

PATRIMONIUM

Your Partner in Private Markets

TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV

Rapport annuel audité au 31.03.2022

Société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit suisse à gestion externe de la catégorie « Fonds immobiliers » destinée exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 5 LSFfin.

TABLE DES MATIÈRES

TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – SWISS REAL ESTATE I, COMPARTIMENT INVESTISSEURS	
CHIFFRES CLÉS DU FONDS	4
RAPPORT DE GESTION DU 7 OCTOBRE 2020 AU 31 MARS 2022	5
RAPPORT DE GESTION ET PERSPECTIVES	6
PARC IMMOBILIER	9
STRATÉGIE	10
DÉVELOPPEMENT ET RÉNOVATION DES IMMEUBLES	11
LE DÉVELOPPEMENT DURABLE	12
RAPPORT FINANCIER DU 7 OCTOBRE 2020 AU 31 MARS 2022	13
TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – COMPARTIMENT INVESTISSEURS	14
– Compte de fortune	14
– Compte de résultat	15
ACHATS ET VENTES D'IMMEUBLES	16
DÉTAILS DES DETTES HYPOTHÉCAIRES	17
INFORMATIONS SUR LE TAUX EFFECTIF DES RÉMUNÉRATIONS	18
TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – COMPARTIMENT ENTREPRENEURS	19
– Bilan	19
– Compte de résultat	20
TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – COMPTES GLOBAUX DE LA SICAV	21
– Compte de fortune	21
– Compte de résultat	22
AUTRES INFORMATIONS	23
INFORMATIONS SUR LES TIERS ET LA DIRECTION DE FONDS	25
INVENTAIRE DES IMMEUBLES	26
RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION	28

TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – SWISS REAL ESTATE I COMPARTIMENT INVESTISSEURS

CHIFFRES CLÉS DU FONDS

	31.03.2022
Fortune totale	101'462'927.28
Fortune nette	72'977'696.19
Valeur vénale des immeubles terminés	95'292'000.00

Information des années précédentes

	Valeur nette d'inventaire d'une part	Parts en circulation	Fortune nette du fonds	Distribution du gain en capital par part	Distribution du revenu net par part	Distribution totale
31.03.2022	CHF 74.68	977'163	CHF 72'977'696.19	CHF 0.00	CHF 0.00	CHF 0.00

Taux de perte sur loyer ¹	33.20%
Coefficient d'endettement	28.00%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	34.14%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER REF GAV)	0.82%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER REF MV)	1.34%
Rendement des fonds propres (ROE)	4.14%
Rendement du capital investi (ROIC)	4.27%
Rendement sur distribution	0.00%
Coefficient de distribution (Payout ratio)	0.00%
Agio/Disagio	-0.37%
Rendement de placement	6.32%

Performance TrustStone Real Estate SICAV

	31 mars 2022 ²	Depuis la création du fonds
TrustStone Real Estate SICAV	5.01%	5.01%
SXI Real Estate® Funds TR	11.26%	11.26%

Les références aux performances et aux rendements passés ne sauraient être un indicateur de performance et de rendement courants ou futurs. Les données de performance et de rendement ne tiennent pas compte des commissions et frais qui peuvent être perçus lors de la souscription et du rachat de parts et sont calculées en considérant que le dividende brut payé a été immédiatement réinvesti dans le fonds.

¹ Ce taux exclu les vacants pour travaux

² Pour la période du 07.10.2020 au 31.03.2022

RAPPORT DE GESTION DU 7 OCTOBRE 2020 AU 31 MARS 2022



Rue du Mûrier 13-15, Montreux

RAPPORT DE GESTION ET PERSPECTIVES

Dans un contexte de crise sanitaire et économique qui nous accompagne depuis 2 ans, le fonds TrustStone real estate SICAV (« TSS ») – Swiss real estate I a clôturé son premier exercice prolongé 2020-2022. La valeur nette d'inventaire par part passe de CHF 70.24 au lancement à CHF 74.68, offrant un rendement de placement de 6.32%. En raison du résultat d'exploitation réalisé, aucun dividende ne sera versé sur ce premier exercice.

Politique de placement, stratégie

TrustStone real estate SICAV (TSS), compartiment Swiss Real Estate I est un fonds immobilier de droit suisse, structuré sous la forme d'une société d'investissement à capital variable, et lancé le 7 octobre 2020. Le portefeuille est investi à ce jour dans des immeubles existants résidentiels, mixtes et commerciaux, qui se caractérisent respectivement par des loyers abordables et des baux commerciaux à long termes avec idéalement des potentiels de développement, ainsi que des projets de construction et de surélévations. Ces investissements se situent à ce jour sur le bassin lémanique, Fribourg, Bâle et au Tessin. Le fonds a dépassé le seuil symbolique des CHF 100 millions de fortune sous gestion à fin mars 2022. Il poursuit sa croissance en termes de revenus et de valeur grâce aux nouveaux achats, à la gestion proactive du portefeuille existant et au développement de nouveaux projets de construction offrant sur le long terme une plus-value pour les actionnaires du fonds.

Rapport d'activité de l'exercice prolongé 2020-2022

Malgré un contexte économique difficile lié à la pandémie, le fonds a connu une évolution positive au cours de son premier exercice prolongé.

La stratégie d'investissement, dans le secteur de l'immobilier résidentiel et commercial dans des régions diversifiées à forte croissance combinée à une gestion active de développement de projets et de densification du portefeuille, permet au fonds de générer des revenus stables à long terme et une valorisation croissante des immeubles.

Le premier exercice prolongé a débuté le 7 octobre 2020 et s'est clôturé au 31 mars 2022 avec CHF 3'397'228.13 de loyers encaissés. La valeur du portefeuille d'immeubles augmente également de CHF 57'920'000.- à CHF 95'292'000.- (+65%). Cette croissance de valeur et de revenus du fonds est en majeure partie due aux acquisitions pour un montant de CHF 33.0 millions, générant un revenu annuel supplémentaire de CHF 1.432 millions. La mise en valeur des objets du portefeuille initial, par le biais de la relocation des vacants et de la rénovation d'appartements durant l'exercice, ont permis d'augmenter la valeur de CHF 4.4 millions et les revenus de CHF 470'000.

En plus de ces deux facteurs, le taux moyen de capitalisation calculé par les experts du fonds a également diminué de 3.79% à 3.64% en 2022.

Grâce au réseau établi de Patrimonium sur le marché immobilier suisse, le compartiment du fonds TrustStone a acquis depuis son lancement en octobre 2020 les immeubles suivants pour un montant (prix de revient, y c. frais de transactions) de CHF 30'116'620:

- Muttentz, St. Jakobsstrasse 90: CHF 9'977'066
- Lutry, Route de la Conversion 289: CHF 2'840'071
- Renens, Rue du Caudray 32-34-36: CHF 15'515'648
- Bulle, Rue Pierre-Sciobéret 11: CHF 1'783.835

Ces acquisitions ont été financées principalement par l'augmentation de capital du mois d'octobre 2021, où CHF 26.9 millions ont été levés, réduisant ainsi le taux d'endettement de 48.83% (au 07.10.2020) à 28%.

