

StoneEdge SICAV

Société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit suisse relevant du type « fonds immobiliers »

Rapport annuel audité au 31 décembre 2019

Conseil d'administration de la SICAV immobilière

Pascal FAVRE	Président
Jacques RICHTER	Vice-président
Jean-Yves REBORD	Secrétaire

Direction de fonds

SOLUFONDS SA
Rue des Fléchères 7A
1274 Signy-Avenex

Gestionnaire

Cronos Finance SA
Chemin de la Damataire 28
1009 Pully

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Place St-François 14
1003 Lausanne

Société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA
Av. Giuseppe-Motta 50
1211 Genève 2

Experts immobiliers

Olivier BETTENS	à Lausanne
CIFI, Centre d'information et de Formation Immobilières SA	à Zürich
Daniel LEHMANN	à Berne
Jörg REINECKE	à Lucerne
Sönke THIEDEMANN	à Zürich

Délégation d'autres tâches partielles

La gestion technique (notamment planification, construction et rénovation) et administrative (notamment déclarations, contrôle du respect de la réglementation) des immeubles ainsi que la coordination des régies sont confiées au gestionnaire par sous-délégation de la direction de fonds.

Par ailleurs, la gestion locative (notamment appels et quittancement des loyers et charges, recouvrement des loyers et charges), technique (notamment entretien et travaux) et administrative (notamment gestion des baux, comptabilité et assurances) des immeubles sera confiée à des régies répondant aux exigences de qualité fixées par le gestionnaire et la direction de fonds.

Les modalités d'exécution du mandat sont fixées dans des contrats séparés.

Rapport du gestionnaire au 31.12.19

Le compartiment investisseurs StoneEdge I a été lancé le 1^{er} décembre 2017. La fortune de StoneEdge I est gérée par Cronos Finance SA et son administration est assurée par Solufonds SA.

Au 31 décembre 2019, le portefeuille se compose de douze immeubles pour une valeur totale estimée par les experts officiels à CHF 78'141'000.-, ce qui représente environ 99.42% de la fortune du compartiment StoneEdge I. En comparaison avec la valeur totale estimée par les experts officiels lors des acquisitions, ceci représente une augmentation de CHF 1'491'000.-.

Les engagements hypothécaires s'élèvent quant à eux à CHF 26'103'150.-, soit un taux d'endettement de 33.41% en ligne avec la moyenne des autres fonds immobiliers suisses. Il y a enfin des liquidités pour CHF 313'025.88.

Compte tenu de conditions de marché extrêmement compétitives sur les immeubles de rapport, et de la stratégie très sélective d'investissement imprimée au compartiment StoneEdge I, la croissance du parc immobilier s'est avérée nettement inférieure au plan d'affaires initial.

Les immeubles en portefeuille remplissent l'ensemble des critères de sélection appliqués au compartiment StoneEdge I, à savoir des localisations excellentes en milieu urbain, un bon état d'entretien et un certain potentiel de valorisation. Leur affectation est principalement résidentielle, hormis la présence de quelques surfaces commerciales au rez-de-chaussée.

Les trois immeubles sis à Genève ont fait l'objet d'un processus complet de réaffectation de logements loués meublés en logements ordinaires, ce qui s'est traduit par un taux de rotation très élevé de locataires et d'importants travaux d'entretien des appartements. Cette opération d'une ampleur unique a également généré des pertes de loyers exceptionnelles durant la durée de ces travaux. Désormais la situation est revenue à la normale et la valorisation de ces immeubles constatée par les experts a ainsi progressé de CHF 1'480'000.- comparé aux DCF fin décembre 2018.

En fin d'exercice, quatre immeubles de tailles modestes, mais généralement bien situés avec des rendements intéressants, ont pu être acquis à Bienne, Orpund, Langenthal (BE) et Estavayer-le-Lac (FR). Le montant (prix de revient) total de ces acquisitions s'est élevé à CHF 10.165 mios.

