissance constante



15

La fortune nette du groupe de placement AFIAA Diversified indirect a continuellement augmenté au cours des dernières années.

fonds cibles ont été souscrits et investis pour le portefeuille du groupe de placement AFIAA Diversified indirect.



# Contenu

Rapport annuel	
Avant-propos du président du Conseil de fondation et du directeur	8
Rapport du Comité d'investissement	10
Interview de Jean-Bernard Georges	12
Rapport de la direction	14
Gouvernance d'entreprise	26
Comptes annuels	
Groupe de placement AFIAA Global	38
Groupe de placement AFIAA Global hedged	41
Groupe de placement AFIAA Diversified indirect	42
Groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged	43
Fortune de base	44
Annexe aux comptes annuels	45
Annexe relative à la Fondation d'investissement AFIAA	67
Rapport de l'organe de révision	85
Informations complémentaires	89

---

Dieser Geschäftsbericht ist auch auf Deutsch erhältlich.  
Senden Sie Ihre Bestellung an [office@afiaa.com](mailto:office@afiaa.com).

This annual report is also available in English.  
Send your request to [office@afiaa.com](mailto: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.

# Données financières au 30.9.2019

## Groupe de placement AFIAA Global <sup>1</sup>

en milliers de CHF	30.9.2019	30.9.2018	Évolution
<b>Valeurs vénales</b>			
Valeurs vénales des placements directs	2 278 165	1 994 263	14,24%
Ensemble des placements	2 278 165	1 994 263	14,24%
<b>Capitaux externes</b>			
Prêts hypothécaires (placements directs)	475 307	383 306	24,00%
En % de la valeur vénale de l'ensemble des placements	20,86%	19,22%	8,55%
En % de la valeur vénale des placements directs	20,86%	19,22%	8,55%
<b>Actif net</b>			
Actif net à la clôture	1 829 276	1 717 155	6,53%
Actif net par part (CHF)	116,5391	116,6006	-0,05%
<b>État des parts</b>			
Parts en circulation (nombre)	15 696 669,9125	14 726 807,9964	6,59%
<b>Promesses de capitaux des investisseurs</b>			
Promesses de capitaux	1 638 347	1 521 434	7,68%
Appels de capitaux	-1 638 347	-1 521 434	7,68%
Quote-part des appels de capitaux	100,00%	100,00%	0,00%
Taux de charges d'exploitation TER <sub>ISA</sub> GAV	0,50%	0,53%	-5,43%
Taux de charges d'exploitation TER <sub>ISA</sub> VNI	0,67%	0,70%	-4,47%
Rendement des placements	2,95%	2,77%	6,47%

## Groupe de placement AFIAA Global hedged <sup>2</sup>

en milliers de CHF	30.9.2019	30.9.2018	Évolution
<b>Valeurs vénales</b>			
Liquidités	11 830	7 085	66,96%
Instruments financiers	-759	-371	104,62%
Valeurs vénales des placements indirects	171 520	95 190	80,19%
Ensemble des placements	198 590	101 904	94,88%
<b>Actif net</b>			
Actif net à la clôture	184 318	86 774	112,41%
Actif net par part (CHF)	154,3641	150,0156	2,90%
<b>État des parts</b>			
Parts en circulation (nombre)	1 194 050,2061	578 431,2090	106,43%
<b>Promesses de capitaux des investisseurs</b>			
Promesses de capitaux	183 232	92 573	97,93%
Appels de capitaux	-180 732	-92 523	95,34%
Quote-part des appels de capitaux	98,64%	99,95%	-1,31%
Taux de charges d'exploitation TER <sub>ISA</sub> GAV, frais fonds cible incl.	0,55%	0,57%	-3,20%
Taux de charges d'exploitation TER <sub>ISA</sub> VNI, frais fonds cible incl.	0,73%	0,74%	-1,71%
Rendement des placements	2,90%	0,04%	7 146,71%

**Groupe de placement AFIAA Diversified indirect <sup>3</sup>**

en milliers de CHF	30.9.2019	30.9.2018	Évolution
<b>Valeurs vénales</b>			
Liquidités	7 333	4 047	81,20%
Valeurs vénales des placements collectifs	208 660	176 490	18,23%
Ensemble des placements	215 993	180 537	19,64%
<b>Actif net</b>			
Actif net à la clôture	217 494	180 400	20,56%
Actif net par part (CHF)	128 819,7500	118 948,4000	8,30%
<b>État des parts</b>			
Parts en circulation (nombre)	1 688,3613	1 516,6215	11,32%
<b>Promesses de capitaux des investisseurs</b>			
Promesses de capitaux (en milliers d'USD)	336 800	184 500	82,55%
Appels de capitaux (en milliers d'USD)	-180 067	-159 367	12,99%
Quote-part des appels de capitaux	53,46%	86,38%	-38,10%
Taux de charges d'exploitation TER <sub>ISA</sub> VNI, frais fonds cible incl.	1,24%	1,33%	-6,77%
Rendement des placements	8,30%	8,53%	-2,71%

**Groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged <sup>4</sup>**

en milliers de CHF	30.9.2019	30.9.2018	Évolution
<b>Valeurs vénales</b>			
Liquidités	5 147	0	-
Instruments financiers	-448	0	-
Valeurs vénales des placements indirects	84 443	0	-
Ensemble des placements	89 142	0	-
<b>Actif net</b>			
Actif net à la clôture	89 130	0	-
Actif net par part (CHF)	155 941,3080	0	-
<b>État des parts</b>			
Parts en circulation (nombre)	571,5606	0	-
<b>Promesses de capitaux des investisseurs</b>			
Promesses de capitaux (en milliers de USD)	237 585	0	-
Appels de capitaux (en milliers de USD)	-73 151	0	-
Quote-part des appels de capitaux	30,79%	0	-
Taux de charges d'exploitation TER GAV, frais fonds cible incl.	1,29%	0	-
Taux de charges d'exploitation TER VNI, frais fonds cible incl.	1,29%	0	-
Rendement des placements p.a.	7,90%	0	-

<sup>1</sup> Les détails sont expliqués dans le bilan à la page 38.<sup>2</sup> Les détails sont expliqués dans le bilan à la page 41.<sup>3</sup> Les détails sont expliqués dans le bilan à la page 42.<sup>4</sup> Lancement au 31.3.2019; les détails sont expliqués dans le bilan à la page 43.

# Avant-propos du président du Conseil de fondation et du directeur

## Mesdames, Messieurs,

La Fondation d'investissement a poursuivi son chemin avec succès durant l'exercice 2018/2019. Dix nouveaux investisseurs sont venus rejoindre la Fondation qui compte 61 investisseurs en tout. Les promesses de capitaux dans tous les groupes de placement se sont élevées à CHF 238,8 millions.

## Croissance d'AFIAA Global sur la bonne voie

Dans le cadre de la stratégie de croissance 2016+, l'objectif visé pour 2021 concernant du groupe de placement AFIAA Global était de constituer et de gérer activement un patrimoine immobilier de CHF 3 milliards. À la fin de l'exercice, la valeur du groupe de placement est de CHF 2,3 milliards, ce qui montre que la mise en œuvre de la stratégie fixée pour AFIAA Global est en bonne voie. Cette nouvelle évolution positive repose sur la croissance qualitative du portefeuille qui a enregistré deux nouvelles acquisitions à Londres et à New York City et la vente d'un bien immobilier qui n'était plus conforme à la stratégie. De plus, la location de près de 50 000 m<sup>2</sup> nous a de nouveau permis d'afficher une très belle performance locative.

## Intérêt constant pour la stratégie multi-gérants

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect, qui propose une stratégie de placement complémentaire au groupe de placement AFIAA Global, présente un taux de croissance annuel (CAGR<sup>1</sup>) de 73,0% après trois ans d'existence. Entre-temps, le portefeuille compte 15 fonds cibles. Durant l'exercice, trois nouveaux fonds cibles ont été souscrits pour un montant de CHF 21,9 millions et du capital à hauteur de CHF 71,3 millions a été appelé.

## Recherche d'investissements couverts contre les risques de change

Après le lancement des deux groupes de placement couverts contre les risques de change, la Fondation est parfaitement préparée pour répondre à tous les besoins des caisses de pension suisses concernant leurs placements dans des biens immobiliers à l'étranger. La forte demande d'opportunités de placements couverts contre les risques de change s'est également traduite par des promesses de capitaux.

Nous avons reçu des promesses de capitaux pour les montants de CHF 49,0 millions dans le groupe de placement

AFIAA Global hedged et de CHF 163,0 millions dans le groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged.

## Nouveau membre romand au sein du Conseil de fondation

Début 2019, nous avons accueilli Jean-Bernard Georges comme nouveau membre du Conseil de Fondation (lire l'interview, pages 12/13). Nous sommes très heureux que cette nomination nous ait permis de renforcer la représentation des investisseurs romands au sein de la Fondation. Jean-Bernard Georges est CIO de la Fondation collective Copré et possède plusieurs années d'expérience en gestion des investissements ainsi qu'en gestion de portefeuille pour des investisseurs institutionnels.

## Stratégie pour un portefeuille immobilier durable

Dans le contexte des opportunités d'investissement mondiales, des termes tels que «durabilité», «investissements responsables» et «ESG» (environnement, social, gouvernance) prennent de plus en plus d'importance. Avec environ 40%<sup>2</sup>, l'immobilier en particulier est responsable d'une part considérable des émissions mondiales de CO<sub>2</sub>. Par conséquent, de plus en plus d'investisseurs examinent consciemment leurs placements et mettent en œuvre des stratégies qui conjuguent la protection des ressources avec des rendements intéressants.

---

L'intérêt continu pour tous les groupes de placement et la croissance en résultant confirment la confiance des investisseurs en AFIAA.

La Fondation d'investissement AFIAA s'est fixé pour objectif d'intégrer avec succès la durabilité dans ses activités commerciales. Avec l'implication de toutes les parties prenantes, nous développons donc une stratégie ESG complète et adaptée qui tient compte des intérêts globaux de la Fondation et qui doit être adoptée par le Conseil de la fondation en 2020.

---

<sup>1</sup> Compound Annual Growth Rate

<sup>2</sup> Source: «UN Environment Global Status Report 2017»



**Nous vous remercions de votre confiance et nous réjouissons de poursuivre cette fructueuse collaboration.**

A handwritten signature in black ink that reads "A. Vögeli".

Andreas F. Vögeli  
Président du Conseil de fondation

A handwritten signature in black ink that reads "Ingo Bofinger".

Ingo Bofinger  
Directeur

# Rapport du Comité d'investissement

L'exercice a été marqué par une collaboration dynamique entre Comité d'investissement et direction. L'accent a été mis sur la mise en œuvre de la stratégie 2016+ et la réalisation de l'objectif de croissance impliqué.

Le Conseil de fondation délègue au Comité d'investissement la mise en œuvre de la stratégie de placement qu'il a définie pour le groupe de placement AFIAA Global. Les secteurs thématiques focalisés sont l'achat et la vente de biens immobiliers, leur gestion, ainsi que l'aide apportée au Conseil de fondation pour le contrôle ou l'ajustement de la stratégie de placement. D'autre part, le Comité d'investissement surveille la réalisation des objectifs du portefeuille immobilier.

## Investissements et désinvestissements

Au cours de l'exercice écoulé, le Comité d'investissement s'est prononcé sur un total de sept demandes d'achats et de ventes. Côté achats, six demandes ont été présentées. Une demande (Helsinki, Finlande) a été rejetée, alors que les cinq autres ont été approuvées. Dans le détail, il s'agissait d'opportunités d'investissement concernant les localisations suivantes: deux fois New York (Manhattan), Boston-Cambridge, Lisbonne et Berlin. Toutes ces destinations s'inscrivent dans le focus de la stratégie actuelle. À New York

du marché pour se séparer de ce site. Les immeubles sont actuellement en vente.

Le nombre des entités présentées par le Comité d'investissement et les réflexions spécifiques concernant chacune d'entre elles en matière d'investissement témoignent de la dynamique du travail en commun réalisé par le Comité d'investissement et la direction. Par ailleurs, ceci documente également l'état d'esprit des marchés, caractérisés par une concurrence très intense. Au cours de l'exercice écoulé, l'accent a été de nouveau mis sur la réalisation des objectifs en matière de croissance et sur l'ajustement des objectifs de la stratégie 2016+. Les bas niveaux actuels de rendement ont été et sont encore un challenge. Les éléments déterminants pour le choix et l'examen des biens immobiliers sont: la qualité des sites, les perspectives des entités et les risques inhérents identifiables.

## Perspectives du marché ou le rapport entre cash-flow et valeur

En résumé, les investisseurs institutionnels évoluent actuellement dans un contexte d'économie et de politique (monétaire) exigeant. Selon toute vraisemblance, les taux d'intérêt vont rester à un bas niveau ou plonger encore plus bas. Toutes les influences perceptibles vont continuer à attiser l'inflation des actifs qui sévit depuis des années. Les valeurs réelles vont devenir plus attrayantes dans cet environnement et l'augmentation exponentielle du nombre de participants au marché va intensifier encore la concurrence. Pour obtenir des taux de rémunération minimums internes ou réglementaires, les quotes-parts en immobilier seront encore en hausse. Les investisseurs sont donc tentés de prendre de plus grands risques pour obtenir les rendements ciblés. Les risques potentiels se logent dans les emplacements, les états des lieux, la structure des locataires ou l'hypothèse de futurs loyers trop élevés.

Les plus-values significatives réalisées au cours des dernières années ont fait chuter les rendements de cash-flow et la plus-value redevient le principal fournisseur de rendement. Cet effet conduit à une réduction des rendements de cash-flow dans tous les portefeuilles, ce qui a relancé la discussion sur le focus du cash-flow versus valeur. D'un côté, il est bon d'accorder une grande importance à la valeur et à sa stabilité. Pourtant, la valeur des biens immobiliers est dictée de l'extérieur par le marché et dépendante, entre autres, du niveau des taux d'intérêt sur le marché des

---

«Dans ce contexte, les valeurs réelles vont encore gagner en attractivité.»

City et à Lisbonne, les acquisitions auraient généré une augmentation du parc immobilier existant. À Berlin, elles auraient permis un retour sur le marché, alors qu'à Boston, il se serait agi d'une nouvelle localisation, conforme à la stratégie. Parmi les demandes approuvées, seule une a pu être mise en œuvre pendant l'exercice écoulé, celle d'un bien immobilier à New York City («45 West 45th Street»). Un autre objet situé dans la même ville («158 West 27th Street») est entré au portefeuille au début du nouvel exercice. À Boston et à Lisbonne, AFIAA a été coiffée sur le poteau; à Berlin, le vendeur s'est rétracté en raison des risques identifiés par AFIAA.

Côté ventes, une demande a été faite. Il s'agit en l'occurrence de six petits immeubles à Salzbourg qui ne sont plus conformes à la stratégie, compte tenu de leur volume inférieur à la moyenne et de leur localisation. Le Comité d'investissement a approuvé cette demande, et ce avec également en arrière-plan, l'idée de profiter de la phase actuelle

capitaux et de la préférence des investisseurs quant à la répartition de leurs placements dans les différentes catégories d'investissement.

D'un autre côté, c'est le cash-flow sous forme de revenu net qui garantit la valeur dans le temps. Un bien immobilier garantissant un cash-flow par ses caractéristiques permet de rattraper une éventuelle perte de valeur dans le temps. C'est pourtant le revenu net qui détermine le succès à court terme. Les analyses montrent qu'au fil du temps, la qualité du revenu net dans les portefeuilles existants est plus importante pour le rendement global que la chute cyclique des taux d'intérêt. Ou autrement dit: un revenu locatif non réalisé est irrémédiablement perdu et ne peut donc plus contribuer au résultat de l'entité immobilière. Le montant et la durabilité des loyers exercent une influence sur la valeur par l'intermédiaire du cash-flow, ce qui projette le facteur de production du revenu au centre de l'attention: à savoir la superficie. Son potentiel locatif est fonction de son emplacement, de sa qualité, de sa flexibilité et de son équipement technique. Une forte demande, de courtes périodes d'absorption et des revenus locatifs durables ont une incidence sur le résultat.

Les bas niveaux de rendement d'un bien immobilier qui sont justifiés à l'achat par des potentiels de développement entraînent le risque d'une estimation trop positive de l'investissement quant à son évolution future en matière de loyers. Les locaux vacants et/ou les baux de location de courte durée ne sont pas des potentiels automatiques. Dans les placements actuels, il importe bien plus de ne pas préparer le terrain à d'éventuels risques futurs, mais de faire un pronostic de l'évolution de cash-flows futurs, en fonction du marché et du bien spécifiques et indépendamment des augmentations de loyers des dernières années.

À ce niveau, la plus-value ou la conservation de la valeur du bien ne peuvent plus résulter significativement de la (seule) réduction des exigences en matière de rentabilité, mais uniquement de revenus nets durables.

Il faut donc accorder une plus grande attention au revenu – à son montant, à sa stabilité et à sa durabilité, qu'à la valeur. C'est exactement l'objectif que s'est fixé le Comité d'investissement pour garantir les objectifs du portefeuille à l'intention des investisseurs.

Dr Stephan Kloess  
Président du Comité d'investissement

# Interview de Jean-Bernard Georges

Le CIO de la Fondation collective Copré est depuis le début de l'année 2019 membre du Conseil de fondation d'AFIAA. Il explique comment Copré a adapté sa stratégie de placement au contexte des taux d'intérêt très bas et quel rôle y joue l'immobilier étranger.

## **Vous avez travaillé longtemps pour des banques, en dernier pour un Family Office. Depuis 2017, vous êtes maintenant CIO de la Fondation collective Copré. Pourquoi ce passage à la prévoyance professionnelle?**

J'ai débuté ma carrière dans l'investissement auprès du service de gestion de fortune institutionnelle d'une grande banque suisse à Zurich. Les investisseurs institutionnels sont exigeants, soumis à de nombreuses contraintes et demandent souvent des solutions de haute technicité et j'ai énormément appris durant ces passionnantes années à leur service. Après plus de 20 ans dans le milieu bancaire, il m'a donc paru naturel de revenir à ce domaine que je connais bien et qui m'intéresse beaucoup. Je rajouterais que l'horizon d'investissement et l'impact social des caisses de pensions rend l'exercice de ma fonction encore plus gratifiant et motivant.

## **Vous êtes membre du Conseil de fondation de la Fondation d'investissement AFIAA depuis début 2019. Pourquoi vous êtes-vous décidé à franchir ce pas?**

L'investissement de notre caisse dans AFIAA représente une position importante de notre portefeuille. La philosophie de placement d'AFIAA, axée sur la qualité, la maîtrise des risques et des coûts, la transparence, la bonne gouvernance sont des valeurs qui sont complètement alignées sur celles de notre fondation et auxquelles j'adhère fortement à titre personnel également. C'est donc à la fois un honneur et un plaisir de siéger au Conseil de fondation d'AFIAA et de pouvoir ainsi défendre au mieux l'intérêt de tous les investisseurs.

## **2018 a été une année difficile pour l'investissement. Avec un résultat des placements de -0,55%, Copré fait néanmoins bonne figure comparativement. Comment se présente 2019?**

L'année 2019 a commencé avec des hausses exceptionnelles sur les marchés des actions et la performance de Copré le reflète, avec un niveau indicatif de +7,88% au 31 septembre 2019. Cet environnement représente toutefois un défi pour notre fondation en raison des liquidités reçues en début d'année et provenant des nouveaux affiliés qui nous ont rejoint. Dans ce contexte de marchés en forte hausse et de taux d'intérêts négatifs, détenir des liquidités va avoir un impact négatif sur la performance relative, car il n'est pas possible ni souhaitable de déployer toutes les liquidités instantanément.

## **La répartition des actifs a-t-elle changé chez Copré du fait du bas niveau des taux d'intérêt?**

Copré a commencé en 2014 déjà à réduire ses placements en liquidités et en fonds obligataires pour chercher de nouvelles primes de risque dans les investissements alternatifs principalement, mais aussi dans l'immobilier étranger. Nous continuons d'appliquer ce principe de manière systématique et prudente. Cela nous a conduit à investir notamment dans le private equity, les senior loans, les infrastructures et l'immobilier étranger.

## **Quelle est l'importance des investissements immobiliers dans le portefeuille?**

L'immobilier représente notre principale classe d'actifs en termes de pondération avec une part d'environ un tiers de nos investissements. C'est le pôle de placement historique de la fondation et son rôle est d'être un pilier de solidité, de stabilité et de rendement. Il complète idéalement les autres piliers que sont les actions, les placements alternatifs et les investissements obligataires.

---

«Chi va piano va sano e va lontano.»

## **Quelle est la stratégie de placement de Copré en matière de biens immobiliers à l'étranger?**

Dans l'immobilier étranger, nous suivons une approche similaire aux autres catégories de placement. Nous sélectionnons principalement des véhicules de placement collectifs offrant une gestion conservatrice et efficace en termes de coûts dans des investissements directs de qualité. Nous évitons les structures peu transparentes et celles qui multiplient les étages de frais. À cela nous ajoutons en satellites certains véhicules de niche, ayant une gestion un peu plus agressive, qui apporteront un surplus de rendement à long terme et un élément de diversification supplémentaire.

## **Copré investit pour une quote-part de 6,48% dans l'immobilier étranger. La quote-part d'une institution de prévoyance moyenne en Suisse se situe aux environs de 2%. Pourquoi cette différence?**

Cette proportion de 2% s'explique probablement par une propension à privilégier le marché domestique (Home Bias) encore plus prononcée que dans les autres classes d'actifs

ainsi qu'à la perception superficielle que ces placements seraient plus risqués. Chez Copré, nous pensons que les investissements immobiliers étrangers offrent un complément idéal à un portefeuille de biens immobiliers suisses. Les rendements ne sont pas forcément plus élevés à l'étranger, surtout si ceux-ci doivent faire l'objet d'une couverture des risques de change. L'intérêt principal de ces marchés est de se trouver à des stades différents de la Suisse en termes de cycle de prix de l'immobilier. Il s'agit donc d'un élément de diversification essentiel, qui peut également concerner la typologie des biens. Comme c'est le cas pour de nombreuses caisses, notre parc immobilier suisse est principalement résidentiel, nous ciblons donc plutôt d'autres typologies pour nos investissements à l'étranger.