Les projets

Le développement durable et la responsabilité face au changement climatique posent des défis majeurs aux propriétaires fonciers. Afin de répondre à ces enjeux, les immeubles du fonds ont fait l'objet d'un examen détaillé de leur consommation d'énergie qui ont permis de modéliser des mesures d'amélioration et de déterminer les besoins d'investissement pour la rénovation du portefeuille immobilier.

Ces données ont été intégrées dans la planification stratégique et la mise en œuvre de la rénovation énergétique des propriétés dans les prochaines années, et les budgets des rénovations adaptés en conséquence.

Dans ce contexte, de nombreuses études de faisabilités ont débuté au cours de ce premier exercice. Un avant-projet a pu être achevé et porte sur la surélévation et la rénovation énergétique des immeubles situés au chemin de Rennie 18-20-22 à Pully. La demande de permis de construire sera déposée durant l'été 2022 pour un début des travaux au dernier trimestre 2022.

Les immeubles situés à Caudray 32-34-36 à Renens ont également fait l'objet d'une étude de faisabilité en deux étapes. La première prévoit la rénovation énergétique complète de l'immeuble, avec un dépôt du permis de construire à l'automne 2022. La deuxième étape, encore en cours d'analyse, prévoit l'ajout d'une extension résidentielle d'environ 1'000 m² de surface de plancher.

Dans l'ensemble, les perspectives pour le fonds restent résistantes face à un environnement troublé par les défis climatiques et par certaines conséquences négatives liées à la pandémie (augmentation des délais d'approvisionnement, pénuries, etc.). Plus récemment, la situation s'est encore aggravée en raison de la guerre en Ukraine et ses répercussions sur les niveaux des prix, dont les matériaux de construction et les combustibles.

Néanmoins, la majorité des contrats de location sont indexés et offrent ainsi une bonne protection contre l'inflation. La localisation urbaine des immeubles, les réserves locatives encore à disposition, la typologie résidentielle des biens du fonds et les contrats commerciaux long terme lui permettront de continuer sa croissance et valorisation positives.

La vision du marché immobilier

Le climat incertain alimenté par la pandémie et les nouveaux modes de travail pourraient marquer de façon durable un changement des habitudes de vie et du développement territorial. Plusieurs indicateurs du marché immobilier, comme par exemple le taux de vacance ou les durées d'annonce, confirment un déplacement de la demande vers des lieux moins urbains et des logements plus grands offrant la possibilité de télétravail. Un exode des centres des villes au profit de zones périurbaines est en cours avec une recherche plus soutenue pour les logements de 3 et 4 pièces. Malgré tout en 2021, le marché résidentiel suisse a continué son essor au niveau des valorisations.

Le marché immobilier est influencé de manière directe par les facteurs démographiques et économiques qui sont repartis à la hausse. L'immigration en Suisse reste attractive. Le solde migratoire de 2021 se monte à 61'526** personnes. Par ailleurs, la population suisse a augmenté de 0.8%* entre 2020 et 2021 pour s'établir à 8'736'500* résidents permanents à fin 2021. La forte reprise économique avec un marché du travail attractif et sécurisant, après 2 années d'incertitude liée à la pandémie, a également attiré les travailleurs étrangers. Ainsi la demande de logements locatifs reste soutenue, l'accès à la propriété demeurant difficile pour nombre de ménages.

En 2021, les investissements dans le bâtiment, et le nombre de nouveaux logements mis sur le marché, ont légèrement diminué par rapport à l'année précédente. La construction se concentre sur les centres urbains et leur périphérie proche. Cette tendance pouvant défavoriser en partie les logements déjà existants. La baisse des constructions est en partie due au ralentissement des investissements pendant la période compliquée de la pandémie mais également à la pénurie des matériaux de construction auquel nous faisons face.

À plus long terme, face à la forte demande de logements et face à la pénurie persistante de placements liée au faible niveau des taux d'intérêt, les investisseurs devraient accorder toujours un grand intérêt pour les immeubles locatifs d'habitation.

Par ailleurs, le nombre de logements vacants au 1er juin 2021 se monte à 71'365* (dont 60'775 unités en location), en baisse par rapport au nombre de 78'832* (dont 66'320 unités en location) en juin 2020. Il en résulte un taux de vacance de 1.54%* en juin 2021 (1.72%* en juin 2020). Cette tendance se poursuivra en 2022 avec une baisse de la construction de logements.



Projet : Chemin de Rennier 18-20-22, Pully

* Source: Office Fédéral de la Statistique

** Source: Secrétariat aux Migrations SEM

Les disparités régionales sont toujours importantes. Dans les régions présentant une croissance démographique et un bassin d'emploi, ce taux reste plus faible que d'en d'autres régions plus excentrées. Par exemple, le taux de vacance est de respectivement 1.35%*, 0.51%* et 1.1%* pour Vaud, Genève et Bâle-Ville, soit en-dessous de la moyenne suisse. Mais ce taux augmente dans le canton de Fribourg à 1.80%*, et à 1.96%* dans la région Mittelland (Bern, Soleure, Jura, Neuchâtel).

Les disparités selon la taille et le nombre de pièces entrent également en jeu. En effet, la baisse du taux de vacance a été la plus forte pour les logements de 3 et 4 pièces. A l'inverse, le taux de vacance des appartements d'une pièce a augmenté et celui des 2 pièces est resté stable.

Les indicateurs montrant une hausse de population et une situation encore excédentaire sur le marché locatif, les loyers ne vont que faiblement reculer cette année par rapport aux années précédentes. Selon Wüest Partner, la contraction des loyers devrait être de -0.5% en moyenne cette année (-2.5% en 2021). Mais la tendance est haussière, l'indice des loyers de l'Office fédéral de la statistique repartant à la hausse (+0.9%).

Fortune du fonds

Au 31 mars 2022, la valeur vénale totale des immeubles est de CHF 95'292'000.-, soit une hausse de 65% par rapport au lancement. Conformément à la Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), les valeurs de marché des immeubles ont été recalculées selon la méthode du Discounted Cash Flow (DCF) par nos experts immobiliers Wüest Partner AG et CBRE SA.

Cette croissance est due en majeure partie aux nouvelles acquisitions, mais également à la valorisation positive des hausses de loyers et des investissements dans les immeubles existants, et à la baisse du taux d'escompte appliqué sur les immeubles. Le taux d'actualisation pondéré est en moyenne de 3.64% (3.79% au lancement) sur le portefeuille.

