Rapport annuel

31 décembre 2025

comunus

Comunus SICAV
Rue de Lausanne 1
1800 Vevey
Suisse

SOMMAIRE

Avant-propos du CEO 5

Politique d'investissement 7

Revue des marchés 8

Compartiment Swiss 9

- Chiffres clés 10
- Résultats financiers 11
- Rapport d'activité 12
- Compte de fortune 20
- Compte de résultat 21
- Inventaire des immeubles 22
- Liste des transactions immobilières 26
- Détail des dettes 28
- Informations sur le taux effectif des rémunérations, frais accessoires 31
- Parc immobilier 32

Compartiment Entrepreneurs 37

Compte Global 40

Autres Informations 44

- Informations sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière 47
- Informations sur la SICAV et la Direction 49

Rapport de l'organe de révision 50

Rapport annuel
2025

Avant-propos

Mesdames, Messieurs, Chers investisseurs,

L'année 2025 s'est révélée particulièrement riche en succès pour Comunus. Elle a été marquée par des acquisitions d'envergure, plusieurs augmentations de capital ainsi que par une spectaculaire entrée en bourse. De nombreux investisseurs, fidèles comme nouveaux, nous ont accordé leur confiance et nous ont accompagné tout au long de ces opérations de financement.

Une fortune totale de près de CHF 950 millions a été atteinte en fin d'année 2025, soit une hausse de plus de CHF 280 millions par rapport à l'année précédente. Pour soutenir cette croissance, trois augmentations de capital, toutes largement sursouscrites, pour un total de CHF 156 millions, ont été faites. En parallèle, des apports en nature pour près de CHF 45 millions ont pu être réalisés.

Ces apports ont permis l'acquisition de vingt-et-un nouveaux biens. La majorité de ces immeubles se situent sur l'arc lémanique, les autres se trouvent dans des villes de taille moyenne telles que Fribourg ou Yverdon-les-Bains. Chacun de ces investissements contribue à la création de valeur du fonds et à la sécurisation de revenus futurs, grâce à des rendements attractifs ou à des stratégies de développement à moyen terme.

Le dernier trimestre de l'année a été marqué par le succès de l'entrée en bourse du fonds. Un agio de 40% s'est développé lors des premiers jours de cotation, permettant la création de gains important pour nos investisseurs. 2025 s'est achevée avec une performance annuelle de 32.9% pour Comunus (la meilleure du marché parmi tous les fonds cotés). Ceci illustre l'attrait du Fonds et confirme la pertinence de la stratégie mise en œuvre.

Le contexte de marché demeure favorable, soutenu par un fort intérêt des investisseurs pour l'immobilier indirect. Les conditions de taux bas permettent en outre un financement à des coûts attractifs. Bien que cette situation tende à exercer une pression à la hausse sur les prix, des opportunités intéressantes subsistent, et nous poursuivons une politique d'investissement sélective axée sur des actifs à forte valeur ajoutée.

L'excellent travail accompli par les équipes tout au long de l'année se reflète pleinement dans les résultats présentés dans ce rapport annuel. La solidité de ces derniers permet de proposer à l'Assemblée générale un dividende de CHF 6.00 par action, inchangé par rapport aux deux exercices précédents.

L'année 2026 sera consacrée à l'intégration des nombreuses acquisitions réalisées ces derniers mois, ainsi qu'à l'avancement de différents projets de développement. Nous resterons également attentifs aux opportunités offertes par le marché, dans l'objectif de poursuivre la croissance du Fonds de manière maîtrisée et durable.

Au nom du Conseil d'administration et de l'ensemble de l'équipe de gestion, nous vous adressons nos salutations distinguées et réaffirmons notre engagement à poursuivre, avec rigueur et ambition, la réalisation de nos objectifs stratégiques.

Julien Baer
CEO

Rapport annuel
2025

Chiffres clés du fonds en 2025

71	Nombre d'immeubles
220	Prix moyen en CHF au m2/an (résidentiel)
1'526	Appartements en location
1.74%	Taux de perte sur loyer
208%	Performance depuis le lancement du Fonds
67.3%	Marge EBIT
6.0	WAULT (années)
949	Fortune totale (millions de CHF)
659	Fortune nette (millions de CHF)
40.6	État locatif annuel (millions de CHF)
31.2	Revenus locatifs facturés (millions de CHF)
4.44	Durée résiduelle moyenne de la dette (années)
1.16%	Taux moyen pondéré de la dette
27.5%	Taux d'endettement

Politique d'investissement

Politique d'investissement

La politique d'investissement repose sur l'acquisition de biens résidentiels en Suisse romande, privilégiant l'arc lémanique. Les investissements se concentrent dans des biens principalement résidentiels présentant un potentiel de rénovation, ainsi que dans des projets de transformation et de surélévation. La priorité est accordée aux immeubles situés dans des emplacements de premier ordre, avec des loyers bas et qui nécessitent éventuellement une remise en état. Les rénovations sont effectuées au fil de la rotation naturelle des locataires. L'équipe de gestion reste résolument axée sur la croissance de la Valeur Nette d'Inventaire (VNI) et la pérennisation du rendement locatif.

La composition du portefeuille immobilier du fonds reflète une stratégie axée sur les zones urbaines, principalement vaudoises, étayée par une analyse minutieuse des facteurs macro et micro situationnels. Cette approche vise à assurer une perspective à long terme dans la sélection des actifs immobiliers du fonds.

L'objectif principal est de créer de la valeur pour les actionnaires en générant des rendements positifs tout en minimisant les risques. Dans un marché immobilier locatif hautement concurrentiel, le fonds se distingue par une approche proactive caractérisée par une gestion dynamique et un processus rigoureux de sélection afin de créer une valeur ajoutée à long terme pour les actionnaires.

Le portefeuille affiche un prix pondéré au mètre carré et par année de CHF 220 pour les biens résidentiels, ce qui se situe en deçà du marché local (Canton de Vaud, CHF/m^2/an 288) et à la moyenne suisse (CHF/m^2/an 242). Cette politique de loyers abordables favorise la fidélité des locataires et assure une stabilité des revenus locatifs. Grâce à ces loyers compétitifs, les périodes de vacances sont réduites en cas de rotation des locataires. Cette approche contribue au maintien des relations positives entre propriétaire et locataires. La satisfaction des locataires permet de minimiser les coûts de gestion tout en renforçant la réputation du fonds sur le marché immobilier.

Finalement, en proposant des loyers inférieurs à ceux du marché, la résilience du portefeuille est renforcée en cas d'éventuelle baisse de la demande.

Rue de l'Ancienne-Poste 14b/16/16b, VILLENEUVE

Revue des marchés

Économie suisse

En 2025, l'économie suisse, comme celle du reste du monde, a été fortement impactée par les droits de douane imposés par les États-Unis et les tensions dans le monde. Les deux secteurs clés que sont l'industrie chimique et pharmaceutique auront été particulièrement impactés. Malgré tout, la BNS s'attend à une croissance du PIB d'environ 1.5% sur l'ensemble de l'année.

Ceci aura amené la BNS à effectuer deux baisses de son taux directeur en mars, passant de 0.50% à 0.25%, puis en juin, de 0.25% à 0.00%. Ce taux a ensuite été maintenu jusqu'au jour de publication de ce rapport. Avec une inflation très faible à 0.2% pour l'année 2025, cette politique de taux vise à soutenir l'économie et ainsi tenter d'inverser la courbe du taux de chômage, qui a atteint 3.1% en décembre (2.8% en moyenne sur l'ensemble de l'année), contre 2.4% en 2024.

Marché immobilier

Pour la cinquième année consécutive, le taux de vacances a diminué, atteignant un plus bas historique avec 48'455 logements vacants le 1er juin 2025, soit 1% du parc locatif suisse.

Cette situation s'explique notamment par une croissance démographique soutenue, avec 83 000 habitants supplémentaires prévus pour 2025, principalement due à l'immigration.

La hausse moyenne des loyers s'est toutefois ralentie en 2025. Après une hausse de 4.7% en 2023 et de 3.2% en 2024, celle-ci s'établit à 2.3% en 2025. Dans le même temps, les prix de vente des appartements a augmenté de 2.1% en moyenne en 2023, de 2.7% en 2024 et de 4.5% en 2025.

Ces effets sont aussi la résultante de la politique de taux bas de la BNS. Les coûts de financement étant bas, les loyers augmentent moins rapidement, mais les prix de vente augmentent plus rapidement.

L'immobilier de bureau affiche des tendances contrastées. En périphérie, les taux de vacances augmentent alors que dans les centres urbains, les emplacements prime sont très recherchés et les taux de vacances restent bas.

A l'instar des dernières années, l'immobilier commercial traverse une période difficile avec des loyers qui devraient continuer à baisser. Le commerce en ligne et les incertitudes économiques en sont la cause. Le secteur alimentaire montre toutefois une meilleure résilience.

Perspectives pour Comunus SICAV

Le marché immobilier suisse bénéficie actuellement de conditions exceptionnellement favorables qui soutiennent les perspectives de croissance. Le secteur résidentiel, cœur de la stratégie, profite de la dynamique créée par la pénurie de logements. Cette tension sur le marché devrait contribuer à garder le taux de vacances très bas.

La performance de l'ensemble du secteur, avec un indice SWIIT progressant de plus de 10% et un agio moyen atteignant 36.3% en fin d'année 2025, prouve que l'engouement autour de l'immobilier indirect est très fort. Pour Comunus, l'agio de 28.19% à la clôture de l'exercice 2025 témoigne de la confiance des investisseurs dans la stratégie et dans la qualité du portefeuille immobilier.

En conclusion, toutes ces données renforcent la conviction que Comunus est bien positionnée pour continuer à investir au gré des opportunités qu'offriront le marché. La barre du milliard de francs a ainsi été franchie dans les premiers mois de l'année 2026. Tout ceci avec l'objectif de délivrer une performance attractive aux actionnaires de Comunus.

Compartiment Swiss

Quai Capo d'Istria 13,
GENEVE

Rapport annuel
2025

COMPARTIMENT SWISS – Chiffres clés

CHIFFRES RÉSUMÉS		31.12.2025	31.12.2024
Fortune totale – SWISS	CHF	**948 717 977**	664 560 120
Fortune nette – SWISS	CHF	**659 107 426**	461 711 445
Valeur d'expertise des immeubles terminés	CHF	**919 305 000**	646 175 000
Valeur d'expertise des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	**1 310 000**	1 270 000

PERFORMANCE	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Depuis la création de la SICAV[2]
Comunus	24.75%	4.50%	1.59%	6.53%	12.04%	1.99%	0.28%	1.42%	32.85%	208.22%
SXI Real Estate Funds Index[1]	6.60%	-5.32%	20.67%	10.81%	7.32%	-15.17%	5.03%	17.59%	10.62%	113.48%

	Actions en circulation	Fortune nette CHF	Valeur nette d'inventaire par action CHF	Distribution résultat net CHF	Distribution gain en capital CHF	Total CHF
31.12.2025	**3 697 641**	659 107 426	**178.25**	**4.90**	**1.10**	**6.00**
31.12.2024	2 593 850	461 711 445	178.00	4.50	1.50	6.00
31.12.2023	1 951 254	354 193 716	181.50	4.35	1.65	6.00

Indices calculés selon la directive de l'AMAS	31.12.2025	31.12.2024
Taux de perte sur loyers	**1.74%**	1.71%
Coefficient d'endettement	**27.51%**	26.81%
Quote-part du passif exigible	**30.53%**	30.52%
Marge EBIT	**67.34%**	66.82%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER ^{REF} (GAV))	**0.70%**	0.74%
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER ^{REF} (NAV))[3]	**1.04%**	1.09%
Rendement des fonds propres « Return on Equity »	**2.73%**	1.97%
Coefficient de distribution[4]	**100.10%**	98.56%
Rendement du capital investi (Return on Invested Capital (ROI))	**1.97%**	1.52%
Agio/Disagio	**28.19%**	n/a
Rendement de placement	**3.52%**	1.31%
Rendement de distribution	**2.63%**	3.37%

[1] L'indice de comparaison SXI Real Estate Funds Total Return (SWIIT) 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.
[2] du 08.04.2013 au 31.12.2025 (performance cumulative).
[3] Compte tenu de la cotation au 8 octobre 2025, la quote-part des charges d'exploitation du fonds est calculée sur la VNI pour l'ensemble de la période, et la quote-part des charges d'exploitation TER REF (MV) n'a pas été calculée.
[4] Le coefficient de distribution ne prend pas en compte les gains réalisés. Il serait de 98.50% (2025) et 96.94% (2024) s'ils étaient pris en compte.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future. Compte tenu de la cotation au 8 octobre 2025, la performance de l'exercice a été calculée avec la VNI par action au 31.12.2024 comme prix de départ et le cours de bourse au 31.12.2025 comme prix final
Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des actions.

COMPARTIMENT SWISS – Résultats financiers

Performance financière

La fortune totale du fonds a atteint CHF 949 millions et la fortune nette CHF 659 millions en fin d'exercice, soit des hausses de 42.8% sur un an.

Ces hausses se reflètent également dans les revenus, qui atteignent CHF 37.0 millions en 2025, en hausse de 41.6% (CHF 26.1 millions en 2024). Avec une hausse de 32.2%, les charges ont progressé moins rapidement et la marge EBIT se situe quant à elle à 67.3% (66.8% en 2024).

Le résultat net hors gains sur investissements réalisés s'élève à CHF 18.1 millions, en hausse de 52.8%. Ceci a impacté positivement le rendement sur le résultat immobilier (2.74% contre 2.57% en 2024).

