

RESIDENTIA

Fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie « Fonds immobiliers »

**Rapport semestriel non audité
30 juin 2011**

FidFund Management SA

Conseil d'administration

Marc Lüthi	Président – Directeur Private Banking, Banque Bénédict Hentsch & Cie SA
Robert Pennone	Administrateur
Philippe Marronnier	CACEIS SA, Paris
Didier Brosset	Avocats Associés, Genève
Alain Golaz	Administrateur
Philippe Bens	Administrateur
Guillaume Fromont	CACEIS SA, Paris

Direction

François Arnaud	Directeur général
Christophe Audousset	Directeur adjoint

Comité de placement

Lorenzo Orsi	Architecte diplômé ETHZ et membre du REG A, SIA, OTIA, et ASIAT
Claudio Genasci	Membre de la direction générale, Banca Dello Stato del Cantone Ticino

Conseiller du Comité de placement

(sans pouvoir décisionnel)

Matteo Pagani	Studio Fiduciario Pagani SA, Lugano
---------------	-------------------------------------

Experts chargés des estimations

Omar Antonelli	Architecte diplômé STS OTIA, Lugano
Mirko Fasola	Technicien ES, Lugano
Pascal Brühlhart	Economiste immobilier international BAK, MAS Real Estate Management FHO, MRICS, Ponte Tresa.

Gestion des immeubles

Assofide SA, Locarno
Comafim SA, Lugano
Interfida SA, Chiasso

Banque dépositaire

Cornèr Banca SA, Lugano

Société d'audit

KPMG SA, Rue de Lyon 111, 1203 Genève

Promoteurs

Studio Fiduciario Pagani SA
Banca dello Stato des Cantone Ticino

RESIDENTIA est un fonds de placement de droit suisse, de la catégorie « fonds immobiliers » au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC) (ci-après le « fonds » ou le « fonds immobilier»). Le contrat de fonds a été établi par FidFund Management SA, en sa qualité de direction du fonds, avec l'approbation de Cornèr Banca SA en sa qualité de banque dépositaire, soumis à l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et approuvé la première fois par cette dernière en date du 20 mars 2009.

Le fonds immobilier est basé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds) aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds immobilier, proportionnellement aux parts qu'il a acquises, et à gérer le fonds conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds, à titre autonome et en son propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Conformément au contrat de fonds, la direction est en droit, avec le consentement de la banque dépositaire et l'autorisation de l'autorité de surveillance, de créer à tout moment différentes classes de parts, de les supprimer ou de les regrouper.

Le fonds immobilier n'est pas subdivisé en classes de parts.

Rapport du gestionnaire

Le premier semestre de l'année 2011 a constitué la première période d'activité complète du fonds immobilier Residentia: le fonds est complètement investi en recourant à l'effet de levier (*leverage*) à raison d'environ 18.6%. Une propriété ayant été acquise à Manno en janvier 2011 et une autre à Paradiso en mai 2011 (cf. le rapport pour en savoir plus sur les immeubles), nous avons atteint l'objectif souhaité: six mois d'activité à plein régime pour le fonds. A noter également que différents investissements ont été effectués dans la rénovation d'appartements, en particulier dans l'immeuble de Via San Gottardo à Bellinzona; grâce à eux, nous avons pu relouer rapidement les appartements rénovés en augmentant les loyers avec un rendement des investissements réalisés supérieur à 7%. En effet, la stratégie commune à tous les immeubles de notre fonds est de rénover peu à peu les appartements afin de pouvoir graduellement augmenter les rendements et la valeur intrinsèque de nos immeubles.

Notre projet à court terme est d'acquérir un immeuble résidentiel et d'obtenir le permis de construire pour au moins un des deux terrains en notre possession (Massagno et Giubiasco).

Dès que possible, nous entendons procéder à une augmentation de capital afin de doter le fonds d'une masse qui lui permettra d'optimiser les coûts et d'acquérir des immeubles aux dimensions plus importantes afin d'éviter ainsi de se retrouver en concurrence avec l'investisseur privé.