Selon la comptabilité au 31 décembre 2019, la valeur nette d'inventaire s'élève à CHF 51'288'375.78. Le résultat total de l'exercice se monte à CHF 632'569.98. Le résultat disponible pour être réparti est de CHF 822'500.45 (dont CHF 214'825.86 de report de l'année passée), soit un maximum de distribuable de CHF 1.64 par part. Il a été décidé de distribuer CHF 1.60 par part sur cet exercice (soit CHF 800'000 au total) ; le solde de CHF 22'500.45 sera reporté au prochain exercice.

L'objectif stratégique de l'exercice en cours consiste à procéder à une prochaine augmentation de capital en vue de pouvoir réaliser des acquisitions d'un volume équivalent au portefeuille existant, toujours dans le respect de critères d'investissement très sélectifs.

Durant l'exercice écoulé, le marché immobilier résidentiel suisse a poursuivi son évolution observée au cours des trois années précédentes. En effet, la croissance nette du parc de logements continue à dépasser la demande supplémentaire. Cette offre abondante est principalement alimentée par l'appétit des investisseurs pour le secteur immobilier par manque d'alternatives de placement.

Les conséquences en sont un niveau moyen des loyers qui poursuit sa baisse, alors que le nombre de logements vacants progresse de manière plus ou moins importante selon les régions.

La croissance économique du pays a connu un léger tassement en 2019, mais avec une augmentation du nombre d'emplois relativement stable de l'ordre de 1%. Ce dernier indicateur important pour le marché immobilier constitue un moteur essentiel pour la demande de nouveaux logements. Un autre élément déterminant pour le marché immobilier demeure le niveau des taux d'intérêt. A cet égard, notre scénario de maintien durable de taux d'intérêts bas en Suisse continue à se vérifier, et nous ne voyons pas de raisons laissant augurer un retournement de tendance à court et moyen terme.

A l'heure où nous rédigeons ce rapport, la pandémie de coronavirus a commencé à se répandre dans le monde entier, et particulièrement en Europe. La Suisse n'est pas épargnée avec des impacts importants dans l'économie réelle. Le marché immobilier va en souffrir à des degrés divers. L'immobilier commercial, en particulier les locaux occupés par les entreprises subissant de forts ralentissements de leur chiffre d'affaires, voire un arrêt d'activité pur et simple, connaîtra une pression importante en termes d'encaissements des loyers, de demandes de réductions de loyers, voire de résiliations anticipées pour cause de faillites de locataires. S'agissant du marché des logements locatifs, les conséquences de cette crise seront largement réduites grâce aux programmes de soutien de la Confédération et aux services sociaux (chômage partiel, assurance chômage, etc.). Les défauts de paiement de loyers devraient rester minimes.

Bien qu'il soit extrêmement difficile d'évaluer des perspectives économiques dans un tel contexte aussi unique, nous nous rallions à l'avis selon lequel la pandémie de coronavirus aura un impact négatif important sur l'activité économique au cours des six à douze prochains mois, mais que ce ralentissement sera de courte durée. L'impact sur les immeubles en portefeuille du compartiment StoneEdge I sera relativement contenu, ce qui s'explique par le caractère défensif de l'immobilier résidentiel.

StoneEdge SICAV – compartiment StoneEdge I

Compte de fortune	31.12.2019	31.12.2018
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces, divisés en :		
- Avoirs bancaires à vue	313'025.88	410'115.73
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	52'261'000.00	57'930'000.00
- Immeubles à usage commercial	2'350'000.00	0.00
- Immeubles à usage mixte	23'530'000.00	9'120'000.00
Autres actifs	143'999.07	517'359.58
Fortune totale du fonds, dont à déduire	78'598'024.95	67'977'475.31
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	23'112'300.00	14'000'000.00
- Autres engagements à court terme	1'204'772.17	659'619.51
Engagements à long terme, divisés selon :		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	2'990'850.00	2'662'050.00
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	51'290'102.78	50'655'805.80
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-1'727.00	0.00
Fortune nette du fonds	51'288'375.78	50'655'805.80
Variation de la fortune nette du fonds	01.01.2019	01.12.2017
	31.12.2019	31.12.2018
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de l'exercice	50'655'805.80	0.00
Solde des mouvements de parts	0.00	50'000'000.00
Résultat total	632'569.98	655'805.80
Fortune nette du fonds à la fin de l'exercice	51'288'375.78	50'655'805.80
Nombre de parts en circulation	01.01.2019	01.12.2017
	31.12.2019	31.12.2018
Situation au début de l'exercice	500'000	0
Nombre de parts émises	0	500'000
Nombre de parts rachetées	0	0
Situation à la fin de l'exercice	500'000	500'000
Valeur nette d'inventaire par part	102.58	101.31
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période, arrondie à CHF 0.01	102.58	101.31

