



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)  
Denise Dupraz-Rousselet

1030 Bussigny-près-Lausanne  
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<br>d'inventaire d'une part | Parts en<br>circulation | Fortune nette du fonds | Distribution du gain en<br>capital par part | Distribution du revenu<br>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

|   | 31.12.2021<br>CHF                        | 31.12.2020<br>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<br/>31.12.2021<br/>CHF</b> | <b>01.01.2020<br/>31.12.2020<br/>CHF</b> |
| 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<br/>31.12.2021</b>         | <b>01.01.2020<br/>31.12.2020</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>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<br>31.12.2021<br>CHF | 01.01.2020<br>31.12.2020<br>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</b>     | <b>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</b>     | <b>Breil/Brigels</b>                 |                    |                    |                                     |
|               | Pradas Resort                        | 33'793'924         | 35'930'000         | 1'709'711                           |
| <b>VS</b>     | <b>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</b>     | <b>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</b>     | <b>Hérémeence</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<br>CHF |
|--------|-----------|-------------------|------------|---------------------|
| VS     | Hérémente | 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 trafic 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<br>durant l'exercice | Amortissement<br>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          |
| <b>Total</b> |                    |        | <b>1'135'870.51</b>                | <b>2'961'219.91</b>     | <b>6'885'646.11</b> |

### 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<br>CHF | 31.12.2020<br>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> |

| Variation du nombre d'actions             | 01.01.2021<br>31.12.2021 | 01.01.2020<br>31.12.2020 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Situation au début de l'exercice          | 250                      | 250                      |
| <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

| Compartiment entrepreneurs          | 01.01.2021 | 01.01.2020 |
|-------------------------------------|------------|------------|
|                                     | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|                                     | CHF        | 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 total                      | 0.00       | 0.00       |

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

---

## COMPTE DE FORTUNE

| Compte global de la SICAV   | 31.12.2021<br>CHF                | 31.12.2020<br>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<br/>31.12.2021</b> | <b>01.01.2020<br/>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<br/>31.12.2021</b> | <b>01.01.2020<br/>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

|   | 01.01.2021          | 01.01.2020          |
|---|---------------------|---------------------|
| Compte global de la SICAV   | 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>   |
| 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 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 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.



---

PricewaterhouseCoopers SA, avenue Giuseppe-Motta 50, case postale, 1211 Genève 2  
Téléphone: +41 58 792 91 00, Téléfax: +41 58 792 91 10, [www.pwc.ch](http://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

Julien Riguet

Genève, 23 mars 2022