Durant l'exercice écoulé, les divers travaux liés à la rénovation des objets résidentiels (appartements, études de faisabilités, etc) et les aménagements de surfaces locatives commerciales se sont élevés à CHF 3.6 millions. Ces investissements ont eu un impact positif tant sur la valeur vénale des biens (+ CHF 4.7 millions de hausse, soit +10.5%) que sur la croissance des revenus (+ CHF 470'000 de revenus), et à terme sur la qualité des objets et leur amélioration énergétique.

Le coefficient d'endettement du fonds s'établit au 31 mars 2022 à 28% pour un montant total de CHF 26'680'000. Les hypothèques à court terme représentent 14.7% du total de la dette, les 85.3% restant étant de la dette hypothécaire à taux fixe d'une maturité entre 1 et 5 ans avec un taux moyen pondéré de 1.67%.

La provision pour impôts dus en cas de liquidation, c'est-à-dire en cas d'éventuelle vente des immeubles, s'élève à CHF 176'561. Ainsi, la fortune totale du fonds est de CHF 101'462'927. Après déduction de la part d'endettement, des autres engagements à court terme et des impôts de liquidation, la fortune nette du fonds s'élève, au 31 mars 2022, à CHF 72'977'696.19 (07.10.2020: CHF 42'896'894).

Résultats de l'exercice

Les loyers encaissés de la période (7 octobre 2020 – 31 mars 2022) se montent à CHF 3'397'228. L'augmentation des loyers et la relocation des espaces vacants dans l'immeuble d'Etoy permettront de soutenir la croissance des revenus d'ici à la fin du prochain exercice, en sus de nouvelles acquisitions.

Les frais de réparation et de maintenance sont de CHF 437'697, soit 12.8% des loyers encaissés, et permettent de maintenir la qualité des immeubles.

Les charges courantes concernant les frais généraux des immeubles couvrant les frais de conciergerie, d'électricité, d'eau et les contrats d'assurances se montent à CHF 831'088, soit 24.5% des loyers encaissés. Ce chiffre élevé s'explique en partie par la non-refacturation des acomptes de chauffage, eau chaude et de frais accessoires sur l'immeuble commercial d'Etoy en raison des surfaces vacantes.

La rémunération réglementaire versée aux gérances immobilière en charge des immeubles du fonds est de CHF 141'010. La quote-part des frais d'exploitation du fonds ($TER_{REF\ CAV}$) est en-dessous du maximal annoncé aux investisseurs, s'élevant à 0.82%.

Ainsi, le résultat net de la période se monte à CHF 3'421 et ne permet aucune distribution de dividende pour ce premier exercice. Le résultat net du prochain exercice devrait néanmoins fortement s'améliorer, avec la réduction du vacant et une meilleure dilution des coûts fixes de fonctionnement avec la croissance du fonds.

En raison de l'augmentation de valeur vénale des immeubles existants du portefeuille et de nouveaux achats en-dessous des prix du marché, le gain en capital net non-réalisé, y compris impôts de liquidation, s'élève à CHF 2'897'083.33.

La SICAV TSS termine ainsi son premier exercice prolongé du 7.10.2020 au 31.03.2022 sur un résultat total de CHF 2'900'504.59, offrant un rendement sur fonds propres de 4.15%.

Evénements post-clôture

La SICAV a acquis les immeubles suivants après la date de clôture de l'exercice 2020-2022:

- Pully, Chemin de Rennier 28: CHF 710'000
- Montreux, Rue du Mûrier 13-15: CHF 4'130'000

PARC IMMOBILIER

Depuis son lancement en octobre 2020 avec une valeur vénale de CHF 57.9 millions, grâce à un travail de mise en valeur des objets existants et à l'achat de nouveaux objets, la valeur vénale a augmenté à CHF 95.3 millions, soit une hausse de 65% par rapport à la date du lancement.

Le portefeuille immobilier

La stratégie d'investissement de la SICAV se concentre sur les immeubles résidentiels, commerciaux et mixtes situés dans les zones urbaines (Arc lémanique, Fribourg, Neuchâtel, Bâle, Zürich, Berne) ou péri-urbaines bien connectées de Suisse, ainsi que sur les projets de constructions et de développement.

Le portefeuille immobilier du fonds TSS est composé au 31 mars 2022, selon les critères FINMA, de 4 immeubles locatifs (soit 28.2% de la valeur vénale), 2 immeubles mixtes (19.8%) et 3 immeubles commerciaux (52.0%) pour une valeur vénale totale en fin d'exercice de CHF 95.3 millions et d'un prêt de 2 millions lié à projet de construction garanti par une cédule.

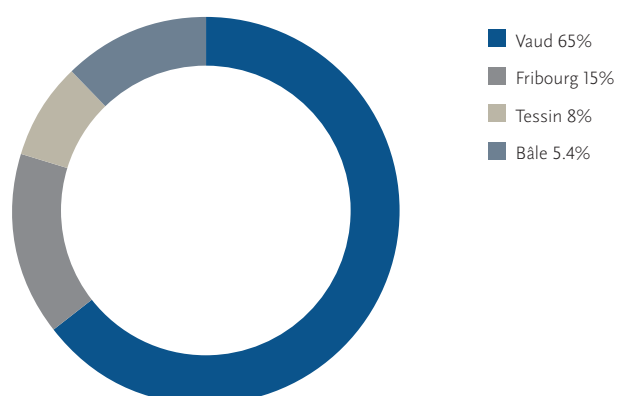
L'état locatif du fonds est issu à 35.5% de la location d'appartements, à 56.7% de surfaces de vente, bureaux et surfaces artisanales, 7.8% de parking, offrant ainsi une diversification des revenus par affectation en plus d'une diversification géographique.

Les biens immobiliers se concentrent principalement sur le canton de Vaud (65%). Le reste des immeubles est situé à Fribourg (15%), suivi des cantons de Bâle-Campagne (12%) et du Tessin (8%).

En détail, le portefeuille du fonds est composé à ce jour de 138 appartements, dont une répartition en 32.6% d'appartements de 1-2 pièces, 65.2% de 3-4 pièces et 2.2% de plus de 4 pièces.