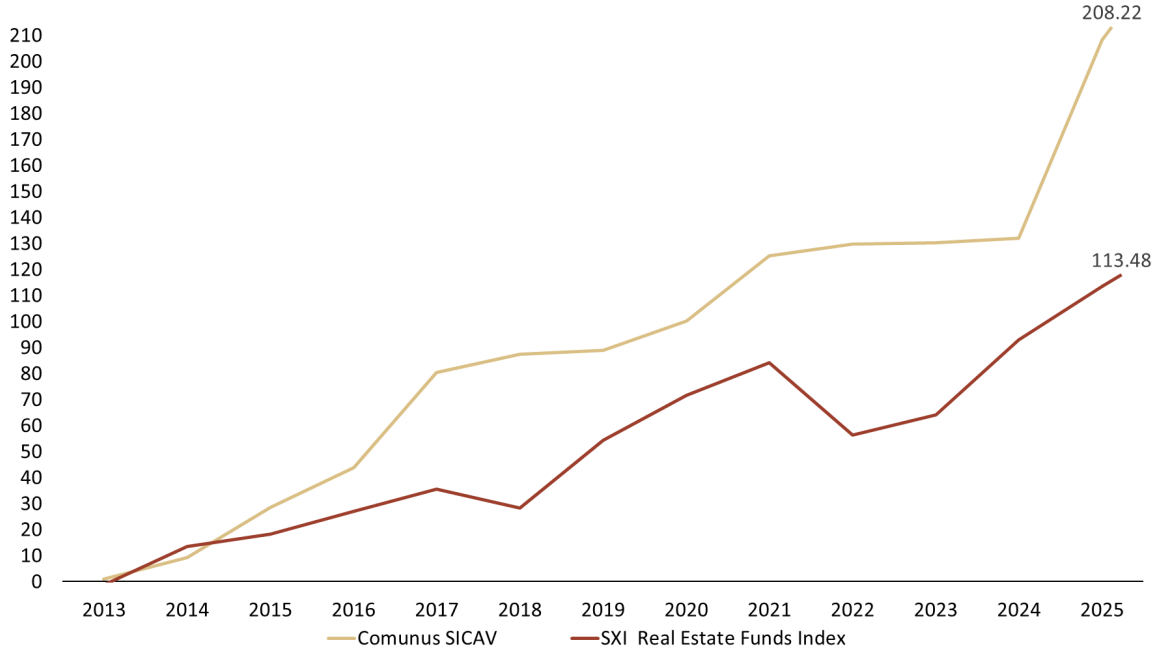
La gestion active du portefeuille, tant au niveau des immeubles sous gestion que des transactions effectuées, permettent d'atteindre un excellent rendement brut de 4.46% sur l'ensemble du portefeuille.

Les 2 immeubles et 23 lots PPE vendus ont généré CHF 4.4 millions de gains réalisés, net d'impôts. Ainsi, le résultat total réalisé se monte à CHF 22.5 millions, pour un rendement 3.4%.

Ces excellents résultats permettent de maintenir un dividende de CHF 6.00 par action, soit un rendement de 2.63% sur le cours de bourse à la clôture. De plus, un montant de CHF 0.3 million s'ajoute aux reports à nouveau, pour atteindre CHF 21.7 millions au total. Ce montant pourra être utilisé ces prochaines années si nécessaire.

Cette solide performance financière, couplée à l'entrée en bourse, aura permis de démontrer tout l'attrait de Comunus auprès des investisseurs. En effet, avec une performance de 32.9%, notre fonds affiche la meilleure performance parmi tous les fonds suisses cotés.

Performance cumulée depuis le lancement en %



COMPARTIMENT SWISS – Acquisitions

Acquisitions 2025

Au cours de l'exercice, le compartiment Swiss a intégré **vingt-et-un immeubles** pour un montant total de **CHF 284.3 millions** et un **rendement brut moyen pondéré de 4.75%**. Deux de ces immeubles, pour un montant de CHF 40.3 millions, avaient été acquis fin 2024, mais ont été transférés le 1er janvier 2025. Ces deux immeubles sont destinés à générer des gains en capitaux.

En tout début d'année, deux immeubles résidentiels, à Genève et Renens ont été acquis respectivement CHF 11.25 et CHF 6.5 millions avec des rendements de 4.28% et 4.37%. Ces immeubles disposent de réserves locatives de 30% et 17%. Comunus vise à pérenniser l'exploitation de ces immeubles et aligner progressivement les loyers sur le marché.

En mai, trois immeubles situés sur l'**arc lémanique**, à Lausanne, La Tour-de-Peilz et Villeneuve, ont été transférés pour un total de CHF 22.8 millions pour un rendement brut de **4.35%**. Un autre immeuble, situé à Lausanne, a été transféré le 6 juin pour CHF 10.7 millions dans le cadre d'une stratégie de génération de gains en capital. Parmi ces acquisitions, deux ont été payées en partie avec une émission d'actions Comunus – Swiss, soit CHF 10.7 millions au total.

Le mois de **juillet** aura vu l'arrivée de **quatre nouveaux immeubles**. Ces quatre immeubles résidentiels et mixtes, dont le total des prix d'acquisition s'élève à CHF 70.4 millions, se trouvent à Lausanne, Aigle, Marly et Payerne et ont un rendement moyen de **4.73%**. Tous vont contribuer à augmenter et sécuriser les revenus du fonds. L'immeuble situé à Marly a été payé entièrement par l'émission, le 1er septembre, de 74'401 actions, pour un total de CHF 14.3 millions.

Un portefeuille de deux immeubles a été ajouté le 1er septembre. Ces deux objets situés à Aigle et Bière, acquis CHF 21.05 millions offrent un rendement brut de 4.98%. Une stratégie de rénovation au fil du temps permettra d'assurer le rendement à long terme.

Un portefeuille de **trois immeubles** a été intégré le 6 octobre. Les immeubles de ce portefeuille, payés **CHF 47.5 millions** pour un rendement brut global de **5.93%**, sont localisés dans les centres-villes de Lausanne, Fribourg et Delémont. Les immeubles de Lausanne et Fribourg seront entièrement rénovés et les locaux commerciaux des étages seront transformés en logements. L'immeuble de Delémont subira une rénovation des logements au gré de la rotation naturelle des locataires. Une partie du prix de vente à été payée par une nouvelle émission de 93'512 actions pour un montant de CHF 18.74 millions.

Le 6 octobre également, le site artisanal Village 48, situé à l'Avenue de Grandson 40-52 à Yverdon-les-Bains, a été acquis pour **CHF 29.3 millions**. Le site dispose de près de 15'000 m2 de surfaces locatives et d'environ 140 locataires. Bien que le rendement brut soit déjà de **6.32%**, il demeure un fort potentiel de valorisation à moyen-long terme.

Pour terminer, le mois d'octobre, un dernier immeuble a été transféré le 21 du mois pour CHF 10.4 millions. Cet immeuble résidentiel, aussi situé à Yverdon-les-Bains, dispose d'un belle réserve locative qui sera réalisée lors de la rotation naturelle des locataires.

Le 1er décembre, les deux derniers immeubles de l'année ont été intégrés pour un total de CHF 14.06 millions. L'un de ces immeubles, situé à La Tour-de-Peilz et acquis CHF 6.01 millions, générera des gains en capitaux à moyen terme. L'autre immeuble, 100% résidentiel à Villars-sur-Glâne, a un rendement brut de 4.3% et contribuera à la croissance de la rentabilité du fonds.

COMPARTIMENT SWISS – Acquisitions

Acquisitions avec transfert après le 31.12.2025

Au mois d'octobre, des actes de ventes à terme pour quatre immeubles ont été signés. La somme totale est de CHF 41.57 millions. Ces immeubles résidentiels ou mixtes situés à Crissier, Versoix, Vevey et Fribourg ont un rendement brut de 5.35%. L'immeuble de Vevey situé en première ligne face au lac apportera des gains en capitaux ces prochaines années. Les trois autres immeubles seront conservés dans une optique de rendement.

Pour terminer l'année, trois derniers immeubles ont été acquis à terme pour CHF 21.55 millions. Deux immeubles sis à Lausanne et Epalinges seront transférés le 1er février à un rendement brut moyen de 4.41%. Tandis qu'un immeuble à Saxon (VS), dont la construction s'achèvera durant les premiers mois de l'année 2026, sera transféré le 30 avril à un rendement de 4.90%.

Grâce à son réseau, son expérience et son agilité, Comunus a su profiter d'un maximum d'opportunités sur le marché durant toute l'année. Tous les immeubles acquis permettront de créer de la valeur durablement et ainsi d'entrevoir l'avenir avec sérénité. La fortune brute du fonds dépassera ainsi le milliard de francs au plus tard au mois d'avril 2026.

COMPARTIMENT SWISS – Ventes

Ventes 2025 - Immeubles

La gestion active du portefeuille s'est illustrée par la vente stratégique de deux immeubles. Chaque cession est réalisée dans l'optique d'acquérir de nouveaux biens afin d'optimiser le rendement global du portefeuille.

L'immeuble situé à **Route de l'Arche 20/22 à Bex**, dont la vente à terme avait été signée fin 2024 pour un montant de CHF 11'100'000, a été transféré le 31 mars 2025. L'expert immobilier avait estimé à CHF 10'400'000 la valeur vénale. Ce bien, acquis en 2021, ne présentait plus de potentiel de valorisation en raison d'une réserve locative limitée. Sa cession a généré un gain en capital de 8% sur son prix de revient.

L'immeuble à la **Rue de la Berra 52/54 à Bulle** a été transféré à l'acheteur pour un montant de CHF 11'900'000. La décision de cette cession repose principalement sur l'épuisement de la réserve locative et donc sur un potentiel de valorisation très limité.

Ces opérations s'inscrivent pleinement dans la stratégie d'optimisation du portefeuille, permettant une réallocation du capital vers des actifs à plus fort potentiel de valorisation.

CHF 284 305 000

Prix d'acquisition des immeubles transférés en 2025

CHF 40 141 000

Prix de vente des biens transférés en 2025

CHF 4 423 453

Gains sur investissements réalisés

COMPARTIMENT SWISS – Ventes

Ventes 2025 - Lots en propriété par étage (PPE)

Tout comme les années précédentes, la vente de lots en propriété par étage a connu une forte dynamique, illustrant l'attrait soutenu pour ce type de bien.

À l'**Avenue de Blonay 2 à Vevey**, Comunus a cédé deux appartements, deux locaux et trois boxes pour un montant total de CHF 3'051'000. Cet immeuble, classé aux monuments historiques, a bénéficié d'importantes rénovations menées en collaboration avec la Ville de Vevey avant la mise en vente des appartements. Un des appartements, un local et un box avaient été vendus à terme fin 2024, avec un transfert au 16 mai 2025. A la suite de ces ventes, il ne reste plus qu'un appartement et un local annexe, actuellement loués, à vendre.

Au **Chemin du Mont d'Or 33 à Lausanne**, un appartement a été vendu pour un total de CHF 1'140'000. A la clôture, quatre lots et deux places de parc restent disponibles à la vente. Un de ces lots a été vendu à terme et sera transféré début 2026, pour CHF 1'080'000.

Quatre appartements au **Chemin de la Batelière 4 à Lausanne** ont été vendus pour un total de CHF 7'275'000. L'un de ces lots avaient été vendus à terme fin 2024. A ce jour, il ne reste que deux appartements et 13 places de parc à vendre.

L'immeuble à l'Avenue d'**Echallens 56 à Lausanne** a été transformé en PPE au dernier trimestre et les ventes ont démarré rapidement. Onze lots ont été signés et transférés avant la date de clôture pour un total de CHF 5'135'000. Sept lots supplémentaires ont été vendus à terme avec un transfert en 2026, pour CHF 3'965'000.

Au total, Comunus a transféré des lots pour un total de CHF 17'141'000 durant l'année 2025.

Comunus accorde une importance particulière à la transparence lors de la vente de lots occupés par des locataires. Ces derniers ont la possibilité d'acquérir les appartements qu'ils occupent à des conditions préférentielles. S'ils choisissent de ne pas acheter, ils ne sont en aucun cas expulsés et peuvent continuer à occuper leur logement dans les mêmes conditions.

COMPARTIMENT SWISS – Rénovations & Projets de développement

Dans le cadre de la stratégie d'amélioration continue du parc immobilier, des rénovations ont été menées à bien afin d'optimiser la qualité des logements tout en augmentant leur valeur et les revenus locatifs.

En 2025, l'équipe de gestion a concrétisé la rénovation complète de 23 appartements. Le coût global des travaux s'élève à CHF 1.3 millions. Après la période légale de blocage des loyers, une augmentation de loyer annuelle totale de CHF 117 096 (+48,8%) sera appliquée aux baux bénéficiant de ces améliorations.

En complément à ces travaux, des rénovations partielles sur 30 appartements ont été entreprises afin d'améliorer la qualité de vie des locataires, pour un montant total de CHF 0.56 million. Réalisés suite au roulement naturel des locataires, ces travaux permettent d'augmenter les revenus locatifs de CHF 61 872 soit une moyenne annuelle de CHF 2 062 par appartement.

Rénovation et projet en cours de réalisation

Rue du Dévin 1-3-5 à Vevey

Le projet de transformation des 22 appartements vacants de l'immeuble de la Rue du Dévin 1-3-5 s'est poursuivi activement durant l'exercice 2025. Les rénovations des 13 derniers appartements, situés dans les entrées n°3 et n°5, ont été achevées et l'ensemble des logements a été reloué au 1er juillet 2025.

