



## 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 LPCC

**Rapport annuel audité au 31 décembre 2021**

**Conseil d'administration de la SICAV immobilière**

M. Philippe Lathion, Président

M. Sylvain Monnet, Vice-Président

M. Jean-Yves Rebord, Administrateur (depuis le 26.04.2021)

M. Raphy (Raphaël-Joseph) Coutaz, Administrateur

M. Alain de Preux, Administrateur

**Direction de fonds**

**SOLUFONDS SA**

Promenade de Castellane 4  
1110 Morges

**Gestionnaire**

**GeFlswiss SA**

Rue de Bourg 20  
1003 Lausanne  
(jusqu'au 30.07.2021)

**SWISSPEAK Resorts SA**

Place de la Gare 2  
1950 Sion  
(depuis le 30.07.2021)

**Banque dépositaire**

**Banque Cantonale Vaudoise**

Place St-François 14  
1003 Lausanne

**Société d'audit**

**PricewaterhouseCoopers SA**

Av. Giuseppe-Motta 50  
1211 Genève 2

**Experts chargés des estimations**

Yves Cachemaille (jusqu'au 15.11.2021)

1030 Bussigny-près-Lausanne

Denise Dupraz-Rousselet

1066 Epalinges

Wüest Partners AG

8001 Zürich

Personnes responsables

- Andrea Bernhard (depuis le 15.11.2021)
- Gino Fiorentin (depuis le 15.11.2021)

## **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 est respectivement déléguée à :

- Interhome AG, pour les sites de Vercorin, Meiringen et Zinal ;
- Brigels Resort AG, pour le site de Brigels.

La gérance immobilière est déléguée à :

- Swisspeak Resorts SA, pour les sites de Vercorin, Meiringen, Zinal et Brigels. Le contrat de gérance a pris fin au 06.07.2021. Les tâches de gérance immobilière font, dès le 07.07.2021, partie intégrante du contrat de gestion.

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 large expérience 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 le gestionnaire (ou la direction de fonds) et les sociétés délégataires.

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

---

## CHIFFRES-CLÉS

		31.12.2021	31.12.2020
Fortune totale	CHF	150'724'516.29	143'314'971.60
Fortune nette	CHF	101'211'972.90	97'958'988.13
Valeur vénale des immeubles terminés	CHF	142'400'000.00	137'089'000.00
Valeur vénale des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	3'780'000.00	0.00

### 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
31.12.2019	CHF 103.10	937'419	CHF 96'646'265	CHF 0.00	CHF 0.00	CHF 0.00
31.12.2020	CHF 104.50	937'419	CHF 97'958'988	CHF 0.00	CHF 0.50	CHF 0.50
31.12.2021	CHF 107.95	937'419	CHF 101'211'973	CHF 0.00	CHF 0.75	CHF 0.75

### Indices calculés selon la directive AMAS

	31.12.2021	31.12.2020
Taux de perte sur loyer <sup>1</sup>	N/A	N/A
Coefficient d'endettement	30.75%	31.67%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	29.90%	36.43%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER REF GAV)	1.04%	0.84%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER REF MV) <sup>2</sup>	1.54%	1.24%
Rendement des fonds propres (ROE)	3.80%	1.36%
Rendement du capital investi (ROIC)	3.11%	1.49%
Rendement sur distribution	0.69%	0.48%
Coefficient de distribution (Payout ratio)	111.36%	99.44%
Agio/Disagio	N/A	N/A
Rendement de placement	3.80%	1.36%

### Performance Mountain Resort Real Estate Fund SICAV

	31 décembre 2021	31 décembre 2020	Depuis la création du fonds
Mountain Resort Real Estate Fund SICAV	3.80%	1.36%	8.47%
SXI Real Estate® Funds TR	7.32%	10.81%	64.46%

<sup>1</sup> Ratio non pertinent pour un fonds investissant dans des résidences de montagne

<sup>2</sup> Calculé sur la base de la VNI

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.