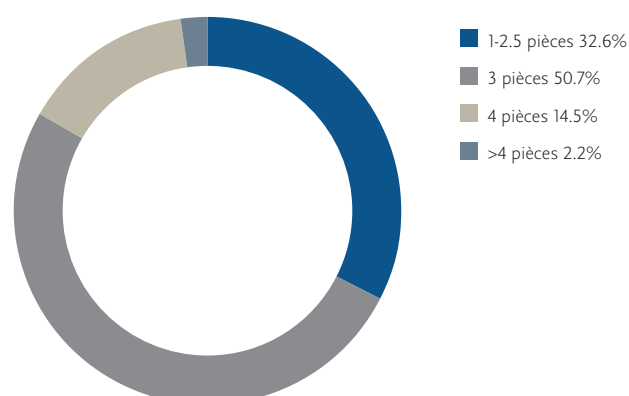
Répartition géographique des immeubles

(base: val. vénale)



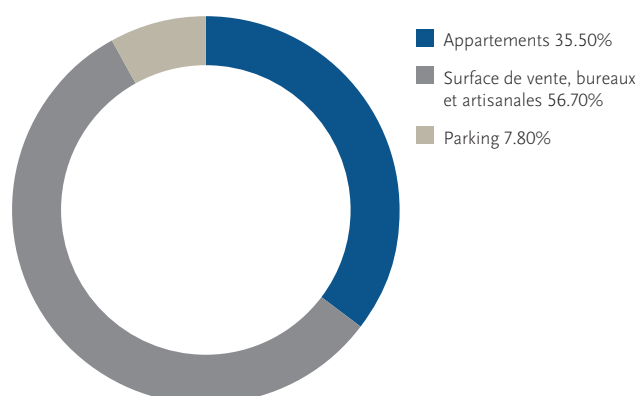
Répartition par typologie d'appartements

(base: nombre d'unités)



Répartition par affectation

(base: val. vénale)



CHF	PRIX DE REVIENT		VALEUR VÉNALE	
Immeubles résidentiels	26'497'021.70	28.73%	26'870'000.00	28.20%
Immeubles commerciaux	47'365'615.00	51.36%	49'510'000.00	51.96%
Immeubles mixtes	18'355'719.40	19.90%	18'912'000.00	19.85%
TOTAL	92'218'356.10		95'292'000.00	

STRATÉGIE

L'état locatif théorique du fonds se monte, pour la période 2020/22, à CHF 5'157'610. Après déduction du vacant économique et du vacant lié aux travaux, les revenus locatifs encaissés sont de CHF 3'397'228. Même si la première mise en location des surfaces vacantes de l'immeuble commercial d'Etoy se poursuit, le vacant demeure néanmoins important et impacte provisoirement les revenus locatifs encaissés.

Taux de vacance

Le taux de perte sur loyer (vacants économiques) se monte à 33.20%.

Ce taux reste élevé à cause du vacant important dans l'immeuble commercial d'Etoy qu'il a fallu repositionner lors de la reprise de ce dernier en octobre 2020 et qui a ainsi représenté CHF 1.57 millions sur l'exercice. A ce titre, deux locataires qui devaient initialement occuper 3'374 m² sur les 8'307 m² totaux ont été remplacés par deux autres locataires AAA, qui ont signés pour 2'951 m² sur des périodes de 20 à 25 ans. Ces changements inattendus de locataires ont retardé la pleine relocation de l'immeuble, mais les perspectives restent positives au vu des nombreux prospects intéressés par les surfaces encore vacantes. De nouveaux baux devraient ainsi être signés au cours du prochain exercice.

Le taux de vacant travaux se situe quant à lui à 1.69% et s'explique par les rénovations d'appartements qui ont été entreprises lors de changements de locataires, permettant l'adaptation des loyers au marché actuel. Ainsi, 5 rénovations d'appartements ont été effectuées dans les immeubles du Champ des Fontaines à Fribourg et 2 autres dans les immeubles de Rennier à Pully.

Evolution de l'état locatif du portefeuille

A court terme, le premier potentiel d'augmentation des revenus locatifs encaissés se situe dans la réduction du vacant global, qui a représenté CHF 1.76 millions sur la période clôturée.

A moyen terme (5 ans), les revenus du fonds devraient fortement augmenter et devenir majoritairement résidentiels et mixtes. Grâce au projet de développement et densification à Muttens (BL) et à l'extension résidentielle à Renens (VD), il est attendu CHF 3.1 millions de revenus annuels théoriques supplémentaires.



Crédit photo : Yannic Bartolozzi

Champs des Fontaines 5-7-9, Fribourg

DÉVELOPPEMENT ET RÉNOVATION DES IMMEUBLES

Malgré un environnement restant très concurrentiel, il a tout de même été possible de trouver des opportunités d'achat selon les critères du fonds. Par ailleurs, la valorisation des biens immobiliers et les investissements dans l'amélioration du portefeuille existant, tout autant que de sa densification et son développement, restent une des priorités.

Construction, rénovation et surélévations

A l'étude depuis 2021, le projet de surélévation et de rénovation des immeubles situés au chemin de Rennier 18-20-22 est prêt à être déposé à l'enquête publique. Ce projet prévoit la création de 6 nouveaux appartements (4 unités de 2,5 pièces et 2 unités de 1,5 pièces) dans les combles, ainsi que la rénovation énergétique complète des trois immeubles, permettant le remplacement du chauffage au mazout. L'investissement total se monte à CHF 5.9 millions, dont 4 millions liés à la rénovation énergétique. Une hausse de 34% des loyers actuels est conforme aux lois en la matière (L3PL).

De plus, les nouveaux appartements créés viendront augmenter l'état locatif annuel de CHF 117'600.-. Selon le planning actuel, le début du chantier est prévu pour fin 2022.

Suite à l'achat de l'immeuble de la Rue du Caudray 32-34-36 à Renens en novembre 2021, ce dernier fait l'objet d'une étude approfondie. Dans le cadre de cette étude, il est prévu un projet d'assainissement énergétique de l'immeuble pour un montant de CHF 4.7 millions avec une répercussion partielle des coûts (part à plus-value en cours de calcul) sur les locataires. Le dépôt du dossier d'enquête est prévu pour l'automne 2022. La rénovation est ainsi envisagée pour le début de l'année 2023 pour une durée estimative d'environ 12 mois.

La parcelle disposant encore de réserves constructibles, un mandat a été confié à un bureau d'architecte pour réaliser la mise à l'enquête d'un nouvel immeuble de plus de 1'000 m² de surface de plancher. Cette nouvelle construction interviendra une fois la rénovation des entrées existantes terminées.

Les immeubles situés à la St. Jakobsstrasse 90 à Muttensz font partie d'un plan de quartier en cours de développement avec la commune. A horizon 2024-2025, il devrait être possible de construire un ensemble mixte, majoritairement résidentiel, totalisant environ 13'000 m² de surface locative pour un état locatif projeté de CHF 3.5 mios et un rendement brut attendu de 4.3%. Les coûts de construction sont estimés à environ CHF 60 millions pour une première valeur de marché estimative supérieure à CHF 80 millions.

Suite à la reprise du prêt de CHF 2 millions faisant partie intégrante du portefeuille de lancement et garanti par une cédule hypothécaire liée au développement du nouveau quartier «Quartiere Nuovo» à Locarno, un nouvel accord avec l'emprunteur est en cours de finalisation. Cet accord devrait permettre la valorisation de ce prêt, qui viendrait en déduction de la valeur d'achat d'un nouvel immeuble réalisé lors de la première phase de ce projet.