Par ailleurs, le projet de transformation de l'ancien restaurant en logements a connu une avancée majeure avec le dépôt d'une mise à l'enquête complémentaire intégrant la création de trois logements ainsi qu'une rénovation énergétique complète de l'enveloppe du bâtiment, incluant l'isolation de la façade, le remplacement des fenêtres et l'introduction du chauffage à distance. Le permis de construire a été délivré le 12 janvier 2026. Les travaux sont planifiés jusqu'au dernier trimestre 2026 pour un montant total validé de CHF 2.1 millions.

En parallèle, le projet Parc du Dévin, mené avec la Ville de Vevey et visant la réaffectation de places de stationnement en espaces verts et de rencontre, se poursuit. Des démarches participatives avec les locataires ont été menées et un projet est en cours de validation auprès d'un architecte paysagiste.
Enfin, un programme complémentaire de rénovation des 31 derniers appartements a été lancé. Un budget de CHF 2.9 millions a été validé, l'option d'une réalisation en une seule phase ayant été retenue pour des raisons d'efficience et d'optimisation économique. Les travaux sont en cours et la fin du chantier est prévue pour août 2027.

Rue de Genève 140 à Thônex

Le projet de développement de l'immeuble situé à la Rue de Genève 140 à Thônex porte sur la surélévation du bâtiment, la réfection complète de la façade, ainsi que la création de balcons et de loggias visant à améliorer le confort des occupants. Ces interventions s'accompagnent de travaux d'isolation de la toiture et d'optimisations énergétiques, contribuant à la valorisation durable de l'actif.

À la suite de l'obtention du permis de construire, le chantier a été ouvert en septembre 2025, conformément au calendrier initialement prévu. Les travaux sont en cours et se déroulent selon le planning prévisionnel établi. La fin du chantier est planifiée pour le premier trimestre 2027.

COMPARTIMENT SWISS – Rénovations & Projets de développement

Rénovation et projet en cours de réalisation

Chemin de Montolivet 19 à Lausanne

Le projet de requalification du site du Chemin de Montolivet 19 à Lausanne vise la transformation de la zone en quartier résidentiel, incluant la construction de deux nouveaux immeubles ainsi que la rénovation des bâtiments existants, en coordination avec la Ville de Lausanne.

La mise à l'enquête publique du plan d'affectation (PA) s'est déroulée du 14 mars au 14 avril 2025. Des séances de conciliation avec les voisins ont ensuite été organisées par la Ville en présence du maître d'ouvrage, ceci afin de procéder à la levée des cinq oppositions. En parallèle, la structuration du projet se poursuit en coordination avec l'architecte. Elle comprend la mise en place d'un contrat multipartite de type Réalisation de Projet Intégré (RPI), ainsi que l'organisation d'ateliers mensuels avec l'ensemble des mandataires. Le dépôt des permis de construire est visé d'ici à fin 2026.

Rue Aimé Steinlen 3-5-7 à Vevey

Le projet d'assainissement de ces immeubles, soutenu par le Canton et la Ville, prévoit la rénovation des façades, des espaces communs et des logements, la création de jardins potagers dans la cour intérieure, la transformation de l'ancienne laverie en local commun et bureaux, ainsi que l'aménagement de dix nouveaux appartements dans les combles. Le budget total est de CHF 9.3 millions, réparti sur cinq ans.

L'année 2025 a été consacrée à la consolidation et à l'ajustement du projet. Les plans ont été élaborés et affinés en collaboration avec l'architecte, la Commune et les services des monuments historiques. Une présentation officielle des plans, validés par la Commune et la DGIP, s'est tenue au court du 3ème trimestre 2025, suivie du traitement des demandes complémentaires formulées par les autorités.

En parallèle, des travaux de rénovation des logements libérés ont été engagés, conformément aux plans validés par la Commune et en anticipation du projet global. La mise à l'enquête publique a été déposée fin 2025, pour une clôture de l'enquête au 26 janvier 2026, marquant une étape déterminante dans l'avancement du projet.

Chemin de Boston 25 à Lausanne

Les travaux relatifs au projet de rénovation de l'immeuble du Chemin de Boston 25 se sont déroulés de manière fluide, avec la remise des logements au 1er juin 2025, tous reloués, attestant de l'attractivité de l'immeuble après rénovation.

La réception définitive des travaux a été effectuée au 3e trimestre 2025, marquant l'achèvement de ce projet ambitieux et la réussite d'une rénovation exemplaire, tant sur le plan énergétique que sur le confort et la qualité de vie des occupants.

Photographie après travaux de l'immeuble

COMPARTIMENT SWISS – Rénovations & Projets de développement

Projets de développement

Plusieurs projets de développement sont actuellement à l'étude ou validés au sein du portefeuille, avec un accent particulier sur la rénovation énergétique, la création de logements et l'optimisation du potentiel bâti.

À la **Route des Arsenaux 9 à Fribourg** et à la **Place Grand-Saint-Jean 2 à Lausanne**, des projets sont en cours d'étude et portent sur la rénovation énergétique des immeubles ainsi que la transformation de bureaux en logements. Les immeubles situés à la **Rue des Prés-du-Lac 57bis–57Ter à Yverdon** font l'objet d'un projet de rénovation énergétique déjà validé. Au **Chemin des Sauges 3–3bis à Lausanne**, un projet de surélévation combiné à une rénovation énergétique est en cours d'analyse, tandis que le site de la **Rue de la Villette 22–24–26** fait l'objet d'un projet de développement plus large intégrant rénovation énergétique, surélévation et construction d'un nouvel immeuble.

COMPARTIMENT SWISS – Indices environnementaux (non audité)

Indices environnementaux de Comunus SICAV

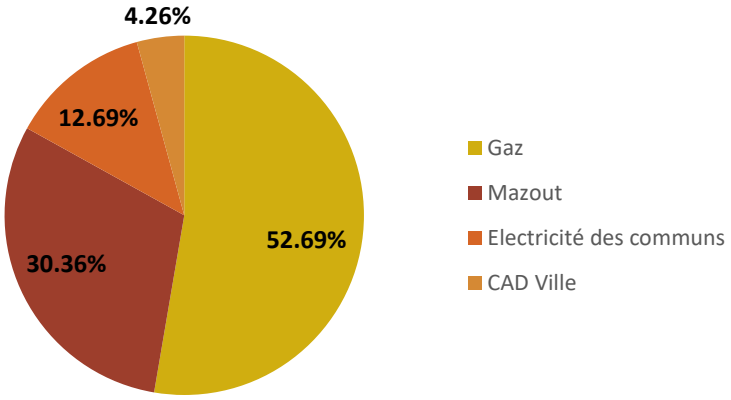
Le fonds intègre les indices environnementaux conformément à la circulaire AMAS 06/2023 « Bonne pratique relative aux indices environnementaux des fonds immobiliers » pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2025. Ces données, élaborées avec Signa-Terre, offrent une vision claire des aspects énergétiques du portefeuille.

Les informations publiées couvrent notamment le taux de couverture, le mix énergétique, la consommation d'énergie, l'intensité énergétique, les émissions de gaz à effet de serre et l'intensité des émissions de gaz à effet de serre des biens immobiliers du portefeuille.

Afin de renforcer le pilotage environnemental et la lisibilité des évolutions dans le temps, les résultats présentés font l'objet d'une analyse comparative d'une année à l'autre.

Bien que Comunus SICAV n'ait pas pour mission d'effectuer des investissements qualifiés de durables, la société reste pleinement consciente de l'impact significatif de l'immobilier sur les enjeux écologiques mondiaux.

Le mix énergétique[1] actuel du parc immobilier se présente de la manière suivante :



Les chiffres de la consommation énergétique et des émissions de CO_2 pour la période sous revue sont les suivants :

Indices environnementaux selon REIDA[1]	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Taux de couverture (en %)	98.77%	97.79%	80.00%
Surface de référence énergétique[2] (SRE, en m²)	116 210	108 192	78 394
Consommation d'énergie totale (en MWH) (scope 1 + 2 corrigée)	13 767	12 443	11 027
Intensité énergétique (kwh/m²)	129	135	141
Emissions (Tonnes CO_2 eq) – scope 1 et 2	2 647	2 576	1 945
Intensité des émissions (kg CO_2 eq/m²)	23.1	24.4	24.8

[1] Les chiffres sur le mix énergétique et les indices environnementaux n'ont pas été audités.
[2] Sont exclus les transactions en cours d'année et les terrains.

COMPARTIMENT SWISS – Compte de fortune (au 31.12)

ACTIFS	2025 CHF	2024 CHF
Avoirs à vue	**1 489 703**	926 791
Immeubles d'habitation	**365 290 000**	273 009 000
Immeuble d'habitation en PPE	**82 635 000**	34 739 000
Immeubles à usage commercial	**286 420 000**	241 103 000
Immeubles à usage mixte	**184 960 000**	97 324 000
Terrains à bâtir	**1 310 000**	1 270 000
Total des immeubles	**920 615 000**	647 445 000
Autres actifs	**26 613 274**	16 188 329
FORTUNE TOTALE	**948 717 977**	664 560 120

PASSIFS		
Engagements à court terme		
Dettes hypothécaires à court terme	**47 282 500**	53 487 880
Prêts et crédits à court terme portant intérêt	**23 000 000**	23 000 000
Autres engagements à court terme	**34 836 801**	26 255 669
Engagements à long terme		
Dettes hypothécaires à long terme	**173 009 750**	97 114 250
Prêts et crédits à long terme portant intérêt	**10 000 000**	0
TOTAL DES ENGAGEMENTS	**288 129 051**	199 857 799
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	**660 588 926**	464 702 321
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	**-1 481 500**	-2 990 877
FORTUNE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE COMPTABLE	**659 107 426**	461 711 445

VARIATION DE LA FORTUNE NETTE		
Fortune nette au début de la période comptable	**461 711 445**	354 193 716
Distribution	**-15 563 100**	-11 707 524
Solde des mouvements d'actions	**195 013 225**	110 083 614
Résultat total	**17 945 856**	9 141 638
FORTUNE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE COMPTABLE	**659 107 426**	461 711 445

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
Montant du compte d'amortissement des immeubles	**0.00**	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	**0.00**	0.00
Nombre d'actions présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	**0.00**	0.00
VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION À LA FIN DE LA PÉRIODE COMPTABLE	**178.25**	178.00

COMPARTIMENT SWISS – Compte de résultat (01.01 – 31.12)

REVENUS	**2025 CHF**	2024 CHF
Revenus locatifs	**31 608 396**	22 370 259
Intérêts intercalaires	**241 610**	144 891
Autres revenus locatifs	**448 718**	475 168
Participation des souscripteurs aux revenus courus	**4 692 623**	3 137 938
TOTAL DES REVENUS	**36 991 347**	26 128 255
CHARGES		
Intérêts hypothécaires	**2 744 503**	2 903 573
Autres intérêts passifs	**8 126**	75 481
Entretien et réparations	**976 510**	761 648
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôts)	**3 749 717**	2 577 511
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	**1 280 064**	986 102
Impôts directs	**5 448 450**	3 509 167
Frais d'estimation	**77 615**	77 341
Frais d'audit	**130 489**	154 428
Frais bancaires	**82 584**	40 727
Autres charges	**246 070**	101 116
Rémunération réglementaire au Compartiment Entrepreneur	**3 459 999**	2 700 000
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	**489 128**	352 390
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	**198 016**	45 670
TOTAL DES CHARGES	**18 891 271**	14 285 154
RÉSULTAT NET	**18 100 076**	11 843 101
Gains/pertes sur investissements réalisés, y compris impôts de liquidation	**4 423 453**	4 210 927
RÉSULTAT RÉALISÉ	**22 523 529**	16 054 028
Gains/pertes sur investissements non réalisés (-es)	**-4 577 673**	-6 912 390
RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE	**17 945 856**	9 141 638
UTILISATION DU RÉSULTAT		
Résultat réalisé	**22 523 529**	16 054 028
Report de l'exercice précédent	**21 387 086**	20 896 158
Report revenus immobiliers	**217 253**	46 477
Report gain en capital	**21 169 833**	20 849 681
RESULTAT DISPONIBLE POUR ETRE REPARTI	**43 910 615**	36 950 186
Distribution revenus immobiliers	18 118 441	11 672 325
Distribution gain en capital	4 067 405	3 890 775
REPORT A NOUVEAU	**21 724 769**	21 387 086

COMPARTIMENT SWISS – Inventaire des immeubles

IMMEUBLES D'HABITATION	Prix de revient CHF	Valeur vénale estimée CHF	Loyers facturés CHF	Rendement Brut [1]
Rue Aimé Steinlen 3-5, Vevey	17 130 110	19 360 000	807 292	4.40%
Boulevard de Grancy 2, Lausanne	28 809 057	40 250 000	1 508 584	3.81%
Impasse de la Forêt 8-10-10a, Fribourg	5 128 432	4 910 000	241 646	4.92%
Rue du Dévin 1-3-5, Vevey[2]	16 276 173	16 260 000	501 730	3.84%
Rue du Locle 21-23-25 & Fiaz 2, La Chaux-de-Fonds	9 245 803	8 500 000	429 723	5.10%
Rue des Vieux-Patriotes 47-49-51, La Chaux-de-Fonds	9 381 590	9 120 000	424 371	4.76%
Rue de Lausanne 67, Sion	6 791 032	6 060 000	284 774	4.94%
Rue de Genève 140, Thônex	9 005 992	9 030 000	322 944	3.94%
Chemin du Veilloud 17, Ecublens	12 205 940	10 660 000	383 655	3.70%
Route Neuve 81, Ecublens	8 666 994	7 770 000	275 120	3.56%
Grand'Rue 31 - Rue Dr Gallandat 7, Yvonand	5 157 770	5 460 000	260 186	4.84%
Quai Capo D'Istria 13, Genève	14 824 473	16 250 000	570 785	3.53%
Rue de la Cité 23-25, Chavornay	6 698 207	6 780 000	296 043	4.49%
Chemin des Sauges 3-3bis, Lausanne	8 997 191	9 260 000	384 404	4.25%
Chemin de la Sauge 2-4-6, Palézieux	11 907 385	11 550 000	553 943	5.36%
Avenue de Collonge 18, Territet	13 234 731	13 250 000	541 609	4.36%
Rue des Prés-du-Lac 57bis-57ter, Yverdon-les-Bains	9 656 664	9 270 000	373 740	4.36%
Avenue du Clos d'Aubonne 36, La Tour-de-Peilz	6 738 160	6 900 000	276 666	4.27%
Route d'Arvel 18, Villeneuve	15 086 220	15 140 000	685 633	4.71%
Chemin du Furet 2-4, Lausanne	16 446 833	16 530 000	636 965	4.06%
Rue de la Villette 22-26, Yverdon-les-Bains	9 878 918	9 980 000	391 925	4.00%
Rue du Sacre-du-Printemps 7, Clarens	4 542 750	4 520 000	191 954	4.49%
Rue de la Blancherie 32, Chavannes-près-Renens	6 867 800	6 850 000	263 399	4.14%
Rue de l'Ancienne Poste 14B-16-16B, Villeneuve	7 794 970	7 830 000	191 632	4.19%
Route Aloys-Fauquez 143, Lausanne	5 957 105	6 030 000	106 070	4.13%
Chemin de la Planchettes 9-11-13, Aigle	41 959 924	41 750 000	606 952	4.65%
Route du Centre 16-18-20-22, Marly	15 091 442	15 150 000	283 755	4.14%
Chemin de Bel-Horizon 9, Aigle	12 432 091	12 410 000	193 960	4.72%
Chemin de Sous-Cour 8, Bière	10 026 025	10 000 000	152 920	4.63%
Route de Villars-Vert 31, Villars-sur-Glâne	8 439 325	8 460 000	28 596	4.06%

[1] Rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation).
[2] Immeuble détenu par Le Cottage C SA, Montreux. Société Immobilière détenue à 100% par Comunus SICAV.