Compte de résultat	01.01.2019	01.12.2017
	31.12.2019	31.12.2018
	CHF	CHF
Revenus		
Loyers (rendements bruts)	2'670'999.15	1'546'058.25
Autres revenus	13'354.00	1'032.00
Total des revenus, dont à déduire	2'684'353.15	1'547'090.25
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	156'557.67	71'529.00
Entretien et réparations	530'157.54	190'112.85
Administration des immeubles, divisés en :		
- Frais liés aux immeubles	221'534.95	88'607.45
- Frais d'administration	115'158.55	58'976.05
Frais d'estimation et d'audit	71'270.55	42'533.00
Impôts fonciers	117'106.39	64'753.36
Impôts revenus et fortunes	366'330.54	368'765.25
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	287'958.72	232'059.39
- A la banque dépositaire	25'379.72	27'176.60
Frais d'avocats	111'081.60	86'782.10
Autres charges	74'142.33	100'969.34
Total des charges	2'076'678.56	1'332'264.39
Résultat net	607'674.59	214'825.86
Résultat réalisé	607'674.59	214'825.86
Impôts en cas de liquidation (variation)	-1'727.00	0.00
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	26'622.39	440'979.94
Résultat total	632'569.98	655'805.80
Utilisation du résultat		
Résultat net	607'674.59	214'825.86
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	214'825.86	0.00
Résultat disponible pour être réparti	822'500.45	214'825.86
Distribution revenus	800'000.00	0.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	800'000.00	0.00
Report à nouveau	22'500.45	214'825.86

Informations des années précédentes

Date	Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable		Parts en circulation	Fortune nette du fonds en millions		Distribution par part
31.12.2018	CHF	101.31	500'000	CHF	50.66	N/A
31.12.2019	CHF	102.58	500'000	CHF	51.29	CHF 1.60

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

Avoirs bancaires à vue	Monnaie	Valeur vénale
Comptes courants ordinaires	CHF	313'025.88
		313'025.88

Inventaire des immeublesImmeubles d'habitation

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
BE	Bienne			
	Mittelstrasse 10a, 12a	2'133'340	2'150'000	15'540
FR	Estavayer-le-Lac			
	Impasse des Remparts 1/4	2'409'800	2'340'000	21'011
GE	Genève			
	Rue des Pêcheries 15	8'840'990	9'290'000	319'306
GE	Genève			
	Rue des Plantaporêts 7	12'909'320	13'540'000	448'637
SZ	Pfäffikon			
	Hofacker 6-17	11'341'225	11'580'000	445'285
VD	Glion			
	Sentier des Baumes 2	2'528'491	2'240'000	129'600
VD	Orbe			
	Grand-Rue 35-37	4'068'440	3'856'000	198'600
VS	Monthey			
	Rue des Merisiers 2	7'641'471	7'265'000	322'170
	Immeubles d'habitation	51'873'077	52'261'000	1'900'149

Immeubles à usage commercial

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
BE	Langenthal			
	Bahnhofstrasse 5	2'330'820	2'350'000	19'494
	Immeubles à usage commercial	2'330'820	2'350'000	19'494

Immeubles à usage mixte

Canton	Localité - Adresse/Lieu dit	Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Revenus locatifs en CHF
VD	Vevey			
	Rue du Simplon 45	9'152'900	8'720'000	385'925
GE	Genève			
	Rue de Neuchâtel 29	10'582'902	11'240'000	352'473
BE	Orpund			
	⁽¹⁾ Hauptstrasse 211	3'733'700	3'570'000	12'959
	Immeubles à usage mixte	23'469'501	23'530'000	751'356