En 2021, l'immeuble du Champs-des-Fontaines 17 à Fribourg a reçu un permis de construire permettant d'aménager deux appartements dans les combles et de rénover complètement l'enveloppe du bâtiment avec un passage à la pompe à chaleur. Dans un souci d'économies d'échelles et pour répondre aux objectifs de durabilité, il est envisagé de demander le permis de rénover et d'aménager les combles également aux Nos 15 et 19 du Champs-des-Fontaines. Des analyses sont en cours et une décision devrait être prise d'ici fin 2022.

Ces projets de construction et surélévations seront financés par la prochaine augmentation de capital qui devrait avoir lieu au mois de septembre 2022.

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE



La question du développement durable et de la responsabilité envers les changements climatiques fait partie des engagements de Patrimonium.

Patrimonium est devenu signataire de UNPRI (Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies) depuis 2019 et a déjà obtenu un premier rating officiel. En tant que signataire UNPRI, Patrimonium s'engage à suivre et implémenter progressivement les six principes clé en matière de choix et de gestion de nos investissements, permettant une étape clé vers des investissements durables et responsables.

Les objectifs de développement durable, tant au niveau de la Confédération suisse qu'à l'international, implique de repenser la rénovation des immeubles existants. En effet, la révision de la Loi sur le CO₂ de la Confédération Suisse implique une baisse de 50% des émissions de gaz à effet de serre d'ici à 2030, et zéro émission à l'horizon 2050. Sachant que l'immobilier est responsable à lui seul du quart des émissions de CO₂ principalement à cause des chauffages à mazout ou à gaz, la question de l'assainissement du parc immobilier devient un enjeu majeur. En effet, cette révision de la loi projette une augmentation de la taxe sur le CO₂ et une implication des cantons qui veillent à ce que les émissions de CO₂ des bâtiments soient réduites d'au moins 50% d'ici 2026/27 par rapport à 1990.

Pour ce faire, le fonds a décidé de mettre en place des mesures immédiates et concrètes au niveau de la consommation d'énergie avec le remplacement des ampoules dans les espaces communs et parkings avec des ampoules LED, le raccordement dès que possible au chauffage à distance bénéficiant des énergies renouvelables ou alternativement l'installation de pompes à chaleur et la pose de panneaux photovoltaïques en façades ou toitures.

Afin de modéliser la réalité du parc immobilier, Patrimonium, a mandaté la société Signa-Terra afin de faire une évaluation complète et un suivi des immeubles, tant au niveau des consommations avec le programme ImmoData® que des émissions de son portefeuille avec le programme ImmoLabel®. Ce suivi des immeubles, nous permettra de fixer et planifier les objectifs d'assainissement à atteindre pour respecter les nouvelles normes définies dans la loi sur les émissions.

De plus, Patrimonium a décidé d'entreprendre une démarche d'auto-évaluation, puis d'assurance externe du parc immobilier de tous ses fonds avec la collaboration du SSREI et de la Société Générale de Surveillance (SGS). Nous sommes convaincus qu'avec ces solutions, Patrimonium sera à la pointe de la gestion durable et efficiente de ses bâtiments.

Le Swiss Sustainable Real Estate Index (SSREI) permettra d'établir une comparaison des marchés entre les différents portefeuilles immobiliers (fonds immobiliers, sociétés immobilières, fondations de placement et caisses de pension) et d'évaluer la valeur intrinsèque durable d'un bien immobilier afin d'améliorer la transparence sur le marché pour les investisseurs et gestionnaires d'actifs. Cet indice donne des informations sur le potentiel d'amélioration d'un bien immobilier et les besoins en investissement avec lesquels la valeur de durabilité peut être augmentée conformément aux exigences de durabilité de plus en plus renforcées.

RAPPORT FINANCIER DU 7 OCTOBRE 2020 AU 31 MARS 2022



TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – COMPARTIMENT INVESTISSEURS COMPTE DE FORTUNE

	31.03.2022 CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	3'031'987.40
Immeubles, divisés en :	
- Immeubles d'habitation	26'870'000.00
- Immeubles à usage commercial	49'510'000.00
- Immeubles à usage mixte	18'912'000
Total des immeubles	95'292'000.00
Autres actifs	3'138'939.88
FORTUNE TOTALE DU FONDS, DONT À DÉDUIRE	101'462'927.28

Engagements à court terme, divisés selon :	
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	-3'920'000.00
- Autres engagements à court terme	-1'628'670.09
Engagements à long terme, divisés selon :	
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	-22'760'000.00
- Emprunts et dettes à long terme	0.00
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	73'154'257.19
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-176'561.00
FORTUNE NETTE DU FONDS	72'977'696.19

Variation de la fortune nette du fonds	07.10.2020 - 31.03.2022 CHF
Fortune nette du fonds au début de la période	0.00
Solde des mouvements d'actions	70'077'191.60
Résultat total	2'900'504.59
FORTUNE NETTE DU FONDS À LA FIN DE LA PÉRIODE	72'977'696.19

Nombre d'actions en circulation	07.10.2020 - 31.03.2022
Situation au début de la période	0
Nombre d'actions émises	977'163
SITUATION À LA FIN DE LA PÉRIODE	977'163
VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	74.68

COMPTE DE RÉSULTAT

07.10.2020 - 31.03.2022

CHF

Revenus	
Loyers (rendements bruts)	3'397'228.13
Autres revenus	361'084.65
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	-97'837.07
TOTAL DES REVENUS, DONT À DÉDUIRE:	3'660'475.71
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	682'965.36
Entretien et réparations	437'697.25
Administration des immeubles, divisés en:	
- Frais liés aux immeubles	831'087.56
- Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	143'986.75
- Impôts fonciers	142'107.00
- Frais d'administration	141'009.70
Impôts revenus et fortune	375'593.00
Frais d'estimation et d'audit	78'175.00
Rémunérations réglementaires versées:	
- A la direction	497'571.21
- A la banque dépositaire	36'348.03
Autres charges	290'513.59
TOTAL DES CHARGES	3'657'054.45
Résultat net	3'421.26
Résultat réalisé	3'421.26
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	3'073'644.33
Impôts en cas de liquidation (variation)	-176'561.00
RÉSULTAT TOTAL	2'900'504.59
Utilisation du résultat	
Résultat net	3'421.26
RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI	3'421.26
Report à compte à nouveau	
Revenu ordinaire	3'421.26
RÉSULTAT TOTAL REPORTÉ À COMPTE À NOUVEAU	3'421.26

ACHATS ET VENTES D'IMMEUBLES

ACHATS

CANTON	LOCALITÉ	ADRESSE	DATE	PRIX D'ACHAT
FR	Fribourg	Route du Champs-des-fontaines 5, 7, 9	07.10.2020	5'734'000.00
FR	Fribourg	Route du Champs-des-fontaines 15, 17, 19	07.10.2020	5'378'000.00
VD	Etoy	En Courta Rama 10	07.10.2020	30'539'000.00
VD	Pully	Chemin de Rennier 18, 20, 22	07.10.2020	6'850'000.00
TI	Locarno	Via Angelo Nessi 9	07.10.2020	7'419'000.00
BL	Muttenz	Sankt Jakobs-Strasse 90	30.04.2021	9'652'580.00
VD	Lutry	Route de la Conversion 289	28.10.2021	2'700'000.00
VD	Renens	Rue du Caudray 32, 34, 36	01.11.2021	14'900'000.00
FR	Bulle	Rue Pierre-Sciobéret	01.11.2021	1'680'000.00
TOTAL				84'852'580.00

VENTES

Aucune vente sur la période sous revue.

