assetimmo
Fondation de placements immobiliers

12e rapport annuel
2010/2011

Avant-propos du président

Le ralentissement attendu de la croissance de l'économie suisse ne s'est pas matérialisé. La conjoncture a au contraire rebondi plus vite qu'on ne l'aurait pensé. Le contexte de taux d'intérêt toujours faibles a soutenu la demande de biens immobiliers et attisé les discussions sur les signes de surchauffe relevés sur certains marchés. La plupart des caisses de pension – nos investisseurs – sont toujours en quête de possibilités de renforcer et de diversifier leurs investissements immobiliers. Dans cet environnement très exigeant, ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers a poursuivi avec succès sa stratégie de croissance qualitative. Dans le fonds séparé W (immeubles d'habitation), plusieurs projets de construction ont été réalisés sur des terrains très bien situés. Dans le fonds séparé G (immeubles commerciaux), la part des immeubles en copropriété a pu être augmentée grâce à des investissements supplémentaires dans des objets rentables et stratégiquement importants. Nous sommes fiers de cette année fructueuse, durant laquelle le volume du parc immobilier des deux fonds séparés a augmenté de plus de 100 millions de francs.

Durant l'exercice sous revue, l'événement le plus important pour l'évolution future de la fondation fut indubitablement la signature d'un accord de principe pour la reprise d'un important portefeuille immobilier de la caisse de pension de Tamedia. Cette reprise a été concrétisée sous la forme d'un apport en nature en échange duquel des parts du fonds séparé W (immeubles d'habitation) seront émises. Le transfert est effectué sur la base de l'estimation réalisée par l'expert indépendant Wüest & Partner SA et confirmée par PriceWaterhouseCoopers. Cet apport entraînera une croissance de près de 200 millions de francs du patrimoine du fonds séparé W (immeubles d'habitation); la fortune totale d'ASSETIMMO se montera ainsi à environ 1'800 millions de francs. Cette opération a pu être finalisée avec succès grâce à l'adhésion des deux parties â un processus commun et à la nécessité de garantir une sauvegarde symétrique des intérêts. Les investisseurs existants profitent du renforcement du portefeuille dans l'agglomération zurichoise et les nouveaux de l'amélioration de la diversification grâce à l'acquisition de parts d'une fortune collective composée d'immeubles résidentiels dans toute la Suisse. Les deux partenaires doivent cependant aussi avoir la certitude que les immeubles d'ASSETIMMO et les objets intégrés au portefeuille sous la forme d'un apport en nature ont été estimés sur la base des mêmes critères neutres. D'autres éléments financiers clés des conditions de reprise ont été définis conjointement. À relever qu'il a fallu beaucoup de temps et un engagement sans faille de la direction et du conseil de fondation pour préparer cette transaction et la mener à bien. Dans le présent cas, les négociations ont été entamées en début de 2009 et le transfert de propriété aura lieu en juin 2011, avec effet rétroactif au 1er avril 2011.

Le conseil de fondation et la direction ont la conviction que notre stratégie prudente est dans le meilleur intérêt de nos investisseurs. Nous remercions tous les membres pour la confiance qu'ils nous témoignent.

Zurich, mai 2011
Le président du conseil de fondation

Kurt Egli

Sommaire

Avant-propos du président 3

Les chiffres en bref, évolution des chiffres clés 6,7

Rapport de la direction 8

Environnement général, marchés immobiliers 8
Actualisation des valeurs vénales et de la VNI durant l'exercice 9
Fonds séparé W, Fonds séparé G 9
Distribution et réinvestissement 9
Perspectives 9

Fonds séparé W (immeubles d'habitation) 10

Rapport annuel

Nombre de parts en circulation, produits, rendement d'une part 12
Évolution des placements, situation du marché 13
Projets, acquisitions et désinvestissements 13
Vue d'ensemble des principales mutations 14
Engagements ouverts ne figurant pas au bilan 14
Estimations/variation des valeurs vénales 14
Variation de la valeur en capital, évolution de la fortune 15
Dettes hypothécaires 15
Directives de placement, évolution du cours 16
Répartition des investissements 17
Liste des placements 18

Comptes annuels 24

Bilan au 31 mars 2011 24
Compte de résultats 2010/2011 25
Évolution du nombre de parts, variation de la fortune nette 26
Retenue pour frais d'entretien, distribution compte tenu de la retenue pour frais d'entretien 26

