
Mountain Resort Real Estate Fund SICAV

Sion

Rapport de l'organe de révi- sion à l'Assemblée générale des actionnaires sur les comp- tes annuels 2017





Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des actionnaires de Mountain Resort Real Estate Fund SICAV

Sion

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 ci-joints de Mountain Resort Real Estate Fund 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 le compte global (bilan, compte de profits et pertes et l'annexe) – dénommés ensemble par la suite « comptes annuels » – pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2017.

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 former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2017 sont conformes à la loi suisse et aux statuts, au règlement de placement et au prospectus.

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 la 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



Thibault Hepp
Expert réviseur

Genève, 5 avril 2018

Annexe:

- Comptes annuels comprenant le compartiment des actionnaires investisseurs y compris les indications selon l'art. 89 al. 1 let. a-h et l'art. 90 LPCC ainsi que le compartiment des actionnaires entrepreneurs et le compte global (bilan, compte de profits et pertes et l'annexe)



Mountain Resort Real Estate Fund SICAV

Société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit suisse relevant du type « fonds immobiliers » destinée exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 et 3 bis LPCC

Rapport annuel audité au 31 décembre 2017



Conseil d'administration de la SICAV immobilière

Philippe LATHION
Sylvain MONNET
Raphy COUTAZ
Raffaele ROSSETTI

Président
Vice-président
Administrateur
Administrateur

Direction de fonds

SOLUFONDS SA
Rue des Fléchères 7A
1274 Signy-Avenex

Gestionnaire

GeFlswiss SA
Rue de Bourg 20
1003 Lausanne

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Place St-François 14
1003 Lausanne

Société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA
Av. Giuseppe-Motta 50
1211 Genève 2

Experts immobiliers

Yves CACHEMAILLE
Denise DUPRAZ-ROUSSELET

à Bussigny-près-Lausanne
à Epalinges

Délégation d'autres tâches partielles

L'exploitation ou la gestion locative (notamment appels et quittancement des loyers et charges, recouvrement des loyers et charges), technique (notamment entretien et travaux) et administrative (notamment déclarations, contrôle du respect de la réglementation et assurances) des immeubles sont confiées à des tiers.

L'exploitation des immeubles sis à Vercorin et Brigels est respectivement déléguée à :

- Interhome AG
- Brigels Resort AG

Les tâches de mise en valeur, de construction, de rénovation ou de transformation sont déléguées par la direction à des sociétés présentant toutes les qualités requises.

Les sociétés délégataires et leur direction respective doivent se distinguer par une expérience de longue date dans la gestion et la promotion immobilière.

Les modalités précises d'exécution des mandats, les compétences et les rémunérations sont fixées dans le cadre de contrats conclus entre GeFlswiss SA et les sociétés délégataires.



Mountain Resort Real Estate Fund SICAV (MRREF) dont le siège est à Sion, est un placement collectif de droit suisse conçu sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV), au sens de la loi sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC) ainsi qu'à l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux du 21 décembre 2006 (OPCC) et au Code suisse des obligations.

SOLUFONDS SA assume l'administration, la distribution ainsi que les décisions en matière de placement de la SICAV, lesquelles sont sous-déléguées par la direction de fonds à GeFlswiss SA, par délégation que lui a conférée le Conseil d'administration de **Mountain Resort Real Estate Fund SICAV**, selon l'approbation délivrée par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA le 10 mars 2014.

La SICAV immobilière est lancée depuis le 5 décembre 2014.

Le règlement de placement en vigueur a été approuvé le 24 avril 2017 par l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle de la SICAV immobilière et le 5 juillet 2017 par l'autorité de surveillance.

La SICAV MRREF est subdivisée en compartiments, comme suit :

- Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – Swiss MRREF (compartiment investisseurs)
- Mountain Resort Real Estate Fund SICAV (compartiment entrepreneurs)

Le compartiment Swiss MRREF de la SICAV immobilière investit sa fortune dans des valeurs immobilières et des projets immobiliers, comprenant des résidences de tourisme ou des hôtels situés sur l'arc alpin suisse en visant à éviter une concentration sur un même site touristique.