### Quand Copré a-t-elle commencé à investir dans l'immobilier étranger et pourquoi?

Nos premiers investissements datent de 2014 et ont été faits dans le cadre de l'implémentation de la nouvelle stratégie de placement définie à cette époque par notre Conseil de fondation, qui prévoyait la réduction graduelle des liquidités et des placements obligataires au profit des placements alternatifs et de l'immobilier étranger. L'impact principal a été une amélioration du rendement ajusté au risque.

### Depuis 2014, Copré investit dans l'immobilier étranger par l'intermédiaire de la Fondation

### d'investissement AFIAA. En quoi AFIAA se distingue-t-elle des autres promoteurs?

Tout d'abord AFIAA est une fondation indépendante qui ne défend d'autres intérêts que celui de ses investisseurs. Pour ce qui est du fonds AFIAA Global en particulier dans lequel Copré est investi, celui-ci jouit d'une identité forte, liée à son focus sur la qualité, la typologie bureau, et des pays offrant des conditions saines et transparentes. Ce strict processus de sélection permet de combiner gestion active et bonne maîtrise des risques. A un moment où d'autres géants immobiliers se laissent tenter par des stratégies plus agressives, AFIAA reste fidèle à son modèle et ceci s'avèrera payant à long terme, j'en suis convaincu. « Chi va piano va sano et va lontano ».

### Comment voyez-vous l'évolution future d'AFIAA?

Avec les conditions difficiles rencontrées sur le marché suisse et la faible part des actifs des caisses de pensions investie dans l'immobilier étranger, cette catégorie devrait continuer à gagner en popularité ces prochaines années. AFIAA va bénéficier de cette croissance. Indépendamment de ce trend, AFIAA mérite amplement d'être mieux connue et est appelée à continuer son développement et à gagner des parts de marché, en Suisse romande notamment. Le lancement de nouveaux véhicules d'investissement adaptés à d'autres profils risque/rendement comme AFIAA Diversified indirect, va encore y contribuer davantage. Je suis donc très optimiste pour l'avenir de la Fondation AFIAA.

### À propos de Copré

Degré de couverture	112%
Rendement	7,88%
Résultat du bilan	CHF 2,48 milliards
Assurés	12 836

(chiffres indicatifs au 30 septembre 2019)



### À propos de la personne

Jean-Bernard Georges est membre du Conseil de fondation d'AFIAA depuis début 2019. Depuis 2017, il est CIO de Copré (La Collective de Prévoyance). Auparavant, il a été pendant huit ans gestionnaire de placements auprès d'un Family Office à Nyon. D'autre part, il a été de longues années analyste financier et gestionnaire de portefeuilles auprès de la banque Sarasin & Cie à Zurich et à Genève, de l'Arab Bank à Zurich, ainsi que de l'UBS à Zurich.

# Rapport de la direction

Après le lancement d'un deuxième groupe de placement couvert contre le risque de change, AFIAA englobe tout l'éventail des placements dans l'immobilier étranger. Dans un environnement de marché toujours stable, la Fondation a enregistré des promesses de capitaux à hauteur de CHF 238,8 millions.

## Groupes de placement AFIAA Global / AFIAA Global hedged

### Gestion du portefeuille

L'environnement économique mondial est resté inchangé en 2019, avec des taux d'intérêt à bas niveau. Sont venus s'y ajouter de nouvelles tensions dans les relations commerciales internationales et un statu quo non résolu côté Brexit.

L'attractivité des investissements immobiliers devrait se prolonger à terme imprécis si les taux d'intérêt restent bas. Actuellement, on ne peut que spéculer sur une progression de la compression des rendements. Les premiers signes, par exemple la régression avancée des transactions immobilières en 2019, pourraient toutefois annoncer une stagnation au niveau actuel.

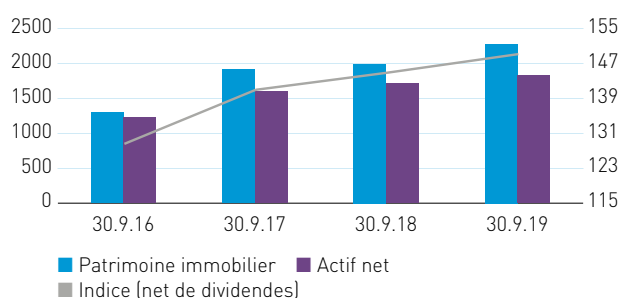
### AFIAA Global

En fin d'exercice, le portefeuille immobilier du groupe de placement AFIAA Global atteignait une valeur totale de CHF 2,3 milliards (+ 14,2%) et un rendement des placements de 2,95%. Les moteurs de croissance du portefeuille peuvent être répartis comme suit: CHF +232,6 millions en transactions nettes (acomptes pour transactions inclus), CHF 65,2 millions en variations de valeurs, CHF 31,5 millions en dépenses génératrices de valeur dans le cadre de mesures de rénovation et CHF -45,5 millions en effets de change.

Depuis la mise en œuvre de la stratégie 2016+, le portefeuille s'est développé en conformité avec la stratégie et depuis 2016, il affiche une croissance de CHF +1,0 milliard (+80,1%). Sur la base d'un objectif de CHF 3 milliards, ce montant représente un taux de réalisation d'environ 77%. À la date du reporting, le portefeuille se compose de 27 biens immobiliers, d'une valeur vénale moyenne de CHF 84,0 millions.

### Évolution du patrimoine géré

Patrimoine en millions de CHF (échelle gauche), indice en CHF (échelle droite)



### AFIAA Global hedged

Après clôture de son premier exercice complet, le groupe de placement AFIAA Global hedged atteint un rendement des placements de 2,90%, pour un actif net immobilisé de CHF 184,3 millions.

Tout au long de l'exercice, toutes les devises du portefeuille, à l'exception du dollar américain, se sont dépréciées par rapport au franc suisse, ce qui a permis de comptabiliser une couverture positive des risques de change à la date de reporting.

## Transactions

Sous l'effet du niveau toujours bas des taux d'intérêt et d'une allocation accrue en placements immobiliers de la part des investisseurs, les prix de l'immobilier ont très fortement augmenté depuis la fin de la crise financière et les rendements très fortement baissés. Il en résulte que les prix d'achat pour des biens immobiliers localisés dans des secteurs privilégiés atteignent un niveau record sur quasiment tous les marchés-cibles importants pour AFIAA. On voit pourtant se multiplier les signes d'une fin proche dans la hausse des prix de l'immobilier Core, qui persiste maintenant depuis près de dix ans. L'écart entre le bas niveau des taux directeurs et les rendements actuels de l'immobilier reste toujours supérieur à la moyenne quinquennale sur presque tous les marchés du Core, ce qui théoriquement pourrait plaider en faveur d'une nouvelle hausse des prix de l'immobilier. L'assombrissement des perspectives économiques, couplé à des incertitudes politiques, et les cycles immobiliers eux-mêmes bien avancés devraient cependant agir contre une nouvelle réduction des rendements.

### Recul des volumes de transactions

Cette thèse se conforte au regard des volumes de transactions depuis le début de 2019. Dans la catégorie d'actifs la plus importante pour AFIAA, celle de l'immobilier de bureaux, le volume a diminué de 5% par rapport au premier semestre 2018. Les catégories d'actifs également bien établies du commerce, de la logistique et de l'hôtellerie affichent même une réduction de 14% de leur volume de transactions. En Europe, c'est surtout le recul des transactions dans l'immobilier commercial qui est frappant (-51%), les transactions dans le secteur des bureaux ayant elles baissés de 9%.

Les flux de capitaux mondiaux sont assez éloquentes. Une grande partie des capitaux a été transférée des États-Unis vers l'Europe, ciblant en particulier l'Espagne, avec USD 3,6 milliards (+195%), et l'Allemagne, avec USD 3,2 milliards (-40%). Le leader incontesté reste toujours la Grande-Bretagne, qui a attiré à elle seule USD 4,6 milliards en provenance des États-Unis. Certains investisseurs européens ont également préféré traverser l'Atlantique. Les investissements en provenance de l'Allemagne ont augmenté de 8% et ceux de Suisse de 102% (respectivement USD 2,6 et 1,2 milliards). Les investisseurs d'Asie et du Moyen-Orient ont opéré tout autant aux États-Unis et en Europe qu'en Australie. L'augmentation des capitaux sud-coréens alloués à la France (USD 2,3 milliards, une hausse de 652%) est particulièrement remarquable.

En ces périodes de turbulences, il est essentiel pour AFIAA de rester fidèle aux exigences stratégiques posées aux investissements immobiliers en matière de localisation et de qualité des biens. C'est l'unique façon de s'assurer que le portefeuille d'AFIAA génère des revenus locatifs durables dans ces entités.

### Acquisitions

En dépit des prix élevés pratiqués dans l'immobilier sur les marchés-cibles, AFIAA est parvenue à acquérir deux biens de très grande qualité pour le groupe de placement AFIAA Global au cours de l'exercice 2018/2019.

- Dès le quatrième trimestre 2018, AFIAA a pu acquérir l'immeuble de bureaux «14 Tothill Street», dans le secteur de marché londonien de Victoria. L'immeuble est entièrement loué au gouvernement britannique et la location est prolongée de douze autres années. Le secteur de marché Victoria s'est développé de manière dynamique au cours des dernières années, ce dont AFIAA profite durablement. Grâce au bail longue durée conclu avec un locataire très solvable, AFIAA est préservée au mieux contre toute perte potentielle de loyers induite par des fluctuations de marché générées à moyen terme par le Brexit.
- Juste avant la fin de l'exercice, en septembre 2019, AFIAA a acquis l'immeuble de bureaux «45 West 45th Street» à Manhattan, New York. Entièrement rénové en 2018, l'immeuble est loué à environ 92%, et ce à des entreprises de branches diverses. L'emplacement dans le quartier de Midtown permet aux locataires d'accéder en cinq minutes à pied à la Grand Central Station, l'un des plus grands nœuds ferroviaires au monde.

### Vente

Début 2019, AFIAA a vendu l'entité immobilière «Forum Zehlendorf» à Berlin à un investisseur anglo-saxon parce que, selon l'estimation, elle n'était plus conforme à la stratégie. Le prix de vente obtenu a été nettement supérieur à la dernière estimation. La vente a été autorisée par le Comité d'investissement au cours de l'exercice précédent.

Le volume total des transactions réalisées pendant l'exercice 2018/2019 s'est élevé à environ CHF 253,5 millions <sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Cours de change en vigueur le 30.9.2019

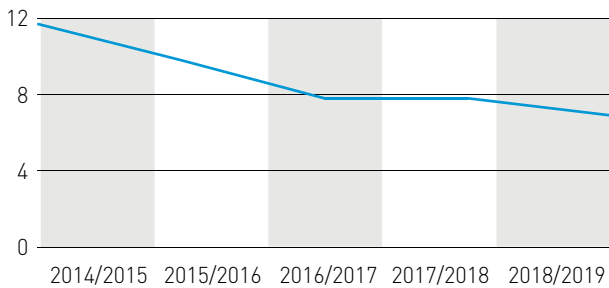
## Gestion des actifs

Principaux chiffres relatifs à l'exercice passé:

- Près de 50 000 m<sup>2</sup> ont été loués.
- Le taux de vacance a baissé par rapport à l'année dernière (7,80%) à 6,90%.
- La durée moyenne des baux de location a passé de 5,10 à 5,80 ans.
- Le ratio d'endettement a passé de 19,21% à 20,95%.
- Un volume de près de CHF 26,7 millions a été traité dans le cadre des restructurations de projets.

## Évolution du taux de vacance

en %



## Durabilité

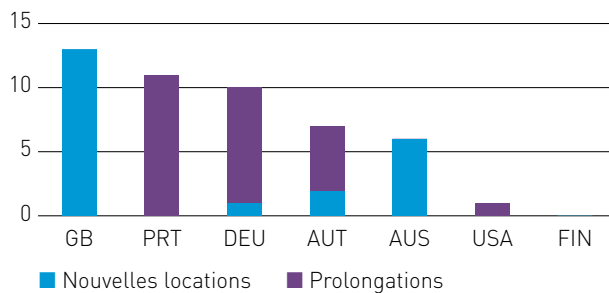
AFIAA attache une importance particulière aux normes de durabilité pour ses immeubles. Les certificats de durabilité existants ont pu être renouvelés. Elle souhaite obtenir le certificat BREEAM Excellent pour l'immeuble «Gresham St Paul's» en voie de transformation.

## Activités locatives

Les marchés locatifs se montrent pour la plupart favorables aux bailleurs, en particulier en Europe. Il n'y a qu'aux États-Unis que les locations durent plus longtemps que dans les années précédentes, et ce principalement dans le secteur du commerce de détail. Toutes les locations ont dépassé les directives des expertises de valeurs vénales. La performance locative annuelle des surfaces nouvellement louées et re-louées s'élève à plus de CHF 25,5 millions, ce qui correspond environ à un quart de la location totale d'AFIAA Global.

## Performance locative 2018/2019 par pays

en 1000 m<sup>2</sup>



## Performance locative 2018/2019 par pays

Grande-Bretagne	28,0%
Portugal	22,0%
Allemagne	21,0%
Autriche	15,0%
Australie	11,0%
États-Unis	3,0%
Finlande	0,0%



## Les pays en bref

### Grande-Bretagne

Il convient de mentionner deux contrats conclus sur 13 006 m<sup>2</sup> dans l'immeuble «Gresham St Paul's» à Londres qui ont nettement dépassé les objectifs inscrits dans le business plan. Plus d'un an avant l'achèvement de l'immeuble en transformation, plus de 80% des bureaux ont été loués pour une durée de 15 ans. En raison des préoccupations liées au Brexit, certains concepteurs ont stoppé leurs projets de construction ce qui se traduit actuellement par une restriction des surfaces disponibles sur le marché.

### Portugal

À Lisbonne, le segment des bureaux affiche un taux de vacance historiquement bas de 3,7%. En atteste également la prolongation des contrats avec les deux locataires en place dans l'immeuble «Espace & Explorer» sur 10 471 m<sup>2</sup> en tout pour une durée de cinq ans chacun.

### Allemagne

3815 m<sup>2</sup> ont pu être reloués dans l'immeuble «Romeo & Julia» à Francfort. Dans le bâtiment «Westfalen-Center» à Dortmund, 3495 m<sup>2</sup> ont été reloués à une société de conseil.

### Australie

À Sydney, 3273 m<sup>2</sup> ont pu être reloués dans le bâtiment «U60». Les travaux de transformation sont largement achevés. Seule la terrasse sur le toit et la cour intérieure sont encore en travaux.

## Financement

Au cours de l'exercice, un prêt de GBP 42 millions a été contracté pour financer l'achat de l'immeuble «14 Tothill Street» à Londres ainsi qu'un prêt pour financer l'acquisition du bâtiment «45 West 45th Street» à New York. Le ratio d'endettement est passé à 20,95%, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,27% et la durée pondérée est de 4,94 ans.

## Restructurations

Les restructurations de projets en cours représentent un volume de commandes de CHF 161,1 millions, dont CHF 26,7 millions ont été traités durant l'exercice. Les projets permettent de réduire les frais de transaction et d'utiliser des leviers de création de valeur exceptionnels tout en concluant très tôt des baux de location à des conditions plus attrayantes. Avec son nouveau hall d'entrée et ses espaces spa, l'immeuble «The Atrium» à Sydney a été commercialisé avec succès sous son nouveau nom «U60» et une augmentation significative de la valeur a été réalisée. La stratégie de placement directe permet en plus d'appliquer les facteurs de succès à d'autres pays. Ainsi, des améliorations semblables à Londres ont permis de louer une grande partie de l'immeuble «Garrard House», géré sous le nom de «Gresham St Paul's», six mois seulement après le début des travaux. Des synergies comparables existent sur le plan des structures de contrat, des stratégies de commercialisation et du suivi des locataires.

### Valeur ajoutée grâce à la gestion active des actifs

En tant qu'Asset Manager actif, AFIAA acquiert consciemment des immeubles à rénover afin de les élever au rang de biens Core en prenant des mesures d'assainissement et de construction.

Pour ce faire, AFIAA emploie ses propres collaborateurs dans les domaines de la direction de projets et de la ges-

tion d'actifs, tant au siège à Zurich que sur place dans les marchés cibles.

Deux exemples de l'exercice écoulé montrent comment AFIAA génère une plus-value pour les investisseurs grâce à une gestion active des actifs.

#### U60, Sydney



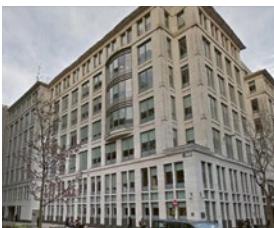
##### Situation initiale

- Le locataire principal ne prolonge pas le contrat de location.
- L'immeuble est techniquement et optiquement obsolète.
- Les surfaces ne permettent pas de créer un grand nombre de postes de travail.
- Nouvelle location uniquement à des conditions défavorables.

##### Succès

- Projet réalisé dans les délais établis et en respectant l'enveloppe budgétaire
- Loyers très élevés pratiqués pour 90% des surfaces commercialisées.
- Augmentation de la valeur nettement supérieure aux frais d'investissement.
- Certificat de durabilité NABERS.

#### Gresham St Paul's, Londres



##### Situation initiale

- Le locataire principal quitte l'immeuble.
- Le bâtiment ne répond plus aux normes actuelles.
- Il ne peut accueillir qu'une seule personne sur 12 m<sup>2</sup>.
- Nouvelle location uniquement à des conditions défavorables.

##### Succès

- Plus de 80% des surfaces de bureau sont louées à des prix très élevés immédiatement après le début des travaux.
- Augmentation de la valeur nettement supérieure aux frais d'investissement.
- Certificat de durabilité BREEAM Excellent avec achèvement du projet prévu pour 2020/2021.

Le portefeuille des placements directs au 30 septembre 2019 se compose des biens immobiliers suivants:

Immeuble	Année de construction	Achat	Type d'utilisation	Surface locative en m <sup>2</sup>
Westfalen-Center, Dortmund	1996-1998	2007	Bureaux/hôtel	28 605
Romeo & Julia, Francfort	1972/2009	2013	Bureaux	14 278
Kaisergalerie, Hambourg	1907/2014	2017	Bureaux/commerce	16 696
Campus Bravo, Munich	2005	2005	Bureaux	8 525
Twin Office, Salzbourg	2005	2007	Bureaux	3 457
Arkade Mitte, Salzbourg	1985	2007	Bureaux	5 776
Fashion Park, Salzbourg	2003/2004	2007	Commerce	1 581
Gusswerk «Lofts», Salzbourg	2006	2007	Commerce	2 590
Gusswerk «Turm», Salzbourg	2007	2007	Bureaux/commerce	1 455
Gusswerk «Esprit», Salzbourg	1980/2007	2007	Commerce	2 506
BigBiz, immeuble C, Vienne	2005	2007	Bureaux	18 891
Brondankulma, Helsinki	1975/2013	2015	Bureaux/commerce	6 650
Gresham St Paul's, Londres <sup>1</sup>	1998/2019	2009	Bureaux	13 492
Tudor Street, Londres <sup>1</sup>	2003	2012	Bureaux	9 032
Schomberg House, Londres <sup>1</sup>	1700/1956/2007	2017	Bureaux	3 459
12 Golden Square, Londres	1995/2015	2017	Bureaux	2 472
14 Tothill Street, Londres <sup>2</sup>	1916	2018	Bureaux	5 350
Espace & Explorer, Lisbonne	2010	2013	Bureaux	15 153
400 West 15th Street, Austin	1981	2008	Bureaux	25 752
501 Congress Avenue, Austin	1963/2015	2015	Bureaux/commerce	10 909
119-125 West 25th Street, New York City	1930/2017	2016	Bureaux/commerce	12 823
45 West 45th Street, New York City <sup>2</sup>	1923/2018	2019	Bureaux/commerce	12 399
Arch Square, Washington, D.C.	1890/2013	2015	Bureaux/commerce	5 181
525 Flinders Street, Melbourne	2008	2012	Bureaux	10 281
114 William Street, Melbourne	1976/2013	2016	Bureaux	21 013
628 Bourke Street, Melbourne	1989	2017	Bureaux	24 448
U60, Sydney	2006/2018	2009	Bureaux/commerce	20 037

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

<sup>1</sup> Droit de superficie

<sup>2</sup> Acquisition en cours d'année

## Placements directs

Au terme de l'exercice 2018/2019, le portefeuille du groupe de placement AFIAA Global comptait 27 placements directs. L'axe prioritaire de placement est orienté vers l'immobilier commercial, appartenant aux catégories de risque Core et Core Plus, qui se trouve dans les régions déterminées en fonction des marchés ciblés en Europe, en Amérique du Nord et en Australie.