Récapitulation

	Prix de revient en CHF	Valeur vé nale en CHF	Revenus locatifs en CHF
Immeubles d'habitation	51'873'077	52'261'000	1'900'149
Immeubles à usage commercial, en droit de superficie	2'330'820	2'350'000	19'494
Immeubles à usage mixte	23'469'501	23'530'000	751'356
	77'673'398	78'141'000	2'670'999

⁽¹⁾ Immeuble en PPE

Liste des achats et des ventes du 01.01.2019 au 31.12.2019**Achats****Immeubles d'habitation**

Canton	Localité	Adresse/Lieu dit
BE	Bienne	Mittelstrasse 10a, 12a
FR	Estavayer-le-Lac	Impasse des Remparts 1/4

Immeubles à usage commercial

BE	Langenthal	Bahnhofstrasse 5
----	------------	------------------

Immeubles à usage mixte, en PPE

BE	Orpund	Hauptstrasse 211
----	--------	------------------

Ventes

Aucune vente n'a été effectuée.

Détail des dettes

Taux	Désignation	Début	Échéance	Montant au 31.12.2018	Tiré	Remboursé	Montant au 31.12.2019
Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)							
0.70%	Prêt hypothécaire	25.10.2018	25.01.2019	13'500'000	0	-13'500'000	0
0.70%	Prêt hypothécaire	25.01.2019	25.02.2019	0	13'500'000	-13'500'000	0
1.35%	Prêt hypothécaire ¹	01.12.2017	02.08.2019	500'000	0	-500'000	0
0.70%	Prêt hypothécaire	25.02.2019	26.08.2019	0	13'500'000	-13'500'000	0
0.60%	Prêt hypothécaire	26.08.2019	26.11.2019	0	13'500'000	-13'500'000	0
0.60%	Prêt hypothécaire	26.11.2019	27.01.2020	0	13'500'000	-	13'500'000
0.60%	Prêt hypothécaire	02.12.2019	31.01.2020	0	3'300'000	-	3'300'000
1.82%	Prêt hypothécaire ¹	02.11.2019	13.03.2020	0	300'000	-	300'000
1.84%	Prêt hypothécaire ¹	02.11.2019	13.03.2020	0	97'300	-	97'300
1.82%	Prêt hypothécaire ¹	02.11.2019	16.03.2020	0	315'000	-	315'000
0.65%	Prêt hypothécaire	31.10.2019	31.10.2020	0	5'600'000	-	5'600'000
Total des hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)							23'112'300
Total des hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (moins de 1 an)							23'112'300
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (de 1 à 5 ans)							
1.60%	Prêt hypothécaire ¹	01.12.2017	02.08.2021	833'500	0	-	833'500
1.21%	Prêt hypothécaire ¹	02.11.2019	19.08.2021	0	345'000	-	345'000
1.80%	Prêt hypothécaire ¹	01.12.2017	02.08.2023	254'000	0	-	254'000
1.59%	Prêt hypothécaire ¹	02.07.2018	03.01.2023	316'800	0	-3'200	313'600
Total des hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (de 1 à 5 ans)							1'746'100
Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 5 ans)							
2.19%	Prêt hypothécaire ¹	02.07.2018	17.07.2025	1'257'750	0	-13'000	1'244'750
Total hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 5 ans)							1'244'750
Total hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques (plus de 1 an)							2'990'850
0.78%	Taux moyen pondéré		Totaux	16'662'050	63'957'300	-54'516'200	26'103'150

¹ Reprise de dette

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

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

Montant du compte de provision pour réparations futures

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

Montant du compte prévu pour être réinvesti

Aucun montant n'est prévu pour être réinvesti.

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

Aucune part n'a été présentée au rachat.