COMPARTIMENT SWISS – Inventaire des immeubles

IMMEUBLES À USAGE MIXTE	Prix de revient CHF	Valeur vénale estimée CHF	Loyers facturés CHF	Rendement Brut [1]
Place de la Gare 2-4, Renens	8 037 891	9 350 000	388 539	4.19%
Route du Simplon 22, Paudex	4 555 254	4 870 000	179 196	3.77%
Quai Max-Petitpierre 32-34-36, Neuchâtel	8 674 953	8 560 000	376 445	4.48%
Rue Margencel 27-29-31, Aigle	9 254 713	8 780 000	458 414	5.40%
Rue St Roch 4-6-8 - Rue de la Plaine 53, Yverdon-les-Bains	11 516 954	10 650 000	421 494	4.61%
Rue de Lausanne 71/73, Renens	39 077 637	39 740 000	1 649 209	4.58%
Chemin de Boston 25, Lausanne	10 748 767	10 700 000	381 950	4.10%
Rue de Lausanne 54, Payerne	7 030 934	7 000 000	350 445	5.13%
Rue Diorama 1 - Synagogue 34, Genève	12 229 544	12 200 000	446 756	3.94%
Rue du Simplon 6-8, Lausanne	7 254 700	7 260 000	178 475	3.76%
Grand'Rue 1, La Tour-de-Peilz	9 333 961	9 240 000	249 807	4.21%
Grand Rue 70-Rue des Moulins 4-6-8, Payerne	12 215 534	12 170 000	261 179	4.46%
Rue d'Entremonts 13/15/17, Yverdon-les-Bains	10 984 733	10 940 000	82 721	3.90%
Route des Arsenaux 9 / Rue du Simplon 13, Fribourg[2]	22 000 803	22 000 000	263 549	6.17%
Rue des Moulins 28, Delémont[2]	11 498 564	11 500 000	153 067	7.28%

IMMEUBLES D'HABITATION EN PPE	Prix de revient CHF	Valeur vénale estimée CHF	Loyers facturés CHF	Rendement Brut[1]
Avenue de Blonay 2, Vevey	947 390	1 140 000	n/a	n/a
Boulevard St-Martin 15, Vevey	255 235	1 190 000	n/a	n/a
Avenue Mont-d'Or 33, Lausanne	3 194 345	5 220 000	89 995	n/a
Chemin de la Batelière 4, Lausanne	5 459 246	6 480 000	219 687	n/a
Avenue de l'Elysée 27, Lausanne	6 410 550	6 220 000	n/a	n/a
Avenue du Midi 26, Territet	4 496 677	4 440 000	164 766	n/a
Avenue d'Echallens 56, Lausanne	6 457 832	6 915 000	329 114	n/a
Avenue du Léman 23 a-b-c, Lausanne	33 384 152	33 250 000	1 136 635	n/a
Avenue André Schnetzler 2, Lausanne	11 376 850	11 380 000	145 843	n/a
Avenue de Sully 80a/80b, La Tour-de-Peilz	6 418 630	6 400 000	16 881	n/a

TERRAINS À BÂTIR	Prix de revient CHF	Valeur vénale estimée CHF	Loyers facturés CHF	Rendement Brut [1]
Rue du Lac 35-37, Clarens	1 869 288	1 310 000	n/a	n/a

[1] Rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation).

[2] La classification de l'immeuble au 31.12.2025 tient compte du projet de transformation envisagé ainsi que des rendements attendus en lien avec l'art. 86, al. 2 let. c

COMPARTIMENT SWISS – Inventaire des immeubles

IMMEUBLES À USAGE COMMERCIAL	Prix de revient CHF	Valeur vénale estimée CHF	Loyers facturés CHF	Rendement Brut [1]
Chemin de Crétanaux 2, Vich	9 324 532	8 110 000	393 144	4.85%
Chemin de Montolivet 19, 19A, 19B, Lausanne	23 817 417	32 000 000	1 242 156	4.20%
Chemin de St-Georges 19, Clarens	52 205 565	55 870 000	2 177 983	3.90%
Chemin de la Venoge 9, Ecublens	5 062 956	5 700 000	304 914	5.46%
Route de Brent 32, Blonay	9 406 190	8 920 000	369 600	4.14%
Weite Gasse 14, Baden	11 075 409	10 300 000	478 142	4.69%
Allée du Communet 20, Gland	21 869 928	20 940 000	827 972	4.97%
Rue d'Orbe 1-9, Yverdon	52 442 600	50 180 000	2 266 076	5.07%
Chemin de la Vuarpilière 3, Nyon	8 137 450	7 610 000	599 202	7.93%
Rue du Simplon 50, Vevey	15 572 953	18 050 000	818 654	4.57%
Rue du Simplon 23, Vevey	4 314 937	4 440 000	218 592	4.93%
Rue de la Clergère 1, Vevey	17 631 085	17 620 000	777 096	4.41%
Chemin de la Vuarpilière 1, Nyon	3 034 769	3 130 000	195 212	6.37%
Avenue de Grandson 40-52, Village 48, Yverdon-les-Bains	30 785 537	27 050 000	324 500	6.80%
Place Grand-Saint-Jean 2, Lausanne	16 498 018	16 500 000	137 835	3.78%

RÉCAPITULATION	Prix de revient CHF	Valeur vénale estimée CHF	Loyers facturés CHF
Immeubles d'habitation	354 379 108	365 290 000	12 170 974
Immeubles d'habitation en PPE	78 400 907	82 635 000	2 102 920
Immeubles à usage mixte	184 414 943	184 960 000	5 841 245
Immeubles à usage commercial	281 179 345	286 420 000	11 131 079
Terrains à bâtir	1 869 288	1 310 000	n/a
TOTAUX	900 243 591	920 615 000	31 265 928

[1] Rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation).

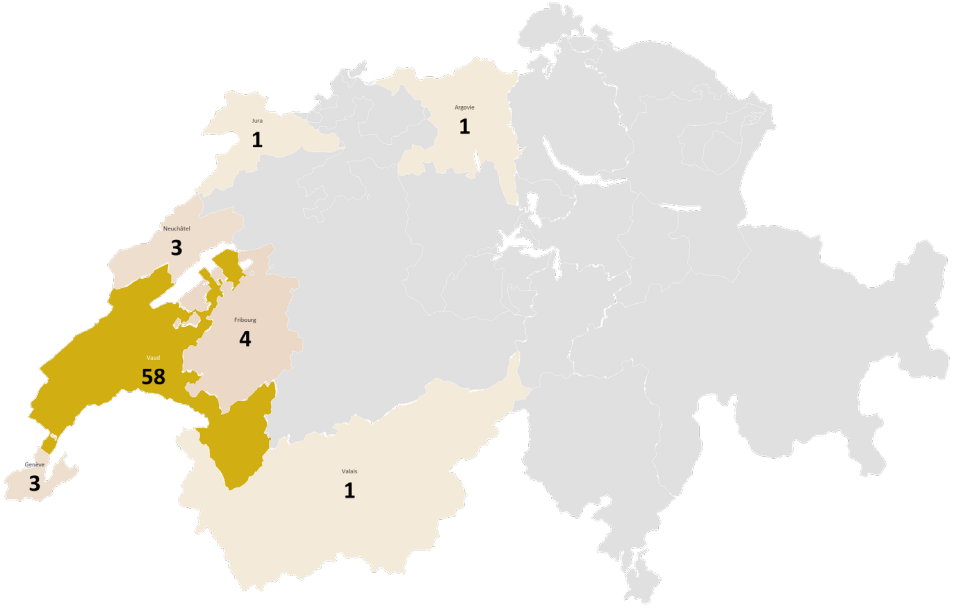
[2] Les locataires représentant plus de 5% de l'ensemble des revenus locatifs du fonds (selon la directive AMAS pour les fonds immobiliers, cm66) : Ecole Internationale St Georges SA.

Rapport annuel
2025

COMPARTIMENT SWISS – Composition du parc immobilier

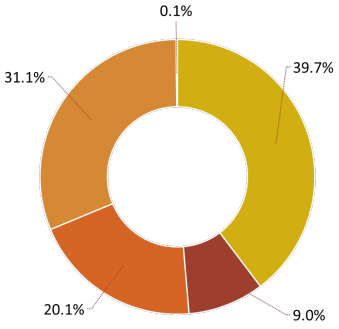
Répartition cantonale au 31.12.2025

Canton	Part du fonds	Nombre immeubles	Revenus locatifs CHF	Etat locatifs CHF	Valeur vénale CHF	Rendement brut	Taux de vacance
Vaud	84.6%	58	26 967 375	33 763 008	778 575 000	4.39%	1.87%
Fribourg	5.5%	4	817 546	2 570 139	50 520 000	5.09%	0.08%
Genève	4.1%	3	1 340 485	1 410 056	37 480 000	3.76%	2.09%
Neuchâtel	2.8%	3	1 230 539	1 251 312	26 180 000	4.78%	1.42%
Jura	1.3%	1	153 067	837 467	11 500 000	7.28%	3.09%
Argovie	1.1%	1	478 142	483 422	10 300 000	4.69%	0.00%
Valais	0.7%	1	284 774	299 313	6 060 000	4.94%	0.11%
Suisse	***100.0%***	***71***	***31 265 928***	***40 614 718***	***920 615 000***	***4.46%***	***1.74%***



Répartition par type au 31.12.2025

Type d'immeuble	Part du fonds	Valeur vénale CHF	Etats locatifs CHF	Rendement brut
Habitation	38.5%	365 290 000	15 666 343	4.29%
PPE	9.0%	82 635 000	2 347 913	n/a
Mixte	20.1%	184 960 000	8 848 595	4.78%
Commercial	31.1%	286 420 000	13 751 866	4.80%
Terrains à bâtir	0.1%	1 310 000	0	-
Total	***100.0%***	***920 615 000***	***40 614 718***	***4.46%***



COMPARTIMENT SWISS – Liste des achats d'immeubles

OBJETS ACQUIS EN 2024 (transférés durant l'exercice)	Prix d'achat CHF
Avenue d'Echallens 56, Lausanne	9 100 000
Avenue du Léman 23 a/b/c	31 200 000
TOTAL DES IMMEUBLES TRANSFÉRÉS	**40 300 000**

ACHATS DE LA PÉRIODE	Prix d'achat CHF
Rue du Diorama 1 / Rue de la Synagogue 34, Genève	11 250 000
Rue de l'Ancienne-Poste 14bis/16/16bis, Villeneuve	7 300 000
Grand-Rue 1, La Tour-de-Peilz	8 700 000
Rue du Simplon 6/8, Lausanne	6 800 000
Avenue André-Schnetzler 2, Lausanne	10 700 000
Route de la Blancherie 32, Chavannes-près-Renens	6 500 000
Route Aloys-Fauquez 143, Lausanne	5 575 000
Chemin de la Planchette 9/11/13, Aigle	39 000 000
Grand-Rue 70 / Rue des Moulins 4/6/8, Payerne	11 550 000
Route du Centre 16/18/20/22, Marly	14 300 000
Chemin de Bel-Horizon 9, Aigle	11 650 000
Chemin de Sous-Cour 8, Bière	9 400 000
Rue d'Entremonts 13/15/17, Yverdon-les-Bains	10 420 000
Avenue de Grandson 40-52, Village 48, Yverdon-les-Bains	29 300 000
Route des Arsenaux 9 / Rue du Simplon 13, Fribourg	21 000 000
Rue des Moulins 28, Delémont	11 000 000
Place Grand-Saint-Jean 2, Lausanne	15 500 000
Avenue de Sully 80a/80b, La Tour-de-Peilz	6 010 000
Route de Villars-Vert 31, Villars-sur-Glâne	8 050 000
TOTAL DES ACHATS DE LA PÉRIODE	**244 005 000**

