

REALSTONE
DEVELOPMENT FUND
N° ISIN CH0109058716

RAPPORT ANNUEL N° 2
AU 31 DÉCEMBRE 2011



REALSTONE



Sommaire

Introduction	3
Organisation	4
Rapport de l'exercice 2011	5
Comptes de fortune	6
Comptes de résultat	7
Méthode de calcul de la VNI du Fonds	8
Taux de rémunération	8
Engagements hypothécaires	8
Liste des achats et ventes d'avoirs durant l'exercice	9
Inventaire de la fortune du Fonds	9
Le Fonds en bref	10
Rapport succinct de l'organe de révision	11

Introduction

Realstone Development Fund est un Fonds de placement immobilier résidentiel de droit suisse pour investisseurs qualifiés. Le contrat de Fonds a été établi par *Realstone SA*, à Lausanne, en sa qualité de direction du Fonds, avec la Banque Cantonale Vaudoise, à Lausanne, en sa qualité de banque dépositaire.

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

Direction

Realstone SA
Av. du Théâtre 7
CH-1005 Lausanne

Banque Dépositaire

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

Organisation

Conseil d'administration

M. Esteban Garcia de Rentero	Président, licencié en droit, diplômé en droit bancaire, Lausanne
Me Charles de Bavier	Avocat, associé de l'Etude de Pfyffer & Associés, Genève
M. Hannes Ehrensperger	Architecte, associé du bureau cche, Lausanne
M. Christian Niels	Administrateur de Rilsa SA, régie immobilière, Lausanne

Direction

M. Hervé Mützenberg	Directeur général, licencié HEC, expert fiscal diplômé, analyste financier et gestionnaire de fortunes (CIIA)
M. Pierre Menoux	Directeur, conseil immobilier, architecte EPFL
M. Thierry Wacker	Directeur, compliance officer marché, licencié HEI, Genève
Mme Sandra Pelichet Michel	Directrice, compliance officer juridique, licenciée en droit, Lausanne
M. Philippe Frossard	Directeur, comptabilité & logistique

Experts chargés des estimations

M. Martin-Paul Broennimann	Architecte associé du bureau Architecture et Urbanisme Broennimann SA, Genève
M. Olivier Bettens	Architecte EPFL, Lausanne
M. Nabil Aziz	Wüest & Partner SA

Gestion des immeubles

Rilsa SA	1005 Lausanne
----------	---------------

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise (BCV)
Place St-François 14, 1001 Lausanne

Organe de révision

PricewaterhouseCoopers SA, à Zurich,
assume la fonction d'organe de révision par sa succursale de Genève.

Rapport de l'exercice 2011

Rapport de gestion

Le deuxième exercice du Fonds Realstone Development clôture au 31 décembre 2011 avec cinq objets d'envergure à son actif. Cette situation est en adéquation parfaite avec la stratégie de croissance prévue par la direction de Fonds.

L'exercice sous revue a vu le projet «La Feuillère» - réalisation de 73 logements à Lausanne - recevoir son permis de construire au mois de mai 2011. Le chantier, ouvert début juillet, se poursuit parfaitement et respecte les objectifs fixés tant en termes de délai que de budget.

Le 31 mars 2011, le Fonds a acquis le bien-fonds de «Sébeillon». Il se trouve au coeur de la zone de développement urbanistique de l'ouest lausannois. A proximité du Métro M1 et bientôt desservi par le futur tramway, le terrain comprend deux immeubles à vocation commerciale entièrement loués ainsi qu'une zone de 11'370 m² destinée à recevoir environ 340 logements répartis sur 5 immeubles ainsi que 283 places de parc couvertes. L'ouverture du chantier est prévue pour l'automne 2012.

Au début du mois d'avril, le Fonds a acquis un projet de logements et de surfaces commerciales en plein coeur de la ville de Fribourg. Le chantier, ouvert en mai 2011, comprend trois immeubles destinés au logement familial et étudiant, soit 55 appartements et 99 studios. La réception des objets réalisés par l'entreprise totale s'échelonne de mars à mai 2013.

En juillet 2011, Realstone Development Fund a acquis le projet «En Vassin» sis à La Tour-de-Peilz, commune de la Riviera vaudoise, idéalement située entre Vevey et Montreux. Le projet est proche des accès autoroutiers, de toutes commodités et du siège mondial de la multinationale Nestlé. Il comprend 101 logements répartis sur cinq immeubles, ainsi que 104 places de parc couvertes. Ce projet est conduit par une entreprise totale et sera livré au Fonds dès le mois de juillet 2013.