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

	au 31.12.2019	au 31.12.2018
Quote-part de perte sur loyer (perte de produit)	7.80%	4.78% ¹
Coefficient d'endettement	33.41%	24.85%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	51.59%	46.53% ¹
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TERGAV)	0.96%	0.86% ²
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TERmv)	1.34%	1.01% ^{2 3}
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	1.25%	1.21% ²
Rendement du capital investi "Return on Invested Capital" (ROIC)	1.11%	1.14% ²
Rendement sur distribution	1.54%	N/A
Coefficient de distribution (Payout ratio)	131.65%	N/A
Agio/Disagio	1.38%	0.19%
Performance	2.46%	1.39%
Rendement de placement (sur VNI)	1.25%	1.21%
Performance de l'indice SXI Real Estate® Funds TR	20.67%	0.08%

¹ pour la période du 01.12.2017 au 31.12.2018

² l'indice a été annualisé

³ sur la base de la VNI, au 31.12

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 son calculées en considérant que le dividende brut payé a été immédiatement réinvesti dans le fonds.

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

Molino (Simplon 45)

Informations sur les dérivés

Le compartiment ne compte pas d'instruments financiers dérivés.

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

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

Méthode de IAZI/CIFI AG

IAZI AG applique un modèle DCF qui répond aux standards internationaux et prend en compte les lignes directrices du TEGoVA (The European Group of Valuer's Association) et du RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors), aussi bien que le IVSC (International Valuation Standards Council), le SVS (Swiss Valuation Standard) et le SEK/SVIT, le SIV (Schweizerischer Immobilienschätzer-Verband) et la CEI (Chambre suisse d'experts en estimations immobilières).

La méthode de Discounted Cashflow fournit une valeur de rendement basée sur les entrées et les dépenses futures. Les loyers nets sont définis en partant des revenus actuels et d'éventuels potentiels du marché. Les risques de vacances sont également pris en compte. Les coûts d'exploitation non répercutables ainsi que l'entretien et les rénovations sont déduits. La valeur résiduelle de la méthode résulte de la capitalisation du cashflow net de la onzième année et la prise en compte des rénovations futures.

IAZI AG procède à la modélisation économétrique du taux d'actualisation effectivement payé sur le marché, grâce aux quelques 8 500 comptes de résultats d'immeubles et données de transactions effectives reçus régulièrement de la part de ses clients (banques, assurances, caisses de pension). Ce procédé nous permet de déterminer le taux d'actualisation à employer pour différents types d'objets, et ceci dans chaque commune de Suisse.

Le taux d'escompte moyen pondéré est de 3.94% (min. 3.83% / max. 4.11%) pour les dix premières années.
Le taux de capitalisation moyen pondéré est de 3.46% (min. 3.39% / max. 3.61%) à partir de l'année terminale.

Méthode de Sönke Thiedemann

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

Le taux d'escompte moyen pondéré est de 3.76% (min. 3.67% / max. 4.97%) pour les dix premières années.
Le taux de capitalisation moyen pondéré est de 3.28% (min. 3.20% / max. 4.45%) à partir de l'année terminale.

Méthode de D. Lehmann

Les évaluations ont été créées en utilisant la méthode Discounted Cash-Flow DCF. Divers modèles de processus DCF existent dans la pratique. Le modèle réel en deux phases a été choisi.

Cela détermine la valeur du marché en fonction des revenus et dépenses réels futurs. Les flux de trésorerie futurs attendus liés à la location ou à l'utilisation de l'immeuble sont à prévoir.

La première phase couvre les dix premières années à compter de la date d'évaluation. Les flux de trésorerie attendus sont présentés en termes réels (sans inflation) en détail pour chaque année. Les flux de trésorerie annuels individuels sont actualisés et ajoutés en utilisant le taux d'actualisation réel. Dans la deuxième phase, à partir de la onzième année, une valeur des bénéfices est calculée en utilisant les flux de trésorerie annualisés (moyens). En raison du système, les montants de réparation attendus doivent également être annualisés. Ces rentes représentent le flux de trésorerie réel dès la onzième année, le taux d'actualisation réel doit être utilisé pour la capitalisation.

Le taux d'actualisation correspond au rendement comparable observé sur le marché pour des investissements similaires.

Les taux d'escompte nets et de capitalisation utilisés pour les évaluations des immeubles ont été de 2.85% à 3.75%.