ACHATS À TERME (avec transfert après le 31.12.2025)	Prix d'achat CHF
Rue de l'Industrie 10, Fribourg	6 830 000
Rue des Alpes 49-51-Industrie 23, Crissier	16 500 000
Ruelle du Lac 2, Vevey	7 440 000
Chemin Nant-de-Crève-Cœur 16, Versoix	10 800 000
Avenue de Morges 27, Lausanne	5 600 000
Route de la Croix-Blanche 32, Epalinges	3 650 000
Rue de Gottefrey 41, Saxon	12 300 000
TOTAL DES ACHATS À TERME	**63 120 000**

COMPARTIMENT SWISS – Liste des ventes d'immeubles

OBJETS VENDUS EN 2024 (transférés durant l'exercice)	Prix de vente CHF
Route de l'Arche 20-22, Bex	11 100 000
Avenue de Blonay 2, Vevey - Lots 8 / 10 / 11 / 13	1 651 000
Chemin de la Batelière 4, Lausanne - Lots 3	2 175 000
TOTAL DES IMMEUBLES TRANSFÉRÉS	**14 926 000**

VENTES DE LA PÉRIODE	Prix de vente CHF
Rue de la Berra 52/52a/54, Bulle	11 900 000
Chemin de la Batelière 4, Lausanne - Lots 2 / 8 / 12	5 100 000
Avenue Mont d'Or 33, Lausanne - Lot 4	1 140 000
Avenue de Blonay 2, Vevey - Lots 4 / 12	1 400 000
Avenue d'Echallens 56, Lausanne - Lots 1 / 4 / 6 / 7 / 9 / 11 / 20 / 22 / 24 / 25 / 27	5 135 000
Avenue du Midi 26, Territet - Lot 6	540 000
TOTAL DES VENTES	**25 215 000**

VENTES À TERME (avec transfert après le 31.12.2025)	Prix de vente CHF
Avenue Mont d'Or 33, Lausanne - Lot 8	1 080 000
Avenue d'Echallens 56, Lausanne - Lots 5 / 15 / 17 / 23 / 28 / 29	3 265 000
TOTAL DES VENTES À TERME	**4 345 000**

COMPARTIMENT SWISS – Détail des dettes

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Base de calcul	Échéance à moins d'1 an
10 000 000	0.45%	Fixe	05.01.2026
13 000 000	0.45%	Fixe	27.03.2026
12 050 000	0.73%	Fixe	10.04.2026
2 500 000	0.87%	Fixe	17.04.2026
4 000 000	0.87%	Fixe	17.04.2026
6 500 000	0.87%	Fixe	17.04.2026
8 000 000	0.76%	Fixe	17.04.2026
1 347 500	1.95%	Fixe	25.11.2026
1 355 000	0.84%	Fixe	31.12.2026
11 530 000	1.46%	Fixe	31.12.2026
70 282 500	**0.81%**		

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Base de calcul	Echéance entre 1 et 5 ans
4 947 500	1.10%	Fixe	02.07.2027
5 645 000	0.71%	Fixe	31.07.2027
3 306 250	1.05%	Fixe	08.11.2027
10 000 000	1.61%	Fixe	18.12.2027
10 000 000	2.25%	Fixe	04.09.2028
2 000 000	1.00%	Fixe	15.12.2028
1 750 000	1.15%	Fixe	24.01.2029
10 000 000	0.75%	Fixe	29.03.2029
10 000 000	0.97%	Fixe	30.06.2029
5 000 000	0.89%	Fixe	06.07.2029
2 950 000	0.90%	Saron	31.12.2029
5 000 000	1.20%	Fixe	24.01.2030
4 750 000	0.90%	Saron	31.03.2030
2 500 000	0.95%	Saron	30.06.2030
6 800 000	1.10%	Fixe	15.12.2030
10 000 000	1.10%	Fixe	15.12.2030
94 648 750	**1.17%**		

COMPARTIMENT SWISS – Détail des dettes

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Base de calcul	Échéance après 5 ans
8 000 000	1.12%	Fixe	30.07.2031
165 000	1.53%	Fixe	28.11.2031
4 850 000	0.75%	Fixe	24.12.2031
10 000 000	1.75%	Fixe	29.02.2032
8 500 000	1.15%	Fixe	20.10.2032
5 000 000	1.26%	Fixe	02.12.2033
5 000 000	1.26%	Fixe	02.12.2033
10 000 000	1.80%	Fixe	28.02.2034
5 000 000	1.43%	Fixe	30.01.2035
5 000 000	1.36%	Fixe	30.01.2035
10 000 000	1.21%	Fixe	30.06.2035
3 336 000	1.33%	Fixe	28.11.2036
55 000	2.49%	Fixe	28.11.2036
13 455 000	1.75%	Fixe	30.06.2041
88 361 000	**1.41%**		

CHF 253 292 250

Total des dettes hypothécaires et prêts portant des intérêts

1.16%

Taux d'intérêt moyen pondéré

4.44 ans

Durée résiduelle moyenne pondérée des échéances

COMPARTIMENT SWISS – Détail des dettes hypothécaires remboursées

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Date de remboursement
761 880	1.25%	31.01.2025
1 300 000	1.21%	16.01.2025
4 500 000	1.21%	16.01.2025
5 000 000	1.33%	31.01.2025
5 000 000	1.31%	31.01.2025
4 000 000	1.21%	10.02.2025
3 000 000	1.11%	07.04.2025
1 000 000	1.25%	15.04.2025
10 000 000	1.62%	25.04.2025
10 000 000	1.00%	10.06.2025
17 042 000	0.85%	10.06.2025
5 750 000	0.84%	10.06.2025
18 000 000	0.95%	10.06.2025
2 000 000	0.90%	14.05.2025
2 000 000	1.04%	13.06.2025
10 000 000	1.27%	30.07.2025
20 000 000	0.81%	06.10.2025
2 000 000	0.75%	06.10.2025
2 000 000	0.75%	06.10.2025
1 500 000	0.75%	06.10.2025
3 000 000	0.75%	06.10.2025
10 000 000	0.75%	06.10.2025
3 000 000	0.66%	06.10.2025
10 000 000	0.74%	06.10.2025
8 000 000	0.87%	24.10.2025
2 784 000	0.96%	16.11.2025
13 000 000	0.35%	21.11.2025
2 000 000	0.76%	15.12.2025
10 000 000	0.35%	15.12.2025
10 000 000	0.29%	16.12.2025
6 500 000	0.92%	19.12.2025
2 500 000	0.89%	19.12.2025
13 500 000	0.87%	19.12.2025
1 000 000	0.89%	19.12.2025
4 500 000	0.87%	19.12.2025
2 000 000	0.85%	19.12.2025
4 850 000	0.50%	24.12.2025

MONTANT TOTAL DES ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Les engagements de paiements contractuels au jour de clôture du bilan totalisent un montant de CHF 54'995'000 pour des acquisitions à terme d'immeuble.

COMPARTIMENT SWISS – Informations sur le taux effectif des rémunérations, frais accessoires

Commissions versées au compartiment Entrepreneurs

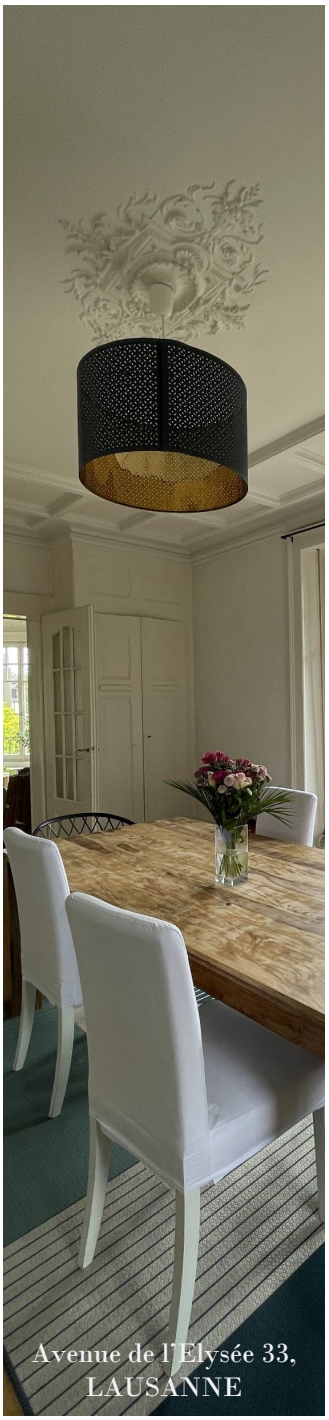
	Taux maximum	Taux appliqué
Pour la commission de gestion	1.00%	0.36%
Pour la commission d'émission	4.00%	1.67%
Pour l'achat ou la vente d'immeubles	3.00%	1.71%[1]
Pour la commission de rachat	5.00%	n/a
Pour l'administration des immeubles	6.00%	3.50%
Pour les démarches lors de constructions, rénovations et transformations	5.00%	4.25%

Frais accessoires en faveur de la fortune du fonds, occasionnés aux compartiments suite au placement du montant versé ou à la vente de placements

	Taux maximum	Taux appliqué
Supplément à la valeur d'inventaire en cas d'émission	3.00%	0.82%
Déduction de la valeur d'inventaire en cas de rachat	2.00%	n/a

Commissions versées à des tiers

	Taux maximum	Taux appliqué
Pour la commission d'émission	4.00%	0.15%
Pour la garde de la fortune, la prise en charge du trafic des paiements et les autres tâches de la banque dépositaire	0.05%	0.05%
Pour le versement du produit annuel aux investisseurs	0.50%	0.50%
Pour la gestion des immeubles	6.00%	3.50%



[1] La commission varie de 0% à 3% par transaction.

COMPARTIMENT SWISS – Parc immobilier

Immeubles d'habitation

Adresse	Lausanne, Boulevard de Grancy 2 (VD)	Lausanne, Chemin des Sauges 3/3bis (VD)	Lausanne, Chemin du Furet 2/4 (VD)	Lausanne, Route Aloys-Fauquez 143 (VD)
Année de construction	1930	1960	1970	1961
Chauffage	Mazout | CO2 22.7 | IE 93.4	Gaz | CO2 31.4| IE 175.3	Mazout | CO2 -| IE -	Mazout | CO2 -| IE -
Etat locatif théorique	CHF 1 531 968	CHF 393 494	CHF 671 856	CHF 233 928
Valeur vénale	CHF 40 250 000	CHF 9 260 000	CHF 16 530 000	CHF 6 030 000
Taux de rendement brut	3.81%	4.25%	4.06%	3.88%

Adresse	Chavannes-Renens, Rue de la Blancherie 32 (VD)	Ecublens, Chemin de Veilloud 17 (VD)	Ecublens, Route Neuve 81 (VD)	Bière, Chemin de Sous-Cour 8 (VD)
Année de construction	1972	1965	1969	1985
Chauffage	Mazout | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 26,5 | IE 110.3	Mazout | CO2 35.4 | IE 152.8	Mazout | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 283 830	CHF 394 392	CHF 276 696	CHF 463 140
Valeur vénale	CHF 6 850 000	CHF 10 660 000	CHF 7 770 000	CHF 10 000 000
Taux de rendement brut	4.14%	3.70%	3.56%	4.63%

Adresse	Chavornay, Rue de la Cité 23/25 (VD)	Yverdon-les-Bains, Prés-du-Lac 57bis/57ter (VD)	Yverdon-les-Bains, Rue de Villette 22/24/26 (VD)	Yvonand, Grand'rue 31 / Rue Dr. Gallandat 7 (VD)
Année de construction	1985	1972	1986	1805
Chauffage	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 35.6 | IE 198.3	Gaz | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 32.2 | IE 131
Etat locatif théorique	CHF 304 586	CHF 404 220	CHF 399 360	CHF 264 516
Valeur vénale	CHF 6 780 000	CHF 9 270 000	CHF 9 980 000	CHF 5 460 000
Taux de rendement brut	4.49%	4.36%	4.00%	4.84%

Adresse	Palézieux, Chemin de la Sauge 2/4/6 (VD)	Vevey, Rue Aimé-Steinlen 3/5/7 / Avenue Gustave-Coindet 8 / Rue de la Byronne 8 (VD)	Vevey, Rue du Devin 1/3/5 (SI Le Cottage) (VD)	La Tour-de-Peilz, Avenue du Clos d'Aubonne 36 (VD)
Année de construction	1970	1900	1933	1956
Chauffage	Mazout | CO2 29.7| IE 122.1	Mazout | CO2 25 | IE 139.9	Gaz | CO2 25.6| IE 149.5	Mazout | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 618 624	CHF 851 004	CHF 623 760	CHF 294 420
Valeur vénale	CHF 11 550 000	CHF 19 360 000	CHF 16 260 000	CHF 6 900 000
Taux de rendement brut	5.36%	4.40%	3.84%	4.27%

COMPARTIMENT SWISS – Parc immobilier

Immeubles résidentiels

Adresse	Clarens, Rue du Sacre de Printemps 7 (VD)	Territet, Avenue de Collonge 18 (VD)	Villeneuve, Route d'Arvel 18 (VD)	Villeneuve, Rue de l'Ancienne-Poste 14B/16/16B (VD)
Année de construction	1920	1967	1966	1974
Chauffage	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 30.5| IE 174.6	Mazout | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 202 836	CHF 577 772	CHF 712 784	CHF 328 464
Valeur vénale	CHF 4 520 000	CHF 13 250 000	CHF 15 140 000	CHF 7 830 000
Taux de rendement brut	4.49%	4.36%	4.71%	4.19%