C'est également au mois de juillet que le Fonds est devenu propriétaire d'un terrain situé à Prilly (Malley) à proximité de Lausanne. Dans le prolongement ouest de Sébeillon, cette zone en fort développement jouira d'une nouvelle gare RER au sud ainsi que d'une station de tramway au nord. Le développement du projet confirmera le formidable potentiel de ce bien-fonds.

Outre le terrain de Prilly, le Fonds Realstone Development est donc composé de deux projets en entreprise totale et de deux projets conduits de manière traditionnelle. L'ensemble des constructions répondra au standard énergétique «MINERGIE», ceci en parfaite adéquation avec la stratégie de développement durable de la Direction de Fonds.

Résultat de l'exercice

L'exercice clôturé au 31.12.2011 se solde par une perte de CHF 715'497.58 pour le Fonds Realstone Development.

Ce résultat s'explique par les charges inhérentes aux investissements nécessaires au développement des projets en cours et par le fait que ceux-ci ne seront valorisés au prix du marché pour le calcul de la valeur nette d'inventaire qu'à partir du moment où les immeubles seront terminés et loués.

La VNI du fonds au 31.12.2011 est de CHF 98.74 la part.

Stratégie d'endettement

Afin d'assurer sa politique de croissance, la stratégie de la Direction de Fonds consiste à tirer avantage de ses possibilités d'endettement, au fur et à mesure de ses besoins et des opportunités qui se présentent.

Au 31.12.2011, le fonds est endetté à hauteur de CHF 10'000'000.- représentant 9.44% de la fortune du Fonds.

Compte de fortune

CHF	au 31.12.2011	au 31.12.2010
Actifs		
Avoirs en banque		
Avoirs à vue	3'799'026.63	40'915'600.64
Immeubles		
Terrains à bâtir y.c. bât. à démolir et immeubles en construction	89'312'310.80	9'068'473.00
Immeubles à usage commercial	16'580'000.00	0.00
Total immeubles	105'892'310.80	9'068'473.00
Autres actifs	145'634.17	805.53
Total des actifs	109'836'971.60	49'984'879.17
Passifs		
Engagements		
Dettes hypothécaires	10'000'000.00	0.00
Autres engagements	1'086'097.26	241'655.25
Total des passifs	11'086'097.26	241'655.25
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	98'750'874.34	49'743'223.92
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	12'263.00	5'885.00
Fortune nette	98'738'611.34	49'749'108.92
Variation de la fortune nette		
Fortune nette du Fonds au début de la période comptable	49'749'108.92	0.00
Distribution	0.00	0.00
Solde des mouvements de parts	49'705'000.00	50'000'000.00
Résultat total	-715'497.58	-250'891.08
Fortune nette du Fonds à la fin de la période comptable	98'738'611.34	49'749'108.92
Évolution du nombre de parts (rachetées et émises)		
Situation en début d'exercice	500'000	0
Parts émises	500'000	500'000
Parts rachetées	0	0
Situation en fin d'année	1'000'000	500'000
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	98.74	99.50
Informations complémentaires (art. 68 OPC-FINMA)		
Montant du compte d'amortissement des immeubles	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	0	0

Compte de résultat

période comptable

CHF	01.01.2011 - 31.12.2011	13.01.2010 - 31.12.2010
Revenus		
Revenus locatifs	1'095'890.90	0.00
Autres revenus	6'462.00	0.00
Intérêts bancaires	4'819.42	2'301.45
Intérêts placements à court terme	0.00	0.00
Revenus divers	470.00	0.00
Total des produits	1'107'642.32	2'301.45
Charges		
Intérêts hypothécaires	164'439.90	22'434.55
Autres intérêts passifs	6.46	138.03
Entretien et réparations	4'398.15	0.00
Administration des immeubles:		
Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	195'357.05	0.00
Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	66'039.56	0.00
Impôts directs	475'655.94	29'524.00
Frais d'évaluation et de révision	76'154.55	32'977.85
Frais bancaires	133.24	155.50
Frais de publication, d'impression, autres	4'939.20	2'500.00
Rémunération réglementaire à la direction	796'253.00	164'560.50
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	46'140.85	6'787.10
Total des charges	1'829'517.90	259'077.53
Résultat		
Résultat net	-721'875.58	-256'776.08
Gains/Pertes sur investissements réalisés	0.00	0.00
Résultat réalisé	-721'875.58	-256'776.08
Gains/Pertes de capital non réalisés (variation)	6'378.00	5'885.00
Résultat de l'exercice	-715'497.58	-250'891.08
Utilisation du résultat		
Résultat réalisé	-721'875.58	-256'776.08
Virement au compte gain/pertes de capital accumulé	-721'875.58	-256'776.08
Report de gain en capital de l'exercice précédent	-256'776.08	0.00
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	0.00	0.00
Résultat disponible pour être réparti	0.00	0.00
Distribution en capital	0.00	0.00
Distribution revenus	0.00	0.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	0.00	0.00
Report à nouveau	0.00	0.00