Proposition relative à la distribution et à l'emploi du bénéfice 27

Fonds séparé G (immeubles commerciaux) 28

Rapport annuel 30

Nombre de parts en circulation, produits, rendement d'une part 30
Évolution des placements, situation du marché 31
Projets, acquisitions et désinvestissements 31
Vue d'ensemble des principales mutations 32
Engagements ouverts ne figurant pas au bilan 32
Estimations/variation des valeurs vénales 32
Variation de la valeur en capital, évolution de la fortune 33
Dettes hypothécaires 33
Directives de placement, évolution du cours 34
Répartition des investissements 35
Liste des placements 36

Comptes annuels 40

Bilan au 31 mars 2011 40
Compte de résultats 2010/2011 41
Évolution du nombre de parts, variation de la fortune nette 42
Retenue pour frais d'entretien, distribution compte tenu de la retenue pour frais d'entretien 42

Proposition relative à la distribution et à l'emploi du bénéfice 43

Administration de la fondation 44

Comptes annuels 46
Bilan au 31 mars 2011 46
Compte de résultats 2010/2011 46

Proposition relative à l'emploi du bénéfice 47

Annexe aux comptes annuels 48

Fondements et organisation 50
Bases légales et but, organisation 50
Organes 51

Principes comptables 52
Introduction 52
Principes de comptabilisation, d'établissement du bilan et d'évaluation des placements 52
Inscription des immeubles au bilan 52
Impôts 53
Provisions 53
Retenue pour frais d'entretien, retenue incluse dans le bénéfice reporté 53
Commissions de vente et de conseil, rétrocessions 53
Swiss GAAP RPC 26 53

Investissements, résultat net et autres postes 54
Organisation des activités de placement, directives de placement 54
Gérance des immeubles 54
Honoraires de gérance 54
Commentaire sur le résultat net des placements 54
Commentaire sur d'autres postes du bilan et du compte de résultats 55
Responsabilité solidaire 55
Restrictions de propriété/actifs mis en gage 55
Loyauté dans la gestion de fortune, charte et directives de l'ASIP 55
Décision du conseil d'administration concernant les comptes annuels et proposition à l'assemblée des membres 55
Événements survenus après la date du bouclement annuel des comptes ayant une influence sur le compte de résultats 55

Indice de référence et chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières 56
Indice de référence, indice immobilier CAFP (Suisse) 56
Chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières de la CAFP 57

Rapport de l'expert chargé d'estimer les immeubles et de l'organe de contrôle 58

Rapport de l'expert chargé d'estimer les immeubles 60
Rapport de l'organe de contrôle 62

Adresses 63

Les chiffres en bref

Fonds séparé W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles en CHF	Variation annuelle en %	Fortune nette en CHF	Variation annuelle en%	Hypothèques en CHF	en % de la valeur vénale %
2000	290'314'000		221'832'360		59'323'000	20,43
2001	300'540'000	3,52	254'161'010	14,57	48'473'140	16,13
2002	309'824'000	3,09	269'714'068	6,12	36'665'000	11,83
2003	308'408'000	-0,46	322'403'631	19,54	23'950'000	7,77
2004	317'327'166	2,89	325'262'612	0,89	10'950'000	3,45
2005	353'590'588	11,43	336'702'528	3,52	19'550'000	5,53
2006	372'857'715	5,45	353'481'185	4,98	16'450'000	4,41
2007	725'702'227	94,63	722'261'252	104,33	153'564	0,02
2008	787'085'456	8,46	761'500'640	5,43	13'697'660	1,74
2009	851'501'494	8,18	800'789'390	5,16	41'897'660	4,92
2010	885'686'428	4,01	843'596'988	5,35	32'200'000	3,64
2011	949'697'828	7,23	890'908'804	5,61	41'600'000	4,38