DÉTAILS DES DETTES HYPOTHÉCAIRES

TAUX	DATE D'EMPRUNT	ÉCHÉANCE	TIRÉ	REMBOURSÉ	CAPITAL AU 31.03.2022
Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)					
1.12%	07.10.2020	30.06.2022	200'000	0	200'000
0.90%	07.10.2020	31.12.2021	5'200'000	5'200'000	0
1.80%	07.10.2020	30.09.2022	1'150'000	0	1'150'000
1.80%	07.10.2020	30.09.2022	70'000	10'000	60'000
1.80%	07.10.2020	30.09.2022	77'000	11'000	66'000
1.80%	07.10.2020	30.09.2022	1'270'000	0	1'270'000
1.80%	07.10.2020	30.09.2022	63'000	9'000	54'000
1.80%	07.10.2020	30.09.2022	1'120'000	0	1'120'000
1.77%¹			9'150'000	5'230'000	3'920'000
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (de 1 à 5 ans)					
1.45%	07.10.2020	31.03.2023	5'250'000	0	5'250'000
1.05%	01.01.2021	29.08.2023	140'000	0	140'000
2.07%	07.10.2020	30.09.2024	6'325'000	0	6'325'000
1.55%	07.10.2020	30.01.2025	6'000'000	0	6'000'000
1.40%	01.01.2021	31.01.2025	4'432'500	87'500	4'345'000
1.64%¹			22'147'500	87'500	22'060'000
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 5 ans)					
1.90%	07.10.2020	30.09.2027	700'000	0	700'000
1.90%¹			700'000	0	700'000
1.67%¹			31'997'500	5'317'500	26'680'000

¹ Taux moyen pondéré

INFORMATIONS SUR LE TAUX EFFECTIF DES RÉMUNÉRATIONS

	TAUX MAXIMUM	TAUX EFFECTIF
Rémunération à la direction de fonds		
Commission de gestion ¹⁻²	1.2% (min. CHF 450'000.-)	0.65%
Commission d'émission	3.00%	1.24%
Commission de rachat	5.00%	N/A
Commission pour l'achat et la vente d'immeubles	3.00%	0.96%
Commission de gestion des immeubles	5.00%	4.15%
Commission pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	3.00%	N/A
Rémunération à la banque dépositaire		
Commission pour la conservation de la fortune du fonds, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds ²	0.05%	0.05%
Commission pour le versement du produit annuel aux investisseurs	0.25%	N/A
Commission pour la garde des cédules hypothécaires non gagées (par cédule)	CHF 125.-	CHF 125.-

Montant total des engagements de paiements contractuels au jour de clôture du bilan pour les achats d'immeubles ainsi que les mandats de construction et les investissements dans les immeubles: CHF 5'923'977.00

¹ La direction de fonds a décidé de renoncer à une partie de sa rémunération pour la période du 07.10.2020 au 31.03.2022.

² Sur base fortune nette moyenne.

TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – COMPARTIMENT ENTREPRENEURS BILAN

Compartiment entrepreneurs	31.03.2022
Actifs	
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	250'000.00
TOTAL DES ACTIFS	250'000.00
Passifs	
Fonds propres :	
Capital actions	250'000.00
TOTAL DES PASSIFS	250'000.00

Variation du nombre d'actions	07.10.2020
	31.03.2022
Situation au début de la période	0
Nombre d'actions émises	250'000
SITUATION À LA FIN DE LA PÉRIODE	250'000

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	1.00
---	-------------

Actionnaires entrepreneurs détenant plus de 5% des actions

Patrimonium Asset Management AG (50.98%)
 Chriscico S.A. (32.35%)
 Jan Henrik Jebsen (16.67%)

COMPTE DE RÉSULTAT

Compartiment entrepreneurs

07.10.2020 - 31.03.2022

CHF

Revenus	0.00
TOTAL DES REVENUS, DONT À DÉDUIRE :	0.00
TOTAL DES CHARGES	0.00
Résultat net	0.00
Résultat réalisé	0.00
RÉSULTAT TOTAL	0.00

TRUSTSTONE REAL ESTATE SICAV – COMPTES GLOBAUX DE LA SICAV

COMPTE DE FORTUNE

Compte global de la SICAV	31.03.2022
	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	3'281'987.40
Immeubles, divisés en :	
- Immeubles d'habitation	26'870'000.00
- Immeubles à usage commercial	49'510'000.00
- Immeubles à usage mixte	18'912'000
Total des immeubles	95'292'000.00
Autres actifs	3'138'939.88
FORTUNE TOTALE DU FONDS, DONT À DÉDUIRE	101'712'927.28

Engagements à court terme, divisés selon :	
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	-3'920'000.00
- Autres engagements à court terme	-1'628'670.09
Engagements à long terme, divisés selon :	
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	-22'760'000.00
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	73'404'257.19
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-176'561.00
FORTUNE NETTE DU FONDS	73'227'696.19

Nombre d'actions en circulation	07.10.2020 - 31.03.2022
Compartiment investisseurs	
Situation au début de la période	0
Nombre d'actions émises	977'163
SITUATION À LA FIN DE LA PÉRIODE	977'163

Nombre d'actions en circulation	07.10.2020 - 31.03.2022
Compartiment entrepreneurs	
Situation au début de la période	0
Nombre d'actions émises	250'000
SITUATION À LA FIN DE LA PÉRIODE	250'000

COMPTE DE RÉSULTAT

Compte global de la SICAV

07.10.2020 - 31.03.2022

CHF

Revenus	
Loyers (rendements bruts)	3'397'228.13
Autres revenus	361'084.65
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	-97'837.07
TOTAL DES REVENUS, DONT À DÉDUIRE:	3'660'475.71
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	682'965.36
Entretien et réparations	437'697.25
Administration des immeubles, divisés en:	
- Frais liés aux immeubles	831'087.56
- Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	143'986.75
- Impôts fonciers	142'107.00
- Frais d'administration	141'009.70
Impôts revenus et fortune	375'593.00
Frais d'estimation et d'audit	78'175.00
Rémunérations réglementaires versées:	
- A la direction	497'571.21
- A la banque dépositaire	36'348.03
Autres charges	290'513.59
TOTAL DES CHARGES	3'657'054.45
Résultat net	3'421.26
Résultat réalisé	3'421.26
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	3'073'644.33
Impôts en cas de liquidation (variation)	-176'561.00
RÉSULTAT TOTAL	2'900'504.59
Utilisation du résultat	
Résultat net	3'421.26
RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI	3'421.26
Report à compte à nouveau	
Revenu ordinaire	3'421.26
RÉSULTAT TOTAL REPORTÉ À COMPTE À NOUVEAU	3'421.26