## COMPTE DE FORTUNE

	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	2'301'891.82	4'084'936.16
- Immeubles à usage commercial	142'400'000.00	137'089'000.00
- Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	3'780'000.00	0.00
<b>Total des immeubles</b>	<b>146'180'000.00</b>	<b>137'089'000.00</b>
Autres actifs	2'242'624.47	2'141'035.44
<b>Fortune totale du fonds, dont à déduire</b>	<b>150'724'516.29</b>	<b>143'314'971.60</b>
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	3'500'000.00	1'500'000.00
- Autres engagements à court terme	2'993'447.39	1'223'084.47
Engagements à long terme, divisés selon :		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	41'450'000.00	41'922'000.00
<b>Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>	<b>102'781'068.90</b>	<b>98'669'887.13</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-1'569'096.00	-710'899.00
<b>Fortune nette du fonds</b>	<b>101'211'972.90</b>	<b>97'958'988.13</b>
 <b>Variation de la fortune nette du fonds</b>	<b>01.01.2021</b>	<b>01.01.2020</b>
	31.12.2021	31.12.2020
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de l'exercice	97'958'988.13	96'646'265.37
Distribution	-468'709.50	0.00
Résultat total	3'721'694.27	1'312'722.76
<b>Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice</b>	<b>101'211'972.90</b>	<b>97'958'988.13</b>
 <b>Nombre de parts en circulation</b>	<b>01.01.2021</b>	<b>01.01.2020</b>
	31.12.2021	31.12.2020
Situation au début de l'exercice	937'419	937'419
<b>Situation à la fin de l'exercice</b>	<b>937'419</b>	<b>937'419</b>
 <b>Valeur nette d'inventaire par part, arrondie à CHF 0.05</b>	<b>107.95</b>	<b>104.50</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT

	01.01.2021	01.01.2020
	31.12.2021	31.12.2020
	CHF	CHF
<b>Revenus</b>		
Loyers (rendements bruts)	5'612'936.74	3'957'838.16
Intérêts intercalaires portés à l'actif	71'741.54	0.00
Autres revenus	3'779.90	600'000.00
<b>Total des revenus, dont à déduire :</b>	<b>5'688'458.18</b>	<b>4'557'838.16</b>
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	829'239.69	804'397.24
Rentes de droits de superficie	41'587.50	0.00
Entretien et réparations	110'021.38	169'422.82
Administration des immeubles, divisés en :		
- Frais liés aux Immeubles	1'132'124.38	726'630.31
- Impôts fonciers	69'338.71	67'769.00
- Frais d'administration	262'031.73	262'796.17
Charges d'amortissements	1'135'870.51	951'101.95
Impôts revenus et fortune	217'478.56	166'091.00
Frais d'estimation et d'audit	55'566.63	44'561.95
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	980'451.32	634'788.27
- A la banque dépositaire	58'733.46	58'123.73
- Commissions sur distribution	2'343.55	0.00
Autres charges	162'299.27	200'805.60
<b>Total des charges</b>	<b>5'057'086.69</b>	<b>4'086'488.04</b>
<b>Résultat net</b>	<b>631'371.49</b>	<b>471'350.12</b>
<b>Résultat réalisé</b>	<b>631'371.49</b>	<b>471'350.12</b>
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	3'948'519.78	1'235'859.64
Impôts en cas de liquidation (variation)	-858'197.00	-394'487.00
<b>Résultat total</b>	<b>3'721'694.27</b>	<b>1'312'722.76</b>
<b>Utilisation du résultat</b>		
Résultat net	631'371.49	471'350.12
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	77'597.98	74'957.36
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>708'969.47</b>	<b>546'307.48</b>
Distribution revenus	703'064.25	468'709.50
<b>Résultat prévu pour être versé aux investisseurs</b>	<b>703'064.25</b>	<b>468'709.50</b>
<b>Report à compte à nouveau</b>		
Revenu ordinaire	5'905.22	77'597.98
<b>Résultat total reporté à compte à nouveau</b>	<b>5'905.22</b>	<b>77'597.98</b>