Westfalen-Center, Dortmund



Romeo & Julia, Francfort



Kaisergalerie, Hambourg



Campus Bravo, Munich



Twin Office, Salzburg



Arkade Mitte, Salzburg



Fashion Park, Salzburg



Gusswerk «Lofts», Salzburg



Gusswerk «Turm», Salzburg



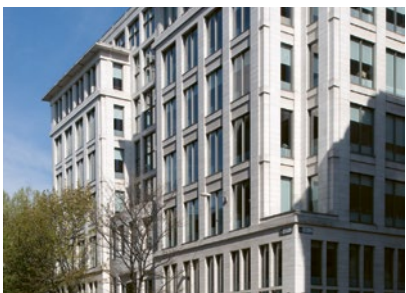
Gusswerk «Esprit», Salzburg



BigBiz, immeuble C, Vienne



Brondankulma, Helsinki



Gresham St Paul's, Londres



Tudor Street, Londres



Schomberg House, Londres



12 Golden Square, Londres



14 Tothill Street, Londres



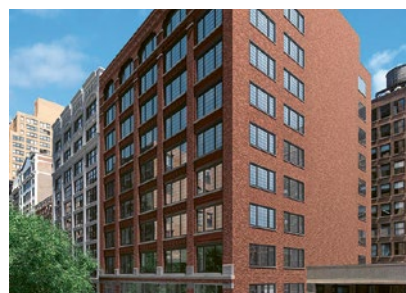
Espace & Explorer, Lisbonne



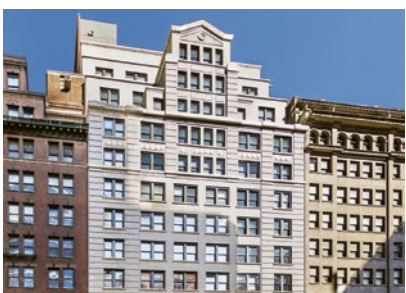
400 West 15th Street, Austin



501 Congress Avenue, Austin



119-125 West 25th Street, New York City



45 West 45th Street, New York City



Arch Square, Washington, D.C.



525 Flinders Street, Melbourne



114 William Street, Melbourne



628 Bourke Street, Melbourne



U60, Sydney

## Groupes de placement AFIAA Diversified indirect / AFIAA Diversified indirect hedged

### Stratégie

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect permet aux institutions de prévoyance d'accéder à un portefeuille immobilier international largement diversifié de fonds immobiliers non cotés. Nous visons une diversification par le choix des stratégies, secteurs, pays, fonds cibles et cycles d'investissement. Cette stratégie s'applique sur des marchés et des types d'utilisation à potentiel de croissance ainsi que sur des thèmes qui bénéficient des tendances structurelles et démographiques.

### Nouveau groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged

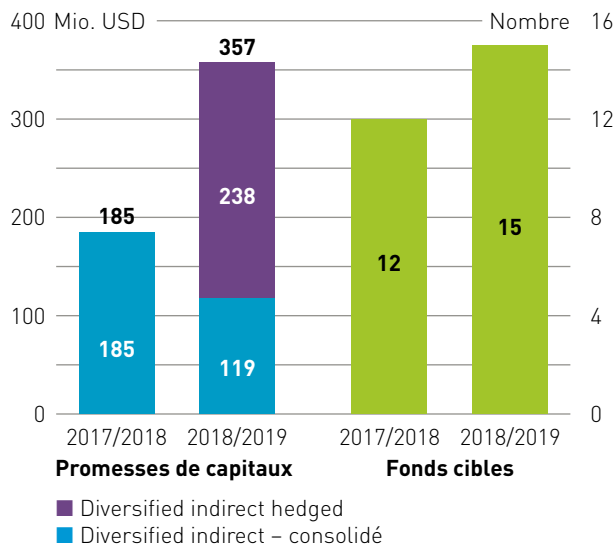
Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged est actif depuis le 31 mars 2019. Il investit uniquement dans le groupe de placement AFIAA Diversified indirect et se distingue uniquement par la couverture des risques de change. Durant l'exercice 2018/2019, des promesses de capitaux d'un montant de USD 70,5 millions ont été transférés d'AFIAA Diversified indirect et du nouvel apport de capital pour un montant de USD 167,1 millions a été souscrit. La valeur nette d'inventaire (NAV) établie à la fin de l'exercice s'élève à CHF 89,1 millions. La valeur des parts est de CHF 115 941.31 ce qui correspond à un rendement des placements annualisé de 7,90%.

### AFIAA Diversified indirect

Les promesses de capitaux du groupe de placement AFIAA Diversified indirect ont changé en raison du transfert à AFIAA Diversified indirect hedged et du nouvel apport de capital et s'élèvent à USD 336,8 millions en tout. Durant l'exercice 2018/2019, du capital à hauteur de USD 20,7 millions a été appelé. Il en résulte un ratio d'appel de capitaux de 53,46%. La VNI établie au jour de référence s'élève à CHF 217,5 millions. La valeur des parts est de CHF 128 819.75. Ceci représente une performance des placements de 8,30%. Le mandat de gestion de fortune inchangé est délégué à CBRE Global Investment Partners, Londres.

### Contrôle du portefeuille

Durant l'exercice, le domaine «Contrôle du portefeuille» a été continuellement développé au sein de la société de gestion de la Fondation. Ses tâches incluent notamment la surveillance des limites d'investissement par le biais de contrôles ex ante et ex post, la fixation de la valeur nette d'inventaire (NAV) et la communication avec les investisseurs et les prestataires de services impliqués. La surveillance supplémentaire du gérant de fortune externe par la direction présente des avantages pour les investisseurs dans la représentation de leurs intérêts.



### Activités en lien avec le portefeuille

Durant l'exercice 2018/2019, 3 fonds cibles ont été souscrits, ce qui a permis d'élargir le portefeuille à un total de 15 fonds cibles. Le capital de quatre fonds cibles existants a été augmenté. Les promesses de capitaux se sont élevées à USD 54,6 millions en tout. Du capital à hauteur de USD 25,2 millions a été appelé. Dans le cadre d'un rééquilibrage du portefeuille, des parts du «Australian Diversified Fund» d'une valeur de USD 3,2 millions ont été partiellement vendues. Le ratio d'endettement moyen des fonds cibles s'élève à 21,3% à la date de référence.

#### Irish Property Fund

Région	Europe développée
Secteur	Habitat

#### Australian Office Fund

Région	Asie-Pacifique développée
Secteur	Bureaux

#### Asia Diversified Fund

Région	Asie-Pacifique développée
Secteur	Bureau/commerce/industrie/habitation

D'autres promesses de capitaux seront souscrites après la clôture de l'exercice et des appels de capitaux pour un montant de USD 63,6 millions sont prévus.

### Activités locatives

Le taux de location des 2240 entités des fonds cibles investis s'élève à 94,70%. La durée résiduelle moyenne des baux de location est de 6,4 ans.

## Durabilité

La Fondation d'investissement AFIAA et les gérants de fortune qu'elle a mandatés fondent leur processus de placement sur les principes de durabilité (ESG) en vigueur dans le secteur. Le gérant de fortune évalue la durabilité des fonds immobiliers selon la norme GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Le rapport trimestriel sur

la fin de l'exercice présente une comparaison ESG du portefeuille cible d'AFIAA Diversified indirect qui dépasse l'indice de référence. Le Australian Diversified Fund a de nouveau été le plus performant. Avec 94,8 points, il a même dépassé le bon résultat de l'exercice précédent (90,6 points).

## Composition du portefeuille

### Les cinq plus grandes positions <sup>1</sup>

■ Prologis European Logistics Fund	14%
■ Morgan Stanley Prime Property Fund	13%
■ Prologis Targeted US Logistics Fund	13%
■ Harrison Street Core Property Fund	13%
■ Dexus Australia Diversified Fund	9%
■ Autres	38%



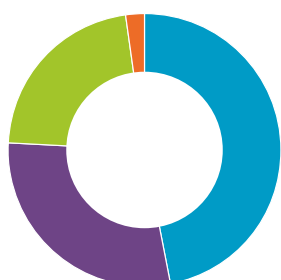
### Types d'utilisation <sup>1</sup>

■ Industrie/logistique	39%
■ Habitation/divers	29%
■ Bureaux	21%
■ Commerce	11%



### Régions <sup>1</sup>

■ Amérique du Nord	47%
■ Europe développée	29%
■ Asie-Pacifique développée	22%
■ Europe émergente	2%



### Devises <sup>1</sup>

■ USD	45%
■ EUR	28%
■ AUD	24%
■ GBP	3%



<sup>1</sup> Basé sur le rapport trimestriel CBRE

### Placements indirects

À la fin de l'exercice 2018/2019, le groupe de placement AFIAA Diversified indirect a investi dans 15 fonds cibles. L'axe prioritaire de placement est orienté vers les fonds immobiliers internationaux composés de biens immobiliers Core qui se trouvent dans les régions déterminées en fonction des marchés ciblés en Europe, en Amérique du Nord et en Australie.



European Logistics Fund  
Europe  
Industrie



Dutch Residential Fund  
Europe  
Habitation



UK Student Housing Fund  
Europe  
Habitation



Spanish Residential Fund  
Europe  
Habitation



Irish Property Fund  
Europe  
Habitation



US Logistics Fund  
Amérique du Nord  
Industrie



US Medical Office Fund  
Amérique du Nord  
Bureaux



US Diversified Fund  
Amérique du Nord  
Bureaux/habitation/commerce



US Diversified Fund  
Amérique du Nord  
Bureaux/habitation/commerce



US Alternative Sector Fund  
Amérique du Nord  
Habitation/bureaux/industrie



Australian Logistics Fund  
Asie-Pacifique  
Industrie



Pacific Retail Fund  
Asie-Pacifique  
Industrie



Australian Diversified Fund  
Asie-Pacifique  
Bureaux/commerce/industrie



Australian Office Fund  
Asien-Pazifik  
Bureaux



Asia Diversified Fund  
Asien-Pazifik  
Bureaux/commerce/industrie/habitation

# 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 de la réglementation de la Fondation peuvent être téléchargées sur [www.afiaa.com](http://www.afiaa.com) sous la rubrique «Publications».

## 1 Introduction

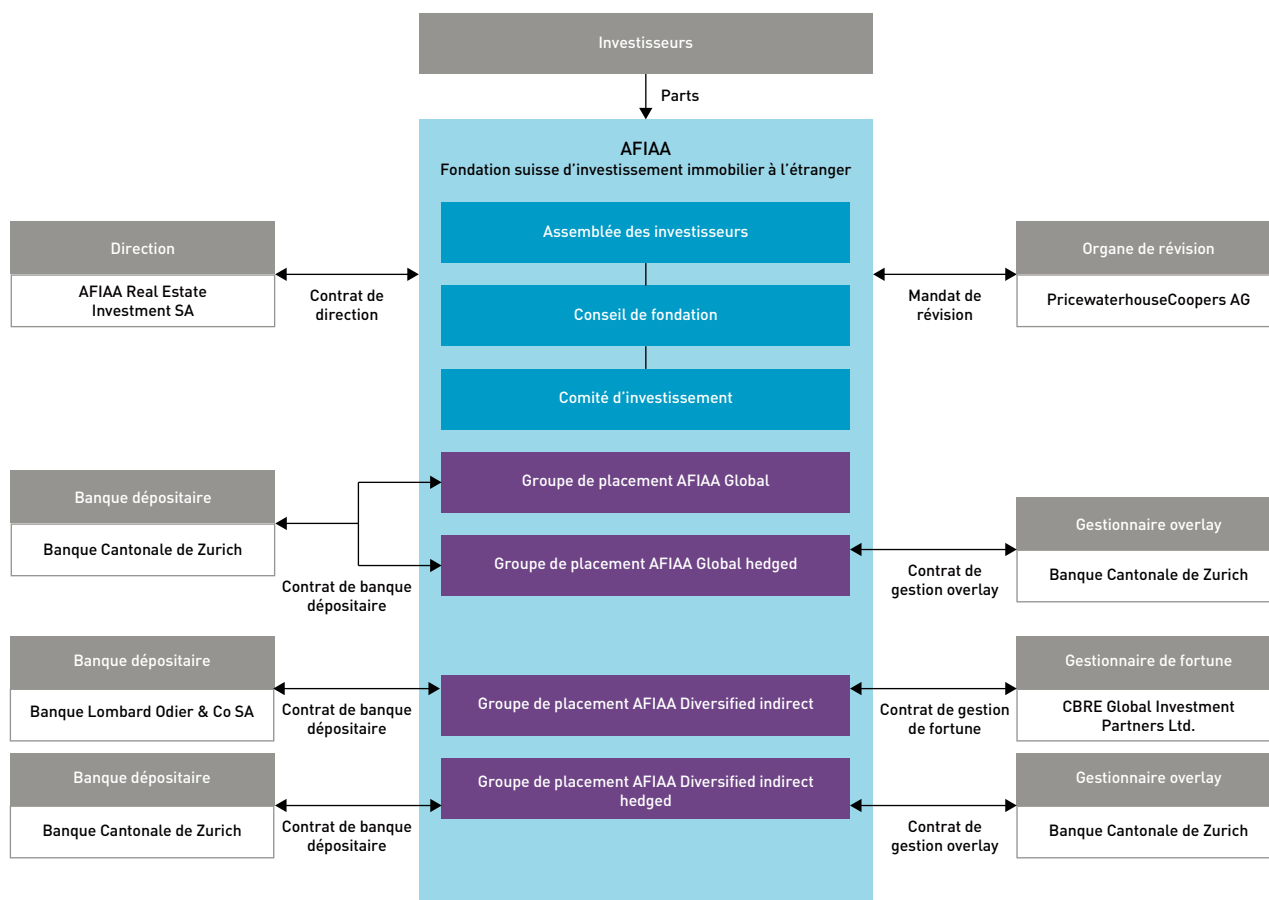
AFIAA accorde une grande importance à l'application des plus hauts standards en matière de comportement éthique et professionnel lors de la gestion de la fortune de prévoyance.

Un code de déontologie garantissant la loyauté et l'intégrité dans la gestion de fortune a été mis en place à cet effet. Celui-ci se fonde sur les lois et règlements en vigueur, en particulier sur l'article 51b LPP, l'article 48f-48l OPP 2 ainsi que sur la directive de l'Association suisse des institutions de prévoyance («Charte ASIP»). La société de gestion d'AFIAA, AFIAA Real Estate Investment SA, a également mis en place un code de déontologie selon les mêmes principes.

AFIAA est membre de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP et de la CAFP (Conférence des Administrateurs de Fondations de Placement).

## 2 Structure d'AFIAA

### 2.1 Vue d'ensemble de l'organisation





### 3 Groupes de placement et structure du capital

Les groupes de placement couverts investissent dans les groupes de placement sous-jacents AFIAA Global et AFIAA Diversified indirect non couverts contre les risques de change. Les groupes de placement et la structure du capital sont illustrés à la page 68. Dans l'évaluation globale suivante des divers groupes de placement, les investisseurs impliqués dans le groupe de placement couvert contre les risques de change ne sont pas comptés deux fois.

#### 3.1 Groupe de placement AFIAA Global

Au 30 septembre 2019, la fortune du groupe de placement s'élevait à CHF 1829,3 millions. 40 investisseurs détiennent 15 696 669,9125 parts en tout. Ces chiffres incluent les investisseurs du groupe de placement AFIAA Global hedged. Il n'y avait aucune promesse de capitaux non appelée. Quatre investisseurs ont annoncé la reprise de leurs parts durant l'exercice sous revue. Ces parts peuvent être entièrement cédées aux investisseurs existants.

#### 3.2 Groupe de placement AFIAA Global hedged

À la fin de l'exercice, la fortune du groupe de placement s'élevait à CHF 184,3 millions. 18 investisseurs détiennent 1 194 050,2061 parts en tout. À la date déterminante, il y avait des promesses de capitaux non appelées de 11 investisseurs à hauteur de CHF 2,5 millions. Aucune part n'a été restituée au cours de l'exercice.

#### 3.3 Groupe de placement AFIAA Diversified indirect

Au 30 septembre 2019, la fortune du groupe de placement s'élevait à CHF 217,5 millions. Neuf investisseurs détiennent 1688.3613 parts en tout. Ces chiffres incluent les investisseurs du groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged. Il y avait des promesses de capitaux non appelées de cinq investisseurs à hauteur de USD 156,7 millions. Aucune part n'a été restituée au cours de l'exercice.

#### 3.4 Groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged est actif depuis le 31 mars 2019. À la fin de l'exercice, la fortune du groupe de placement s'élevait à CHF 89,1 millions. Deux investisseurs détiennent 571,5606 parts en tout. Il y avait des promesses de capitaux non appelées de quatre investisseurs à hauteur de USD 164,4 millions. Aucune part n'a été restituée au cours de l'exercice.

Pour les groupes de placement AFIAA Global hedged et AFIAA Diversified indirect hedged, les risques de change (investissements nets dans des biens immobiliers et avoirs en monnaies étrangères) sont couverts à 85% de manière continue par des contrats à terme d'une durée pouvant

aller jusqu'à douze mois en général (forwards et swaps de devises).

#### 3.5 Investisseurs

Le cercle des investisseurs de la Fondation peut se composer:

- d'institutions de prévoyance de droit privé, d'institutions de prévoyance de droit public ainsi que d'autres institutions de la prévoyance professionnelle exonérées d'impôts, domiciliées en Suisse, et
- de personnes morales qui gèrent les placements collectifs des institutions au sens du paragraphe ci-dessus, qui sont soumises à la surveillance de l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) et qui investissent auprès de la Fondation uniquement des fonds pour ces institutions.

L'admission de nouveaux investisseurs incombe à la direction. Elle 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 susnommées et avoir pris connaissance des statuts, du règlement, du prospectus (directives de placement incl.) et des directives de financement. 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.

#### 3.6 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 obligations qu'après l'accord de la direction. La direction n'est pas tenue d'accepter les promesses de capitaux.

#### 3.7 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 Membre du Conseil de fondation

Nom	Fonction	Activité professionnelle	Nationalité	Membre depuis	Mandat jusqu'au
Andreas F. Vögeli	Président	Associé de Niederer Kraft Frey AG	CH	14.3.2016	2021
Prof. em. Dr. Alfred Storck	Vice-président	Président du Conseil de fondation Avadis Fondations d'investissement	CH	28.8.2014	2021
Marçal Décoppet	Membre	Directeur Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques	CH	28.1.2016	2021
Carlo Garland	Membre	Gestionnaire senior des portefeuilles de la Caisse de pension ASGA	CH	19.8.2004	2021
Jean-Bernard Georges	Membre	CIO de Copré (La Collective de Prévoyance)	CH	26.2.2019	2021
Max-Eric Laubscher	Membre	Responsable des placements et membre de la direction de la Caisse de pension de Bâle-Ville	CH	28.1.2016	2021
Christoph Oeschger	Membre	Directeur Avadis Prévoyance SA	CH	28.8.2014	2021
Adrian Wipf	Membre	Responsable Gestion d'actifs et membre de la direction de la BVK, Caisse de prévoyance professionnelle du canton de Zurich	CH	1.1.2013	2021

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

Aucun membre du Conseil de fondation n'a quitté le Conseil de fondation durant l'exercice sous revue.

### 4.2 Élection et mandat

Le Conseil de fondation est composé d'au moins trois membres compétents. Les membres du Conseil de fondation sont élus individuellement par l'Assemblée des investisseurs pour un mandat de désormais deux ans. Les détails concernant le mandat sont stipulés dans un contrat séparé.

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

Le Conseil de fondation est l'organe 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 direction opérationnelle à AFIAA Real Estate Investment SA sauf indication contraire stipulée par la loi, le règlement, les statuts ainsi que le règlement d'organisation de la Fondation. Le contrôle de la stratégie de placement définie par le Conseil de fondation pour le groupe de placement AFIAA Global est délégué au Comité d'investissement. Le Conseil de fondation surveille le Comité d'investissement ainsi que de l'ensemble de la direction et délivre les instructions nécessaires. Il dispose d'un droit de veto sur les achats et ventes concrets et autorisés par le Comité d'investissement.

Le Conseil de fondation peut déléguer la préparation et l'exécution de ses décisions ou la surveillance de certaines transactions à des commissions, à des membres individuels ou à la direction. Il veille à ce que ses membres reçoivent des rapports circonstanciés.

Le Conseil de fondation a institué un Comité d'audit. 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 du Comité d'audit.

Les membres du Comité d'investissement sont: Prof. ém. Dr Alfred Storck (président), Max-Eric Laubscher (membre) et Damian Tobler (membre externe).

## 5 Comité d'investissement pour le groupe de placement AFIAA Global

### 5.1 Membre du Comité d'investissement <sup>1</sup>

Nom	Fonction	Activité professionnelle	Nationalité	Membre depuis	Mandat jusqu'au
Dr. Stephan Kloess	Président	Propriétaire de KRE KloessRealEstate	CH	1.1.2017	2021
Ulrich Kaluscha <sup>2</sup>	Vice-président	Propriétaire d'IRESA LLC	CH	31.8.2017	2021
Thomas Frutiger	Membre	Délégué du Conseil d'administration du groupe Frutiger	CH	13.2.2006	2021
Claudia Reich Floyd	Membre	Gestion du portefeuille/recherche, Global Real Estate Securities auprès de Timbercreek	DE	31.8.2017	2021
Stefan Schädle	Membre	Directeur Real Estate Management BVK	CH	1.4.2008	2021
Cyrill Schneuwly	Membre	CEO Intershop Holding AG	CH	25.6.2018	2021

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

Aucun membre n'a quitté sa fonction durant l'exercice sous revue.

### 5.2 Élection et mandat

Le Comité d'investissement est composé d'au moins trois membres. Les membres et le président du Comité d'investissement sont désormais élus pour un mandat de deux ans par le Conseil de fondation.

Lors de la composition du Comité d'investissement, 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. Des experts immobiliers confirmés en placements immobiliers à l'étranger figurent dans le Comité

d'investissement. Pour le reste, le Comité d'investissement se constitue lui-même. Les membres du Comité d'investissement 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 décide des investissements, des désinvestissements et des travaux de rénovation et de transformation importants dans le cadre défini par le Conseil de fondation. Il soutient le Conseil de fondation dans le développement et le contrôle de la stratégie de placement pour le groupe de placement AFIAA Global et surveille la mise en œuvre de la stratégie. Le Comité d'investissement surveille en outre la performance du portefeuille immobilier AFIAA Global.