Fonds séparé G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles en CHF	Variation annuelle en %	Fortune nette en CHF	Variation annuelle en%	Hypothèques en CHF	en % de la valeur vénale %
2000	303'561'800		182'802'420		112'483'225	37,05
2001	365'516'900	20,41	284'160'246	55,45	106'607'250	29,17
2002	387'909'600	6,13	305'647'543	7,56	77'752'250	20,04
2003	401'902'800	3,61	323'146'063	5,73	75'468'250	18,78
2004	404'209'000	0,57	324'394'493	0,39	77'427'250	19,16
2005	410'858'852	1,65	374'900'478	15,57	42'381'250	10,32
2006	410'380'203	-0,12	390'406'054	4,14	29'516'000	7,19
2007	513'497'700	25,13	478'258'212	22,50	30'500'000	5,94
2008	522'830'400	1,82	501'908'454	4,95	16'300'000	3,12
2009	546'702'895	4,57	529'621'166	5,52	15'000'000	2,74
2010	591'851'000	8,26	554'593'626	4,72	29'875'000	5,05
2011	635'699'000	7,41	590'470'586	6,47	29'500'000	4,64

Remarque:
- Les deux fonds séparés ont été constitués après la fusion d'ISP/SIG le 1er avril 2000.

Évolution des chiffres clés

Fonds séparé W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345

Le 31.3.	Nombre de parts en circulation	variation en %	Valeur en capital d'une part en CHF	Produit net par part en CHF	Distribution par part en CHF	Rendement net en %	Rendement total
2000	549'090		404,00				
2001	595'282	8,41	408,50	18,46	18,45	4,57	5,68
2002	635'106	6,69	404,78	19,89	19,85	4,87	3,96
2003	760'308	19,71	404,36	19,68	19,70	4,86	4,75
2004	776'324	2,11	401,92	17,06	17,05	4,22	3,62
2005	799'967	3,05	402,55	18,35	18,35	4,57	4,72
2006	826'294	3,29	408,75	19,04	19,05	4,73	6,27
2007	1'671'488	102,29	413,35	18,76	18,75	4,59	5,72
2008	1'718'891	2,84	424,49	18,53	18,55	4,48	7,18
2009	1'785'246	3,86	429,52	19,04	19,00	4,49	5,68
2010	1'853'711	3,84	436,02	19,07	18,70	4,44	5,94
2011	1'923'772	3,78	444,52	18,59	18,30	4,26	6,12

Fonds séparé G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349

Le 31.3.	Nombre de parts en circulation	variation en %	Valeur en capital d'une part en CHF	Produit net par part en CHF	Distribution par part en CHF	Rendement net en %	Rendement total en %
2000	534'510		342,00				
2001	777'591	45,48	351,13	14,31	14,25	4,18	6,85
2002	824'136	5,99	355,91	14,96	15,00	4,26	5,60
2003	866'977	5,20	355,68	17,05	17,05	4,79	4,73
2004	866'395	-0,07	356,81	17,61	17,60	4,95	5,27
2005	1'004'875	15,98	357,12	15,96	15,95	4,47	4,56
2006	1'040'508	3,55	359,82	15,39	15,40	4,31	5,06
2007	1'267'954	21,86	360,76	16,43	16,40	4,56	4,82
2008	1'312'706	3,53	364,26	18,09	17,35	5,01	5,97
2009	1'368'141	4,22	369,45	17,66	16,55	4,84	6.06
2010	1'414'735	3,41	374,90	17,11	16,90	4,62	5,79
2011	1'471'268	4,00	383,48	17,85	17,75	4,76	6,99

Rapport de la direction

Environnement général

Ces derniers mois, la conjoncture mondiale s'est animée dans un contexte économique globalement positif en comparaison avec les périodes précédentes de l'exercice écoulé. Toutes les régions du globe ont contribué à cette évolution. L'économie internationale s'est donc remise étonnamment vite des effets directs et indirects de la crise financière. Tous les blocs économiques sans exception en profitent. Cela signifie que les principaux marchés d'exportation de la Suisse ont également connu une évolution positive. En conséquence, les perspectives de croissance de nombreux secteurs économiques et entreprises suisses ont continué de s'améliorer. Seuls quelques secteurs économiques pâtissent de la fermeté du franc. La majorité des branches et sociétés sont parvenues à préserver leur compétitivité grâce à la grande qualité de leurs produits et services. La demande d'investissements des entreprises suisses a continué d'évoluer positivement sur cette base. Le consensus table sur une poursuite du redressement de l'économie helvétique et sur une progression du PIB d'environ 2,1% en 2011 – un taux de croissance certes légèrement inférieur au rebond de 2,6% enregistré en 2010, mais tout de même appréciable. Ces tendances se sont répercutées de manière positive sur le marché du travail et l'offre d'emplois a sensiblement augmenté. L'indice des offres d'emploi s'est redressé par rapport à l'année dernière. L'endettement de certains pays (pas seulement en Europe), la fermeté du franc, les conséquences des catastrophes au Japon (tsunami et les dommages consécutif), les troubles en Afrique du Nord et au Moyen-Orient représentent les principaux risques et incertitudes pour l'avenir. La poursuite d'une évolution économique positive reste pourtant le scénario le plus plausible.