De toute évidence, la situation du marché immobilier n'a pas facilité notre tâche: les propriétaires d'immeubles, aussi bien privés qu'institutionnels, hésitent à vendre car, en ces temps difficiles, la brique reste l'une des rares valeurs refuges. Cela a contribué à une augmentation des prix de bon nombre d'immeubles en vente, les rendant donc moins intéressants. Pendant ce semestre, nous avons en effet préféré poursuivre notre politique de recherche pondérée plutôt que d'acheter des biens immobiliers à tous prix; nous pensons qu'il s'agit là de la stratégie la plus judicieuse pour constituer un parc immobilier de qualité et générateur de revenus.

Compte tenu de ce qui précède, nous pouvons nous considérer comme satisfaits des résultats obtenus: dans un contexte économique et politique extrêmement difficile aussi bien à l'échelon local qu'international, nous avons distribué, au premier semestre 2011 également, un rendement d'environ 2% par an après impôts. Nous comptons augmenter encore cette distribution au second semestre grâce à l'acquisition de l'immeuble de Paradiso. Ce rendement et la solidité des investissements réalisés font de ce véhicule un instrument d'investissement assorti d'un risque très faible et d'un rendement nettement supérieur à ceux des investissements comportant un risque comparable, tels que les obligations.

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

La valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable ainsi que pour chaque émission de parts en francs suisses.

La direction du fonds fait examiner la valeur vénale des immeubles appartenant au fonds immobilier par des experts indépendants chargés des estimations à la clôture de chaque exercice ainsi que lors de l'émission de parts. Pour ce faire, la direction du fonds mandate, avec l'approbation de l'autorité de surveillance, au moins deux personnes physiques en tant qu'experts indépendants chargés des estimations. L'inspection des immeubles par les experts chargés des estimations est à répéter tous les trois ans au moins.

Les placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché ouvert au public doivent être évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs ouverts de capitaux sont évalués à leur prix de rachat et/ou à la valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement à une bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe précédent.

La valeur de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe (instruments du marché monétaire) qui ne sont pas négociées en bourse ou sur un marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changements notables des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée aux nouveaux rendements du marché. En cas de prix actuel manquant du marché, on se réfère normalement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).

Les avoirs postaux et en banque sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la 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. Il y a arrondi à CHF 0.05.

Modèle d'évaluation DCF

Les experts chargés des estimations utilisent un modèle d'évaluation DCF qui répond aux standards internationaux et prend en compte les lignes directrices du TEGoVA (The European Group of Valuer's Associations) et du RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors), aussi bien que le IVSC (International Valuation Standards Committee), le SVS (Swiss Valuation Standards), le SEK/SVIT, le SIV (Schweizerischer Immobilienschätzer Verband) et la CEI (chambre suisse d'expert en estimations immobilières).

« La valeur de marché ou fair value est le montant estimé auquel un immeuble devrait s'échanger à la date de l'expertise entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction normale après une mise sur le marché courante où les parties ont agi chacune sciemment, prudemment et sans contrainte ».

Dans la valeur de marché, ne sont compris aucun coût de financement de transactions, provisions, impôts et frais de changement de propriétaire, ni impôts sur gain immobilier. Par contre les impôts immobiliers sont pris en compte dans l'évaluation.

La méthode de Discounted Cashflow fournit une valeur de rendement basée sur des entrées et des dépenses futures. Elle comprend des prévisions des futurs flux de trésorerie potentiels (cashflow) en relation avec la location et l'utilisation du bien immobilier.

Les revenus bruts annuels (loyers nets) sont définis en partant des revenus actuels et d'éventuels potentiels de marché. D'éventuels manques de revenus dus au risque de vacance sont également pris en compte. En outre, les coûts d'exploitation non répercutables ainsi que les coûts d'entretien et de rénovation sont portés en déduction.

La valeur résiduelle résulte de la capitalisation du cashflow net de la 11^{ème} année et la prise en compte d'entretiens extraordinaires futurs non répercutables. La situation, l'utilisation et l'état d'entretien du bâtiment à ce moment précis sont pris en compte dans la capitalisation. Les coûts de rénovations cycliques après un horizon de 10 ans sont calculés en % de la valeur de l'immeuble, corrigée du renchérissement (CapEx).