Principe d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI)

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds Association (SFA) du 2 avril 2008, l'évaluation des biens immobiliers a été effectuée par les experts indépendants au moyen de la méthode « Discounted Cash Flow » (DCF). Cette évaluation est fondée sur le potentiel de rendement de chaque immeuble et consiste à projeter les revenus et dépenses futurs sur une période de dix ans. Les flux nets de trésorerie, ainsi calculés, sont actualisés et la somme de ces montants et de la valeur résiduelle de l'immeuble permettent d'obtenir la valeur vénale. Cette dernière correspond à la juste valeur de marché de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Pour les terrains non bâtis et les immeubles en construction, l'évaluation s'effectue selon le principe des frais effectifs (cf. contrat de fonds art. 16 ch. 9)

La valeur nette d'inventaire du Fonds immobilier est exprimée dans la monnaie de compte du Fonds à la fin de l'exercice et lors de chaque émission de parts.

La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la fortune brute du Fonds, réduite d'éventuels engagements du Fonds immobilier ainsi que d'impôts à payer, divisée par le nombre de parts en circulation.

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

Taux de rémunération

Information sur le taux appliqué en respect du contrat de fonds (art. 18, art. 19).

Rémunération à la Direction

- Pour la gestion du fonds de placement, une commission de gestion de 1.00% a été prélevée.
- En couverture des frais occasionnés par le placement des parts, la direction du fonds a perçu une commission d'émission de 2%.
- Pour le travail occasionné lors de l'achat ou de la vente de terrain ou d'immeuble, une commission de 1.00% à 3.00% a été facturée au fonds. Cette commission a permis de rémunérer les intermédiaires et courtiers immobiliers.
- Pour le travail occasionné pour la construction du projet, le fonds a été débité d'une commission de 3.00% sur les coûts de construction effectifs.

Rémunération à la banque dépositaire

- Pour l'administration, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds, la banque dépositaire facture au fonds une rémunération de 0.0425%

Engagements hypothécaires

Détail des dettes hypothécaires

Crédit

CHF	Type	Taux	Durée
10'000'000.00	Fixe	2.65%	30.06.2021
3'922'500.00	Variable	0.83%	06.09.2011

Remboursement

CHF	Date
3'922'500.00	06.09.2011

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

Achats

Terrains

Canton/Commune	Adresse	Date d'achat	Prix d'achat
Canton de Vaud			
Lausanne	Sébeillon	31.03.2011	30'062'850.00
Prilly	Ch. du Viaduc	01.07.2011	12'775'500.00
La Tour-de-Peilz	En Vassin	15.07.2011	5'895'000.00
Canton de Fribourg			
Fribourg	Av. Wilhelm Kaiser	08.04.2011	3'641'000.00
Récapitulation			53'311'500.00

Immeubles

Canton/Commune	Adresse	Date d'achat	Prix d'achat
Canton de Vaud			
Lausanne	Rue de Genève 95	31.03.2011	4'911'820.45
Lausanne	Av. de Sévelin 15	31.03.2011	10'525'329.55
Récapitulation			15'437'150.00

Ventes

Aucune transaction pour la période du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011

Inventaire de la fortune du fonds

Terrains

Canton/Commune	Adresse	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
Canton de Vaud					
Lausanne	Route de la Feuillère	13'049'998.20	13'049'998.20	-	-
Lausanne	Sébeillon	33'113'638.10	33'113'638.10	-	182'625.20
Prilly	Ch. du Viaduc	13'373'850.50	13'373'850.50	-	-
La Tour-de-Peilz	En Vassin	16'397'785.00	16'397'785.00	-	-
Canton de Fribourg					
Fribourg	Av. Wilhelm Kaiser	13'377'039.00	13'377'039.00	-	-
Récapitulation		89'312'310.80	89'312'310.80	-	182'625.20