<sup>1</sup> Le 22 novembre 2019, le Conseil de fondation a élu Andreas Kressler en tant que nouveau membre du Comité d'investissement. Le mandat commence après l'Assemblée des investisseurs du 27 février 2020.

<sup>2</sup> Démission au 21 novembre 2019.

Le Comité d'investissement 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 Comité d'investissement ne sont pas habilités à signer pour la Fondation.

Le Comité d'investissement 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 d'organisation de la Fondation. Toute exception à ce principe nécessite l'accord préalable du Conseil de fondation.

## 6 Direction

AFIAA a délégué la direction opérationnelle et l'administration à AFIAA Real Estate Investment SA. Les détails en sont stipulés dans un contrat de direction et de gestion. AFIAA Real Estate Investment SA est une filiale à 100% d'Avadis Prévoyance SA, dont le siège est à Zurich.

Ingo Bofinger, CEO d'AFIAA Real Estate Investment SA, est en même temps directeur de la Fondation d'investissement AFIAA.

AFIAA Real Estate Investment SA dispose d'une certification en matière de gestion de la qualité (norme ISO 9001:2015). Ainsi, l'exigence posée par l'article 16, paragraphe 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.

### 6.1 Principes de base de la répartition des compétences entre le Conseil de fondation, le Comité d'investissement et la direction

Les principes de base ainsi que la séparation des tâches et des compétences entre le Conseil de fondation, le Comité d'investissement et la direction sont détaillés dans le règlement d'organisation de la Fondation.

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

Avec l'appui de la délégation, AFIAA Real Investment SA assume toutes les tâches opérationnelles 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'AFIAA Real Estate Investment SA ont une fonction au sein de l'organe de la Fondation d'investissement 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 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.

### 6.2 Structure des instruments d'information et de contrôle envers le Comité d'investissement et la direction

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

Le Comité d'investissement 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 Conseil de fondation, la direction informe régulièrement le Conseil de fondation sur la marche générale des affaires et sur les transactions et décisions particulières qu'elle a prises et réalisées.

Tout événement extraordinaire ayant une portée considérable est immédiatement signalé au président du Conseil de fondation.

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 Conseil de fondation ainsi que les personnes chargées de la direction sont soumis à l'obligation de renseigner. En dehors des séances, chaque membre du Conseil de fondation 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 Conseil de fondation.

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.

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 est vérifié régulièrement (la dernière fois lors de la réunion du 5 juin 2019) par le Conseil de fondation. Chez AFIAA Real Estate Investment 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 4.5.5 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 Conseil de fondation font l'objet d'une rémunération supplémentaire après approbation par le Conseil de fondation.

#### Indemnité pour le Conseil de fondation:

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 1500 par séance est versé en plus à chaque membre, ainsi que CHF 100 de frais généraux. Pour les conférences téléphoniques, les membres du Conseil de fondation perçoivent une indemnité de CHF 750 (aucune indemnité de frais généraux). Une indemnisation de CHF 1500 par jour et de CHF 750 par demi-journée est versée pour les ateliers. Les décisions prises par voie de circulaire ne sont pas indemnisées.

Au cours de l'exercice sous revue, quatre séances ordinaires et un atelier d'une demi-journée ont eu lieu (avec le Comité d'audit, le Comité d'investissement et la direction d'AFIAA Real Estate Investment SA).

Le cabinet d'avocats Niederer Kraft Frey AG a reçu des honoraires de CHF 10 511 (TVA excl.) en tout pour divers mandats.

#### Indemnité pour le Comité d'audit

Le président perçoit une indemnité forfaitaire de CHF 2500. Les membres reçoivent CHF 800. Un jeton

de présence de CHF 1500 par séance est versé à chaque membre qui reçoit CHF 100 pour ses frais. Pour les conférences téléphoniques et les séances extraordinaires, les membres du Comité d'audit perçoivent une indemnité de CHF 750 (aucune indemnité de frais généraux). Au cours de l'exercice sous revue, deux séances ordinaires du Comité d'audit et un atelier d'une demi-journée ont eu lieu (avec le Comité d'audit, le Comité d'investissement et la direction d'AFIAA Real Estate Investment SA) ainsi qu'une séance ordinaire.

#### Indemnité pour le Conseil de fondation:

Le total des indemnités versées aux membres du Conseil de fondation s'est élevée à CHF 184 688.85 durant l'exercice sous revue. CHF 39 636.15 (sans les honoraires accordés sur la base d'un mandat) ont été versés au président du Conseil de fondation.

Il n'existe aucune indemnité de départ contractuelle.

#### 7.1.2 Comité d'investissement

Les membres du Comité d'investissement ont droit à une rémunération convenable, adaptée à leur activité, que le Conseil de fondation fixe périodiquement (article 6.5.4 du règlement de l'organisation). Les prestations extraordinaires fournies en dehors du travail en comité font l'objet d'une rémunération supplémentaire

Les indemnités forfaitaires annuelles s'élèvent à CHF 30 000 pour le président, CHF 15 000 pour le vice-président et CHF 10 000 pour les autres membres du Comité d'investissement. Un jeton de présence de CHF 1500 par séance est versé en plus 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 séances extraordinaires et les décisions par voie circulaire, les membres du Conseil d'investissement perçoivent une indemnité de CHF 750 (aucune indemnité de frais généraux).

Durant l'exercice sous revue, trois séances ordinaires, sept conférences téléphoniques, un atelier de deux jours à Paris et un atelier d'une demi-journée (avec le Conseil de fondation, le Comité d'audit et la direction d'AREI) ont eu lieu.

Les visites d'immeubles (rapport compris) sont dédommées à hauteur de CHF 2500 par jour (frais généraux effectifs en sus).

Durant l'exercice sous revue, les membres du Comité d'investissement ont visité les immeubles suivants dans le cadre de leur acquisition: «1030 Mass Av. Cambridge» à Boston, «45 West 45th Street» à New York City, «Leipzigerstrasse

124» à Berlin et «158 West 27th Street» à New York City. Deux réunions concernant le projet de transformation «Gresham St Paul's» à Londres ont eu lieu sur place. Deux membres du Comité d'investissement ont été présents à chacune d'elles. Le transfert de propriété de l'immeuble «45 West 45th Street» à New York City a eu lieu durant l'exercice sous revue (26 septembre 2019). Les transactions concernant les immeubles «1030 Mass Av. Cambridge» à Boston et «Leipzigerstrasse 124» à Berlin n'ont pas été poursuivies ou n'ont pas abouti. L'acquisition de «158 West 27th Street» à New York City a été réalisée après la fin de l'exercice, le 25 octobre 2019.

Il n'existe aucune indemnité de départ contractuelle.

Le total des indemnités versées aux membres du Conseil d'investissement s'est élevé à CHF 191 880.20 durant l'exercice sous revue. CHF 54 300 ont été versés au président du Comité d'investissement en exercice.

### 7.1.3 Direction

#### Frais liés au groupe de placement AFIAA Global Management fee

La «management fee» pour le groupe de placement AFIAA Global est de max. 40 points de base par an sur le volume total des placements (GAV). Elle est calculée tous les trois mois sur la base des soldes trimestriels finaux du volume total des placements et régularisée par trimestre. AFIAA Real Estate Investment SA peut accorder des rabais de volume aux investisseurs.

#### Commission de transaction et commission pour les rénovations et les transformations

Pour les efforts déployés lors de l'achat et de la vente de terrains, AFIAA Real Estate Investment SA reçoit en plus une commission à hauteur de max. 1,0% du prix d'achat ou de vente des biens autorisés par le Comité d'investissement. Elle reçoit également une commission de max 2,0% par an du volume de construction/transformation autorisé et mandaté par le Comité d'investissement.

#### Frais liés au groupe de placement AFIAA Diversified indirect

Les frais de la direction sont directement facturés aux investisseurs par AFIAA Real Estate Investment SA. Des rabais de volume sur les frais de direction peuvent être consentis aux investisseurs ayant des engagements de capitaux importants.

#### Frais liés aux groupes de placement couverts contre les risques de change

Pour la gestion des groupes de placement couverts contre les risques de change AFIAA Global hedged et AFIAA Diversified indirect hedged, AFIAA Real Estate Investment SA ne reçoit aucune rémunération supplémentaire en plus des frais susmentionnés.

## 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 des groupes de placement. 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 à l'Assemblée des investisseurs

Selon l'article 13 du règlement, l'Assemblée ordinaire des investisseurs se réunit sur convocation écrite 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.

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. Tout investisseur inscrit dans le registre au moment de l'envoi de la convocation à l'Assemblée des investisseurs est autorisé 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

<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.

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.

Selon l'article 8 des statuts, 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 PricewaterhouseCoopers AG, Zurich a été élue par l'Assemblée des investisseurs le 26 février 2019 comme organe de révision pour un mandat d'un an (jusqu'à l'Assemblée des investisseurs du 27 février 2020). De plus, PricewaterhouseCoopers AG fait office d'organe de révision indépendant pour la société AFIAA Holding AG. Monsieur Raffael Simone est le réviseur en chef.

L'organe de révision vérifie en particulier si l'organisation de la Fondation, l'activité du Conseil de fondation, des commissions et des comités institués, de la direction et des autres services et entités désignés par le Conseil de fondation ainsi que les placements sont conformes à la loi, aux statuts, au règlement, aux directives de placement et aux directives de financement.

Le Conseil de Fondation évalue périodiquement l'indépendance de l'organe de révision.

### 9.2 Honoraires

Les honoraires de révision de PricewaterhouseCoopers AG se sont élevés à CHF 242 177 pour l'exercice 2018/2019 (sans TVA). Outre les honoraires de révision, PricewaterhouseCoopers AG a facturé des honoraires de conseil d'un montant de CHF 136 129.

### 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 Comité d'audit et au Conseil de

fondation lors de la première séance suivant l'Assemblée des investisseurs.

L'organe de révision soumet périodiquement son rapport de révision au Comité d'audit (normalement lors de la séance de décembre/janvier) 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 (OFP).

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.





45 West 45th Street, New York City

# Comptes annuels



## Groupe de placement AFIAA Global

ISIN CH0019574729, numéro de valeur 1.957.472

**Bilan consolidé**

Valeur vénale en CHF	Notes *	30.9.2019	30.9.2018
<b>Actifs</b>			
<b>Liquidités</b>		<b>162 952 295</b>	<b>215 867 790</b>
Avoirs bancaires	1	119 094 018	79 574 573
Dépôts à terme / Placements au jour le jour (call)		43 858 277	136 293 217
<b>Autres actifs</b>		<b>44 316 377</b>	<b>35 844 802</b>
Créances sur tiers		8 256 477	6 911 516
Débiteurs (livraisons et services)		5 609 737	4 457 999
Comptes de régularisation actifs		3 218 348	1 816 921
Acomptes versés sur coûts de financement		1 425 074	965 218
Avoirs fiscaux différés	2	25 806 741	21 693 148
<b>Biens immobiliers</b>		<b>2 278 164 803</b>	<b>1 994 262 807</b>
Placements directs	3	2 278 164 803	1 994 262 807
<b>Total des actifs</b>		<b>2 485 433 475</b>	<b>2 245 975 399</b>
<b>Passifs</b>			
<b>Capitaux externes</b>			
Créanciers (livraisons et services)		646 776	547 125
Dettes envers des investisseurs		16 000 000	12 000 000
Dettes envers des tiers	4	24 428 885	17 227 013
Comptes de régularisation passifs		11 603 634	17 711 380
Prêts hypothécaires à court terme	5	22 391 566	20 662 832
Prêts hypothécaires à long terme	5	452 915 518	362 643 297
<b>Total des capitaux externes</b>		<b>527 986 379</b>	<b>430 791 647</b>
<b>Actif net</b>			
<b>Actif net avant coûts de liquidation</b>		<b>1 957 447 096</b>	<b>1 815 183 752</b>
Estimation des coûts de liquidation	6	-128 171 390	-98 029 221
<b>Actif net</b>		<b>1 829 275 706</b>	<b>1 717 154 531</b>
<b>Parts</b>			
Parts émises au 1 octobre (nombre)		14 726 807,9964	13 696 871,2233
Évolution durant l'exercice		969 861,9161	1 029 936,7731
<b>Parts émises à la date déterminante (nombre)</b>		<b>15 696 669,9125</b>	<b>14 726 807,9964</b>
Valeur en capitaux par part (CHF)		112.7719	113.5167
Résultat net de la période sous revue par part (CHF)		3.7672	3.0839
<b>Valeur nette d'inventaire (actif net) par part (CHF)</b>		<b>116.5391</b>	<b>116.6006</b>

\* Notes 1 – 10: voir annexe relative aux comptes annuels.

**Compte de résultat consolidé**

en CHF	Notes *	1.10.2018 – 30.9.2019	1.10.2017 – 30.9.2018
<b>Résultat d'exploitation</b>			
<b>Produit des biens immobiliers (net)</b>	<b>3</b>	<b>119 732 131</b>	<b>127 814 052</b>
Revenus locatifs dus		128 187 603	135 821 962
Déficit de revenu des immeubles vacants		-8 544 920	-7 494 875
Pertes de recouvrement / évolution des risques de ducroire		89 448	-513 035
<b>Entretien de l'immobilier</b>		<b>-9 815 427</b>	<b>-22 282 120</b>
Maintenance		-5 039 026	-5 364 766
Remise en état	<b>3</b>	-4 776 401	-16 917 354
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-32 313 072</b>	<b>-33 639 355</b>
Frais d'approvisionnement et d'élimination		-7 457 501	-6 639 985
Frais de chauffage et de fonctionnement (maintenance comprise)		-5 652 158	-5 671 479
Assurances		-992 418	-907 583
Honoraires de gestion		-1 407 494	-1 425 676
Frais de location		-3 006 342	-5 955 618
Impôts et redevances		-10 171 707	-9 269 050
Charges administratives locales de société	<b>7</b>	-1 134 934	-1 133 744
Autres charges d'exploitation		-2 490 518	-2 636 220
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>77 603 632</b>	<b>71 892 577</b>
<b>Autres produits</b>		<b>811 622</b>	<b>654 620</b>
Intérêts actifs		698 820	178 754
Autres produits (charges)		112 802	475 866
<b>Frais de financement</b>		<b>-11 961 802</b>	<b>-11 479 807</b>
Intérêts d'hypothèques		-8 475 770	-8 630 819
Taux d'intérêts négatifs sur les dépôts bancaires		-269 492	-88 835
Autres intérêts passifs		-1 615 883	-708 246
Rente du droit de superficie		-1 600 657	-2 051 907
<b>Frais administratifs</b>	<b>8</b>	<b>-10 953 078</b>	<b>-10 558 861</b>
Frais juridiques et frais de conseil		-106 394	-91 242
Frais de révision		-242 177	-220 500
Frais d'estimation		-163 569	-251 964
Rémunérations des comptes de gestion		-406 000	-441 000
Rémunérations de la banque dépositaire		-75 000	-91 250
Honoraires de la Direction		-9 667 342	-9 096 568
Charges d'acquisition		-230 936	-180 667
Autres frais administratifs		-61 660	-185 670
<b>Impôts sur le capital et sur le bénéfice</b>	<b>9</b>	<b>1 787 420</b>	<b>-7 512 613</b>
<b>Produits et charges résultant de transactions de parts</b>		<b>1 843 943</b>	<b>2 420 231</b>
Commission en cas de transactions de parts		1 027 500	1 348 500
Achat dans le résultat courant		816 443	1 071 731
<b>Résultat net de la période sous revue</b>		<b>59 131 737</b>	<b>45 416 147</b>
Résultats en capitaux et résultats de change réalisés		-1 322 030	-39 486 926
<b>Résultat réalisé</b>		<b>57 809 707</b>	<b>5 929 221</b>
Résultats en capitaux et résultat de change non réalisés		36 297 319	59 168 541
Évolution de la différence de change découlant de la consolidation		-10 955 811	-14 790 449
Évolution de l'estimation des coûts de liquidation	<b>6</b>	-30 142 169	-5 809 550
<b>Résultat total de la période sous revue</b>	<b>10</b>	<b>53 009 046</b>	<b>44 497 763</b>
Résultat de change total **		-38 698 077	-29 144 639
<b>Résultat total apuré des effets de change</b>		<b>91 707 123</b>	<b>73 642 402</b>

\* Notes 1 – 10: voir annexe relative aux comptes annuels.

\*\* 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 53.

**Évolution de l'actif net**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
<b>Actif au début de l'exercice</b>	<b>1 717 154 531</b>	<b>1 600 521 188</b>
<b>Souscriptions de parts</b>	<b>109 183 276</b>	<b>118 704 942</b>
<b>Dividendes</b>	<b>-50 071 147</b>	<b>-46 569 362</b>
Résultat net	59 131 737	45 416 147
Résultats en capitaux et résultats de change réalisés	-1 322 030	-39 486 926
Résultats en capitaux et résultat de change non réalisés	36 297 319	59 168 541
Évolution de la différence de change découlant de la consolidation	-10 955 811	-14 790 449
Évolution de l'estimation des coûts de liquidation	-30 142 169	-5 809 550
<b>Résultat total de l'exercice</b>	<b>53 009 046</b>	<b>44 497 763</b>
<b>Actif net</b>	<b>1 829 275 706</b>	<b>1 717 154 531</b>

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

Pour la période sous revue 2018/2019, l'affectation du bénéfice s'appuie sur le résultat net. Lors de sa séance du 9 janvier 2020, 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**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
Résultat net de l'exercice comptable	59 131 737	45 416 147
Report à nouveau du bénéfice de l'exercice précédent	2 000 000	7 500 000
<b>Montant disponible pour la distribution</b>	<b>61 131 737</b>	<b>52 916 147</b>
Montant prévu pour la distribution	53 368 678	50 071 147
Bénéfice conservé pour le réinvestissement	263 059	845 000
Report à nouveau	7 500 000	2 000 000

## Groupe de placement AFIAA Global hedged

ISIN CH0420414754, numéro de valeur 42041475

**Bilan de la fortune**

Valeur vénale en CHF	Notes *	30.9.2019	30.9.2018
Liquidités		11 829 598	7 085 146
Instruments financiers	1	-759 378	-371 115
Créance AFIAA Global		16 000 000	0
Participation AFIAA Global		171 519 955	95 189 569
<b>Total des actifs</b>		<b>198 590 175</b>	<b>101 903 600</b>
<b>Fonds empruntés</b>			
Dettes envers des investisseurs		14 250 000	15 129 906
Dettes envers AFIAA Global		5 000	0
Comptes de régularisation passifs		16 713	0
<b>Actif net</b>			
<b>Actif net (valeur d'inventaire)</b>		<b>184 318 462</b>	<b>86 773 694</b>

**Compte de résultat \*\***

en CHF	1.10.2018 - 30.9.2019	30.6.2018 - 30.9.2018
<b>Résultat d'exploitation</b>		
Dividendes	2 775 668	0
Produit financier instruments financiers	1 977 572	1 795 586
Commissions	-697 500	0
Participation des souscripteurs aux revenus courus	397 343	0
<b>Total des produits financiers</b>	<b>4 453 083</b>	<b>1 795 586</b>
Frais de révision	-4 500	-4 846
Rémunérations de la banque dépositaire	-32 310	-8 078
Rémunération de l'Overlay Manager	-40 927	0
Taux d'intérêts négatifs sur les dépôts bancaires	-15 310	0
Autres charges financières	-23 368	0
<b>Total des frais administratifs</b>	<b>-116 415</b>	<b>-12 924</b>
Commission en cas de transactions de parts	698 250	14 250
<b>Résultat net</b>	<b>5 034 918</b>	<b>1 796 912</b>
Résultats en capitaux et résultat de change non réalisés	764 929	-1 787 899
<b>Résultat total</b>	<b>5 799 847</b>	<b>9 013</b>

**Évolution de l'actif net**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
Actif net au début de l'exercice	86 773 694	0
Souscriptions	91 744 921	86 764 681
Résultat total	5 799 847	9 013
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>	<b>184 318 462</b>	<b>86 773 694</b>

**Parts**

en nombre de parts	30.9.2019	30.9.2018
Situation au début de l'exercice	578 431,2090	0
Parts émises	615 618,9971	578 431,2090
<b>Situation à la clôture de l'exercice</b>	<b>1 194 050,2061</b>	<b>578 431,2090</b>
<b>Valeur d'inventaire par part (en CHF)</b>	<b>154.3641</b>	<b>150.0156</b>

**Affectation du résultat**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>5 034 918</b>	<b>1 796 912</b>
Bénéfice conservé pour le réinvestissement	5 034 918	1 796 912

\* Notes 1 – 10: voir annexe relative aux comptes annuels.

\*\* Le groupe de placement a été lancé le 30 juin 2018.