AUTRES INFORMATIONS

Locataires principaux

Au 31 mars 2022, seul deux locataires représentent à eux seuls, un revenu locatif égal ou supérieur à 5% (chiffre 66 des directives concernant les fonds immobiliers de l'Asset Management Association Switzerland AMAS du 2 avril 2008, état au 5 août 2021):

Autohaus Wederich, Donà AG (10.01%)
Ecole Montessori La Côte Sàrl (7.86%)

Autres

Montant du compte d'amortissement des immeubles

Aucun montant n'a été affecté à l'amortissement.

Montant du compte provision pour réparations futures

Aucun montant n'a été affecté en vue de réparations futures.

Montant du compte prévu pour être réinvesti

Aucun montant n'est prévu pour être réinvesti.

Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice comptable suivant

Aucune part n'a été présentée au rachat.

Informations sur les dérivés

Le fonds ne compte pas d'instruments financiers dérivés.

Principes d'évaluation de la fortune du fonds (méthode d'estimation et données quantitatives sur les hypothèses du modèle d'estimation) et du calcul de la valeur nette d'inventaire

Conformément aux dispositions légales et à la directive de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS), l'évaluation des biens immobiliers a été effectuée par les experts indépendants au moyen de la méthode «Discounted Cash Flow» (DCF). Cette évaluation est fondée sur le potentiel de rendement de chaque immeuble et consiste à projeter les revenus et dépenses futurs sur une période donnée. Les flux nets de trésorerie, ainsi calculés, sont actualisés et la somme de ces montants et de la valeur résiduelle de l'immeuble permettent d'obtenir la valeur vénale. Cette dernière correspond à la juste valeur de marché de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Les experts confirment que les évaluations sont conformes aux dispositions légales de la LPCC et de l'OPCC ainsi qu'aux directives de l'AMAS et qu'elles correspondent aux normes d'évaluation habituelles du secteur immobilier. Conformément aux Swiss Valuation Standards, la valeur de marché indiquée par immeuble représente la «juste valeur», autrement dit le prix de vente susceptible d'être obtenu dans des conditions normales et dans le contexte de marché actuel, sans tenir compte d'éventuels frais de transaction.

La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et dans l'hypothèse d'un comportement diligent d'achat et de vente. De cas en cas, notamment lors de l'achat et de la vente d'immeubles, d'éventuelles opportunités se présentant sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut dès lors en résulter des différences par rapport aux évaluations.

Méthode de CBRE SA

Pour l'estimation de la valeur de marché, la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) a été appliquée. La valeur estimée des immeubles de placement correspond à la valeur actuelle (valeur de marché) qui est déterminée par la somme des cash-flows futurs basés sur les revenus nets rapportés à aujourd'hui, sans tenir compte de changement de propriété éventuel, des impôts sur la plus-value foncière ou la TVA, le coût des capitaux ou les frais et provisions dans le cadre d'une cession de la propriété. Les revenus nets sont escomptés à un taux propre à chaque propriété en fonction des risques et conditions de marché. Les années 1 à 10 sont modélisées en détails, à partir de la 11ème année le loyer stabilisé est capitalisé.

Les taux d'escompte nets utilisés pour les évaluations des immeubles ont été de 3.06% à 3.91%.

Le taux d'escompte moyen pondéré est de 3.66%.

Méthode de Wüest Partner SA

Wüest Partner SA utilise le modèle Discounted Cash Flow (DCF) à une période: les cash-flows sont estimés sur un horizon-temps correspondant à la durée d'utilisation restante de l'immeuble, dans ce cas, la valeur actuelle de l'immeuble est égale à la somme des cash-flows nets actualisés sur cet horizon-temps. Par ailleurs, les projections des cash-flows sont présentées en termes réels, ce qui a l'avantage d'une meilleure lisibilité des prévisions.

La détermination du taux d'actualisation applicable reflète l'estimation du risque inhérent à l'immeuble concerné. Pour définir cette valeur, Wüest Partner SA tient compte aussi bien des caractéristiques spécifiques à l'immeuble que des facteurs d'influence liés à l'emplacement et au marché.

Le taux d'actualisation adapté au marché est ajusté en fonction du risque et est défini sur la base du taux sans risque (obligations à long terme de la Confédération), des primes pour le risque immobilier général (prime d'illiquidité, risque du marché) et pour les risques spécifiques de l'immeuble (micro-situation, forme de propriété, qualité de l'objet, etc.).

L'état locatif de chaque immeuble est analysé en détail au niveau de chaque objet avec la prise en compte de la situation actuelle et des loyers potentiels du marché (baux conclus et loyers de l'offre).

Pour l'analyse des coûts, les décomptes d'exploitation des années précédentes servent de base de travail. Cette dernière est complétée par les benchmarks de Wüest Partner SA et par l'appréciation de l'état de chaque immeuble. L'examen des baux permet de préciser l'existence ou pas de frais accessoires, d'aménagements à la charge du locataire et/ou du bailleur. Les taux d'actualisation nets utilisés pour les évaluations des immeubles ont été de 3.16% à 4.12%. Le taux d'actualisation moyen pondéré est de 3.60%.

Principes d'évaluation des avoirs en banques

Les avoirs en banque sont évalués à la valeur nominale. En cas de changements notables des conditions de solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

Principe de calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du fonds, réduite d'éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que des impôts afférents à la liquidation éventuelle dudit fonds, divisée par le nombre de parts en circulation. Elle est arrondie à CHF 0.01.