Le taux d'escompte et de capitalisation moyen pondéré est de 3.47%.

Méthode de J. Reinecke

Les immeubles sont évalués de manière uniforme selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, en actualisant les flux de trésorerie attendus (loyer) de l'immeuble moins les charges d'exploitation non récupérables telles que les charges d'exploitation (assurances, frais administratifs, impôts, etc.) et les investissements nécessaires.

Les taux d'actualisation appliqués sont déterminés spécifiquement et individuellement pour chaque immeuble. Le taux d'actualisation est basé sur un taux d'intérêt à long terme et une prime pour le risque immobilier.

Le taux d'intérêt de base est ajusté pour tenir compte des majorations et des déductions spécifiques à l'objet. Ces corrections résultent de la localisation (macro et micro localisation), de l'utilisation et de l'environnement de marché actuel.

Le taux d'escompte net et de capitalisation utilisé pour l'évaluation de l'immeuble a été de 2.50%.

Informations sur les coûts

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

	Taux maximum	Taux effectif
Commission d'émission en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la banque dépositaire, de la direction et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger	5.00% calculés sur la valeur nette d'inventaire des actions nouvellement émises	Aucune émission n'a eu lieu sur la période

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de rachat en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la banque dépositaire, de la direction et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger	3.00% calculés sur la valeur nette d'inventaire des actions nouvellement rachetées	Aucun rachat n'a eu lieu sur la période

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

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

	Taux maximum	Taux effectif
Commission pour la direction du compartiment et des sociétés immobilières, la gestion de fortune et la distribution du compartiment, par tranche calculée sur la valeur nette d'inventaire et versée trimestriellement	1.00% p.a. (avec un minimum de CHF 250'000.- par année)	0.57% p.a.

	Taux maximum	Taux effectif
Commission de la banque dépositaire calculée sur la valeur nette d'inventaire, versée trimestriellement	0.05% p.a.	0.05% p.a.

	Taux maximum	Taux effectif
Frais et charges liés à l'achat, la vente ou l'échange d'immeubles à hauteur maximum de 3.00% du prix d'achat, de vente, respectivement de la valeur de l'immeuble échangé, dans la mesure où un tiers n'a pas été mandaté pour cela	3.00%	1.31%

	Taux maximum	Taux effectif
Frais et charges de rénovations et de transformations de bâtiments (développement, suivi de chantier, représentation du maître de l'ouvrage) à hauteur d'une commission conforme aux tarifs pratiqués par la société suisse des architectes (SIA)	10.00%	8.97%

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

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

CHF 0.00

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

Engagement à long terme, échéance d'un à cinq ans : CHF 1'746'100.00

Engagement à long terme, échéance après cinq ans : CHF 1'244'750.00

Evénements post-clôture

La pandémie de COVID-19 a eu des répercussions importantes sur les marchés des capitaux. Il est impossible de prédire les conséquences de la pandémie sur l'économie au cours des prochains mois ainsi que les conséquences sur l'immobilier résidentiel. Le gestionnaire du fonds, Cronos Finance SA, continue cependant de surveiller les impacts possibles du COVID-19. Si les effets négatifs de la COVID-19 sur l'économie et les marchés des capitaux perdurent, ils pourront avoir une incidence sur le fonds à court terme.

StoneEdge SICAV – compartiment entrepreneurs

Bilan	31.12.2019	31.12.2018
	CHF	CHF
Actifs		
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces, divisés en :		
- Avoirs bancaires à vue	250'000.00	250'000.00
Total des actifs	250'000.00	250'000.00
Passifs		
- Capital Actions	250'000.00	250'000.00
Total des passifs	250'000.00	250'000.00

Variation du nombre d'actions	01.01.2019 31.12.2019	01.12.2017 31.12.2018
Situation au début de l'exercice	2'500	0
Actions émises	0	2'500
Actions rachetées	0	0
Situation à la fin de l'exercice	2'500	2'500
Valeur nette d'inventaire d'une action à la fin de la période	100.00	100.00