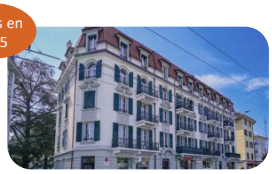
Adresse	Aigle, Chemin de la Planchette 9/11/13 (VD)	Aigle, Chemin de Bel-Horizon 9 (VD)	Fribourg, Impasse de la Forêt 8/10/10A (FR)	Marly, Route du Centre 16/18/20/22 (FR)
Année de construction	1960	1988	1955	1974
Chauffage	Mazout | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 42.4 | IE 173.2	Mazout | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 1 941 660	CHF 585 300	CHF 241 344	CHF 627 396
Valeur vénale	CHF 41 750 000	CHF 12 410 000	CHF 4 910 000	CHF 15 150 000
Taux de rendement brut	4.65%	4.72%	4.92%	4.14%

Adresse	Villars-sur-Glâne, Route de Villars-Vert 31 (FR)	Genève, Quai Capo d'Istria 13 (GE)	Thônex, Rue de Genève 140 (GE)	La Chaux-de-Fonds, Rue du Locle 21/23/25 / Rue de la Fiaz 2 (NE)
Année de construction	1967	1919	1970	1961
Chauffage	CAD | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 32.8 | IE 133.2	Mazout | CO2 - | IE -	CAD | CO2 12.1 | IE 135
Etat locatif théorique	CHF 343 152	CHF 573 180	CHF 355 796	CHF 433 488
Valeur vénale	CHF 8 460 000	CHF 16 250 000	CHF 9 030 000	CHF 8 500 000
Taux de rendement brut	4.06%	3.53%	3.94%	5.10%

Adresse	La Chaux-de-Fonds, Rue des Vieux-Patriotes 47/49/51 (NE)	Sion, Rue de Lausanne 67 (VS)
Année de construction	1964	1973
Chauffage	Gaz | CO2 31 | IE 176.8	Mazout | CO2 28.2 | IE 117.9
Etat locatif théorique	CHF 434 064	CHF 299 313
Valeur vénale	CHF 9 120 000	CHF 6 060 000
Taux de rendement brut	4.76%	4.94%

COMPARTIMENT SWISS – Parc immobilier

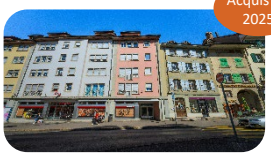
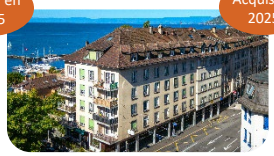
Immeubles mixtes

Acquis en 2025


Adresse	Lausanne, Chemin de Boston 25 (VD)	Lausanne, Rue du Simplon 6/8 (VD)	Renens, Place de la Gare 2/4 (VD)	Renens, Rue de Lausanne 71/73b / Chemin des Clos 6/6c (VD)
Année de construction	1990	1982	1910	1991
Chauffage	Gaz | CO2 21.5 | IE 123.9	Mazout | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 21.7 | IE 121.7	Gaz | CO2 19 | IE 115.8
Etat locatif théorique	CHF 438 180	CHF 273 216	CHF 391 806	CHF 1 818 432
Valeur vénale	CHF 10 700 000	CHF 7 260 000	CHF 9 350 000	CHF 39 740 000
Taux de rendement brut	4.10%	3.76%	4.19%	4.58%

Acquis en 2025

Adresse	Paudex, Route du Simplon 22 (VD)	Yverdon-les-Bains, Rue St. Roch 6 - Rue de la Plaine 53 (VD)	Yverdon-les-Bains, Rue d'Entremonts 13/15/17 (VD)	Payerne, Rue de Lausanne 54 (VD)
Année de construction	1954	1993	1990	1965
Chauffage	Mazout | CO2 40.5 | IE 167.8	Gaz | CO2 17.6| IE 107.4	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 183 396	CHF 491 436	CHF 426 504	CHF 359 136
Valeur vénale	CHF 4 870 000	CHF 10 650 000	CHF 10 940 000	CHF 7 000 000
Taux de rendement brut	3.77%	4.61%	3.90%	5.13%

Acquis en 2025

Acquis en 2025


Acquis en 2025

Adresse	Payerne, Grand Rue 70 / Rue des Moulins 4/6/8 (VD)	La Tour-de-Peilz, Grand-Rue 1 (VD)	Aigle, Rue de Margencel 27/29/31 (VD)	Fribourg, Route des Arsenaux 9 / Rue du Simplon 13 (FR)
Année de construction	1971	1972	1988	1979
Chauffage	Mazout | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 38.6 | IE 218	Mazout | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 542 795	CHF 389 244	CHF 473 896	CHF 1 358 247
Valeur vénale	CHF 12 170 000	CHF 9 240 000	CHF 8 780 000	CHF 22 000 000
Taux de rendement brut	4.46%	4.21%	5.40%	6.17%

Acquis en 2025

Acquis en 2025

Adresse	Genève, Rue Diorama 1 / Rue de la Synagogue 34 (GE)	Neuchâtel, Quai Max-Petitpierre 34/36/38 (NE)	Delémont, Rue des Moulins 28 (JU)[1]
Année de construction	1967	1960	1960
Chauffage	Mazout | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 34 | IE 138	Mazout | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 481 080	CHF 383 760	CHF 837 467
Valeur vénale	CHF 12 200 000	CHF 8 560 000	CHF 11 500 000
Taux de rendement brut	3.94%	4.48%	7.28%

[1] Cet immeuble serait à classer dans les immeubles commerciaux au 31.12.2025 selon les normes OPCC. Cependant, une surface commerciale va être transformée en appartements et l'immeuble sera à usage mixte après cette transformation.

COMPARTIMENT SWISS – Parc immobilier

Immeubles commerciaux

Acquis en 2025

Adresse	Lausanne, Place Grand-St-Jean 2 (VD)	Lausanne, Chemin de Montolivet 19 (VD)	Ecublens, Chemin de la Venoge 9 (VD)	Gland, Allée de Communet 20 (VD)
Année de construction	1995	1832	1990	2014
Chauffage	Mazout | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 100.4 | IE 21.9	Mazout | CO2 19.6 | IE 95.19	CAD | CO2 4,6| IE 86.6
Etat locatif théorique	CHF 622 994	CHF 1 345 128	CHF 310 980	CHF 1 041 512
Valeur vénale	CHF 16 500 000	CHF 32 000 000	CHF 5 700 000	CHF 20 940 000
Taux de rendement brut	3.78%	4.20%	5.46%	4.97%

Adresse	Nyon, Chemin de la Vuarpillière 1 (VD)	Nyon, Chemin de la Vuarpillière 3 (VD)	Vich, Chemin Crétanaux 2 (VD)	Yverdon-les-Bains, Rue d'Orbe 1/3/5/7/9 (VD)
Année de construction	1988	2017	1985 / 2009	1995
Chauffage	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 9.6| IE 72.9	Mazout/PAC | CO2 10.7 | IE 71.9	Gaz | CO2 15.6| IE 101.4
Etat locatif théorique	CHF 199 272	CHF 603 372	CHF 393 144	CHF 2 543 867
Valeur vénale	CHF 3 130 000	CHF 7 610 000	CHF 8 110 000	CHF 50 180 000
Taux de rendement brut	6.37%	7.93%	4.85%	5.07%

Acquis en 2025

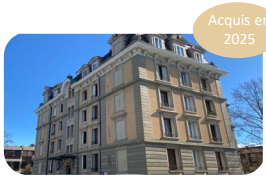
Adresse	Yverdon-les-Bains, Avenue de Grandson 40-52, Village 48 (VD)	Vevey, Rue du Simplon 50 / Rue de la Clergère 2 (VD)	Vevey, Rue du Simplon 23 (VD)	Vevey, Rue de la Clergère 1 / Rue de Lausanne 6 (VD)
Année de construction	1909[1]	1980	1966	1927
Chauffage	Gaz | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 32.2 | IE 155.8	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 1 839 364	CHF 825 420	CHF 218 712	CHF 777 096
Valeur vénale	CHF 27 050 000	CHF 18 050 000	CHF 4 440 000	CHF 17 620 000
Taux de rendement brut	6.80%	4.57%	4.93%	4.41%

Adresse	Blonay, Route de Brent 32 (VD)	Montreux, Chemin de St-Georges 19 (VD)	Baden, Weite Gasse 14 (AG)
Année de construction	1915	1900	1965
Chauffage	Gaz | CO2 27.5 | IE 198.2	Gaz | CO2 23.1 | IE 164.2	Mazout |CO2 24.3 | IE 106.2
Etat locatif théorique	CHF 369 600	CHF 2 177 983	CHF 483 422
Valeur vénale	CHF 8 920 000	CHF 55 870 000	CHF 10 300 000
Taux de rendement brut	4.14%	3.90%	4.69%

[1] Date de construction du premier immeuble, les autres ont été construits progressivement jusqu'en 1966

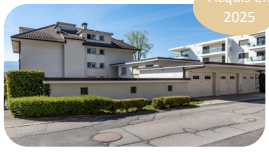
COMPARTIMENT SWISS – Parc immobilier

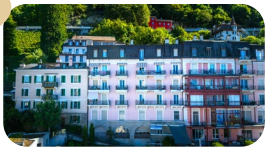
Immeubles d'habitation PPE et terrains



Adresse	Lausanne, Avenue André-Schnetzler 2 (VD)	Lausanne, Avenue d'Echallens 56 (VD)	Lausanne, Avenue du Léman 23 A/B/C (VD)	Lausanne, Avenue de l'Elysée 27 (VD)
Années de construction	1903	1954	1988	1897
Chauffage	Mazout | CO2 - | IE -	Mazout | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -
Etat locatif théorique	CHF 255 924	CHF 221 972	CHF 1 184 676	n/a
Valeur vénale	CHF 11 380 000	CHF 6 915 000*	CHF 33 250 000	CHF 6 220 000
Taux de rendement brut	n/a	n/a	n/a	n/a

Adresse	Lausanne, Avenue Mont d'Or 33 (VD)	Lausanne, Chemin de la Batelière 4 (VD)	Vevey, Avenue de Blonay 2 (VD)	Vevey, Boulevard St.-Martin 15 (VD)
Années de construction	1904	1982	1840	1890
Chauffage	Gaz | CO2 31.8 | IE 183.4	Gaz | CO2 19.7 | IE 112.9	Mazout| CO2 17.6 | IE 99	Gaz | CO2 19.7 | IE 109.6
Etat locatif théorique	CHF 92 040	CHF 217 185	n/a	n/a
Valeur vénale	CHF 5 220 000*	CHF 6 480 000*	CHF 1 140 000	CHF 1 190 000
Taux de rendement brut	n/a	n/a	n/a	n/a





Adresse	La Tour-de-Peilz, Avenue de Sully 80a/80b (VD)	Territet, Avenue du Midi 26 (VD)	Clarens, Rue du Lac 35-37 (VD)
Années de construction	1961	1986	n/a
Chauffage	Gaz | CO2 - | IE -	Gaz | CO2 - | IE -	n/a
Etat locatif théorique	CHF 217 236	CHF 158 880	n/a
Valeur vénale	CHF 6 400 000	CHF 4 440 000*	CHF 1 310 000
Taux de rendement brut	n/a	n/a	n/a

*baisse de valeur en 2025 suite à la vente de plusieurs lots PPE

Compartiment Entrepreneurs

Avenue du Midi 26,
TERRITET

COMPARTIMENT ENTREPRENEURS – Compte de fortune (au 31.12)

ACTIFS	**2025 CHF**	**2024 CHF**
Trésorerie	**5 105 351**	3 004 076
Autres créances à court terme envers les tiers	**490**	88 059
Créances résultant de prestations de service envers le compartiment Swiss	**4 471 637**	3 372 785
Autres créances à court terme envers les actionnaires	**4 904 798**	2 838 788
TOTAL DES ACTIFS CIRCULANTS	**14 482 276**	9 303 707
Immobilisations financières[1]	**431 615**	1
Immobilisations corporelles	**75 482**	442
Immobilisations incorporelles	**19 706**	9 920
TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES	**526 802**	10 364
TOTAL DES ACTIFS	**15 009 078**	9 314 071

PASSIFS		
Dettes résultant de l'achat de prestations de services	**869 365**	768 888
Autres dettes à court terme envers les parties prenantes	**0**	109 950
Passifs de régularisation	**3 124 822**	1 524 324
TOTAL DES CAPITAUX ETRANGERS A COURT TERME	**3 994 187**	2 403 162
TOTAL DES CAPITAUX ETRANGERS	**3 994 187**	2 403 162
Capital-actions	**1 500 000**	1 500 000
Résultat reporté	**1 410 910**	1 393 191
Résultat de l'exercice	**8 103 982**	4 017 718
TOTAL DES FONDS PROPRES	**11 014 891**	6 910 910
TOTAL DES PASSIFS	**15 009 078**	9 314 071

NOMBRE D'ACTIONS RACHETÉES ET ÉMISES		
Situation en début d'exercice	**15 000**	15 000
Actions émises	**0**	0
Actions rachetées	**0**	0
SITUATION EN FIN DE PERIODE COMPTABLE	**15 000**	15 000

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION À LA FIN DE LA PÉRIODE COMPTABLE	**734.35**	460.75

[1] Titres Comunus Swiss, évalué au cours de bourse du 31.12.2025

COMPARTIMENT ENTREPRENEURS – Compte de résultat (01.01 – 31.12)

REVENUS	**2025 CHF**	2024 CHF
Rémunération réglementaire relative à la gestion	**3 459 999**	2 700 000
Rémunération réglementaire relative aux transactions immobilières	**5 571 583**	3 527 500
Autres revenus réglementaires nets	**2 906 301**	567 559
Produits financiers	**41 444**	37 242
Gains non-réalisés sur immobilisations financières	**82 033**	0
TOTAL DES REVENUS	**12 061 361**	6 832 302

CHARGES		
Frais de personnel	**1 813 788**	1 745 620
Autres charges (Loyer, frais de bureau, assurances, FINMA, IT)	**471 969**	268 414
Autres charges (Frais d'estimation et d'audit)	**26 674**	11 302
Autres charges (Honoraires consultants, avocats, divers)	**159 933**	789 247
Charges exceptionnelles, uniques ou hors période[1]	**1 485 015**	0
TOTAL DES CHARGES	**3 957 379**	2 814 583

RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE	**8 103 982**	4 017 718

UTILISATION DU RÉSULTAT		
Résultat de l'exercice	**8 103 982**	4 017 718
Report de l'exercice précédent	**1 410 910**	1 393 191
RESULTAT DISPONIBLE POUR ETRE REPARTI	**9 514 891**	5 410 910
Distribution	**8 000 000**	4 000 000
REPORT A NOUVEAU	**1 514 891**	1 410 910

ACTIONNAIRES ENTREPRENEURS DÉTENANT PLUS DE 5% DES ACTIONS (SELON ART. 97 AL.5 OPC-FINMA)

GF Participations SA: 46.85%	Summit Sàrl : 18.91%	RBD Holding Sàrl : 13.78%	Sébastien Barrillier : 8.90%	Patrick Cantatore : 6.55%	Pipalim SA : 5.01%

Principes d'évaluation des risques

Une analyse des risques est établie par la responsable Compliance & Risks. Cette analyse est revue deux fois par année par le Conseil d'administration.