Mountain Resort Real Estate Fund SICAV participe ainsi directement à la création de lits chauds dans les stations, indispensables au développement des sites touristiques et des remontées mécaniques.

La SICAV immobilière n'est pas subdivisée en classes de parts.

Par ailleurs, l'investissement du capital entrepreneurs de CHF 250 000.- n'est pas diversifié auprès de plusieurs émetteurs, conformément au chapitre 8 chiffre 3 du règlement de placement. Le montant total est placé auprès de la banque dépositaire.



Chers Investisseurs,

Le travail de prospection continue et, durant l'exercice sous revue, huit nouveaux projets ont été étudiés. Cinq ont été abandonnés, deux accords ont été conclus et un projet est en suspens. Au 31 décembre 2017, la SICAV compte un portefeuille de quatre projets dans l'inventaire et vingt-quatre autres, toujours en négociation.

Durant l'année sous revue, la SICAV s'est portée acquéreuse du complexe Pradas Resort à Brigels (GR) qui comprend 83 appartements pour 428 lits, ainsi qu'un espace wellness, un magasin de sport et une salle de conférence. Le complexe comprend des parcelles sur lesquelles un développement futur est à l'étude. Ce développement consisterait en la construction de nouvelles résidences et d'un restaurant.

Le chantier de Vercorin a été livré au 30 novembre 2017 et la résidence a ouvert le 16 décembre 2017. Il comprend 101 appartements pour 434 lits, ainsi que des espaces jeux (gaming room et kids room), une salle polyvalente, un espace F&B (bar à vin et coffee-corner), un espace wellness, un magasin de ski et un local à skis et à VTT. Le taux d'occupation est monté pour atteindre 61% la semaine du Nouvel-An. Un hébergement collectif est en phase de finition et il offrira de 24 à 32 lits en dortoirs pour le début d'année 2018.

La construction des bâtiments A et B de Zinal avance conformément au planning. L'autorisation de construire pour les bâtiments C, D, E et F a été donnée en août 2017 et la construction a débuté peu après. Un appartement témoin a été aménagé afin d'optimiser l'aménagement intérieur et d'étudier des possibilités d'améliorations constructives pour les appartements. Le complexe devrait comprendre 101 appartements et 6 unités dortoirs pour 534 lits, ainsi que des espaces jeux (gaming room et kids room), une salle polyvalente, un espace F&B (bar à vin et coffee-corner) et un local à skis et à VTT. La fin des travaux est prévue pour la fin du printemps 2018 pour les bâtiments A et B et pour la fin de l'été 2019 pour les autres bâtiments, avec des ouvertures en été 2018 et en automne 2019.

L'acquisition du terrain de Meiringen a été conclue durant le deuxième semestre. La construction a débuté en octobre 2017. Le complexe devrait comprendre 79 appartements et 6 unités dortoirs pour 452 lits, un espace F&B (bar à vin et coffee-corner) et un local à skis et à VTT. Les travaux devraient se terminer à la fin du printemps 2019 et l'ouverture devrait avoir lieu durant l'été 2019.

Parallèlement à la prospection, aux travaux, aux acquisitions et à l'ouverture de Vercorin, le gestionnaire a mis en place une application mobile SWISSPEAK EXPERIENCE qui est déjà en fonction pour Vercorin et sera sous peu implémentée à Brigels. Cette application permet aux résidents de réserver des forfaits de ski, des restaurants et d'autres expériences telles que parapente ou VTT. Cette application est en constante évolution et le nombre de partenaires intéressés à offrir ses services ne cesse de croître.



L'année écoulée a été riche et l'ouverture de Vercorin et ses débuts prometteurs nous ont conforté dans la stratégie mise en œuvre.

Nous vous remercions de votre confiance et vous souhaitons, Chers Investisseurs, une bonne lecture de ce rapport.