Les revenus locatifs pris en considération sont basés sur les données venant des propriétaires ou de la gérance. Le modèle de calcul ne tient pas compte de la différence entre les conditions de location liées au taux hypothécaire mais prend en considération les contrats indexés. Dans le modèle d'évaluation, hormis la prise en considération des loyers actualisés, l'évolution prévue des entrées locatives se base sur les possibilités offertes par le droit du bail, tout en tenant compte des conditions de marché maximal.

Les potentiels de marché sont basés sur les loyers du marché correspondant aux paramètres de situation, le type d'objet, la surface locative, le nombre de pièces, les aménagements, les raccordements et autres.

L'évaluation est vérifiée et éventuellement adaptée en fonction de l'objet par les spécialistes du marché.

Cadre légal pour l'évaluation des revenus locatifs : les évaluations sont soumises à une modification de l'indice IPC pour les 10 prochaines années. Pour ce qui est des immeubles de logements, l'évolution des loyers prend en compte le renchérissement. En ce qui concerne les contrats d'objets commerciaux ou administratifs, une indexation est prise en considération, conformément aux dispositions contractuelles.

L'évaluation des potentiels se fait en tenant compte des dispositions du droit du bail et des conditions du marché.

Surfaces locatives: les données de surfaces sont basées sur les informations fournies par les régies. Nous partons du principe que les informations des surfaces correspondent aux définitions des normes en vigueur. Dans les cas exceptionnels où les surfaces sont calculées à partir de plans, ce sont les surfaces nettes utiles qui prévalent.

Dépenses d'entretien et de rénovation comprend toutes les interventions comme par exemple les réparations qui ne peuvent pas être reportées sur les locataires. La notion de rénovation comprend les investissements extraordinaires par exemple des rénovations ou des améliorations dans le bâtiment, etc. La part de ces frais correspond à une augmentation de la valeur du bien, est activée dans les comptes et est dans une certaine mesure répercutable sur les loyers.

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

Taux de capitalisation au 30.06.11

Le taux de capitalisation est de 4.00%.

Residentia en bref

		30.06.2010	30.06.2011
Fortune totale	CHF	40'724'202.27	49'668'744.73
Fortune nette du fonds	CHF	40'288'159.35	41'663'938.34
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	27'810'000.00	44'565'000.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	0.00	3'590'000.00

	Parts en circulation	Fortune nette	Valeur nette d'inventaire par part	Distribution résultat net	Distribution gain en capital	Total
		CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
31.12.2009	39'938	40'261'902.07	1'008.10	4.48	0.00	4.48
31.12.2010	39'938	41'337'560.47	1'035.05	9.35	0.00	9.35
30.06.2011	39'938	41'663'938.34	1'043.20	10.65	0.00	10.65

Indices calculés selon la directive de la SFA

	30.06.2011
Taux de perte sur loyers	5.12 %
Coefficient d'endettement	14.72 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	52.08 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER)	1.41 %
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE 01.01 – 30.06.2011)	1.20 %
Rendement sur distribution	0.91 %
Quote-part de distribution	99.87 %
Agio/disagio au 30.06.2011	-1.74 %
Rendement de placement	1.21 %

	2010	2011 ¹⁾	exercice comptable 01.01.-30.06.11	depuis création du fonds ²⁾
Residentia	3.96%	0.42%	-0.07%	4.40%
SXI Real Estate Funds TR *	5.71%	5.83%	4.11%	21.79%

* L'indice de comparaison SXI Real Estate Funds TR englobe tous les fonds immobiliers de Suisse cotés à la SIX Swiss Exchange. Leur pondération dans l'indice est en fonction de leur capitalisation boursière. Pour le calcul de l'indice de performance SWIIT, les paiements de dividendes sont pris en compte.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

1) du 1er janvier 2011 au 29 juillet 2011

2) du 1er Juillet 2009 au 29 juillet 2011 (performance cumulative).