Aucune autre indication n'est nécessaire selon l'art. 959c CO.

[1] Provision pour l'impôt anticipé des dividendes versés entre 2016 et 2021. Un litige avec l'AFC est ouvert. La totalité des montants réclamés a été provisionnée (y.c. les intérêts moratoires)

Compte global

Village 48
Avenue de Grandson 40-52,
Yverdon-les-Bains

COMPTE GLOBAL DE LA SICAV – Chiffres clés

CHIFFRES RÉSUMÉS

	31.12.2025 CHF	31.12.2024 CHF
Fortune totale - SWISS	**948 717 977**	664 560 120
Fortune nette - SWISS	**659 107 426**	461 711 445
Valeur d'expertise des immeubles terminés - SWISS	**919 305 000**	646 175 000
Valeur d'expertise des immeubles en construction (y.c. le terrain) - SWISS	**1 310 000**	1 270 000
Fortune totale - ENTREPRENEURS	**15 009 078**	9 314 071
Fortune nette - ENTREPRENEURS	**11 014 891**	6 910 910

	Compartiment	*Actions en circulation*	*Fortune nette CHF*	*Valeur nette d'inventaire par action CHF*	*Distribution résultat net CHF*	*Distribution gain en capital CHF*	*Total CHF*
31/12/2025	**Swiss**	**3 697 641**	**659 107 426**	**178.25**	**4.90**	**1.10**	**6.00**
31/12/2025	**Entrepreneurs**	**15 000**	**11 014 891**	**734.35**	**533.33**	**0.00**	**533.33**
31/12/2024	Swiss	2 593 850	461 711 445	178.00	4.50	1.50	6.00
31/12/2024	Entrepreneurs	15 000	6 910 910	460.75	266.67	0.00	266.67
31/12/2023	Swiss	1 951 254	354 193 716	181.50	4.35	1.65	6.00
31/12/2023	Entrepreneurs	15 000	6 073 191	404.90	212.00	0.00	212.00

NOMBRE D'ACTIONS RACHETÉES ET ÉMISES - SWISS

	31.12.2025	31.12.2024
Situation en début d'exercice	**2 593 850**	1 951 254
Actions émises	**1 103 791**	642 596
Actions rachetées	**0**	0
SITUATION EN FIN DE PERIODE COMPTABLE	**3 697 641**	2 593 850

COMPTE GLOBAL DE LA SICAV – Compte de fortune (au 31.12)

ACTIFS	**2025 CHF**	2024 CHF
Trésorerie	**6 595 055**	3 930 867
Créances résultant de la vente de prestations de services	**26 634 763**	16 276 388
Autres créances à court terme envers les parties prenantes	**4 904 798**	2 838 788
TOTAL DES ACTIFS CIRCULANTS	**38 134 616**	23 046 042
Immobilisations financières	**410 615**	1
Immobilisations corporelles	**75 482**	442
Immobilisations incorporelles	**19 706**	9 920
Immeubles	**920 615 000**	647 445 000
TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES	**921 120 802**	647 455 364
TOTAL DES ACTIFS	**959 255 419**	670 501 406
PASSIFS		
Dettes hypothécaires à court terme	**47 282 500**	53 487 880
Dettes résultant de l'achat prestations de services	**869 365**	768 888
Autres dettes à court terme	**30 365 165**	22 882 884
Prêts et crédits à court terme portant intérêt	**23 000 000**	23 000 000
Autres dettes à court terme envers les parties prenantes	**0**	109 950
Passifs de régularisation	**3 124 822**	1 524 324
TOTAL DES CAPITAUX ETRANGERS A COURT TERME	**114 641 852**	101 773 925
Dettes hypothécaires à long terme	**183 009 750**	97 114 250
Impôts en cas de liquidation	**1 481 500**	2 990 877
TOTAL DES CAPITAUX ETRANGERS A LONG TERME	**174 491 250**	100 105 127
TOTAL DES CAPITAUX ETRANGERS	**289 133 102**	201 879 052
Capital-actions du compartiment Swiss	**369 764 100**	259 385 000
Capital-actions du compartiment Entrepreneurs	**1 500 000**	1 500 000
Réserve légale issue du capital	**229 362 643**	144 728 518
Résultat reporté	**43 445 736**	49 849 479
Résultat de l'exercice	**26 049 838**	13 159 357
TOTAL DES FONDS PROPRES	**670 122 317**	468 622 354
TOTAL DES PASSIFS	**959 255 419**	670 501 406

COMPTE GLOBAL DE LA SICAV – Compte de résultat (01.01 – 31.12)

REVENUS	**2025 CHF**	2024 CHF
Revenus locatifs	**31 608 396**	22 370 259
Autres revenus locatifs	**448 718**	475 168
Intérêts intercalaires	**241 610**	144 891
Autres revenus réglementaires	**2 332 828**	344 630
Produits financiers	**41 444**	37 242
Participation des souscripteurs aux revenus courus	**4 692 623**	3 137 938
TOTAL DES REVENUS	**39 365 620**	26 510 128

CHARGES		
Entretien et réparations	**976 510**	761 648
Frais d'administration	**4 927 024**	3 461 953
Frais de personnel	**1 813 788**	1 745 620
Frais d'estimation	**77 615**	77 341
Frais d'audit	**157 164**	165 730
Autres charges	**877 973**	1 158 778
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	**489 128**	352 390
Intérêts hypothécaires	**2 744 503**	2 903 573
Frais bancaires	**82 584**	40 727
Autres intérêts passifs	**8 126**	75 481
Impôts directs	**6 933 465**	3 509 167
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	**198 016**	45 670
TOTAL DES CHARGES	**19 285 895**	14 298 078

RÉSULTAT NET	**20 079 725**	12 212 050
Gains/pertes sur investissements réalisés	**4 790 986**	7 859 696
RÉSULTAT REALISE	**24 870 711**	20 071 746
Gains/pertes sur investissements non réalisés (-es)	**1 179 127**	-6 912 390
RÉSULTAT TOTAL DE L'EXERCICE	**26 049 838**	13 159 357

Autres informations

Avenue du Léman 23 a/b/c,
Lausanne

AUTRES INFORMATIONS – Description du fonds

Comunus SICAV, dont le siège est à Vevey, est un placement collectif de droit suisse, conçu sous la forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV), de la catégorie ''Fonds immobiliers'', selon les art. 36 ss et 58 ss de la Loi fédérale sur les Placements Collectifs de Capitaux (''LPCC'') du 23 juin 2006. Comunus SICAV a été créée le 4 octobre 2012 et lancée en avril 2013; elle est incrite sous le numéro CH-550.1.108.047-3 auprès du registre du Commerce du canton de Vaud.

Le but exclusif de la SICAV est le placement collectif de capitaux, conformément à ses statuts. La Société dispose d'un capital et d'un nombre d'actions non déterminés à l'avance.

Son capital est divisé en actions d'entrepreneurs et en actions d'investisseurs.

Seule la fortune sociale de la SICAV garantit les engagements de celle-ci.

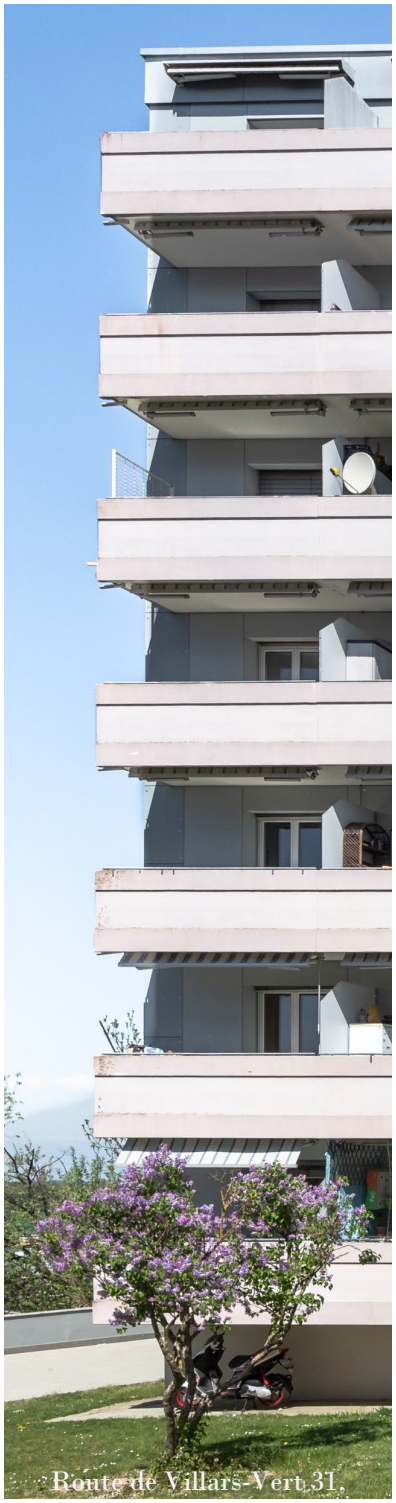
La SICAV immobilière se subdivise en deux compartiments :

- Comunus SICAV – Compartiment Entrepreneurs
- Comunus SICAV – Compartiment Swiss

Le Compartiment des investisseurs répond en exclusivité de ses propres engagements. Dans les contrats conclus avec des tiers, la limitation de la responsabilité d'un Compartiment doit être communiquée.

Le Compartiment Entrepreneur répond de tous les engagements de la Société et, à titre subsidiaire, des engagements de tous les compartiments.

Dans tous les cas, la responsabilité de l'ensemble de la fortune de la Société au sens des art. 55 et 100 CO demeure réservée. Selon l'art. 5 des statuts, la Société peut créer, supprimer ou regrouper les classes d'actions. À l'heure actuelle, la Société n'a pas de classes d'actions.



Route de Villars-Vert 31,
VILLARS-SUR-GLÂNE

AUTRES INFORMATIONS – Evaluation et Valeur nette d'inventaire («VNI»)

Modèle d'évaluation de la valeur vénale des immeubles

La SICAV immobilière fait estimer la valeur vénale des immeubles appartenant aux compartiments à la clôture de chaque exercice comptable ainsi que lors de l'émission d'actions. Ces estimations sont réalisées par des experts indépendants, mandatés avec l'approbation de l'autorité de surveillance. Ces experts doivent être au moins deux personnes physiques ou une personne morale. La visite des immeubles doit être renouvelée au moins tous les trois ans.

Avant toute acquisition ou vente d'immeuble, la SICAV immobilière fait réaliser une estimation préalable. En cas de vente, une nouvelle estimation peut être n'est pas obligatoire si l'évaluation existante a moins de trois mois et que les conditions du marché n'ont pas changé de manière significative.

Conformément aux dispositions légales et à la directive AMAS, la méthode utilisée pour évaluer les biens immobiliers est celle du « Discounted Cash Flow » (DCF). La valeur vénale correspond au montant pouvant être obtenu dans des conditions normales de marché, en tenant compte d'un comportement diligent lors des transactions d'achat ou de vente. Il est toutefois possible que certaines opportunités de marché soient exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds, notamment lors de l'achat ou de la vente d'immeubles. Cela peut entraîner des différences par rapport aux évaluations réalisées.

Les ventes à terme sont enregistrées dans les comptes au prix de vente convenu. La valeur vénale est déterminée à partir des résultats de la méthode de la valeur de rendement adoptée, tout en prenant en compte les conditions du marché. Ces conditions incluent, entre autres, la situation économique générale, les tendances du marché des capitaux et les spécificités liées à l'immeuble concerné.

Dans le cas où des ventes de lots ont lieu entre la date d'évaluation d'un immeuble et la date de publication des comptes, les valeurs estimées par les experts sont modifiées pour tenir compte de ces ventes. Le prix de revient estimé des lots vendus est soustrait de la valeur donnée par l'expert.

Les états exceptionnels ou spéculatifs ne sont considérés que s'ils sont durables et que leur impact sur l'estimation peut être quantifié. Les taux d'escompte nominaux utilisés pour les évaluations varient entre 3.63% et 5.14%.