Le Conseil d'administration



La **Mountain Resort Real Estate Fund SICAV**, Sion et Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne en tant que banque dépositaire informent les actionnaires des modifications matérielles apportées au préambule avec règlement de placement, adoptées par le Conseil d'administration le 24 mars 2017 et approuvées par l'Assemblée Générale Ordinaire de la SICAV le 24 avril 2017.

L'ensemble des modifications a été publié dans les organes officiels de publication, à savoir dans *La Feuille officielle suisse du commerce (FOSC)* et sur la plateforme électronique Swiss Fund Data (www.swissfunddata.ch) le 10 avril 2017.

L'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a approuvé le nouveau règlement de placement **Mountain Resort Real Estate Fund SICAV** en date du 3 juillet 2017 avec une entrée en vigueur le 5 juillet 2017.

Les principales modifications sont les suivantes :

Règlement de placement (2^{ème} partie) :

§ 1 Raison sociale et siège de la société, de la banque dépositaire, de la direction et du gestionnaire ; dispositions de la LPCC non applicables

Nouvelle teneur du chiffre 6

6. En application de l'art. 10 al. 5 LPCC, l'autorité de surveillance a accepté, à la demande de la SICAV immobilière et avec l'accord de la banque dépositaire, que les prescriptions suivantes ne s'appliquent à ce fonds :

[...]

- *la restriction de placement prévoyant que les avoirs à vue et à terme peuvent être investis au maximum 20 % de la fortune du fonds auprès d'une même banque selon l'art. 79 OPCC (cf. § 8 ch. 3).*

Ainsi au vu de ce qui précède, durant les premières cinq années après le lancement, l'autorité de surveillance a accepté que :

- jusqu'à **quatre ans** (en lieu et place de deux ans) après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à **80 %** de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et des immeubles en construction ; quatre ans **après** le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) **et des immeubles en construction** ;
- *jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 75 % de la fortune du fonds. Quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60 % de la fortune du fonds dans des immeubles en droit de superficie ;*
- [...]
- *jusqu'à quatre ans après le lancement, la valeur vénale d'un immeuble peut atteindre au maximum 60 % de la fortune du fonds.*



Cinq ans après le lancement et non pas deux ans après comme prévu à l'art. 67 al. 4 OPCC, l'autorité de surveillance a accepté que la SICAV immobilière doive satisfaire aux limites de placement suivantes :

- [...]

Pour le compartiment entrepreneurs

L'autorité de surveillance a accepté que la SICAV immobilière doive satisfaire à la limite de placement suivante :

La SICAV peut investir 100 % du compartiment entrepreneurs dans des avoirs à vue et à terme auprès d'une même banque. On prendra en considération dans cette limite aussi bien les liquidités que les placements dans des avoirs auprès des banques.

§ 8 Politique de placement

3. La SICAV peut investir **100 %** (et non plus 20 % au maximum) du compartiment entrepreneurs dans des avoirs à vue et à terme auprès d'une même banque.

§ 15 Répartition des risques et restrictions

Nouvelle teneur du chiffre 2

2. Dans les premières cinq années après le lancement, l'autorité de surveillance a accepté en particulier que :
 - jusqu'à **quatre ans** après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 100 % de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et des immeubles en construction ; **quatre ans après** le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60 % de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir **et des immeubles en construction** ;
 - [...]
 - *jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 75 % de la fortune du fonds. Quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60 % de la fortune du fonds dans des immeubles en droit de superficie ;*
 - [...]
 - *jusqu'à quatre ans après le lancement, la valeur vénale d'un immeuble peut atteindre au maximum 60% de la fortune du fonds.*

Nouvelle teneur du chiffre 3

3. Cinq ans après le lancement :
 - [...]
 - la SICAV immobilière respecte d'autre part les restrictions de placement suivantes se référant à la fortune du compartiment :
 - a) [...]



b) immeubles en droit de superficie : jusqu'à concurrence de **50 %** (en lieu et place de 40 %) ;

Le préambule (1^{ère} partie) a été adapté en conséquence.

Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – Swiss MRREF
(compartiment investisseurs)

Compte de fortune	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces, divisés en :		
- Avoirs bancaires à vue	399 723,85	3 986 214,15
Avoirs en banque à terme, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces		
- Avoirs à terme	6 000 000,00	20 000 000,00
Immeubles		
- Immeubles à usage commercial	60 200 000,00	0,00
- Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	12 300 000,00	12 025 983,00
Autres actifs	1 225 967,26	96,49
Fortune totale du fonds, dont à déduire	80 125 691,11	36 012 293,64
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Autres engagements à court terme	967 726,53	295 875,19
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	79 157 964,58	35 716 418,45
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-397 459,00	-17 018,00
Fortune nette du fonds	78 760 505,58	35 699 400,45
Variation de la fortune nette du fonds	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de l'exercice	35 699 400,45	35 765 237,81
Distribution	0,00	0,00
Solde des mouvements de parts	40 214 326,76	0,00
Résultat total	2 846 778,37	-65 837,36
Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice	78 760 505,58	35 699 400,45
Nombre de parts en circulation	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
Situation au début de l'exercice	360 983	360 983
Nombre de parts émises	406 500	0
Nombre de parts rachetées	0	0
Situation à la fin de l'exercice	767 483	360 983
Valeur nette d'inventaire par part	102,62	98,89
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période, arrondie à CHF 0,05	102,60	98,90

Compte de résultat	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Revenus		
Produits des avoirs postaux et bancaires	991,72	0,00
Loyers (rendements bruts)	1 095 755,90	0,00
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	-39 931,76	0,00
Total des revenus, dont à déduire	1 056 815,86	0,00
Autres intérêts passifs	10 994,35	0,00
Administration des immeubles, divisés en :		
- Frais liés aux immeubles	87 083,55	12 658,99
- Frais d'administration	228,32	0,00
Frais d'estimation et d'audit	45 870,00	17 210,00
Impôts	433 587,45	19 467,98
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	548 142,77	329 307,24
- A la banque dépositaire	43 851,42	30 082,18
Autres charges	175 072,73	74 104,71
Total des charges	1 344 830,59	482 831,10
Résultat net	-288 014,73	-482 831,10
Résultat réalisé	-288 014,73	-482 831,10
Impôts en cas de liquidation (variation)	-380 441,00	-11 454,00
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	3 515 234,10	428 447,74
Résultat total	2 846 778,37	-65 837,36
Utilisation du résultat		
Résultat net	-288 014,73	-482 831,10
Virement au compte gains et pertes de capitaux accumulés	288 014,73	482 831,10
Gain en capital de l'exercice pouvant être distribué	0,00	0,00
Report de gain en capital de l'exercice précédent	0,00	0,00
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	0,00	0,00
Résultat disponible pour être réparti	0,00	0,00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	0,00	0,00
Report à nouveau	0,00	0,00

Informations des années précédentes

Date	Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	Parts en circulation	Fortune nette du fonds en millions	Distribution par part
31.12.2015	CHF 99,10	360 983	CHF 35,77	0
31.12.2016	CHF 98,90	360 983	CHF 35,70	0
31.12.2017	CHF 102,60	767 483	CHF 78,76	0

Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces

Avoirs bancaires à vue	Nominal	Mon.	Valeur vénale
Comptes courants ordinaires	399 723,85	CHF	399 723,85
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces			<u>399 723,85</u>

Avoirs en banque à terme, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces

Avoirs en banque à terme	Taux	Échéance	Nominal	Mon.	Valeur vénale
Compte à terme / Banque Raiffeisen Moléson	0,08%	21.01.2018	2 000 000,00	CHF	2 000 000,00
Compte à terme / Banque Raiffeisen Moléson	0,08%	21.02.2018	2 000 000,00	CHF	2 000 000,00
Compte à terme / Banque Raiffeisen Moléson	0,10%	21.03.2018	2 000 000,00	CHF	2 000 000,00
Avoirs en banque à terme, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces					<u>6 000 000,00</u>