## INVENTAIRE DES IMMEUBLES

### Immeubles à usage commercial

Canton	Localité / Adresse	Prix de revient	Valeur vénale	Revenus bruts réalisés <sup>1</sup>
		CHF	CHF	CHF
<b>BE Meiringen</b>				
	Turenmatten			
	Prix de revient	29'721'219	37'740'000	1'543'312
	Mobilier	2'036'304		
	Actifs intangibles	405'081		
	Informatique	108'143		
<b>GR Breil/Brigels</b>				
	Pradas Resort	33'793'924	35'930'000	1'709'711
<b>VS Anniviers</b>				
	<sup>2</sup> Zinal, La barmette-Ayer			
	Prix de revient	32'888'231	36'940'000	1'254'876
	Mobilier	1'883'310		
	Actifs intangibles	444'013		
	Informatique	243'452		
<b>VS Chalais</b>				
	<sup>3</sup> Vercorin, Les Echères			
	Prix de revient	29'296'087	31'790'000	1'105'038
	Mobilier	1'495'031		
	Actifs intangibles	199'288		
	Informatique	71'024		
<b>Totaux</b>		<b>132'585'107</b>	<b>142'400'000</b>	<b>5'612'937</b>

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

Canton	Localité / Adresse	Prix de revient	Valeur vénale	Revenus bruts réalisés <sup>1</sup>
		CHF	CHF	CHF
<b>VS Hérémence</b>				
	Les Plans Verneys	3'516'103	3'780'000	0
<b>Totaux</b>		<b>3'516'103</b>	<b>3'780'000</b>	<b>0</b>

### Récapitulation

	Prix de revient	Valeur vénale	Revenus bruts réalisés <sup>1</sup>
	CHF	CHF	CHF
Immeubles à usage commercial incluant les immeubles en PPE et/ou en DDP	132'585'107	142'400'000	5'612'937
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	3'516'103	3'780'000	0
<b>Totaux</b>	<b>136'101'210</b>	<b>146'180'000</b>	<b>5'612'937</b>

<sup>1</sup> Pour la période du 01.01.2021 au 31.12.2021

<sup>2</sup> Immeuble en DDP à hauteur de 69.70%, au pro rata des surfaces

<sup>3</sup> Immeuble en DDP à 100%

### Locataires représentant plus de 5% des revenus locatifs

Brigels Resort AG.

Conformément à l'art. 84 al. 2 de l'OPC FINMA, les immeubles du fonds sont classés dans la catégorie d'évaluation des placements qui, en raison de paramètres non observables sur le marché, sont évalués au moyen de modèles d'évaluation appropriés en tenant compte des conditions actuelles du marché.

## **LISTE DES ACHATS ET DES VENTES**

### **Achats**

Terrains achetés

Canton	Localité	Adresse	Date	Prix d'achat CHF
VS	Hérémence	Les Plans Verneys	20.04.2021	2'200'000.00

### **Ventes**

Aucun vente sur la période sous revue.

## DÉTAIL DES DETTES HYPOTHÉCAIRES

Taux	Date d'emprunt	Échéance	Capital au 31.12.2020	Tiré	Remboursé	Capital au 31.12.2021
<b>Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)</b>						
1.04%	30.11.2020	28.02.2021	1'500'000	0	1'500'000	0
1.04%	31.05.2021	31.08.2021	0	1'500'000	1'500'000	0
1.20%	12.11.2021	11.02.2022	0	2'000'000	0	2'000'000
1.04%	30.11.2021	28.02.2022	0	1'500'000	0	1'500'000
<b>1.13% <sup>1</sup></b>			<b>1'500'000</b>	<b>5'000'000</b>	<b>3'000'000</b>	<b>3'500'000</b>
<b>Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (de 1 à 5 ans)</b>						
1.90%	01.06.2020	31.12.2022	1'000'000	0	0	1'000'000
1.68%	28.02.2019	29.02.2024	4'000'000	0	0	4'000'000
1.68%	27.02.2019	29.02.2024	3'000'000	0	0	3'000'000
1.68%	27.02.2019	29.03.2024	4'000'000	0	0	4'000'000
1.90%	29.03.2019	29.03.2024	6'000'000	0	0	6'000'000
1.90%	03.05.2019	03.05.2024	4'000'000	0	0	4'000'000
0.00%	30.03.2020	30.03.2025	252'000	0	252'000	0
<b>1.79% <sup>1</sup></b>			<b>22'252'000</b>	<b>0</b>	<b>252'000</b>	<b>22'000'000</b>
<b>Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 5 ans)</b>						
2.10%	16.05.2018	16.05.2028	5'670'000	0	220'000	5'450'000
2.19%	13.06.2018	16.05.2028	7'000'000	0	0	7'000'000
2.04%	15.08.2018	16.05.2028	7'000'000	0	0	7'000'000
<b>2.11% <sup>1</sup></b>			<b>19'670'000</b>	<b>0</b>	<b>220'000</b>	<b>19'450'000</b>
<b>1.88% <sup>1</sup></b>			<b>43'422'000</b>	<b>5'000'000</b>	<b>3'472'000</b>	<b>44'950'000</b>