Immeubles

Canton/Commune	Adresse	Prix de revient	Valeur vénale	Valeur incendie	Revenus locatifs
Canton de Vaud					
Lausanne	Rue de Genève 95	5'410'000.00	5'410'000.00	4'409'661.00	231'984.00
Lausanne	Avde Sévelin 15	11'170'000.00	11'170'000.00	19'706'632.00	681'281.70
Récapitulation		16'580'000.00	16'580'000.00	24'116'293.00	913'265.70

Le fonds en bref

Chiffres résumés

CHF	au 31.12.2011	au 31.12.2010
Fortune totale	109'836'971.60	49'984'879.17
Fortune nette du fonds	98'738'611.34	49'749'108.92
Valeur vénale estimée des immeubles	16'580'000.00	0.00
Prix de revient des immeubles en construction (y.c. le terrain)	89'312'310.80	9'068'473.00

Période	Parts en circulation	Fortune nette	Valeur nette d'inventaire par part	Revenu ordinaire	Distribution gain en capital	Total
01.01 - 31.12.2010	500'000	49'749'108.92	99.50	0.00	0.00	0.00
01.01 - 31.12.2011	1'000'000	98'738'611.34	98.74	0.00	0.00	0.00

Indices calculés selon la directive de la SFA

	2011	2010
Taux de perte sur loyers	0	n/a ¹
Coefficient d'endettement	9.44%	0.00%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	-7.38%	n/a ¹
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF)	1.24%	1.26% ¹
Rentabilité des fonds propres «Return on Equity» (ROE)	-0.72%	-0.50% ¹
Rendement sur distribution	n/a	n/a ¹
Quote-part de distribution	n/a	n/a ¹
Agio/disagio	6.33%	n/a ^{1,2}
Rendement de placement	-0.77%	-0.50% ¹

① Les données ne sont pas significatives, car le fonds venait d'être lancé.

② Aucune transaction sur le marché hors bourse n'a été effectuée.

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

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

Performance du fonds Realstone Development Fund (dividende réinvesti)

	2011 ¹	2010 ²	Depuis création du fonds ³	01.01.2011. - 31.12.2011
Realstone Development Fund	7.07%	n/a	7.07%	7.07%
swx Immobilienfonds Index ⁴	6.83%	4.75%	11.90%	6.83%

① du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011

② du 13 janvier au 31 décembre 2010

③ du 13 janvier 2010 au 31 décembre 2011 (performance cumulative)

④ L'indice de comparaison swx Immobilienfonds (swiit) englobe tous les fonds immobiliers de Suisse cotés à la SIX 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.

Au 31.12.2011 six locataires respectivement: Epsilon SA, Caritas-Vaud, National-Sporting Club, La Poste, ProTravail, Sunrise Communication, représentent plus de 5% des revenus du fonds.

Répartition des revenus locatifs par canton et par type

Les revenus de l'exercice sous revue proviennent exclusivement d'immeubles situés dans le canton de Vaud.

La répartition par type de revenus se détaille comme suit: parking 16.66%, commerciaux 83.34%.

Rapport abrégé de l'organe de révision selon la loi sur les placements collectifs au Conseil d'administration de la société de direction de fonds sur les comptes annuels 2011

Au Conseil d'administration de la société de direction de fonds Realstone Development Fund Lausanne

Rapport abrégé de l'organe de révision selon la loi sur les placements collectifs sur les comptes annuels

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placements Realstone Development Fund (pages 6 à 10) comprenant le compte de fortune et le compte de résultats, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b-h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011.

Responsabilité du Conseil d'administration de la société de direction de fonds

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions de la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et à l'annexe, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration de la société de direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

PricewaterhouseCoopers SA



Simona Terranova

Expert-réviseur

Réviseur responsable

Genève, le 24 avril 2012

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'existence et l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et à l'annexe.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et à l'art. 127 LPCC ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.



Violaine Augustin-Moreau

REALSTONE



REALSTONE SA

Avenue du Théâtre 7
CH-1005 Lausanne

T. +41 58 262 00 00
F. +41 58 262 00 01

www.realstone.ch
info@realstone.ch