## Groupe de placement AFIAA Diversified indirect

ISIN CH0367669659, numéro de valeur 36766965

**Bilan de la fortune**

Valeur vénale en CHF	Notes *	30.9.2019	30.9.2018
Liquidités		7 333 243	4 046 949
Parts fonds marché des capitaux		208 659 935	176 490 019
Comptes de régularisation actifs		1 753 039	142 724
<b>Total des actifs</b>		<b>217 746 217</b>	<b>180 679 692</b>
Comptes de régularisation passifs		251 941	279 990
<b>Actif net (valeur d'inventaire)</b>		<b>217 494 276</b>	<b>180 399 702</b>

**Compte de résultat**

en CHF	1	1.10.2018 - 30.9.2019	1.10.2017 - 30.9.2018
Produit des titres et intérêts débiteurs		8 092 453	5 788 642
Autres revenus		0	67 906
Participation des souscripteurs aux revenus courus		206 631	428 346
<b>Total des produits</b>		<b>8 299 084</b>	<b>6 284 894</b>
Intérêts négatifs		-924	-1 784
Intérêts passifs		-13	-35
Frais administratifs	2	-781 269	-612 420
<b>Total des charges</b>		<b>-782 206</b>	<b>-614 239</b>
<b>Résultat net</b>		<b>7 516 878</b>	<b>5 670 655</b>
Gains/pertes en capital réalisés		-102 825	343 444
<b>Résultat réalisé</b>		<b>7 414 053</b>	<b>6 014 099</b>
Gains/pertes en capital non réalisés		9 291 890	7 790 771
<b>Résultat total</b>		<b>16 705 943</b>	<b>13 804 870</b>

**Évolution de l'actif net**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
Actif net au début de l'exercice	180 399 702	141 135 213
Souscriptions	20 388 631	25 459 619
Résultat total	16 705 943	13 804 870
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>	<b>217 494 276</b>	<b>180 399 702</b>

**Parts**

en nombre de parts	30.9.2019	30.9.2018
Situation au début de l'exercice	1 516,6215	1 287,7898
Parts émises	171,7398	228,8317
<b>Situation à la clôture de l'exercice</b>	<b>1 688,3613</b>	<b>1 516,6215</b>
<b>Valeur d'inventaire par part (en CHF)</b>	<b>128 819.75</b>	<b>118 948.40</b>

**Affectation du résultat**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>7 516 878</b>	<b>5 670 655</b>
Bénéfice conservé pour le réinvestissement	7 516 878	5 670 655

\* Notes 1 – 2: voir annexe relative aux comptes annuels.

## Groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged

ISIN CH0420414689, numéro de valeur 42041468

**Bilan de la fortune**

Valeur vénale en CHF	Notes **	30.9.2019
Liquidités		5 147 437
Instruments financiers	1	-448 240
Participation AFIAA Diversified indirect		84 442 594
<b>Total des actifs</b>		<b>89 141 791</b>
Comptes de régularisation passifs		11 883
<b>Actif net (valeur d'inventaire)</b>		<b>89 129 908</b>

**Compte de résultat \***

en CHF	31.3.2019
	<b>- 30.9.2019</b>
Produit financier instruments financiers	1 076 109
<b>Total des produits financiers</b>	<b>1 076 109</b>
Frais de révision	-4 500
Rémunérations de la banque dépositaire	-18 632
<b>Total des frais administratifs</b>	<b>-23 132</b>
<b>Résultat net</b>	<b>1 052 977</b>
<b>Résultat réalisé</b>	<b>1 052 977</b>
Résultats en capitaux et résultat de change non réalisés	2 342 840
<b>Résultat total</b>	<b>3 395 817</b>

**Évolution de l'actif net**

en CHF	30.9.2019
Actif net au début de l'exercice	0
Souscriptions	85 734 091
Résultat total	3 395 817
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>	<b>89 129 908</b>

**Parts**

en nombre de parts	30.9.2019
Situation au début de l'exercice	0
Parts émises	571,5606
<b>Situation à la clôture de l'exercice</b>	<b>571,5606</b>
<b>Valeur d'inventaire par part (en CHF)</b>	<b>155 941.3080</b>

**Affectation du résultat**

en CHF	30.9.2019
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 052 977</b>
Bénéfice conservé pour le réinvestissement	1 052 977

\* Le groupe de placement a été lancé le 31 mars 2019

\*\* Notes: voir annexe relative aux comptes annuels.

## Fortune de base

**Bilan de la fortune de base**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
<b>Actifs</b>		
Créances sur le groupe de placement	301 593	301 107
<b>Total des actifs</b>	<b>301 593</b>	<b>301 107</b>
<b>Passifs</b>		
Capital constitutif	100 000	100 000
Fonds de réserve	200 000	200 000
Report à nouveau du bénéfice	1 107	147
Bénéfice net de l'exercice	486	960
<b>Total des passifs</b>	<b>301 593</b>	<b>301 107</b>

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

en CHF	1.10.2018 – 30.9.2019	1.10.2017 – 30.9.2018
<b>Produit</b>		
Groupe de placement	406 000	441 000
<b>Total du produit</b>	<b>406 000</b>	<b>441 000</b>
<b>Charges</b>		
Organes, Assemblée des investisseurs *	-403 014	-405 516
Autres charges	-2 500	-34 524
<b>Total des charges</b>	<b>-405 514</b>	<b>-440 040</b>
<b>Bénéfice net de l'exercice</b>	<b>486</b>	<b>960</b>

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

Le Conseil de fondation propose à l'Assemblée des investisseurs de reporter le bénéfice du bilan de CHF 1593 à nouveau.

**Proposition à l'Assemblée des investisseurs**

en CHF	30.9.2019	30.9.2018
Report à nouveau du bénéfice de l'exercice précédent	1 107	147
Produit net de l'exercice	486	960
<b>Bénéfice du bilan</b>	<b>1 593</b>	<b>1 107</b>
Report à nouveau du bénéfice	1 593	1 107

\* Ce poste comprend les indemnités au Conseil de fondation et au Comité d'investissement. Le rapport sur la gouvernance d'entreprise renseigne sur les indemnités individuelles versées aux présidents et aux instances.

# Annexe aux comptes annuels

## Notes explicatives concernant le bilan

### 1 Liquidités

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Avoirs bancaires	119 094	79 575
<b>Total des avoirs bancaires</b>	<b>119 094</b>	<b>79 575</b>

Les avoirs bancaires sont passés à court terme à CHF 119 094 018 (exercice précédent: CHF 79 574 573) en raison de l'acquisition de l'immeuble «158 West 27th Street» à New York City en octobre 2019.

### 2 Avoirs fiscaux différés

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Avoirs fiscaux provenant de reports de pertes compensables ultérieurement	24 127	14 435
Avoir fiscaux provenant de régularisations fiscales	1 680	7 258
<b>Total des avoirs fiscaux différés</b>	<b>25 807</b>	<b>21 693</b>

Les avoirs 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.

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

### 3 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 généralement utilisée est celle du flux de trésorerie actualisé (discounted cashflow). La méthode du degré d'achèvement (percentage of completion) peut être utilisée dans le cadre de mesures d'assainissement complètes. Selon cette méthode, les coûts de projet déployés sont activés proportionnellement, selon l'avancement des travaux, à la date d'évaluation. Les taux d'actualisation oscillent entre 2,26% et 7,83% (exercice précédent: de 4,00% à 9,65%).

La valeur totale des 27 placements immobiliers directs s'élevait à CHF 2 278 164 803 à la date butoir du bilan.

#### Placements directs

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Valeur en début d'exercice	1 994 263	1 918 334
Achats supplémentaires aux prix d'acquisition (frais accessoires inclus)	244 027	75 729
Charges entraînant une plus-value (investissements)	31 536	19 921
Résultat en capitaux	65 232	42 292
Ventes	-21 434	-21 985
Résultat de change	-45 478	-40 028
Acompte sur des placements directs	10 019	0
<b>Valeur en fin d'exercice</b>	<b>2 278 165</b>	<b>1 994 263</b>

Les charges immobilières créant des plus-values ont augmenté à CHF 31,5 millions (exercice précédent: CHF 19,9 millions) en raison des projets de transformation en Australie et en Grande-Bretagne. Les dépenses pour remise en état correspondantes, qui sont enregistrées dans le compte de résultat, ont diminué à CHF 4,8 millions (exercice précédent: CHF 16,9 millions).

Les projets de transformation en Australie et en Grande-Bretagne ont réduit les revenus locatifs.

### 4 Dettes envers des tiers

Par rapport à l'exercice précédent, les dettes envers des tiers ont augmenté en raison du projet de transformation de «Gresham St Paul's» à Londres.

## 5 Prêts hypothécaires

Les capitaux externes empruntés en liaison avec des placements directs affichent un solde de prêt de CHF 475 307 084 (exercice précédent: CHF 383 306 129). Le taux d'intérêt moyen pondéré de tous les prêts hypothécaires et devises s'élevait à 2,27% à la date butoir du bilan (exercice précédent: 2,16%). La moyenne restante d'application d'un taux fixe pondéré de tous les prêts atteignait 4,96 ans (exercice précédent: 5,12 ans).

en milliers de la devise concernée					
Devise	Montant	Valeur comptable 30.9.2019 CHF	Valeur comptable 30.9.2018 CHF	Durée d'application d'un taux fixe moyen pondéré en années	Taux d'intérêt moyen pondéré
USD	100 816	101 008	48 552	5,32	3,65%
EUR	199 377	218 796	227 258	5,08	1,25%
GBP	82 000	101 639	50 952	5,93	2,27%
AUD	80 000	53 864	56 544	1,91	3,87%
<b>Total</b>		<b>475 307</b>	<b>383 306</b>		

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

en milliers de CHF	30.9.2019	30.9.2018
Valeur comptable des biens immobiliers hypothéqués	1 121 102	897 084
Crédits ou couverture exigés	475 307	383 306

### Prêts hypothécaires selon la durée

en milliers de CHF	30.9.2019	30.9.2018
1 an	19 522	20 663
2 ans	55 522	1 593
3 ans	60 967	1 645
4 ans	95 229	58 237
5 ans	61 932	63 012
> 5 ans	182 135	238 156
<b>Total</b>	<b>475 307</b>	<b>383 306</b>

## 6 Coûts de liquidation estimés

Le calcul des provisions pour impôts différés sur liquidation a été effectué selon la description figurant dans l'annexe relative à la Fondation d'investissement AFIAA (Principes d'évaluation et de comptabilité AFIAA Global). Ce calcul est fait par les experts fiscaux locaux lors de l'achat du bien immobilier. Ces provisions pour impôts différés sur liquidation sont ensuite adaptées en fonction des modifications intervenues pour les différents biens immobiliers.

en milliers de CHF	Valeur comptable 30.9.2019	Valeur comptable 30.9.2018	Évolution
Avoirs fiscaux différés issus de différences d'évaluation négatives	8 127	6 876	1 251
Avoirs fiscaux différés issus de différences d'évaluation positives	-103 326	-76 704	-26 622
Autres coûts de transactions	-32 972	-28 201	-4 771
<b>Total</b>	<b>-128 171</b>	<b>-98 029</b>	<b>-30 142</b>

## Notes explicatives concernant le compte de résultat

### 7 Charges administratives locales de société

Sous ce poste de dépense, 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	1.10.2018 - 30.9.2019	1.10.2017 - 30.9.2018	Évolution
Frais juridiques et frais de conseil	-529	-569	40
Gestion des actifs et comptabilité	-554	-524	-30
Autres	-52	-41	-11
<b>Total</b>	<b>-1 135</b>	<b>-1 134</b>	<b>-1</b>

### 8 Frais administratifs

Ce poste 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 les notes explicatives conformes à la CAFI). Les honoraires de la direction ont été entièrement payés à AFIAA Real Estate Investment SA. Les charges d'acquisition sont des coûts tels que les frais de Due Diligence et les frais de vérification pour des achats de biens immobiliers non réalisés.

en milliers de CHF	1.10.2018 - 30.9.2019	1.10.2017 - 30.9.2018	Évolution
Frais juridiques et frais de conseil	-106	-91	-15
Frais de révision	-242	-221	-21
Frais d'estimation	-164	-252	88
Rémunérations des comptes de gestion	-406	-441	35
Rémunérations de la banque dépositaire	-75	-91	16
Honoraires de la direction	-9 667	-9 096	-571
Charges d'acquisition	-231	-181	-50
Autres frais administratifs	-62	-186	124
<b>Total</b>	<b>-10 953</b>	<b>-10 559</b>	<b>-394</b>

La commission de gestion (management fee) pour le groupe de placement AFIAA Global est de max. 40 points de base par an sur le volume total des placements (GAV).

## 9 Impôts sur le capital et sur le bénéfice

Les dépenses fiscales pour l'exercice 2018/2019 se composent des impôts sur le bénéfice s'élevant à CHF 2,3 millions prélevés principalement en Grande-Bretagne, en Allemagne et en Autriche. L'évolution des avoirs fiscaux différés aux États-Unis et en Australie de CHF 4,1 millions en tout s'est répercutée positivement sur les dépenses fiscales qui se sont élevées à CHF 1,8 million.

Les dépenses fiscales de CHF 7,5 millions durant l'exercice 2017/2018 se composent des impôts sur le bénéfice de CHF 1,8 million ainsi que des avoirs fiscaux différés découlant de reports de pertes de CHF 5,7 millions en tout. La majeure partie des impôts a été prélevée en Grande-Bretagne, en Autriche et en Allemagne. La réduction des avoirs fiscaux différés de CHF 8 millions est due au changement des lois fiscales aux États-Unis. Elle est partiellement compensée par l'augmentation des avoirs fiscaux différés en Australie de CHF 2,2 millions.

## 10 Commentaire sur le résultat total

Le résultat total de l'exercice peut être subdivisé en divers composants. Il différencie les résultats actuels des résultats d'évaluation, les résultats des placements directs des résultats du fonds, ainsi qu'entre le résultat en devises locales du résultat total, effets de change compris.

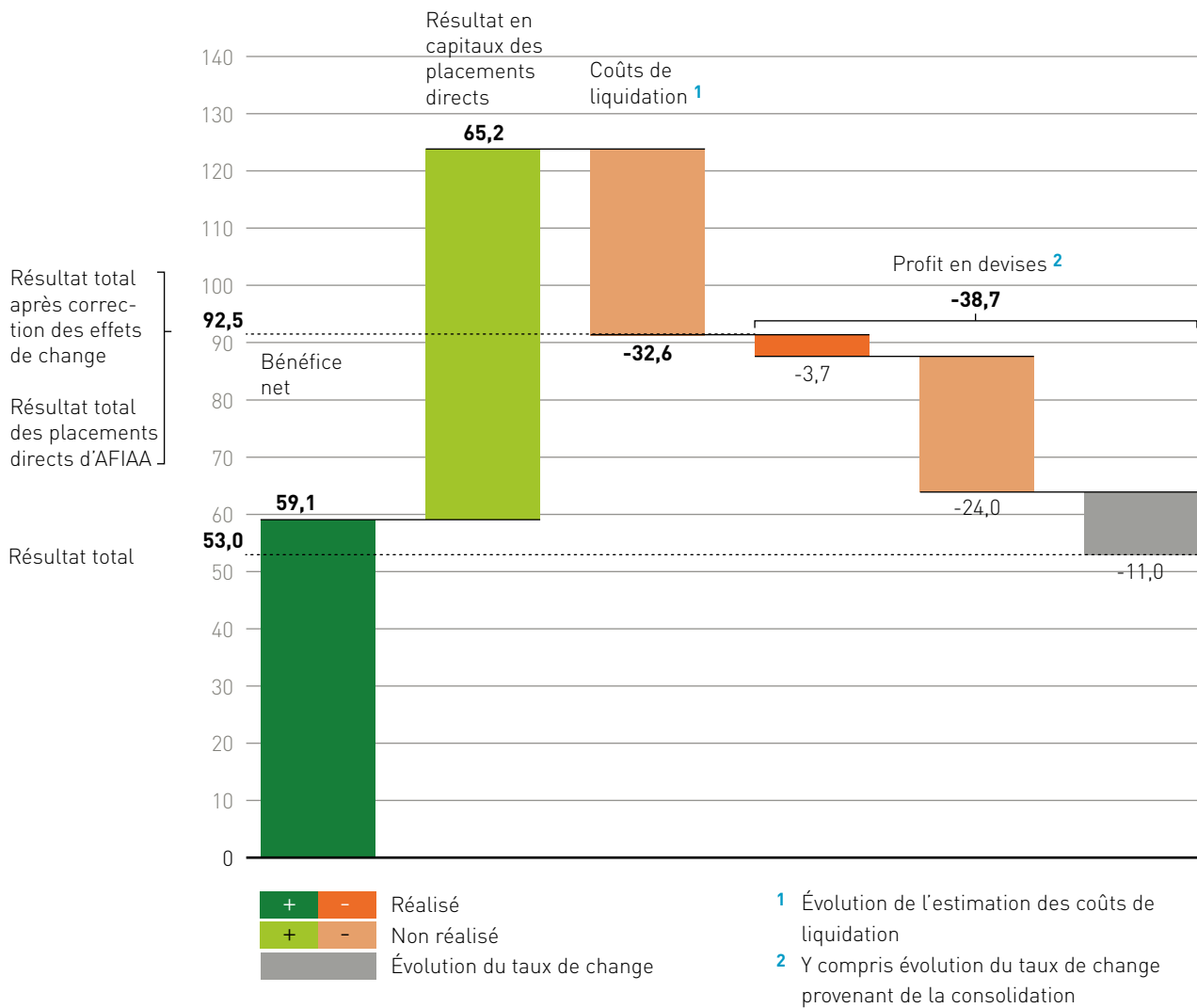
Le bénéfice net (sans fonds) présente le résultat actuel généré par les actifs, après déduction de tous les coûts. Contrairement au résultat total, qui reflète la valeur totale ajoutée, il ne contient ni les profits en devises ni ceux en capitaux.

Le rendement des capitaux propres, tel que défini dans la directive 1 de la CAFPP, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016, est commenté en conformité avec la CAFPP, conjointement aux autres chiffres-clés à présenter. Il est réparti selon les différents composants comme suit.

### Résultat total de la période sous revue

en milliers de CHF	2018/2019	Rendement par domaine	2017/2018	Rendement par domaine
<b>Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>1 826 338</b>		<b>1 719 226</b>	
Bénéfice net (sans fonds)	59 132	3,24%	45 416	2,64%
Résultat en capitaux des placements directs (y compris évolution des coûts de liquidation)	32 575	1,78%	28 077	1,63%
Résultat en capitaux des fonds	0	0,00%	150	0,01%
Résultat de change	-38 698	-2,12%	-29 145	-1,70%
<b>Résultat total</b>	<b>53 009</b>	<b>2,90%</b>	<b>44 498</b>	<b>2,59%</b>

**Composants de la valeur ajoutée 1.10.2018 – 30.9.2019  
en millions de CHF**



**Résultat net de la période sous revue**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2018/2019</b>	<b>2017/2018</b>
Actif net au début de l'exercice	1 826 338	1 719 226
plus/moins souscriptions et rachats		
<b>Bénéfice net</b>	<b>59 132</b>	<b>45 416</b>
<b>Performance nette par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>3,24%</b>	<b>2,64%</b>

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

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2018/2019</b>	<b>2017/2018</b>
Actif net au début de l'exercice	1 826 338	1 719 226
plus/moins souscriptions et rachats		
<b>Résultat en capitaux des placements directs</b>	<b>65 232</b>	<b>42 292</b>
Évolution de l'estimation des coûts de liquidation	-30 142	-5 809
Coûts de liquidation réalisés	-2 515	-8 406
<b>Résultat en capitaux des placements directs (évolution des coûts de liquidation comprise)</b>	<b>32 575</b>	<b>28 077</b>
Valeur vénale des placements directs au début de l'exercice	1 994 263	1 918 378
Valeur vénale des placements directs à la fin de l'exercice	2 278 165	1 994 263
<b>Valeur vénale moyenne des placements directs</b>	<b>2 136 214</b>	<b>1 956 321</b>
<b>Rendement lié à l'évolution de valeur des placements directs par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,44%</b>
	<b>1,78%</b>	<b>1,63%</b>

**Résultat de change**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2018/2019</b>	<b>2017/2018</b>
Actif net au début de l'exercice	1 826 338	1 719 226
plus/moins souscriptions et rachats		
Résultat de change réalisé	-3 746	-9 173
Résultat de change non réalisé	-23 996	-5 181
Évolution de la différence de change découlant de la consolidation	-10 956	-14 791
<b>Total du résultat de change</b>	<b>-38 698</b>	<b>-29 145</b>
<b>par rapport à l'actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats</b>	<b>-2,12%</b>	<b>-1,70%</b>

Les résultats en capitaux et résultats de change réalisés et non réalisés sont contenus dans les domaines présentés précédemment. 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**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2018/2019</b>	<b>2017/2018</b>
Résultats réalisés en capitaux des placements directs	4 939	509
Résultat de change réalisé	-3 746	-9 173
Résultats réalisés en capitaux des placements collectifs	0	-22 417
Coûts de liquidation réalisés	-2 515	-8 406
<b>Total</b>	<b>-1 322</b>	<b>-39 487</b>

**Résultats en capitaux et résultat de change non réalisés**

<b>en milliers de CHF</b>	<b>2018/2019</b>	<b>2017/2018</b>
Résultats non réalisés en capitaux des placements directs	60 293	41 783
Résultats non réalisés en capitaux des placements collectifs	0	22 567
Résultat de change non réalisé	-23 996	-5 181
<b>Total</b>	<b>36 297</b>	<b>59 169</b>

## Notes explicatives conformes à la CAFP

Selon la directive 05/2013 de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), les groupes de placements immobiliers doivent faire figurer en annexe au minimum les données financières obligatoires en vertu de la directive 1 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	2018/2019	2017/2018
<b>Revenus locatifs dus selon le compte de résultat</b>	<b>128 188</b>	<b>135 822</b>
Charges comptabilisées	-23 508	-25 855
<b>Loyers nets dus</b>	<b>104 680</b>	<b>109 967</b>
Déficit de revenu des immeubles vacants	-8 545	-7 495
Pertes de recouvrement / évolution des risques de ducroire	90	-513
<b>Total des pertes de loyers</b>	<b>-8 455</b>	<b>-8 008</b>
<b>par rapport aux loyers nets dus</b>	<b>8,08%</b>	<b>7,28%</b>

### 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	2018/2019	2017/2018
<b>Valeur vénale des placements directs</b>	<b>2 278 165</b>	<b>1 994 263</b>
Prêts hypothécaires à long terme	452 915	362 643
Prêts hypothécaires à court terme	22 392	20 663
<b>Total des prêts hypothécaires</b>	<b>475 307</b>	<b>383 306</b>
<b>par rapport à la valeur vénale des placements directs</b>	<b>20,86%</b>	<b>19,22%</b>

### Marge opérationnelle

La marge opérationnelle est un des chiffres-clés majeurs de l'analyse d'une entreprise. Elle définit le bénéfice d'exploitation restant 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	2018/2019	2017/2018
<b>Revenu des biens immobiliers selon le compte de résultat</b>	<b>119 732</b>	<b>127 814</b>
Charges comptabilisées	-23 508	-25 855
<b>Revenu locatif net</b>	<b>96 224</b>	<b>101 959</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>77 604</b>	<b>71 893</b>
Rente du droit de superficie	-1 601	-2 052
Remise en état	4 776	16 917
<b>Bénéfice d'exploitation selon la définition de la CAFP</b>	<b>80 779</b>	<b>86 758</b>
<b>par rapport au revenu locatif net</b>	<b>83,95%</b>	<b>85,09%</b>

**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. Ce ratio répond à la directive de la CHS PP «W-02/2013 Indication des frais de gestion de la fortune».