Inventaire des immeublesImmeubles à usage commercial, en PPE et/ou en droit de superficie

Immeubles à usage commercial

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
GR	Breil/Brigels Pradas Resort	32 526 956	32 500 000	1 008 333
Immeubles à usage commercial		<u>32 526 956</u>	<u>32 500 000</u>	<u>1 008 333</u>

Immeubles à usage commercial, en droit de superficie

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
VS	Chalais Vercorin, Les Echères	24 289 180	27 700 000	87 423
Immeubles à usage commercial, en droit de superficie		<u>24 289 180</u>	<u>27 700 000</u>	<u>87 423</u>
Immeubles à usage commercial, en PPE et/ou en droit de superficie		<u>56 816 135</u>	<u>60 200 000</u>	<u>1 095 756</u>

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction, en PPE et/ou en droit de superficie

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction, en droit de superficie

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
VS	Anniviers ¹ Zinal, La barmette-Ayer	8 499 360	8 800 000	0
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction, en droit de superficie		<u>8 499 360</u>	<u>8 800 000</u>	<u>0</u>

¹ DDP à hauteur de 69,70%, au pro rata des surfaces

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
BE	Meiringen			
	Turenmatten	3 087 589	3 500 000	0
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction		3 087 589	3 500 000	0
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction, en PPE et/ou en droit de superficie		11 586 949	12 300 000	0

Récapitulation

	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en 2017 en CHF
Immeubles à usage commercial, en PPE et/ou en droit de superficie	56 816 135	60 200 000	1 095 756
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction, en PPE et/ou en droit de superficie	11 586 949	12 300 000	0
	68 403 085	72 500 000	1 095 756

Liste des achats et des ventes durant l'exercice 2017Achats

Immeubles à usage commercial

Canton Localité
Adresse/Lieu ditGR Breil/Brigels
Pradas Resort

Terrains à bâtir

Canton Localité
Adresse/Lieu ditBE Meiringen
TurenmattenVentes

Aucune vente n'a été effectuée.

Détail des dettes

Taux	Désignation	Début	Échéance	Montant au 31.12.2016	Tiré	Remboursé	Montant au 31.12.2017
------	-------------	-------	----------	--------------------------	------	-----------	--------------------------

La SICAV immobilière n'a pas fait usage d'endettement depuis son lancement.

Annexe**Montant du compte d'amortissement des immeubles**

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

Montant du compte de 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.

Indices calculés selon l'information spécialisée de la SFAMA "Indices des fonds immobiliers" du 13.09.2016

	au 31.12.2017	au 31.12.2016
Quote-part de perte sur loyer (perte de produit) ¹	N/A	N/A
Coefficient d'endettement	0,00%	0,00%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	17,93%	N/A
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TERgav)	1,11%	1,25%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TERmv) ²	1,13%	1,26%
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	3,75%	-0,18%
Rendement du capital investi "Return on Invested Capital" (ROIC)	3,79%	-0,18%
Rendement sur distribution	N/A	N/A
Coefficient de distribution (Payout ratio)	N/A	N/A
Agio/Disagio	N/A	N/A
Performance ²	3,77%	-0,20%
Rendement de placement	3,74%	-0,20%
Performance de l'indice SXI Real Estate® Funds TR ³	6,60%	6,85%

¹ ratio non pertinent au 31.12.2017, l'immeuble de Vercorin étant en exploitation seulement depuis le 17.12.2017 et l'immeuble de Brigels faisant l'objet d'un loyer mensuel fixé à l'avance et payé par l'exploitant

² calculé sur la base de la VNI

³ l'indice englobe tous les fonds immobiliers suisses cotés à la SIX Swiss Exchange, pondérés en fonction de leur capitalisation boursière. Les dividendes payés sont pris en compte dans le calcul de la performance.

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.

Locataires représentant plus de 5% de l'ensemble des revenus locatifs

Brigels Resort AG.

Informations sur les dérivés

Le compartiment ne compte pas d'instruments financiers dérivés.

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA, 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.