Compte de fortune	au 30.06.2010	au 30.06.2011
	CHF	CHF
Actifs		
Avoirs en banque		
Avoirs à vue	12'681'666.38	1'125'121.83
Immeubles		
Immeubles d'habitation	16'550'000.00	24'850'000.00
Immeubles d'habitation en propriété par étage	0.00	0.00
Immeubles à usage mixte	11'260'000.00	11'590'000.00
Immeubles à usage mixte en propriété par étage	0.00	1'925'000.00
Immeubles à usage commercial	0.00	6'200'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	0.00	3'590'000.00
Total immeubles	27'810'000.00	48'155'000.00
Autres actifs	232'535.89	388'622.90
Total des actifs	40'724'202.27	49'668'744.73
Passifs		
Engagements		
Dettes hypothécaires	0.00	7'087'500.00
Autres engagements	436'042.92	664'793.39
Engagements à découvert	0.00	0.00
Total des passifs	436'042.92	7'752'293.39
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	40'288'159.35	41'916'451.34
Provision impôts s/gains non réalisés	0.00	252'513.00
Fortune nette	40'288'159.35	41'663'938.34

Variation de la fortune nette

Variation de la fortune nette du fonds	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	40'261'902.07	41'337'560.47
Distribution	-178'922.24	-171'733.40
Solde des mouvements de parts	0.00	0.00
Résultat total	205'179.52	498'111.27
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	40'288'159.35	41'663'938.34

Nombre de parts rachetées et émises

Evolution du nombre de parts

Situation en début d'exercice	39'938.00	39'938.00
Parts émises	0.00	0.00
Parts rachetées	0.00	0.00
Situation en fin d'année	39'938.00	39'938.00

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	1'008.75	1'043.20
---	-----	----------	----------

Informations complémentaires (art. 68 OPC - FINMA)

Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	CHF	0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant		0	0

Compte de résultat	Du 01.01.2010 au 30.06.2010 CHF	Du 01.01.2011 au 30.06.2011 CHF
Revenus		
Revenus locatifs	706'866.60	1'064'299.65
Intérêts bancaires	8'721.88	718.27
Autres revenus locatifs	5'020.00	8'083.30
Revenus Dcpte AV	68.25	0.00
Total des produits	720'676.73	1'073'101.22
Charges		
Intérêts hypothécaires	0.00	14'285.98
Autres intérêts passifs	0.00	22'996.85
Entretien et réparations	104'866.78	98'384.80
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	27'657.90	59'472.40
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	27'441.30	42'585.35
Impôts directs	98'646.37	142'069.91
Frais d'évaluation et de révision	44'972.10	37'936.90
Frais bancaires	4'877.83	3'875.65
Frais de publication, d'impression, autres	205.77	0.00
Rémunération réglementaire à la direction	199'654.90	204'988.99
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	9'982.74	10'249.45
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	0.00	10'351.42
Total des charges	518'305.69	647'197.70
Résultat net	202'371.04	425'903.52
Gains/Pertes sur investissements réalisés	0.00	0.00
Résultat réalisé	202'371.04	425'903.52
Gains/Pertes de capital non réalisés (variation)	2'808.48	72'207.75
Résultat de la période	205'179.52	498'111.27
Utilisation du résultat	CHF	CHF
Résultat réalisé	202'371.04	425'903.52
Virement au compte gain/perte de capital accumulé	0.00	0.00
Report de l'exercice précédent	82.98	404.96
Résultat disponible pour être réparti	202'454.02	426'308.48
Distribution gain en capital	0.00	0.00
Distribution revenus	201'686.90	425'339.70
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	201'686.90	425'339.70
Report à nouveau	767.12	968.78