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Total du bilan au début de l'exercice	2 245 975	2 103 642
Total du bilan à la fin de l'exercice	2 485 433	2 245 975
Somme moyenne portée au bilan	2 365 704	2 174 809
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>10 953</b>	<b>10 559</b>
Charges d'acquisition	-231	-181
Honoraires de gestion (part)	0	60
Charges administratives locales de société	1 135	1 134
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>11 857</b>	<b>11 572</b>
<b>par rapport à la somme moyenne du bilan</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,53%</b>

**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 «W-02/2013 Indication des frais de gestion de la fortune».

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net au début de l'exercice	1 717 155	1 600 521
Actif net à la fin de l'exercice	1 829 276	1 717 155
Actif net moyen	1 773 215	1 658 838
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>10 953</b>	<b>10 559</b>
Charges d'acquisition	-231	-181
Honoraires de gestion (part)	0	60
Charges administratives locales de société	1 135	1 134
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>11 857</b>	<b>11 572</b>
<b>par rapport à l'actif net moyen</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,70%</b>

### 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.

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net au début de l'exercice	1 826 338	1 719 226
plus/moins souscriptions et rachats		
<b>Résultat total</b>	<b>53 009</b>	<b>44 498</b>
<b>par rapport à l'actif net corrigé au début de l'exercice</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,59%</b>

### 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 notes explicatives concernant le TER<sub>ISA</sub>.

en milliers de CHF	2018/2018	2017/2018
Patrimoine total moyen du groupe de placement	2 365 704	2 174 809
<b>Résultat total rectifié plus frais de financement</b>	<b>64 154</b>	<b>54 906</b>
<b>Rendement du capital investi (ROIC)</b>	<b>2,71%</b>	<b>2,52%</b>

### Rendement des placements

Le rendement des placements correspond à l'évolution relative de la valeur nette d'inventaire des parts pendant la période sous revue dans l'hypothèse d'un réinvestissement d'éventuelles distributions de revenus. Il indique le rendement total obtenu par l'investisseur.

en CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net par part au début de l'exercice	116,6006	116,8531
Dividendes	3,40	3,40
Actif net, apuré des dividendes, par part au début de l'exercice	113,2006	113,4531
Actif net par part à la fin de l'exercice	116,5391	116,6006
<b>Rendement des placements</b>	<b>2,95%</b>	<b>2,77%</b>

### Rendement sur distribution

Le rendement sur distribution définit le montant distribué par part en pourcentage de la valeur en capital de la part.

en CHF	2018/2019	2017/2018
Distribution par part	3,40	3,40
Valeur en capital par part	116,6006	116,8531
<b>Coefficient de distribution</b>	<b>2,92%</b>	<b>2,91%</b>

### Taux de distribution

Le taux de distribution (payout ratio) indique la part de la distribution de revenus dans le produit 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).

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Montant total de la distribution (prévue pour 2018/2019)	53 369	50 071
Produit net de l'exercice comptable	59 132	45 416
<b>Taux de distribution (sur l'ensemble des distributions)</b>	<b>90,25%</b>	<b>110,25%</b>

### Chiffres-clés CHS

Selon la directive 05/2013 de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), les groupes de placements immobiliers doivent faire figurer les chiffres-clés concernant le risque. L'écart-type par rapport à la moyenne est utilisé pour calculer la volatilité.

	1 an	5 ans	10 ans	Depuis le lancement
Rendement des placements par an	2,95%	3,55%	2,71%	2,65%
Volatilité	3,84%	5,13%	4,70%	6,84%

## Notes explicatives concernant le bilan

## 1 Instruments financiers

## Transactions ouvertes au 30.9.2019

Long/Short	Devise	Nominal	Type de dérivé	Valeur de base	Cours du sous-jacent	Taux de change à terme
Short (vendu)	EUR	35 950 000	Contrat de change à terme	CHF	1.08308	1.08612
Short (vendu)	EUR	64 340 000	Contrat de change à terme	CHF	1.08604	1.08612
Short (vendu)	GBP	27 220 000	Contrat de change à terme	CHF	1.21894	1.22386
Short (vendu)	GBP	49 370 000	Contrat de change à terme	CHF	1.22380	1.22385
Short (vendu)	USD	37 530 000	Contrat de change à terme	CHF	0.98147	0.98988
Short (vendu)	USD	66 680 000	Contrat de change à terme	CHF	0.98982	0.98986
Short (vendu)	AUD	46 750 000	Contrat de change à terme	CHF	0.66453	0.66912
Short (vendu)	AUD	83 460 000	Contrat de change à terme	CHF	0.66941	0.66911

## Obligation de couverture: Dérivés réduisant l'engagement

Dérivé			Cours de change	Valeur en CHF
Short (vendu)	EUR	35 950 000	1.08308	38 936 654
Short (vendu)	EUR	64 340 000	1.08604	69 875 685
Short (vendu)	GBP	27 220 000	1.21894	33 179 411
Short (vendu)	GBP	49 370 000	1.22380	60 418 759
Short (vendu)	USD	37 530 000	0.98147	36 834 381
Short (vendu)	USD	66 680 000	0.98982	66 001 198
Short (vendu)	AUD	46 750 000	0.66453	31 066 684
Short (vendu)	AUD	83 460 000	0.66941	55 869 209

## Couverture

Portefeuille et liquidité	EUR	117 863 850
Portefeuille et liquidité	GBP	89 556 279
Portefeuille et liquidité	USD	121 964 702
Portefeuille et liquidité	AUD	153 041 696

## Taux de couverture

EUR short	117,523%
GBP short	116,929%
USD short	117,037%
AUD short	117,535%

## Ratio de couverture

EUR short	85,090%
GBP short	85,522%
USD short	85,443%
AUD short	85,081%

## Risque de contrepartie

La contrepartie pour les opérations de change à terme est la Banque cantonale de Zurich (ZKB) actuellement notée AAA.

## Notes explicatives conformes à la CAFPP

Selon la directive 05/2013 de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), les groupes de placements immobiliers doivent faire figurer en annexe au minimum les données financières obligatoires en vertu de la directive 1 de la CAFPP (en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016).

**Taux de charges d'exploitation (TER<sub>CAFPP</sub>)****Taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFPP</sub> GAV**

Le taux des frais TER est calculé selon la directive de calcul et de publication du taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFPP</sub>. Cette directive est reconnue par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). 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 premier chiffre-clé (TER) englobe le taux de charges d'exploitation au niveau de la Fondation d'investissement AFIAA, sans les frais des fonds cibles sous-jacents. Le deuxième chiffre-clé englobe le taux de charges d'exploitation composé TER<sub>CAFPP</sub>, qui inclut également les frais des fonds cibles sous-jacents.

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Total du bilan au début de l'exercice	101 904	85 836
Total du bilan à la fin de l'exercice	198 590	101 904
Somme moyenne portée au bilan	150 247	93 870
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>78</b>	<b>37</b>
Frais de révision	5	5
Frais de dépôt	32	32
Frais de gestion overlay	41	0
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>78</b>	<b>37</b>
par rapport à la somme moyenne portée au bilan	0,05%	0,04%
Groupe de placement sous-jacent	0,50%	0,53%
<b>Total TER<sub>CAFPP</sub> GAV</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,57%</b>

**Taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFPP</sub> VNI**

Le taux des frais TER est calculé selon la directive de calcul et de publication du taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFPP</sub>. Cette directive est reconnue par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). 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 premier chiffre-clé (TER) englobe le taux de charges d'exploitation au niveau de la Fondation d'investissement AFIAA, sans les frais des fonds cibles sous-jacents. Le deuxième chiffre-clé englobe le taux de charges d'exploitation composé TER<sub>CAFPP</sub>, qui inclut également les frais des fonds cibles sous-jacents.

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net au début de l'exercice	86 774	85 836
Actif net à la fin de l'exercice	184 318	86 774
Actif net moyen	135 546	86 305
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>78</b>	<b>37</b>
Frais de révision	5	5
Frais de dépôt	32	32
Frais de gestion overlay	41	0
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>78</b>	<b>37</b>
par rapport à l'actif net moyen	0,06%	0,04%
Groupe de placement sous-jacent	0,67%	0,70%
<b>Total TER<sub>CAFPP</sub> VNI</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,74%</b>

Les calculs du TER<sub>CAFPP</sub> sont annualisés.

### 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 des 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.

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net au début de l'exercice plus/moins souscriptions et rachats	178 519	85 836
<b>Résultat total</b>	<b>5 800</b>	<b>9</b>
<b>par rapport à l'actif net corrigé au début de l'exercice</b>	<b>3,25%</b>	<b>0,01%</b>

### Rendement des placements

Le rendement des placements correspond à l'évolution relative de la valeur nette d'inventaire des parts pendant la période sous revue dans l'hypothèse d'un réinvestissement d'éventuelles distributions de revenus. Il indique le rendement total obtenu par l'investisseur.

en CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net par part au début de l'exercice	150,0156	150,0000
Actif net par part à la fin de l'exercice	154,3641	150,0156
<b>Rendement des placements</b>	<b>2,90%</b>	<b>0,01%</b>

### Chiffres-clés CHS

Selon la directive 05/2013 de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), les groupes de placements immobiliers doivent indiquer les chiffres-clés concernant le risque. L'écart-type du rendement des placements par rapport à la moyenne est utilisé pour calculer la volatilité.

La période évaluée comprend seulement un trimestre. Il est donc impossible de calculer la volatilité.

	1 an	5 ans	10 ans	Depuis le lancement
Rendement des placements par an	2,90%	n/a	n/a	2,32%
Volatilité	5,42%	n/a	n/a	4,74%

## Notes explicatives concernant le compte de résultat

### 1 Groupe de placement

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect a été repris le 1<sup>er</sup> juin 2017 d'Avadis Fondation d'investissement. Les appels de capitaux se font en USD.

### 2 Frais administratifs

Ce poste présente les charges au niveau de la Fondation, ainsi que les charges de révision et d'estimation définies comme pertinentes pour l'indice  $TER_{CAFP}$  (voir à ce sujet les explications en conformité avec la CAFPP). Les honoraires de la direction ont été entièrement payés à AFIAA Real Estate Investment SA. Les charges d'acquisition comprennent les frais de vérification externes pour des achats de fonds cibles.

en milliers de CHF	1.10.2018 - 30.9.2019	1.10.2017 - 30.9.2018	Évolution
Honoraires de la direction	-576	-419	-157
Frais de comptabilité	-44	-35	-9
Rémunérations de la banque dépositaire	-95	-76	-19
Frais de révision	-9	-9	0
Frais juridiques et frais de conseil	-47	-65	18
Autres frais administratifs	-10	-8	-2
<b>Total</b>	<b>-781</b>	<b>-612</b>	<b>-169</b>

## Notes explicatives conformes à la CAFP

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

Le taux des frais TER est calculé selon la directive de calcul et de publication du taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFP</sub>. Cette directive est reconnue par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). Le chiffre-clé correspond à la dernière révision de la directive 1 de la CAFP, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

Le premier chiffre-clé (TER) englobe le taux de charges d'exploitation composé TER<sub>CAFP</sub>, qui inclut également les frais des fonds cibles sous-jacents. Le deuxième chiffre-clé englobe le taux de charges d'exploitation au niveau de la Fondation d'investissement AFIAA, sans les frais des fonds cibles sous-jacents.

en milliers de CHF	2018/2019	2017/2018
Actif net moyen	204 933	163 494
Taux de charges d'exploitation TER <sub>CAFP</sub> VNI, frais fonds cibles compris	1,24%	1,33%
Taux de charges d'exploitation TER <sub>CAFP</sub> VNI, frais fonds cibles non compris	0,38%	0,38%

### Rendement des placements

La performance est calculée en tenant compte du réinvestissement des distributions comme enchaînement géométrique des divers rendements trimestriels, en se basant sur les valeurs nettes d'inventaire. Les données de performance indiquées dans le présent rapport annuel se basent sur les valeurs nettes d'inventaire du groupe de placement.

### Indice de référence

L'indice de référence retenu est le MSCI/IPD Global Property Funds Index Reweighted. Il s'agit d'un indice de rendement total, converti en francs suisses, en tenant compte du réinvestissement des produits.

	AFIAA Diversified indirect 2018/2019	AFIAA Diversified indirect 2017/2018	MSCI/IPD Global Property Fund Index Reweighted 2018/2019	MSCI/IPD Global Property Fund Index Reweighted 2017/2018
Rendement des placements 1 an	8,30%	8,53%	3,83%	7,38%
Rendement des placements 5 ans, par an	n/a	n/a	n/a	n/a
Rendement des placements 10 ans, par an	n/a	n/a	n/a	n/a
Rendement depuis le lancement par an	8,79%	9,04%	7,36%	9,21%

### Volatilité

L'écart-type du rendement des placements par rapport à la moyenne est utilisé pour calculer la volatilité.

	AFIAA Diversified indirect 2018/2019	AFIAA Diversified indirect 2017/2018	MSCI/IPD Global Property Fund Index Reweighted 2018/2019	MSCI/IPD Global Property Fund Index Reweighted 2017/2018
Volatilité 1 an	3,05%	4,58%	2,96%	3,76%
Volatilité 5 ans, par an	n/a	n/a	n/a	n/a
Volatilité 10 ans, par an	n/a	n/a	n/a	n/a
Volatilité depuis le lancement, par an	3,79%	4,30%	3,83%	4,09%

## Notes explicatives concernant le bilan

## 1 Instruments financiers

## Transactions ouvertes au 30.9.2019

Long/Short	Devise	Nominal	Type de dérivé	Valeur de base	Cours du sous-jacent	Taux de change à terme
Short (vendu)	EUR	15 060 000	Contrat de change à terme	CHF	1.08612	1.08308
Short (vendu)	GBP	3 910 000	Contrat de change à terme	CHF	1.22386	1.21894
Short (vendu)	USD	32 270 000	Contrat de change à terme	CHF	0.98988	0.98147
Short (vendu)	AUD	24 310 000	Contrat de change à terme	CHF	0.66912	0.66453

## Obligation de couverture: dérivés réduisant l'engagement

Dérivé			Cours de change	Valeur en CHF
Short (vendu)	EUR	15 060 000	1.08612	16 356 987
Short (vendu)	GBP	3 910 000	1.22386	4 785 308
Short (vendu)	USD	32 270 000	0.98988	31 943 393
Short (vendu)	AUD	24 310 000	0.66912	16 266 294

## Couverture

Portefeuille et liquidité	EUR			17 711 037
Portefeuille et liquidité	GBP			4 618 221
Portefeuille et liquidité	USD			37 626 332
Portefeuille et liquidité	AUD			28 555 773

## Taux de couverture

EUR short	117,603%
GBP short	118,113%
USD short	116,598%
AUD short	117,465%

## Ratio de couverture

EUR short	85,032%
GBP short	84,665%
USD short	85,764%
AUD short	85,132%

## Risque de contrepartie

La contrepartie pour les opérations de change à terme est la Banque cantonale de Zurich (ZKB) actuellement notée AAA.

## Notes explicatives conformes à la CAFP

Selon la directive 05/2013 de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), les groupes de placements immobiliers doivent faire figurer en annexe au minimum les données financières obligatoires en vertu de la directive 1 de la CAFP (en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016).

**Taux de charges d'exploitation (TER<sub>CAFP</sub>)****Taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFP</sub> GAV**

Le taux des frais TER est calculé selon la directive de calcul et de publication du taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFP</sub>. Cette directive est reconnue par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). Le chiffre-clé correspond à la dernière révision de la directive 1 de la CAFP, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

Le premier chiffre-clé (TER) englobe le taux de charges d'exploitation au niveau de la Fondation d'investissement AFIAA, sans les frais des fonds cibles sous-jacents. Le deuxième chiffre-clé englobe le taux de charges d'exploitation composé TER<sub>CAFP</sub>, qui inclut également les frais des fonds cibles sous-jacents.

en milliers de CHF	2018/2019
Somme portée au bilan au 31.3.2019	81 652
Total du bilan à la fin de l'exercice	89 142
Somme moyenne portée au bilan	85 397
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>42</b>
Frais de révision	5
Frais de gestion overlay	37
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>42</b>
par rapport à la somme moyenne portée au bilan	0,05%
Groupe de placement sous-jacent	1,24%
<b>Total TER<sub>CAFP</sub> GAV</b>	<b>1,29%</b>

**Taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFP</sub> VNI**

Le taux des frais TER est calculé selon la directive de calcul et de publication du taux de charges d'exploitation TER<sub>CAFP</sub>. Cette directive est reconnue par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). Le chiffre-clé correspond à la dernière révision de la directive 1 de la CAFP, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

Le premier chiffre-clé (TER) englobe le taux de charges d'exploitation au niveau de la Fondation d'investissement AFIAA, sans les frais des fonds cibles sous-jacents. Le deuxième chiffre-clé englobe le taux de charges d'exploitation composé TER<sub>CAFP</sub>, qui inclut également les frais des fonds cibles sous-jacents.

en milliers de CHF	2018/2019
Actif net au 31.3.2019	81 652
Actif net à la fin de l'exercice	89 130
Actif net moyen	85 391
<b>Frais administratifs (portefeuille collectif)</b>	<b>42</b>
Frais de révision	5
Frais de gestion overlay	37
<b>Charges d'exploitation du portefeuille collectif</b>	<b>42</b>
par rapport à l'actif net moyen	0,05%
Groupe de placement sous-jacent	1,24%
<b>Total TER<sub>CAFP</sub> VNI</b>	<b>1,29%</b>

Les calculs du TER<sub>CAFP</sub> sont annualisés.

### 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 des 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 CAFP, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

en milliers de CHF	2018/2019
Actif net au 31.3.2019 plus/moins souscriptions et rachats	81 652
<b>Résultat total</b>	<b>3 396</b>
<b>par rapport à l'actif net corrigé au début de l'exercice</b>	<b>4,16%</b>

### Rendement des placements

Le rendement de placements correspond à l'évolution relative de la valeur nette d'inventaire des parts pendant la période sous revue dans l'hypothèse d'un réinvestissement d'éventuelles distributions de revenus. Il indique le rendement total obtenu par l'investisseur.

en CHF	2018/2019
Actif net par part au 31.3.2019	150 000,0000
Actif net par part à la fin de l'exercice	155 941,3080
<b>Rendement des placements</b>	<b>3,96%</b>

### Chiffres-clés CHS

Selon la directive 05/2013 de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), les groupes de placements immobiliers doivent indiquer les chiffres-clés concernant le risque. L'écart-type du rendement des placements par rapport à la moyenne est utilisé pour calculer la volatilité.

La période évaluée comprend seulement deux trimestres. Il est donc impossible de calculer la volatilité.

	1 an	5 ans	10 ans	Depuis le lancement
Rendement des placements par an	7,90%	n/a	n/a	n/a
Volatilité	n/a	n/a	n/a	n/a

Le rendement des placements est donné sous forme annualisé.

Annexe relative  
à la Fondation  
d'investissement  
AFIAA

# Bases et organisation de la Fondation d'investissement AFIAA

## Forme juridique et but

AFIAA, Fondation 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: Article 53g à article 53k de la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP), Ordonnance sur les fondations de placement (OFP), références aux ordonnances BVV1 et BVV2 (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.

## Bases juridiques de la Fondation d'investissement AFIAA:

- L'acte de fondation du 12.8.2004 dans sa version du 7.10.2004.
- Les statuts du 12.8.2004, approuvés par l'autorité de surveillance, dans leur version du 26.2.2019.
- Le règlement du 19.8.2004 dans sa version du 26.2.2019.

- Le règlement d'organisation du 14.12.2007 dans sa version du 3.4.2019.
- Les directives de financement du 29.5.2006 dans leur version du 28.3.2018.
- Le prospectus et les directives de placement AFIAA Global du 23.3.2005 dans leur version du 3.4.2019,
- Le prospectus et les directives de placement AFIAA Diversified indirect du 16.05.2017 dans leur version du 3.4.2019.
- Le prospectus et les directives de placement AFIAA Global hedged du 14.6.2018 dans leur version du 3.4.2019.
- Le prospectus et les directives de placement AFIAA Diversified indirect hedged du 29.8.2018 dans leur version du 3.4.2019.

## 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 les compétences de l'Assemblée des investisseurs sont stipulées dans les statuts.