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire («VNI»)

Enfin, la valeur nette d'inventaire (VNI) d'une action est calculée en soustrayant les engagements éventuels de la SICAV à la valeur vénale de son patrimoine, puis en divisant ce montant par le nombre d'actions en circulation.

La VNI de la Société et de ses compartiments est calculée annuellement ainsi qu'à chaque émission ou rachat d'actions. La VNI d'une action est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune de la Société, respectivement de ses compartiments, réduite d'éventuels engagements de la Société et de ses compartiments, divisée par le nombre d'actions en circulation de la Société, respectivement de ses compartiments.
Les actifs de la Société sont composés de : (i) la fortune immobilière estimée par les experts mandatés par la Société investie en direct; (ii) la fortune mobilière (comptes courants, placements fiduciaires); (iii) les actifs transitoires (revenus à recevoir). Les passifs sont composés de: (i) les dettes (prêts hypothécaires, comptes courants); (ii) les passifs transitoires (charges à payer); (iii) les revenus locatifs reçus d'avance.

AUTRES INFORMATIONS – Informations sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière

I. Modification des Statuts et du Règlement de placement

1. Les Statuts de Comunus SICAV ont été modifiés afin de les adapter au nouveau droit de la Société anonyme. Les modifications ont été approuvées par l'Assemblée générale extraordinaire de la SICAV en date du 9 décembre 2024 et par l'Autorité de surveillance des marchés financiers FINMA, le 27 janvier 2025. Les modifications ont été publiées dans la FOSC en date du 7 mars 2025 où elles peuvent être consultées pour les détails. L'entrée en vigueur des nouveaux statuts de la SICAV résulte de leur inscription au registre du commerce du Canton de Vaud.
2. Dans le cadre de la cotation du compartiment investisseurs de Comunus SICAV, les Statuts ont été modifiés une deuxième fois ainsi que le Prospectus sous la forme d'un Règlement de placement. Lesdites modifications telles qu'approuvées par l'Assemblée générale ordinaire de la SICAV en date du 22 avril 2025 et par l'Autorité de surveillance des marchés financiers FINMA le 30 septembre 2025, ont été publiées dans la FOSC le 1er octobre 2025 où elles peuvent être consultées pour les détails. L'entrée en vigueur des nouveaux Statuts et Règlement de placement a été fixée au 8 octobre 2025.
3. Les Statuts et le Règlement de placement ont été à nouveau modifiés en raison du changement du siège social de la SICAV de Montreux, à Vevey. Lesdits documents ont été approuvés par l'Assemblée générale extraordinaire de la SICAV en date du 24 novembre 2025 et par l'Autorité de surveillance des marchés financiers FINMA, le 13 janvier 2026. L'entrée en vigueur des nouveaux Statuts et du Règlement de placement de la SICAV résulte de leur inscription au registre du commerce du Canton de Vaud, le 11 février 2026.

II. Augmentation de capital – Compartiment Swiss

Durant l'exercice 2025, 1'103'791 actions ont été émises dont 230'255 en apports en nature.

III. Affaires fiscales – Compartiment Swiss

La SICAV et l'Administration fédérale des contribution (AFC) ont une interprétation différente du traitement au niveau de l'impôt anticipé, du transfert dans le bilan de la SICAV des immeubles détenus par les sociétés immobilières acquises en 2015 et 2016. Le montant réclamé s'élève à CHF 10.1 millions, avec CHF 4.5 millions d'intérêts moratoires. Bien que la SICAV et ses conseillers fiscaux soient confiants sur le bien-fondé de leur position en s'appuyant sur les rulings fiscaux accordés par les autorités fiscales cantonales, la SICAV a décidé, par mesure de prudence, de provisionner le risque financier maximum estimé pour le fonds qui tient compte de l'impôt anticipé récupérable auprès des investisseurs.

IV. Terrain à bâtir – Rue du Lac 35-37 à Clarens – Compartiment Swiss

Le terrain à la Rue du Lac 35-37 sur la Commune de Clarens est un terrain qui ne répond pas actuellement aux critères d'investissement au sens de l'art 86 al. 4 OPCC et du Règlement de placement de la SICAV, puisqu'il ne bénéficie pas encore d'un permis de construire exécutoire. Une étude d'implantation d'un nouvel immeuble a été soumis à la commune de Montreux en septembre 2019. Lorsque le Tribunal fédéral a annulé le plan d'affectation général de la commune de Montreux en juin 2020, le projet de construction du nouvel immeuble a été bloqué par la commune. La commune de Montreux a mis en place des zones réservées depuis l'année 2022, le temps d'élaborer un nouveau Plan d'affectation communal (PACom) dont la date pour la mise à l'enquête n'est encore connue.

AUTRES INFORMATIONS – Informations sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière

V. Informations concernant les évaluations – Compartiment Swiss

Entre le moment où les rapports d'évaluation pour les immeubles sis Avenue d'Echallens 56 à Lausanne, Chemin de la Batelière 4 à Lausanne et à l'Avenue du Midi 26 à Territet ont été reçus et la date d'établissement de ce rapport, des ventes de lots ont eu lieu. Les valeurs estimées par les experts ont donc été modifiées en tenant compte de ces ventes. Le prix de revient estimé des lots vendus a été soustrait à la valeur donnée par l'expert.

VI. Evénements subséquents – Compartiment Swiss

La SICAV a signé une promesse de cession et transfert immobilier en date du 16 janvier 2026. Cette promesse porte sur une parcelle sise à la Rue du Mont 3/5/7 à Crissier. Les vendeurs vont y construire un immeuble et le coût total final pour Comunus s'élèvera à CHF 19 300 000.

Des ventes de lots ont également été signées dans le courant du mois de janvier pour des lots à l'avenue d'Echallens 56 et à l'avenue du Léman 23 a/b/c à Lausanne pour un total de CHF 4 780 000.

AUTRES INFORMATIONS – Informations sur la SICAV et la Direction

Conseil d'Administration

Dominique Lustenberger – Président
Giordano Coletti – Vice-Président
Sébastien Barrillier – Administrateur
Francis Kahn – Administrateur
Simona Terranova – Administratrice

Comité Exécutif

Julien Baer – CEO
Joël Favrod – CFO à partir du 1er mai 2025
Giuseppina Witschi – Responsable Compliance & Risks
Mélanie Bachelard – Responsable Gestion immobilière
Isabelle Genoud – Responsable Transactions & Développement

Organe de révision

KPMG SA
Esplanade de Pont-Rouge 6
Case Postale 1571
1211 Genève 26

Experts chargés des estimations

Wüest & Partners SA – Vincent Clapasson et Michael Robel
CBRE (Geneva) SA – Yves Cachemaille et Sönke Thiedemann

Gestion Locative

Bernard Nicod SA
Régie Duboux SA
RILSA SA
Vimova Bewirtschaftung AG
Patrimoine Gérance SA
Gerama SA
IMMOPRO gérance béatrice jotterand Sàrl

Banque Dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Place Saint-François 14
CH - 1001 Lausanne

KPMG SA
Esplanade de Pont-Rouge 6
Case postale 1571
CH-1211 Genève 26

+41 58 249 25 15
kpmg.ch

Rapport de l'organe de révision

A l'Assemblée générale des actionnaires sur les comptes annuels de

Comunus SICAV, Vevey

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de Comunus SICAV (la 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 2025.

Selon notre appréciation, les comptes annuels ci-joints (page 10, pages 20 à 31, pages 38 à 39, et pages 41 à 43) sont conformes à la loi suisse, aux statuts et au règlement de placement.

Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de la société d'audit relatives à l'audit des comptes annuels » de notre rapport. Nous sommes indépendants de la SICAV conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession qui s'appliquent aux audits des états financiers des sociétés d'intérêt public. Nous avons aussi satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Éléments clés de l'audit

EVALUATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Les éléments clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, sont les plus importants lors de notre audit des comptes annuels de la période sous revue. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion d'audit. Nous n'exprimons pas d'opinion distincte sur ces éléments.

© 2026 KPMG SA, société anonyme suisse, est une société du groupe KPMG Holding LLP. KPMG Holding LLP est membre de l'organisation mondiale KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Limited, une société à responsabilité limitée de droit anglais. Tous droits réservés.

EXPERTsuisse Certified Company

EVALUATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Elément clé de l'audit

Au 31 décembre 2025, la valeur vénale des immeubles s'élevait à CHF 920'615'000.

Le portefeuille immobilier de la SICAV est évalué à la valeur vénale à la date de clôture. L'évaluation est effectuée conformément à la Directive de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) pour les fonds immobiliers. La SICAV recourt à des experts immobiliers indépendants pour déterminer la valeur vénale des immeubles. Les experts chargés des estimations utilisent un modèle d'évaluation « Discounted cashflow (DCF) ».

Le modèle d'évaluation DCF fournit une valeur vénale qui comprend un caractère d'appréciation significatif sur les prévisions des futurs flux de trésorerie (cashflow) en relation avec la location et l'utilisation du bien immobilier ainsi que sur le taux d'actualisation utilisé.

En raison du poids du portefeuille immobilier dans les comptes et du degré de jugement requis, nous considérons cet élément comme étant clé pour l'audit car de légères variations des hypothèses retenues peuvent avoir un impact important sur la valeur vénale des immeubles.

Notre approche

Dans le cadre de nos procédures d'audit concernant les estimations de la valeur vénale du portefeuille immobilier, nous avons évalué les qualifications et l'indépendance des experts engagés par la SICAV et pris en compte le système de contrôle interne mis en place par la SICAV pour l'évaluation des immeubles.

Nous avons également eu recours à l'appui de nos spécialistes dans le domaine de l'immobilier dans le cadre de nos travaux d'audit sur l'évaluation du portefeuille immobilier. Basé sur un échantillon sélectionné en fonction de facteurs quantitatifs et qualitatifs, nos spécialistes ont notamment effectué les procédures d'audit suivantes :

- Examen critique du modèle retenu pour déterminer la juste valeur ;
- Évaluation de la pertinence et du caractère raisonnable des hypothèses utilisées, en particulier en ce qui concerne le taux d'actualisation, les loyers du marché, le taux de vacance, les frais d'entretien et les coûts de rénovation, ceci sur la base des chiffres passés, de benchmarks, d'informations accessibles au public et de leur connaissance du marché.

Nous examinons la pertinence des informations figurant dans les comptes annuels, en lien avec l'évaluation des immeubles.

Pour plus d'informations concernant l'évaluation du portefeuille immobilier voir :

- Pages 22 à 24 : Inventaire des immeubles
- Page 46 : Modèle d'évaluation de la valeur vénale des immeubles

© 2026 KPMG SA, société anonyme suisse, est une société du groupe KPMG Holding LLP. KPMG Holding LLP est membre de l'organisation mondiale KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Limited, une société à responsabilité limitée de droit anglais. Tous droits réservés.

EXPERTsuisse Certified Company

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au conseil d'administration. Les autres informations comprennent toutes les informations présentées dans le rapport annuel, à l'exception des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune conclusion d'audit sous quelque forme que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent par ailleurs comporter des anomalies significatives.

Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.

Responsabilités du conseil d'administration relatives aux comptes annuels

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels conformément à la loi suisse, aux statuts et au règlement de placement. Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou dans leur ensemble, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit conforme à la loi suisse et les NA-CH, nous exerçons notre jugement professionnel tout au long de l'audit et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant de fraudes est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, des omissions volontaires, de fausses déclarations ou le contournement de contrôles internes.

© 2026 KPMG SA, société anonyme suisse, est une société du groupe KPMG Holding LLP. KPMG Holding LLP est membre de l'organisation mondiale KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Limited, une société à responsabilité limitée de droit anglais. Tous droits réservés.

EXPERTsuisse Certified Company

- nous acquérons une compréhension du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la SICAV.
- nous évaluons le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et le caractère raisonnable des estimations comptables ainsi que des informations y afférentes.

Nous communiquons au Conseil d'administration, notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus et nos constatations d'audit importantes, y compris toute déficience majeure du contrôle interne, relevée au cours de notre audit.

Nous remettons au Conseil d'administration une déclaration, dans laquelle nous attestons avoir respecté les règles d'éthique pertinentes relatives à l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres éléments qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que, le cas échéant, les mesures visant à éliminer les menaces ou les mesures de protection prises.

© 2026 KPMG SA, société anonyme suisse, est une société du groupe KPMG Holding LLP. KPMG Holding LLP est membre de l'organisation mondiale KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Limited, une société à responsabilité limitée de droit anglais. Tous droits réservés.

EXPERTsuisse Certified Company

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément à l'art. 728a, al. 1, ch. 3, CO et à la NAS-CH 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du résultat du compartiment des actionnaires investisseurs et du bénéfice au bilan du compartiment des actionnaires entrepreneurs est conforme à la loi suisse et aux statuts, et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Par ailleurs, nous attirons votre attention sur la note « IV. Terrain à bâtir – Rue du Lac 35-37 à Clarens – Compartiment Swiss » des comptes annuels qui fait référence à la détention d'un terrain au 31 décembre 2025 ne répondant pas aux placements autorisés au sens de l'art. 86 al. 4 OPCC et au règlement de placement.

KPMG SA

Bruno Beça
Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable

Nicolas Narindal
Expert-réviseur agréé

Genève, le 5 mars 2026

Les comptes annuels comprennent le compartiment des actionnaires investisseurs et incluent 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) au 31 décembre 2025.

© 2026 KPMG SA, société anonyme suisse, est une société du groupe KPMG Holding LLP. KPMG Holding LLP est membre de l'organisation mondiale KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Limited, une société à responsabilité limitée de droit anglais. Tous droits réservés.

EXPERTsuisse Certified Company

comunus

Comunus SICAV
Rue de Lausanne 1
1800 Vevey
Suisse