<sup>1</sup> Taux moyen pondéré

## INFORMATIONS SUR LE TAUX EFFECTIF DES RÉMUNÉRATIONS

### Rémunération à la direction de fonds

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de gestion	1.00%	0.75%
Commission de direction	0.25% (min. CHF 150'000.-)	0.25%
Commission d'émission	5% (min. 1%)	N/A
Commission de rachat	5.00%	N/A
Commission pour l'achat et la vente d'immeubles	3.00%	3.00%
Commission de gestion des immeubles	6.00%	6.00%
Commission pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	3.00%	2.00%

### Rémunération à la banque dépositaire

	Taux maximum	Taux effectif
Commission pour la conservation de la fortune du fonds, le règlement du traffic des paiements et la surveillance de la direction du fonds	0.06% (min. CHF 30'000.-)	0.06%
Commission pour le versement du produit annuel aux investisseurs	0.50%	0.50%
Commission pour la garde des cédules hypothécaires non gagées (par cédule)	n/a	n/a

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 38'639'865.00

## Annexe

### Montant du compte d'amortissement des immeubles

Site	Classification	Durée	Amortissement durant l'exercice	Amortissement cumulé	Solde à amortir
Vercorin	Mobilier	12 ans	183'858.75	722'483.58	1'495'030.80
Vercorin	Actifs intangibles	4 ans	78'009.47	388'171.10	199'288.30
Vercorin	Informatique	4 ans	71'022.95	493'440.52	71'023.90
Zinal	Mobilier	12 ans	189'838.43	471'511.91	1'883'310.04
Zinal	Actifs intangibles	4 ans	144'118.14	155'987.30	444'012.70
Zinal	Informatique	4 ans	112'764.79	222'486.25	243'452.10
Meiringen	Mobilier	12 ans	188'420.41	225'192.58	2'036'304.49
Meiringen	Actifs intangibles	4 ans	121'574.80	194'778.82	405'080.71
Meiringen	Informatique	4 ans	46'262.77	87'167.85	108'143.07
	Total		1'135'870.51	2'961'219.91	6'885'646.11

### 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.

### 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 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.

### Amortissement du mobilier, actifs intangibles et informatiques activés dans le prix de revient des immeubles

Le mobilier et les actifs intangibles et informatiques sont comptabilisés à leur coût d'acquisition et sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée de vie estimée.

## **Méthode des experts**

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.).

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 estimées et actualisées 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 3.81% (min. 3.70%/max. 3.90%).

## **Autres principes comptables**

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.

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

Engagements à long terme, échéance d'un à cinq ans :	CHF 22'000'000
Engagements à long terme, échéance après cinq ans :	CHF 19'450'000

## Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – compartiment entrepreneurs

---

## Bilan

Compartiment entrepreneurs	31.12.2021 CHF	31.12.2020 CHF
<b>Actifs</b>		
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	250'000.00	250'000.00
<b>Total des actifs</b>	<b>250'000.00</b>	<b>250'000.00</b>
<b>Passifs</b>		
- Capital Actions	250'000.00	250'000.00
<b>Total des passifs</b>	<b>250'000.00</b>	<b>250'000.00</b>
 <b>Variation du nombre d'actions</b>	 <b>01.01.2021</b>	 <b>01.01.2020</b>
<b>Situation au début de l'exercice</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
<b>Situation à la fin de l'exercice</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
 <b>Valeur nette d'inventaire par part</b>	 <b>1'000.00</b>	 <b>1'000.00</b>

### Actionnaires entrepreneurs détenant plus de 5% des actions

GEFISWISS SA à Lausanne, détenant 46%  
 Monsieur Philippe Lathion à Cologny, détenant 46%  
 Bureau des métiers à Sion, détenant 8%

## COMPTE DE RÉSULTAT

	01.01.2021	01.01.2020
	31.12.2021	31.12.2020
	CHF	CHF
<b>Revenus</b>		
Total des revenus, dont à déduire :	0.00	0.00
Total des charges	0.00	0.00
<b>Résultat net</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Résultat total</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