## Groupes de placement et structure du capital

Au 30 septembre 2019, AFIAA détient trois groupes de placement avec 61 investisseurs en tout:

- AFIAA Global
- AFIAA Global hedged
- AFIAA Diversified indirect
- AFIAA Diversified indirect hedged (lancé 30 septembre 2018, actif depuis le 31 mars 2019)

Au 30 septembre 2019, les investisseurs pour tous les groupes de placement se composent comme suit, sans double comptage:

### AFIAA Fondation d'investissement

Part de l'investissement total en CHF	Nombre d'investisseurs		Investissement total (en milliers de CHF)	
	30.9.2019	30.9.2018	30.9.2019	30.9.2018
0 (aucun appel effectué jusqu'à maintenant)	2	1	0	0
< 20 millions	37	32	225 616	228 908
20 à 50 millions	12	10	383 577	313 586
> 50 millions	10	10	1 455 063	1 355 060
<b>Total</b>	<b>61</b>	<b>53</b>	<b>2 064 256</b>	<b>1 897 554</b>

L'organisation de la direction et du contrôle d'AFIAA englobe six niveaux: Conseil de fondation, Comité d'investissement, direction, experts en estimation immobilière, organe de révision 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 AFIAA Real Estate Investment 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 26.

#### **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 désormais de trois ans. 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 à la page suivante dans la section Principes d'établissement du bilan et d'évaluation, placements directs.

Le Conseil de fondation a nommé Jones Lang LaSalle Ltd. Zurich en tant qu'expert suisse indépendant en estimation immobilière. Le mandat s'étend jusqu'en 2020.

#### **Organe de révision**

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

#### **Banques dépositaires**

##### **AFIAA Global**

Le rôle de banque dépositaire du groupe de placement AFIAA Global est assumé par la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), Zurich. Elle tient les comptes du groupe de placement et traite les transactions de paiements et de placements d'argent à court terme.

##### **AFIAA Global hedged**

Le rôle de banque dépositaire du groupe de placement AFIAA Global hedged est assumé par la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), Zurich. Elle tient les comptes du groupe de placement, traite les transactions de paiements et se charge de la couverture des risques monétaires.

##### **AFIAA Diversified indirect**

Le rôle de banque dépositaire du groupe de placement AFIAA Diversified indirect est assumé par la banque Lombard Odier & Co SA (Lombard Odier), Genève. La comptabilité et le calcul de la valeur d'inventaire nette sont également effectués par Lombard Odier.

##### **AFIAA Diversified indirect hedged**

Le rôle de banque dépositaire du groupe de placement AFIAA Global hedged est assumé par la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), Zurich. Elle tient les comptes du groupe de placement, traite les transactions de paiements et se charge de la couverture des risques monétaires.

#### **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 d'AFIAA Real Estate Investment SA est couverte par les honoraires de la direction.

## Principes d'évaluation et de comptabilité

### 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 principes comptables appliqués pour la consolidation ont été les mêmes que pour l'exercice précédent.

L'exercice 2018/2019 de la Fondation d'investissement AFIAA constitue un exercice ordinaire couvrant la période du 1er octobre 2018 au 30 septembre 2019.

### 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 vénale 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 vénale, 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. La méthode du degré d'achèvement (percentage of completion) peut être utilisée dans le cadre de mesures d'assainissement complètes selon laquelle les coûts de projet déployés sont activés proportionnellement, selon l'avancement des travaux, à la date d'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 vérifie notamment si les normes d'évaluation prescrites dans le règlement sont correctement appliquées et atteste la plausibilité de l'évaluation en se basant sur des méthodes reconnues. 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.

### 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.

### 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 respectivement 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 bénéfices 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.

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-après sont affectées au périmètre de consolidation Groupe de placement AFIAA Global.

Le périmètre de consolidation s'est modifié comme suit durant l'exercice clos:

La société AFIAA 45 West 45th Street LLC a été fondée à New York. Elle détient l'immeuble du même nom. A également été fondée la société AFIAA 158 West 27th Street LLC pour une nouvelle acquisition à New York qui a eu lieu après la date butoir. Les sociétés américaines AFIAA Arch Street LLC ainsi qu'AFIAA Elston Logan LLC ont été liquidées.

À la date butoir du bilan, le périmètre de consolidation du groupe de placement AFIAA Global comprend les sociétés suivantes:

Société	Siège social	Participation		Fonction	Capital <sup>7</sup>			
		30.9.19	30.9.18		30.9.2019		30.9.2018	
<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 London 3 AG	Zurich	100%	100%	2	CHF	1 020 000	CHF	1 020 000
AFIAA London 4 AG	Zurich	100%	100%	2	CHF	100 000	CHF	100 000
AFIAA London 5 AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	100 000	CHF	100 000
AFIAA London 6 AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	100 000	CHF	100 000
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
AFIAA Germany 2 AG	Zurich	100%	100%	2, 3	CHF	100 000	CHF	100 000
<b>Grande-Bretagne</b>								
Baek Pall Mall Property Unit Trust	Jersey	100%	100%	2, 3	GBP	58 004 873	GBP	58 504 873
<b>Allemagne</b>								
AFIAA Deutschland GmbH	Munich	100%	100%	1	EUR	76 570	EUR	76 570
AFIAA Deutsche Holding GmbH	Munich	100%	100%	1, 5	EUR	25 000	EUR	25 000
AFIAA Campus GmbH	Munich	100%	100%	2, 3	EUR	5 155 289	EUR	5 155 289
AFIAA CSC GmbH	Munich	100%	100%	2, 4	EUR	8 575 000	EUR	8 575 000
AFIAA Teltower 35 GmbH	Munich	100%	100%	2, 4	EUR	5 682 893	EUR	5 682 893
AFIAA Log 1 GmbH	Munich	100%	100%	5	EUR	2 950 377	EUR	2 950 377
AFIAA Büroturm Hafen D1 GmbH	Munich	100%	100%	4	EUR	376 500	EUR	376 500
AFIAA Büroturm Hafen D2 GmbH	Munich	100%	100%	4	EUR	105 000	EUR	105 000
<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, 3	EUR	20 693 453	EUR	20 693 453
<b>États-Unis</b>								
AFIAA U.S. Real Estate, Inc.	Delaware	100%	100%	1	USD	247 902 237	USD	205 902 237
AFIAA Arch Street, LLC	Delaware	100%	100%	2, 4	USD	0	USD	1
AFIAA Elston Logan, LLC	Delaware	100%	100%	2, 4	USD	0	USD	1
AFIAA WFT, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	38 874 300	USD	43 002 969
AFIAA Arch Square Holding	Delaware	100%	100%	1	USD	52 314 785	USD	52 914 167
AFIAA Arch Square, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	52 314 785	USD	52 914 167
AFIAA 501 Congress, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	70 089 067	USD	69 141 817
AFIAA 125 West 25th Street, LLC	Delaware	100%	100%	2, 3	USD	154 555 269	USD	157 390 269
AFIAA 45 West 45th Street, LLC	Delaware	100%	-	2, 3	USD	73 175 424	USD	-
AFIAA 158 West 27th Street, LLC	Delaware	100%	-	2	USD	-	USD	-

1 Holding

2 Société d'investissement

3 Société d'exploitation

4 Inactif

5 En liquidation

6 Dont EUR 17 500 versés

7 Capital actions et capital versé

Société	Siège social	Participation		Fonction	Capital 7				
		30.9.19	30.9.18		30.9.2019	30.9.2018			
<b>Autriche</b>									
AFIAA Austria GmbH	Vienne	100%	100%	1	EUR	11 017 500	EUR	11 017 500	
AFIAA Betriebs 2 GmbH	Vienne	100%	100%	2,3	EUR	4 632 500	EUR	4 632 500	
AFIAA Betriebs 3 GmbH	Vienne	100%	100%	1,6	EUR	35 000	EUR	35 000	
AFIAA Betriebs 4 GmbH	Vienne	100%	100%	1	EUR	8 520 000	EUR	8 520 000	
Optimax Gamma Liegenschaft- ten-verwertungsgmbH & Co KG	Vienne	100%	100%	2,3	EUR	8 520 000	EUR	8 520 000	
<b>Australie</b>									
AFIAA Australia Pty Ltd	Sydney	100%	100%	1	AUD	227 325 001	AUD	227 325 001	
AFIAA Australia 1 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2,3	AUD	36 500 001	AUD	36 500 001	
AFIAA Australia 3 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2,3	AUD	14 375 000	AUD	14 375 000	
AFIAA Australia 4 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2,3	AUD	68 600 000	AUD	68 600 000	
AFIAA Australia 5 Pty Ltd	Sydney	100%	100%	2,3	AUD	83 500 001	AUD	83 500 001	

### Devises étrangères

Le groupe de placement AFIAA Global 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 du groupe de placement AFIAA Global, 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.

### Taux de conversion des devises

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 butoir	Cours à la date butoir	Cours moyen	Cours moyen
	30.9.2019	30.9.2018	1.10.18 – 30.9.19	1.10.17 – 30.9.18
	CHF	CHF	CHF	CHF
EUR	1.0974	1.1346	1.1223	1.1612
USD	1.0019	0.9768	0.9949	0.9760
GBP	1.2395	1.2738	1.2702	1.3124
AUD	0.6733	0.7068	0.7001	0.7420

## Notes explicatives concernant l'activité de placement

### Organisation de l'activité de placement

En tant qu'organe supérieur 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, alinéa 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 3 avril 2019. Ces directives sont soumises aux dispositions de l'OPP 2 et de l'OPF, notamment de l'article 49 ss de l'OPP 2 et de l'article 27 de l'OPF, respectivement 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 les 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 du code de déontologie de la Fondation. 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

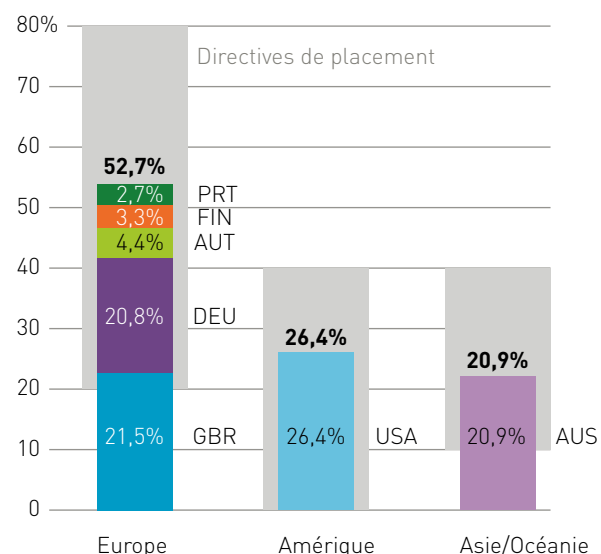
On peut voir ci-dessous la comparaison entre les fourchettes préétablies dans les directives de placement et la répartition effective du portefeuille réalisée au 30 septembre 2019.

#### Prescriptions des directives de placement du 3 avril 2019

##### Répartition selon les marchés

<b>Europe (sauf CH)</b>	<b>20 – 80%</b>
États membres de l'UE au 1.1.2013	20 – 80%
États non-membres de l'UE	0 – 40%
<b>Amérique</b>	<b>0 – 40%</b>
Amérique du Nord	0 – 40%
Amérique centrale et Amérique 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%

#### Placements directs au 30 septembre 2019

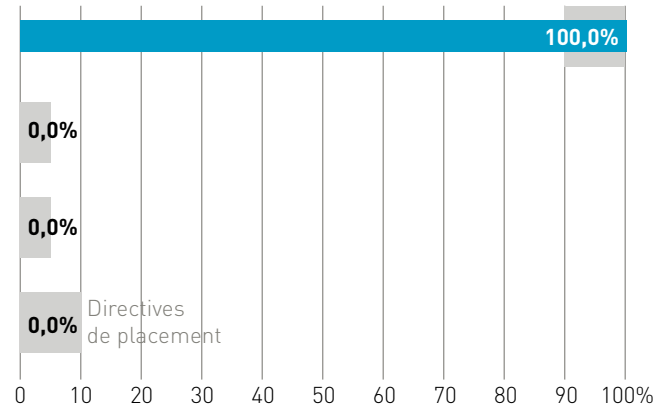


**Prescriptions des directives de placement  
du 3 avril 2019**

**Placements directs et placements collectifs appelés  
au 30 septembre 2019**

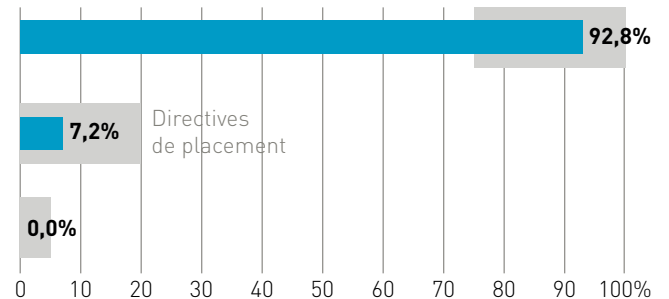
**Répartition par catégorie de placement**

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%



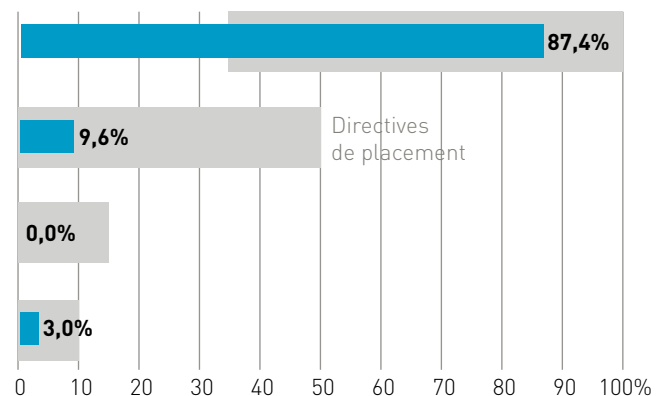
**Répartition selon le style d'investissement**

Core / Core Plus	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, habitation, restaurants)	0 – 10%



## Principes d'évaluation et de comptabilité

### 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).

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

L'évaluation du groupe de placement AFIAA Global hedged est réalisée selon les directives de l'article 3 du règlement.

Des parts du groupe de placement AFIAA Global hedged sont détenues pour les investissements du groupe de placement AFIAA Global hedged et des contrats à terme assurent la couverture contre les risques de change. Les parts détenues dans AFIAA Global sont évaluées d'après la VNI établie au jour de référence. L'évaluation des positions de couverture a lieu à la valeur communiquée par les banques à la date butoir respective.

### Instruments dérivés

Des instruments financiers dérivés ne peuvent être utilisés que dans le sens de l'article 56a OPP 2 et dans le respect des pratiques des autorités de surveillance. Le recours aux instruments dérivés n'est autorisé que pour couvrir des risques de change dans les investissements nets dans des biens immobiliers et des avoirs en monnaies étrangères. L'étendue de la couverture dépend de la quote-part de participation d'AFIAA Global hedged dans AFIAA Global. Le risque de change est couvert de manière continue par des contrats à terme d'une durée pouvant généralement aller jusqu'à trois mois (forwards et swaps en devises).

Les actifs à couvrir dans le cadre d'AFIAA Global hedged sont couverts à 85% par devise étrangère à la date de valorisation respective. La marge de rééquilibrage définie est de +/- 5% de l'objectif de rééquilibrage. Si l'exposition déterminée en fin de trimestre indique que le taux de couverture n'atteint pas 85%, un rééquilibrage tenant compte du taux de couverture ciblé de 85% aura lieu indépendamment d'un dépassement ou sous-dépassement de la marge de rééquilibrage. Une détermination extraordinaire de l'exposition sera effectuée en cas de transactions immobilières importantes et de transformations de grande envergure des bien détenus.

### Maintien des liquidités

Pour conserver une réserve de liquidités qui ne dilue pas la performance du groupe de placement, seulement 95% des nouvelles promesses de capitaux sont généralement appelés dans le cas des nouvelles admissions, les autres 5% étant conservés en promesses non appelées. Pour sauvegarder les liquidités, on pourra en outre recourir à une ligne de crédit bancaire conditionnel à court terme. La réserve de liquidités sert à d'éventuels paiements compensatoires à verser aux banques suite à des fluctuations monétaires (hausse des cours de devises étrangères).

### Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est limité à 10% du patrimoine du groupe de placement. La contrepartie est la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), notée AAA, qui est chargée de la gestion overlay.

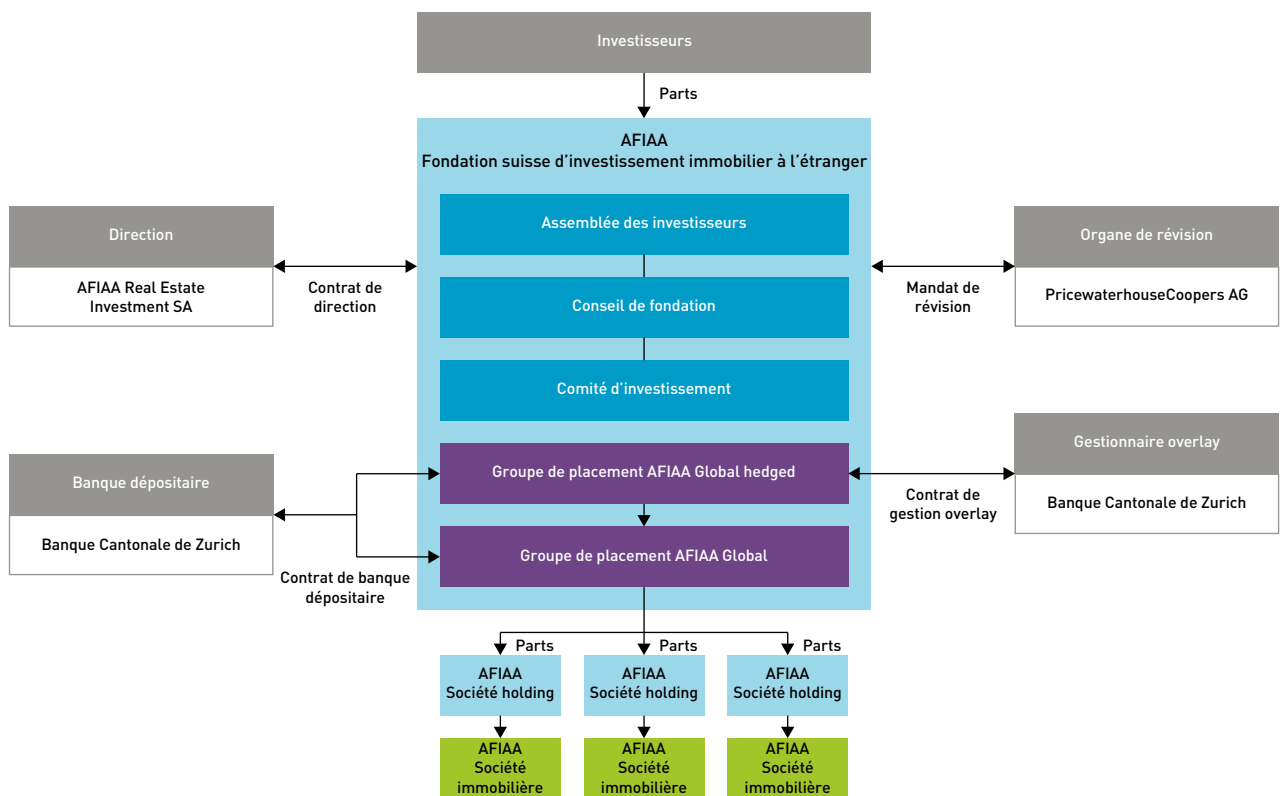
## Notes explicatives concernant l'activité de placement

### Organisation de l'activité de placement

Les directives de placement et le prospectus pour le groupe de placement AFIAA Global hedged sont établis par le Conseil de fondation. En tant qu'organe suprême de direction, il défend les intérêts des investisseurs, surveille la direction et nomme le gérant de fortune.

Le Conseil de fondation peut déléguer des tâches et compétences à la direction. Sauf prescription contraire au niveau de la loi, du règlement, des statuts ou du règlement de

l'organisation de la Fondation, la gestion est déléguée à AFIAA Real Estate Investment SA qui agit à titre de mandataire. La direction déléguée surveille le gérant de fortune, établit les rapports, fournit des comptes rendus réguliers au Conseil de fondation et assure la commercialisation. Elle effectue par ailleurs le traitement des fonds engagés et des remboursements.



### Objectif de placement

Au niveau mondial, le groupe de placement procède principalement ou exclusivement à des placements immobiliers à l'étranger, notamment dans les capitales, les métropoles économiques et les villes incontournables, tant au niveau économique que politique, pour leur pays ou leur région. Les placements concernent en priorité des immeubles à vocation commerciale dans le domaine d'activité Core/Core Plus. Hormis les fonds liquides, tous les placements se font uniquement par le biais du groupe de placement AFIAA Global.

### Stratégie de placement

Les placements immobiliers du groupe de placement sont réalisés exclusivement par le groupe de placement AFIAA Global. Il se distingue uniquement par la couverture des risques de change. De plus, il détient les liquidités nécessaires à la couverture des risques de change. Par conséquent, les directives de placement et le prospectus d'AFIAA Global font partie intégrante de la présente stratégie de placement.

## Principes d'évaluation et de comptabilité

### Présentation des comptes

La présentation des comptes est conforme aux recommandations spécifiques de Swiss GAAP RPC 26.

L'exercice 2018/2019 englobe la période du 1er octobre 2018 au 30 septembre 2019.

### Principes d'évaluation

L'évaluation des divers groupes de placement est réalisée selon les directives de l'article 3 du règlement.

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect investit dans des fonds non cotés qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé et pour lesquels il n'existe pas de prix de marché réels. En raison de la négociabilité restreinte des biens immobiliers, une valeur d'inventaire nette des fonds est généralement établie et annoncée chaque trimestre. La fondation d'investissement AFIAA ne procède à aucun ajustement d'évaluation des fonds. La comptabilité du groupe de placement et le calcul de la valeur d'inventaire nette des parts sont effectués par la banque dépositaire Lombard Odier.

### Devises étrangères

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect opère en Europe, en Amérique et en Australie. Les fluctuations des cours de change influencent donc la situation patrimoniale et les résultats du groupe de placement AFIAA Diversified indirect présentés en francs suisses.