INFORMATIONS SUR LES TIERS ET LA DIRECTION DE FONDS

Gestionnaire

Patrimonium Asset Management AG
Zugerstrasse 74
6340 Baar

Experts chargés des estimations

Chez Wüest Partner AG : Philippe Bach et Ellen Hoérée
Chez CBRE: Yves Cachemaille et Laurence Corminbœuf

Direction de fonds

Solufonds SA
Promenade de Castellane 4,
Case Postale 283,
1110 Morges

Banque de dépôt

Banque Cantonale Vaudoise
Place St-François 14
1001 Lausanne

Délégation de tâches

La comptabilité concernant les immeubles est déléguée, par Patrimonium Asset Management AG, à Privera AG, dont le siège est à Bern-Gümligen. La gérance immobilière est déléguée à Privera AG, FIDI SA (siège: Renens), ainsi que Gerama SA (siège: Fribourg)

Organe de révision

PricewaterhouseCoopers SA
Av. Giuseppe Motta 50,
1202 Genève

Conseil d'administration

Peter Jaeggi – Président
Edouard Dubuis – Vice-Président
Jean-Yves Rebord – Administration

INVENTAIRE DES IMMEUBLES

Canton	Localité / Adresse	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Revenus bruts réalisés ¹ CHF	Total vacant ²
IMMEUBLES D'HABITATION					
FR	Fribourg				
	Route du Champs-des-fontaines 5, 7, 9	5'923'382	6'140'000	404'696	7.22%
	Route du Champs-des-fontaines 15, 17, 19	5'844'514	5'870'000	358'432	2.75%
TI	Locarno				
	Via Angelo Nessi 9	7'434'034	7'670'000	526'635	8.61%
VD	Pully				
	Chemin de Rennier 18, 20, 22	7'295'092	7'190'000	469'098	0.28%
TOTAUX		26'497'022	26'870'000	1'758'861	
IMMEUBLES À USAGE COMMERCIAL					
BL	Muttenz				
	Sankt Jakobs-Strasse 90	9'977'066	11'560'000	587'345	0.00%
FR	Bulle				
	Rue Pierre-Sciobéret 11	1'783'835	2'490'000	45'833	0.00%
VD	Etoy				
	En Courta Rama 10	35'604'714	35'460'000	731'850	68.21%
TOTAUX		47'365'615	49'510'000	1'365'029	
IMMEUBLES À USAGE MIXTE					
VD	Lutry				
	La Conversion / Route de la Conversion 289	2'840'072	3'102'000	54'325	0.00%
	Renens				
	Rue du Caudray 32, 34, 36	15'515'648	15'810'000	219'014	3.52%
TOTAUX		18'355'719	18'912'000	273'339	
RÉCAPITULATION					
Immeubles d'habitation incluant les immeubles en PPE et en droit de superficie		26'497'022	26'870'000	1'758'861	
Immeubles à usage commercial incluant les immeubles en PPE		47'365'615	49'510'000	1'365'029	
Immeubles à usage mixte incluant les immeubles en PPE		18'355'719	18'912'000	273'339	
TOTAUX		92'218'356	95'292'000	3'397'228	33.00%

¹ Du 07.10.2020 au 31.03.2022

² Ces taux excluent les vacants pour travaux

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

FRIBOURG



FRIBOURG

Champs des Fontaines 5-7-9

Type	Résidentiel
Appartements	25
Autres surfaces	0
Valeur comptable (VC)	5'923'382
Valeur vénale (VV)	6'140'000
Etat locatif théorique	280'740
Rendement / VC	4.74%
Rendement / VV	4.57%



FRIBOURG

Champs des Fontaines 15-17-19

Type	Résidentiel
Appartements	25
Autres surfaces	1
Valeur comptable (VC)	5'844'514
Valeur vénale (VV)	5'870'514
Etat locatif théorique	315'924
Rendement / VC	5.41%
Rendement / VV	5.38%



BULLE

Rue Pierre-Scioberet 11

Type	Commercial
Appartements	0
Autres surfaces	1
Valeur comptable (VC)	1'783'835
Valeur vénale (VV)	2'490'000
Etat locatif théorique	110'000
Rendement / VC	6.17%
Rendement / VV	4.42%

VAUD



PULLY

Chem. De Rennier 18-20-22

Type	Résidentiel
Appartements	22
Autres surfaces	0
Valeur comptable (VC)	7'295'092
Valeur vénale (VV)	7'190'000
Etat locatif théorique	327'264
Rendement / VC	4.49%
Rendement / VV	4.56%



RENEUS

Rue de Caudray 32-34-36

Type	Résidentiel
Appartements	34
Autres surfaces	8
Valeur comptable (VC)	15'515'648
Valeur vénale (VV)	15'810'000
Etat locatif théorique	567'297
Rendement / VC	3.66%
Rendement / VV	3.59%



ETOY

En courta-Rama 10

Type	Commercial
Appartements	0
Autres surfaces	14
Valeur comptable (VC)	35'604'714
Valeur vénale (VV)	35'460'000
Etat locatif théorique	1'978'584
Rendement / VC	5.46%
Rendement / VV	5.49%



LUTRY

Rte de la Conversion 289

Type	Mixte
Appartements	4
Autres surfaces	3
Valeur comptable (VC)	2'840'072
Valeur vénale (VV)	3'102'000
Etat locatif théorique	135'180
Rendement / VC	4.76%
Rendement / VV	4.36%

BÂLE



MUTTENZ

St. Jakobsstr. 90-100 /
Gartenstr. 115-117

Type	Commercial
Appartements	6
Autres surfaces	21
Valeur comptable (VC)	9'977'066
Valeur vénale (VV)	11'560'000
Etat locatif théorique	640'740
Rendement / VC	6.42%
Rendement / VV	5.54%

TESSIN



LOCARNO

Via Angelo Nessi 9

Type	Résidentiel
Appartements	25
Autres surfaces	2
Valeur comptable (VC)	7'434'034
Valeur vénale (VV)	7'670'000
Etat locatif théorique	385'224
Rendement / VC	5.18%
Rendement / VV	5.02%

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION



Rapport de l'organe de révision

à l'Assemblée générale des actionnaires de TrustStone real estate SICAV, Etoy

Rapport sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de TrustStone real estate SICAV comprenant le compartiment des actionnaires investisseurs et incluant les indications selon l'art. 89 al. 1 let. a–h et l'art. 90 de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), le compartiment des actionnaires entrepreneurs et les comptes globaux (bilan, compte de résultat et autres informations) (pages 4, 14 à 27 du rapport annuel) – dénommés ensemble par la suite « comptes annuels » – pour l'exercice arrêté au 31 mars 2022.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales et aux statuts, au règlement de placement et au prospectus, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de 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 d'administration 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 système de 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, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 mars 2022 sont conformes à la loi suisse et aux statuts, au règlement de placement et au prospectus.

PricewaterhouseCoopers SA, avenue Giuseppe-Motta 50, case postale, 1211 Genève 2
Téléphone : +41 58 792 91 00, télécopie : +41 58 792 91 10, www.pwc.ch

PricewaterhouseCoopers SA est membre d'un réseau mondial de sociétés juridiquement autonomes et indépendantes les unes des autres.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du résultat du compartiment des actionnaires investisseurs et du bénéfice au bilan du compartiment des actionnaires entrepreneurs est conforme à loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

Jean-Sébastien Lassonde
Expert réviseur
Réviseur responsable

Benjamin Hamel

Genève, 29 juin 2022

PATRIMONIUM ASSET MANAGEMENT AG

Zugerstrasse 74
CH – 6340 Baar
T +41 58 787 00 00
F +41 58 787 00 01
E investor@patrimonium.ch

www.patrimonium.ch/truststone