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

---

## COMPTE DE FORTUNE

Compte global de la SICAV	31.12.2021 CHF	31.12.2020 CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	2'551'891.82	4'334'936.16
- Immeubles à usage commercial	142'400'000.00	137'089'000.00
- Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	3'780'000.00	0.00
<b>Total des immeubles</b>	<b>146'180'000.00</b>	<b>137'089'000.00</b>
Autres actifs	2'242'624.47	2'141'035.44
<b>Fortune totale du fonds, dont à déduire</b>	<b>150'974'516.29</b>	<b>143'564'971.60</b>
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	3'500'000.00	1'500'000.00
- Autres engagements à court terme	2'993'447.39	1'223'084.47
Engagements à long terme, divisés selon :		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par les hypothèques	41'450'000.00	41'922'000.00
<b>Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>	<b>103'031'068.90</b>	<b>98'919'887.13</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-1'569'096.00	-710'899.00
<b>Fortune nette du fonds</b>	<b>101'461'972.90</b>	<b>98'208'988.13</b>
 <b>Nombre de parts en circulation</b>	 <b>01.01.2021</b>	 <b>01.01.2020</b>
	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
 <b>Compartiment investisseurs</b>		
Situation au début de l'exercice	937'419	937'419
<b>Situation à la fin de l'exercice</b>	<b>937'419</b>	<b>937'419</b>
 <b>Variation du nombre d'actions</b>	 <b>01.01.2021</b>	 <b>01.01.2020</b>
	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
 <b>Compartiment entrepreneurs</b>		
Situation au début de l'exercice	250	250
<b>Situation à la fin de l'exercice</b>	<b>250</b>	<b>250</b>

## COMpte DE RÉSULTAT

	<b>01.01.2021</b>	<b>01.01.2020</b>
	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>
<b>Revenus</b>		
Loyers (rendements bruts)	5'612'936.74	3'957'838.16
Intérêts intercalaires portés à l'actif	71'741.54	0.00
Autres revenus	3'779.90	600'000.00
<b>Total des revenus, dont à déduire :</b>	<b>5'688'458.18</b>	<b>4'557'838.16</b>
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	829'239.69	804'397.24
Rentes de droits de superficie	41'587.50	0.00
Entretien et réparations	110'021.38	169'422.82
Administration des immeubles, divisés en :		
- Frais liés aux Immeubles	1'132'124.38	726'630.31
- Impôts fonciers	69'338.71	67'769.00
- Frais d'administration	262'031.73	262'796.17
Charges d'amortissements	1'135'870.51	951'101.95
Impôts revenus et fortune	217'478.56	166'091.00
Frais d'estimation et d'audit	55'566.63	44'561.95
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	980'451.32	634'788.27
- A la banque dépositaire	58'733.46	58'123.73
- Commissions sur distribution	2'343.55	0.00
Autres charges	162'299.27	200'805.60
<b>Total des charges</b>	<b>5'057'086.69</b>	<b>4'086'488.04</b>
<b>Résultat net</b>	<b>631'371.49</b>	<b>471'350.12</b>
<b>Résultat réalisé</b>	<b>631'371.49</b>	<b>471'350.12</b>
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	3'948'519.78	1'235'859.64
Impôts en cas de liquidation (variation)	-858'197.00	-394'487.00
<b>Résultat total</b>	<b>3'721'694.27</b>	<b>1'312'722.76</b>
<b>Utilisation du résultat</b>		
Résultat net	631'371.49	471'350.12
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	77'597.98	74'957.36
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>708'969.47</b>	<b>546'307.48</b>
Distribution revenus	703'064.25	468'709.50
<b>Résultat prévu pour être versé aux investisseurs</b>	<b>703'064.25</b>	<b>468'709.50</b>
Report à compte à nouveau		
Revenu ordinaire	5'905.22	77'597.98
<b>Résultat total reporté à compte à nouveau</b>	<b>5'905.22</b>	<b>77'597.98</b>

# Rapport de l'organe de révision

## à l'Assemblée générale des actionnaires de Mountain Resort Real Estate Fund SICAV, Sion

### Rapport 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 FundSICAV 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 2021.

#### 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 décembre 2021 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 loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

Jean-Sébastien Lassonde

Julien Riguet

Expert réviseur  
Réviseur responsable

Genève, 23 mars 2022