Inventaire des immeubles

Immeubles locatifs

		Prix de revient	Valeur Vénale Estimée	Loyers encaissés ¹	Rendement brut ²
		en CHF	en CHF	en CHF	
Immeubles d'habitation					
TESSIN	Lugano				
	Via Beltramina 6 - 8 - 10	8'272'841.75	8'450'000.00	246'760.00	6.47%
	Via Carona 6	4'616'987.15	4'850'000.00	20'830.00	5.15%
	Bellinzona				
	Via San Gottardo 58 a/b/c	8'373'980.09	8'850'000.00	243'542.70	6.40%
	Locarno				
	Via In Selva 17	2'572'787.25	2'700'000.00	31'320.00	3.07%
	Totaux	23'836'596.24	24'850'000.00	542'452.70	

Immeubles commerciaux

TESSIN	Manno				
	Via Cantonale 27	6'145'925.15	6'200'000.00	152'190.00	4.57%
	Totaux	6'145'925.15	6'200'000.00	152'190.00	

Immeubles mixtes en propriété par étage

TESSIN	Chiasso				
	Via Lavizzari 2	1'881'661.60	1'925'000.00	41'760.00	5.04%
	Totaux	1'881'661.60	1'925'000.00	41'760.00	

Immeubles mixtes

TESSIN	Bellinzona				
	Via C. Ghiringhelli 18	4'161'997.75	4'330'000.00	111'650.00	5.88%
TESSIN	Lugano				
	Via Antoni Fusoni 5	7'001'127.70	7'260'000.00	216'246.95	5.48%
	Totaux	11'163'125.45	11'590'000.00	327'896.95	

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

TESSIN	Massagno				
	Via Rodrée 6	2'745'764.45	2'700'000.00	0.00	0.00%
	Guibasco				
	Via Olgiati, Via Lugano	829'784.25	890'000.00	0.00	0.00%
	Totaux	3'575'548.70	3'590'000.00	0.00	

Récapitulation

Immeubles d'habitation	23'836'596.24	24'850'000.00	542'452.70	
Immeubles commerciaux	6'145'925.15	6'200'000.00	152'190.00	
Immeubles mixtes	11'163'125.45	11'590'000.00	327'896.95	
Immeubles mixtes en propriété par étage	1'881'661.60	1'925'000.00	41'760.00	
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en constructions	3'575'548.70	3'590'000.00	0.00	
Totaux	46'602'857.14	48'155'000.00	1'064'299.65	

La valeur incendie totale des immeubles s'élève à 41'987'000.00 CHF

1. inclus les loyers à recevoir

2. rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation)

Il n'y a pas de locataires représentant plus de 5 % de l'ensemble des revenus locatifs du fonds (selon Directive SFA pour les fonds immobiliers, cm 66).

Liste des achats et des ventes d'avoires durant l'exercice 2011Achats

Logements		Prix d'achat en CHF
TESSIN	Locarno	
	Via In Selva 17	2'500'000.00
	Lugano	
	Via Carona 6	4'500'000.00
		<u>7'000'000.00</u>

Ventes

Aucune transaction pour la période du 01 janvier 2011 au 30 juin 2011

Détail des dettes hypothécaires

Capital en CHF	Taux d'intérêt Annuel	Date d'emprunt	Échéance
250'000.00	0.685%	21.04.11	30.06.14
1'850'000.00	0.685%	21.04.11	30.06.14
2'487'500.00	0.680%	21.04.11	30.03.14
2'500'000.00	0.685%	07.01.11	30.06.14
7'087'500.00	0.683% (taux moyen pondéré)		

Informations sur les taux effectifs des rémunérations et frais accessoires

		Taux maximum selon contrat	Taux appliqué
Rémunération à la direction			
pour la commission de gestion	§ 19 contrat fonds	1.00%	1.00%
pour la commission d'émission	§ 18 contrat fonds	5.00%	0.00%
pour la commission de rachat	§ 18 contrat fonds	5.00%	0.00%
pour l'achat ou la vente d'immeubles	§ 19 contrat fonds	2.00%	0.63%
pour la gestion des immeubles	§ 19 contrat fonds	6.00%	de 3.5% à 3.75%
Rémunération à la banque dépositaire			
pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières	§ 19 contrat fonds	CHF 125.--	CHF 125.--
pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds	§ 19 contrat fonds	0.05%	0.05%