### 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.

### Taux de conversion des devises

Les indications de la banque dépositaire sont déterminantes pour la conversion des devises à la date butoir.

Devise	Cours à la date butoir	Cours à la date butoir
	30.9.2019	30.9.2018
	CHF	CHF
AUD	0.6725	0.7068
EUR	1.0871	1.1346
GBP	1.2288	1.2738
USD	1.0029	0.9768

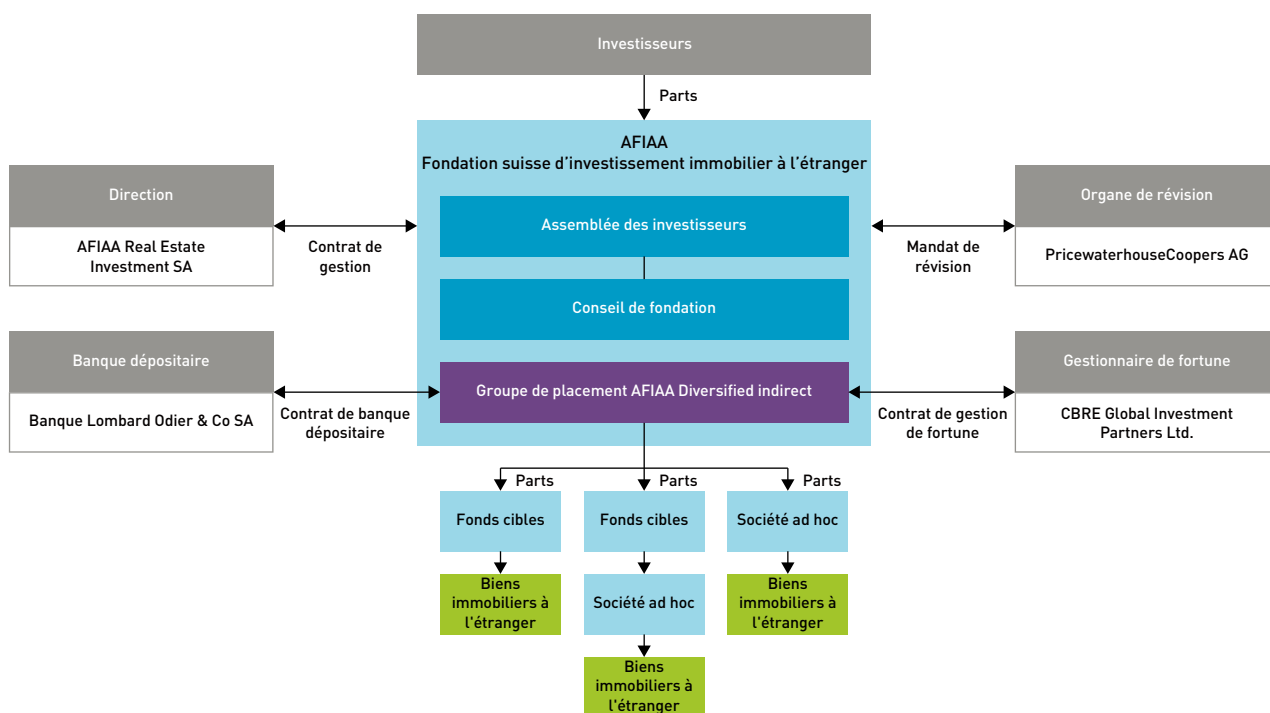
## Notes explicatives concernant l'activité de placement

### Organisation de l'activité de placement

Les directives de placement et le prospectus pour le groupe de placement AFIAA Diversified indirect sont établis par le Conseil de fondation. En tant qu'organe suprême de direction, il défend les intérêts des investisseurs, surveille la direction et nomme le gérant de fortune.

Le Conseil de fondation peut déléguer des tâches et compétences à la direction. Sauf prescription contraire au niveau de la loi, du règlement, des statuts ou du règlement de l'organisation de la Fondation, la gestion est déléguée à AFIAA Real Estate Investment SA qui agit à titre de mandataire. La direction surveille le gérant de fortune, établit les rapports, fournit des comptes rendus réguliers au Conseil de fondation et assure la commercialisation. Elle effectue par ailleurs le traitement des fonds engagés et des remboursements.

La gestion de la fortune, respectivement du portefeuille doit être assumée par des personnes habilitées qui disposent de la formation et de l'expérience nécessaires dans le domaine de l'immobilier étranger. Le gérant de fortune est désigné par le Conseil de fondation. Actuellement, le Conseil de fondation a délégué, jusqu'à nouvel avis, la gestion de fortune à CBRE Global Investment Partners Londres, Grande-Bretagne. Le gérant de fortune se charge du contrôle de diligence des fonds cibles et est responsable de la gestion de portefeuille du groupe de placement conformément aux instructions contractuelles de la Fondation.



### Objectif de placement

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect a pour objectif d'obtenir un rendement positif à long terme au moyen d'une stratégie de placement équilibrée. La priorité est donnée aux immeubles Core dans les pays développés. L'ensemble des placements est choisi de manière à assurer une répartition équilibrée tant du point de vue géographique que sectoriel.

### Stratégie de placement

Le groupe de placement AFIAA Diversified indirect recherche une diversification des risques équilibrée sur divers fonds cibles, régions et secteurs. Les actifs du groupe de placement sont répartis dans le monde entier, entre les secteurs bureaux, commerce de détail, industrie et habitation/divers.

### Présentation du placement par rapport aux directives de placement

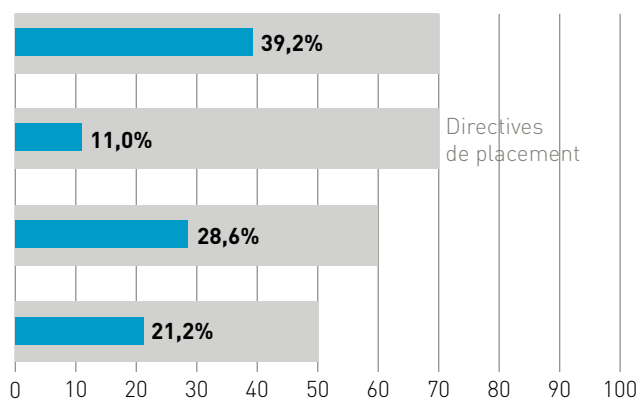
On peut voir ci-dessous la comparaison entre les fourchettes préétablies dans les directives de placement et la répartition effective du portefeuille réalisée au 30 septembre 2019.

#### Prescriptions des directives de placement du 3 avril 2019

#### Portefeuille au 30 septembre 2019

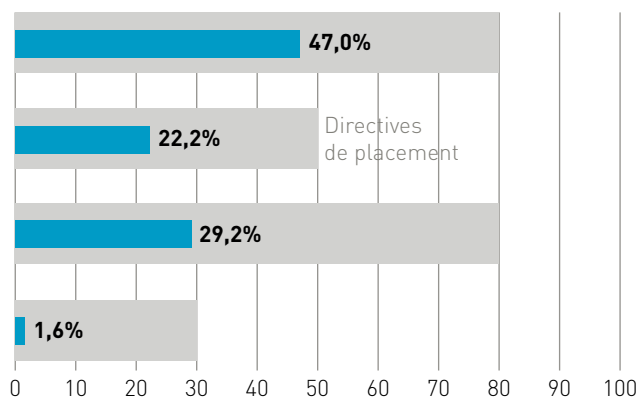
##### Répartition sectorielle

Industrie/logistique	0 – 70%
Commerce de détail	0 – 70%
Habitation/divers	0 – 60%
Bureaux	0 – 50%



##### Répartition géographique

Amérique du Nord	0 – 80%
Asie-Pacifique développée	0 – 50%
Europe développée	0 – 80%
Europe émergente	0 – 30%



## Principes d'évaluation et de comptabilité

### 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).

Suite au lancement du groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged au 31 mars 2019, seule la période de l'exercice 2018/2019 située entre le 31 mars 2019 et le 30 septembre 2019 est illustrée.

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

L'évaluation du groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged est réalisée selon les directives de l'article 3 du règlement.

Des parts du groupe de placement AFIAA Diversified indirect sont détenues pour les investissements du groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged et des contrats à terme assurent la couverture contre le risque de change. Les parts détenues dans AFIAA Diversified indirect sont évaluées d'après la VNI établie au jour de référence. L'évaluation des positions de couverture a lieu à la valeur communiquée par les banques à la date butoir respective.

### Instruments dérivés

Des instruments financiers dérivés ne peuvent être utilisés que dans le sens de l'article 56a OPP 2 et dans le respect des pratiques des autorités de surveillance. Le recours aux instruments dérivés n'est autorisé que pour couvrir le risque de change dans les investissements nets dans des biens immobiliers et des avoirs en monnaie étrangère. L'étendue de la couverture dépend de la quote-part de participation d'AFIAA Diversified indirect hedged dans AFIAA Diversified indirect. Le risque de change est couvert de manière continue par des contrats à terme d'une durée pouvant généralement aller jusqu'à trois mois (forwards et swaps en devises).

Les actifs à couvrir dans le cadre d'AFIAA Diversified indirect hedged sont couverts à 85% par devise étrangère à la date de valorisation respective. La marge de rééquilibrage définie est de +/- 5% de l'objectif de rééquilibrage. Si l'exposition déterminée en fin de trimestre indique que le taux de couverture n'atteint pas 85%, un rééquilibrage tenant compte du taux de couverture ciblé de 85% aura lieu indépendamment d'un dépassement ou sous-dépassement de la marge de rééquilibrage. Une détermination extraordinaire de l'exposition sera effectuée en cas d'investissements de grande envergure dans des fonds nouveaux ou existants.

### Maintien des liquidités

Pour conserver une réserve de liquidités qui ne dilue pas la performance du groupe de placement, seulement 95% des nouvelles promesses de capitaux sont généralement appelés dans le cas des nouvelles admissions, les autres 5% étant conservés en promesses non appelées. Pour sauvegarder les liquidités, on pourra en outre recourir à une ligne de crédit bancaire conditionnel à court terme. La réserve de liquidités sert à d'éventuels paiements compensatoires à verser aux banques suite à des fluctuations monétaires (hausse des cours de devises étrangères).

### Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est limité à 10% du patrimoine du groupe de placement. La contrepartie est la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), notée AAA, qui est chargée de la gestion overlay.

### Devises étrangères

Les fluctuations des cours de change des appels de capitaux en USD influencent la situation patrimoniale et les résultats présentés en francs suisses.

### Taux de conversion des devises

Les indications de la banque dépositaire sont déterminantes pour la conversion des devises à la date butoir.

Devise	Cours à la date butoir 30.9.2019 CHF
USD	1.0019

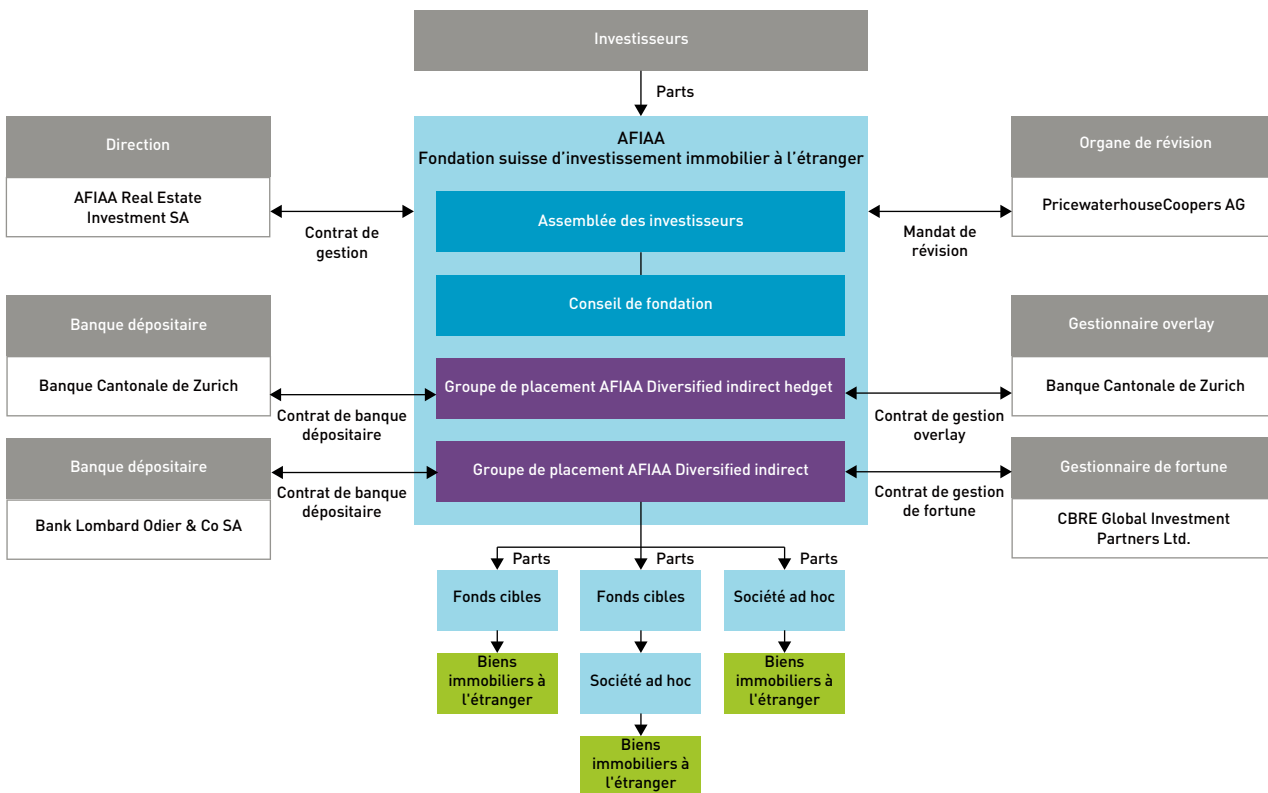
# Notes explicatives concernant l'activité de placement

## Organisation de l'activité de placement

Les directives de placement et le prospectus pour le groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged sont établis par le Conseil de fondation. En tant qu'organe suprême de direction, il défend les intérêts des investisseurs, surveille la direction et nomme le gérant de fortune.

Le Conseil de fondation peut déléguer des tâches et compétences à la direction. Sauf prescription contraire au niveau de la loi, du règlement, des statuts ou du règlement de l'organisation de la Fondation, la gestion est déléguée à AFIAA Real Estate Investment SA qui agit à titre de mandataire. La direction déléguée surveille le gérant de fortune, établit les rapports, fournit des comptes rendus réguliers au Conseil de fondation et assure la commercialisation. Elle effectue par ailleurs le traitement des fonds engagés et des remboursements.

La gestion de la fortune, respectivement du portefeuille doit être assumée par des personnes habilitées qui disposent de la formation et de l'expérience nécessaires dans le domaine de l'immobilier étranger. Le gérant de fortune est désigné par le Conseil de fondation. Actuellement, le Conseil de fondation a délégué, jusqu'à nouvel avis, la gestion de fortune à CBRE Global Investment Partners Londres, Grande-Bretagne. Le gérant de fortune se charge du contrôle de diligence des fonds cibles et est responsable de la gestion de portefeuille du groupe de placement conformément aux instructions contractuelles de la Fondation.



## Objectif de placement

L'objectif du groupe de placement est de couvrir les risques de change au moyen de contrats à terme, ce qui peut avoir pour conséquence que le rendement du groupe de placement diffère de celui du groupe de placement AFIAA Diversified indirect non couvert contre les risques de change.

## Stratégie de placement

La stratégie de placement du groupe de placement consiste à faire l'acquisition de parts du groupe de placement AFIAA Diversified indirect et à mettre en place des instruments de couverture du risque de change pour réduire les risques inhérents.

## Événements postérieurs à la date butoir du bilan

### **Groupe de placement AFIAA Global**

Le 24 octobre 2019, un immeuble de bureaux à New York City a été acquis dans le cadre d'une cession d'actifs.

L'immeuble se situe au 158 West 27th Street dans l'arrondissement de Manhattan. Le bâtiment construit en 1913, et complètement rénové entre 2012 et 2018, se trouve à Midtown South Manhattan dans le segment de marché Chelsea où il offre une surface utile de près de 10 970 m<sup>2</sup>.

### **Groupe de placement AFIAA Diversified indirect**

En novembre 2019, des parts d'un fonds cible australien ont été partiellement vendues pour un montant de USD 7 millions. En décembre 2019, des appels de capitaux pour un montant de USD 51 millions ont été effectués.

### **Groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged**

Après la date butoir du bilan, de nouvelles intentions de souscription ont été enregistrées pour un montant de USD 20 millions.



# Rapport de l'organe de révision



# Rapport de l'organe de révision

a l'assemblée des investisseurs de AFIAA Fondation d'investissement immobilier à l'étranger, 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 d'AFIAA Fondation d'investissement immobilier à l'étranger comprenant

- le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'évolution de l'actif net, l'affectation du résultat et les notes explicatives du groupe de placement AFIAA Global [pages 38 à 40 et pages 46 à 58];
- le bilan, le compte de résultat, l'évolution de l'actif net, l'affectation du résultat et les notes explicatives du groupe de placement AFIAA Global hedged [page 41 et pages 59 à 61];
- le bilan, le compte de résultat, l'évolution de l'actif net, l'affectation du résultat et les notes explicatives du groupe de placement AFIAA Diversified indirect [page 42 et pages 62 à 63];
- le bilan, le compte de résultat, l'évolution de l'actif net, l'affectation du résultat et les notes explicatives du groupe de placement AFIAA Diversified indirect hedged [page 43 et pages 64 à 66];
- le bilan, le compte de résultat et l'affectation du résultat du fortune de base [page 44]; et
- l'annexe relative à l'AFIAA Fondation d'investissement immobilier à l'étranger [pages 68 à 83]

pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2019.

### 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 former notre opinion d'audit.

### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels de l'exercice arrêté au 30 septembre 2019 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.

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.

PricewaterhouseCoopers SA

Raffael Simone  
Expert-réviseur agréé  
Réviseur responsable

Wilhelm Wald  
Expert-réviseur agréé

Zurich, 10 janvier 2020



# Informations complémentaires



Zurich, le 25 octobre 2019

**Rapport d'évaluation de l'expert suisse indépendant concernant le portefeuille de placements immobiliers directs d'AFIAA pour l'exercice 2018/2019**

## 1. MISSION

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.

La société Jones Lang LaSalle SA., dont le siège est à Zurich (nommée ci-après « JLL Suisse »), a été désignée comme experte suisse en estimation. Elle est représentée par Messieurs Patrik Stillhart et Daniel Macht. Les deux représentants répondent aux exigences de l'article 11, paragraphe 3 de l'OFP.

## 2. 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.

JLL Suisse 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 mentionnée.

Jones Lang LaSalle SA.  
Prime Tower  
Hardstrasse 201  
8005 Zurich

T +41 44 215 75 00  
F +41 44 215 75 01  
[info.ch@eu.jll.com](mailto:info.ch@eu.jll.com)  
[jll.ch](http://jll.ch)



### 3. 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'exactitude de la méthode et les éventuelles divergences matérielles apparentes.

### 4. 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 :

- Norbert Schultek, Guido Radlspeck, Georg Charlier et Stefan Döring (JLL, Allemagne)
- Marta Lourenço et Hugo Simões (JLL, Portugal)
- Tero Lehtonen et Anni Kontturi (JLL, Finlande)
- Roger Meeds, Elizabeth Levingston, Christy Bowen et Andrew Pirie (JLL, UK)
- John A. Katinos et James P. Stuckey Jr. (Cushman & Wakefield, USA)
- Brian K. Johnson (Cushman & Wakefield, USA)
- Lynda Gallagher et James D. Takach (Cushman & Wakefield, USA)
- Gary Longden (m3property, Australie)
- Andrew Duguid (m3property, Australie)

**Patrik Stillhart** MRICS  
Managing Director  
Jones Lang LaSalle SA., Zurich

**Daniel Macht** MRICS  
Senior Vice President  
Jones Lang LaSalle SA., Zurich

## Siège de la Fondation d'investissement

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

Zollstrasse 42  
Case postale 1077  
8005 Zurich  
Suisse  
T +41 58 589 19 19  
office@afiaa.com  
www.afiaa.com

## Affiliations

La Fondation d'investissement 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)
- **INREV** European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles, [www.inrev.org](http://www.inrev.org)

---

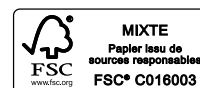
## Impressum

### Éditrice:

AFIAA Fondation d'investissement immobilier à l'étranger,  
Zurich

### Photos:

Dominik Golob (photo page 9), Rieden bei Baden;  
José Almeida, Lisbonne; Manfred Zentsch, Heidelberg;  
Kuvatoimisto Kuvio Oy, Helsinki; Eric Soltan, New York;  
Emma Cross, Melbourne; Mark Syke, Sydney



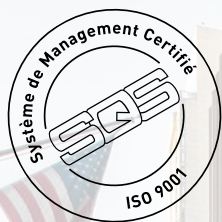
Les données de ce rapport ne sont pas des offres et ont un caractère informatif uniquement. Le contenu du rapport est compilé avec soin. Toutefois, AFIAA ne se porte garante ni de la teneur ni de l'exhaustivité du rapport. L'historique des rendements et les opinions quant à l'évolution du marché ne représentent aucune garantie pour les résultats actuels et futurs. Seules les institutions de prévoyance exemptes d'impôts et domiciliées en Suisse sont admises comme investisseurs.

AFIAA Fondation  
d'investissement immobilier  
à l'étranger

Zollstrasse 42  
Case postale 1077  
8005 Zurich  
Suisse

T +41 58 589 19 19

office@afiaa.com  
www.afiaa.com



**KGAST**

**ASIP**

**Swiss Circle**

International Real Estate Marketing

**AFIRE**

**INREV**



45 West 45th Street, New York City