Méthode des experts

La méthode prend en considération une période initiale de dix ou vingt ans. Une distinction est faite entre les dix ou vingt premières années et les suivantes. Des provisions pour entretiens périodiques sont prises en compte (CAPEX).

Les revenus et les charges d'exploitation sont projetées sur la base des prévisions des experts. Leur inflation, qui s'appuie sur les évolutions économiques attendues, est prise en compte en distinguant les différents postes de revenus et de charges.

Pour les immeubles en construction, les revenus attendus au terme de la construction ainsi que les charges y relatives, sont estimés et actualisés après la date estimée de livraison. Auparavant, le coût restant des travaux est porté en déduction des premiers flux.

Le taux d'escompte moyen pondéré est de 4,80% (min. 4,00%/max. 5,40%) pour les dix ou vingt premières années et de 5,07% (min. 4,60%/max. 5,40%) pour les années suivantes.

Les avoirs en banque à vue et à terme sont évalués à la valeur nominale et les intérêts courus sont, cas échéant, pris en compte. En cas de changements notables des conditions du marché ou de solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

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 0,05.

Informations sur les coûts

Rémunérations et frais accessoires à la charge des actionnaires (extrait du § 18 du règlement de placement) :

	Taux maximum	Taux effectif
Commission d'émission en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la direction, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger	5,00% calculés sur la valeur nette d'inventaire des actions nouvellement émises (mais au minimum 1%)	2,00%

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de rachat en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la banque dépositaire, de la direction et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger	5,00% calculés sur la valeur nette d'inventaire des actions nouvellement rachetées	aucun rachat n'a eu lieu sur la période

En supplément, les autres rémunérations et frais accessoires énumérés dans le § 18 du contrat de fonds peuvent être facturés aux investisseurs.

Rémunérations et frais à la charge du compartiment (extrait du § 19 du règlement de placement) :

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de gestion de la SICAV immobilière calculée sur la valeur nette d'inventaire des actions, versée trimestriellement, utilisée pour la gestion de fortune et pour la commercialisation du compartiment	1,00%	0,50% p.a.

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de la direction de fonds par tranche calculée sur la valeur nette d'inventaire des actions, versée trimestriellement	0,25% p.a. (avec un minimum de CHF 150 000.- par année)	0,25%

Commission de la banque dépositaire calculée sur la valeur nette d'inventaire des actions, versée trimestriellement	Taux maximum	Taux effectif
	0,06% p.a. (avec un minimum de CHF 30 000.- par année)	0,06%
Frais et charges liés à l'achat, la vente ou l'échange d'immeubles à hauteur maximum de 3,00% du prix d'achat, de vente, respectivement de la valeur de l'immeuble échangé, dans la mesure où un tiers n'a pas été mandaté pour cela	Taux maximum	Taux effectif
	3,00% au maximum	1,77%
Frais et charges de construction de bâtiments, de rénovation et de transformation à hauteur de maximum 3,00% des coûts de construction	Taux maximum	Taux effectif
	3,00% au maximum	3,61% ¹

¹ Les frais et charges de construction de bâtiments, de rénovation et de transformation sont calculés sur les coûts totaux du projet. Dès lors, ils peuvent être supérieurs à 3,00% des coûts engagés en cours de réalisation du projet. A son terme, les frais prélevés seront effectivement de 3,00% du total des coûts de construction, de rénovation ou de transformation, conformément au règlement de placement

En supplément, les autres rémunérations et frais accessoires énumérés dans le § 19 du règlement de placement peuvent être facturés au fonds.

Montant total des engagements de paiement contractuels au jour de clôture du bilan pour les achats d'immeuble ainsi que les mandats de construction

CHF 59 048 464,63

Engagements à long terme, répartis par échéance d'un à cinq ans et après cinq ans

Engagement à long terme, échéance d'un à cinq ans : 0,00

Engagement à long terme, échéance après cinq ans : 0,00

Evénements post-clôture

N/A.

Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – compartiment entrepreneurs

Bilan	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Actifs		
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces, divisés en :		
- Avoirs bancaires à vue	250 000,00	250 000,00
Total des actifs	250 000,00	250 000,00
Passifs		
- Capital Actions	250 000,00	250 000,00
Total des passifs	250 000,00	250 000,00
Variation du nombre d'actions	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
Situation au début de l'exercice	250	250
Actions émises	0	0
Actions rachetées	0	0
Situation à la fin de l'exercice	250	250
Valeur nette d'inventaire d'une action à la fin de la période	1 000,00	1 000,00

Actionnaires entrepreneurs détenant plus de 5% des actions

GeFlSwiss SA à Lausanne, détenant 46%
Monsieur Philippe Lathion à Coligny, détenant 46%
Bureau des métiers à Sion, détenant 8%

Compte de résultat	01.01.2017 31.12.2017 CHF	01.01.2016 31.12.2016 CHF
Revenus		
Total des revenus, dont à déduire	0,00	0,00
Total des charges	0,00	0,00
Résultat net	0,00	0,00
Résultat réalisé	0,00	0,00
Résultat total	0,00	0,00
Utilisation du résultat		
Résultat net	0,00	0,00
Report de gain en capital de l'exercice précédent	0,00	0,00
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	0,00	0,00
Résultat disponible pour être réparti	0,00	0,00
Distribution gain en capital	0,00	0,00
Distribution revenus	0,00	0,00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	0,00	0,00
Report à nouveau	0,00	0,00

Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – compte global de la SICAV

Compte de fortune	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces		
- Avoirs bancaires à vue	649 723,85	4 236 214,15
Avoirs en banque à terme, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces		
- Avoirs à terme	6 000 000,00	20 000 000,00
Immeubles		
- Immeubles à usage commercial	32 500 000,00	0,00
- Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	40 000 000,00	12 025 983,00
Autres actifs	1 225 967,26	96,49
Fortune totale du fonds, dont à déduire	80 375 691,11	36 262 293,64
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Autres engagements à court terme	967 726,53	295 875,19
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	79 407 964,58	35 966 418,45
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-397 459,00	-17 018,00
Fortune nette du fonds	79 010 505,58	35 949 400,45
Variation du nombre d'actions	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
Compartiment investisseurs		
Situation au début de l'exercice	360 983	360 983
Actions émises	406 500	0
Situation à la fin de l'exercice	767 483	360 983
Compartiment Entrepreneurs		
Situation au début de l'exercice	250	250
Situation à la fin de l'exercice	250	250

Compte de résultat	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Revenus		
Produits des avoirs postaux et bancaires	991,71	0,00
Loyers (rendements bruts)	1 095 755,90	0,00
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	-39 931,76	0,00
Total des revenus, dont à déduire	1 056 815,85	0,00
Autres intérêts passifs	10 994,35	0,00
Administration des immeubles, divisés en :		
- Frais liés aux immeubles	520 671,00	32 126,97
- Frais d'administration	228,32	0,00
Frais d'estimation et d'audit	45 870,00	17 210,00
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	548 142,77	329 307,24
- A la banque dépositaire	43 851,42	30 082,18
Autres charges	175 072,72	74 104,71
Total des charges	1 344 830,58	482 831,10
Résultat net	-288 014,73	-482 831,10
Résultat réalisé	-288 014,73	-482 831,10
Impôts en cas de liquidation (variation)	-380 441,00	-11 454,00
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	3 515 234,10	428 447,74
Résultat total	2 846 778,37	-65 837,36
Utilisation du résultat		
Résultat net	-288 014,73	-482 831,10
Virement au compte gains et pertes de capitaux accumulés	288 014,73	482 831,10
Gain en capital de l'exercice pouvant être distribué	0,00	0,00
Report de gain en capital de l'exercice précédent	0,00	0,00
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	0,00	0,00
Résultat disponible pour être réparti	0,00	0,00
Distribution gain en capital	0,00	0,00
Distribution revenus	0,00	0,00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	0,00	0,00
Report à nouveau	0,00	0,00