Actionnaires entrepreneurs détenant plus de 5% des actions

FJF Favre Juridique et Fiscal SA (100%)

Compte de résultat	01.01.2019	01.12.2017
	31.12.2019	31.12.2018
	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 réalisé		
	0.00	0.00
Résultat total	0.00	0.00
Utilisation du résultat		
Résultat net	0.00	0.00
Résultat disponible pour être réparti	0.00	0.00
Distribution gain en capital	0.00	0.00
Distribution revenus	0.00	0.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	0.00	0.00
Report à nouveau	0.00	0.00

StoneEdge SICAV – compte global de la SICAV

Compte de fortune	31.12.2019	31.12.2018
	CHF	CHF
Caisse, avoirs postaux et bancaires à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces		
- Avoirs bancaires à vue	563'025.88	660'115.73
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	52'261'000.00	57'930'000.00
- Immeubles à usage commercial	2'350'000.00	0.00
- Immeubles à usage mixte	23'530'000.00	9'120'000.00
Autres actifs	143'999.07	517'359.58
Fortune totale du fonds, dont à déduire	78'848'024.95	68'227'475.11
Engagements à court terme, divisés selon :		
- Hypothèques à court terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	23'112'300.00	14'000'000.00
- Autres engagements à court terme	1'204'772.17	659'619.51
Engagements à long terme, divisés selon :		
- Hypothèques à long terme portant intérêt et autres engagements garantis par des hypothèques	2'990'850.00	2'662'050.00
Fortune nette du fonds avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	51'540'102.78	50'905'805.60
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	-1'727.00	0.00
Fortune nette du fonds	51'538'375.78	50'905'805.60
Variation du nombre d'actions	01.01.2019	01.12.2017
	31.12.2019	31.12.2018
Compartiment investisseurs		
Situation au début de l'exercice	500'000	0
Actions émises	0	500'000
Situation à la fin de l'exercice	500'000	500'000
Compartiment Entrepreneurs		
Situation au début de l'exercice	2'500	0
Actions émises	0	2'500
Situation à la fin de l'exercice	2'500	2'500

Compte de résultat	01.01.2019	01.12.2017
	31.12.2019	31.12.2018
	CHF	CHF
Revenus		
Loyers (rendements bruts)	2'670'999.15	1'546'058.25
Autres revenus	13'354.00	1'032.00
Total des revenus, dont à déduire	2'684'353.15	1'547'090.25
Intérêts hypothécaires et intérêts des engagements garantis par des hypothèques	156'557.67	71'529.00
Entretien et réparations	530'157.54	190'112.85
Administration des immeubles, divisés en :		
- Frais liés aux immeubles	221'534.95	88'607.45
- Frais d'administration	115'158.55	58'976.05
Frais d'estimation et d'audit	71'270.55	42'533.00
Impôts fonciers	117'106.39	64'753.36
Impôts revenus et fortunes	366'330.54	368'765.25
Rémunérations réglementaires versées :		
- A la direction	287'958.72	232'059.39
- A la banque dépositaire	25'379.72	27'176.60
Frais d'avocats	111'081.60	86'782.10
Autres charges	74'142.33	100'969.34
Total des charges	2'076'678.56	1'332'264.39
Résultat net	607'674.59	214'825.86
Résultat réalisé	607'674.59	214'825.86
Impôts en cas de liquidation (variation)	-1'727.00	0.00
Gains et pertes en capitaux non réalisés (variation)	26'622.39	440'979.94
Résultat total	632'569.98	655'805.80
Utilisation du résultat		
Résultat net	607'674.59	214'825.86
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	214'825.86	0.00
Résultat disponible pour être réparti	822'500.45	214'825.86
Distribution revenus	800'000.00	0.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	800'000.00	0.00
Report à nouveau	22'500.45	214'825.86

Rapport de l'organe de révision

à l'Assemblée générale des actionnaires de StoneEdge SICAV, Lausanne

Rapport sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de StoneEdge 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 2019.

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 2019 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
Expert réviseur
Réviseur responsable

Anthony Estevez

Genève, le 9 avril 2020