Marchés immobiliers

Les marchés immobiliers suisses sont restés stables durant la période sous revue et les placements immobiliers se sont montrés robustes. L'évolution positive de la conjoncture helvétique génère en effet une demande soutenue de logements aussi bien de la part des Suisse que des étrangers immigrant en Suisse. Les investisseurs actuels et potentiels en biens-fonds sont ainsi confortés dans leur appréciation déjà positive du marché. L'évolution du marché des immeubles commerciaux et de la demande de surfaces commerciales devrait rester plus contenue. D'une manière générale, les rendements locatifs devraient cependant rester stables. Cette évolution s'accompagne de conditions de financement toujours avantageuses. Du fait de la progression du renchérissement, un revirement de tendance ne peut cependant être exclu. Suite aux récents développements, les investisseurs ont revu à la baisse leurs attentes de rendement et le prix des objets à vendre a encore augmenté. L'intérêt des investisseurs pour les placements immobiliers demeure vif et ne cesse d'augmenter.
Avec la nouvelle accélération de la conjoncture qui se dessine, nous tablons sur une évolution stable de la valeur de nos placements immobiliers directs.

Actualisation des valeurs vénales et de la VNI durant l'exercice

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers charge l'expert permanent d'estimer les objets en portefeuille en deux tranches (au mois de juillet et d'octobre) durant l'exercice (1.4.2010 – 31.3.2011). Les variations de valeur sont prises en compte le mois suivant, soit en août et novembre, lors du calcul de la valeur en capital. Si nécessaire, certains objets ayant fait l'objet d'importants travaux de rénovation sont estimés une nouvelle fois en février en vue de l'établissement du bouclement annuel à la fin mars. Les résultats de cette estimation sont inclus dans la valeur en capital déterminante pour le calcul du cours d'une part à la fin mars.
Avec cette méthode, ASSETIMMO a la certitude que les variations de la valeur des immeubles sont prises en compte au fur et à mesure dans le cours tout au long de l'exercice.
En cas de fortes fluctuations du marché immobilier ou du nombre de parts en circulation durant un laps de temps inférieur à un an, d'autres estimations intermédiaires sont effectuées si besoin. Durant l'exercice sous revue, une telle estimation a été nécessaire en raison des importants changements survenus sur le marché immobilier et de l'émission prévue de parts supplémentaires suite à un apport en nature. ASSETIMMO a donc chargé l'expert indépendant d'estimer une nouvelle fois tous les immeubles en portefeuille. Ces estimations ont débouché sur des ajustements substantiels de la valeur vénale

de certains immeubles. Le cours calculé sur la base de la valeur en capital au 1er mars 2011 intègre les résultats de ces estimations ainsi que les investissements effectués et l'ajustement des impôts de liquidation estimés. En conséquence, la valeur nette d'inventaire (VNI) par rapport au mois précédent a sensiblement augmenté et la performance depuis le début de l'année se révèle largement supérieure.

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)

Durant l'exercice écoulé, le volume du parc immobilier a encore sensiblement augmenté, passant de CHF 886 millions à CHF 950 millions. Cette évolution réjouissante s'explique par l'achèvement de nouvelles constructions et de projets de rénovation ainsi que par une nouvelle augmentation de la valeur des immeubles en portefeuille. Le taux de vacance a légèrement progressé d'une année à l'autre, passant de 2,88% à 3,39%, car un certain nombre de logements ne sont pas loués pour cause de travaux de rénovation. En outre, les premières locations sont encore en cours pour certains objets achevés récemment. Le taux d'escompte moyen pondéré se chiffre à 4,63% et s'est donc encore amélioré par rapport à l'exercice précédent (4,73%). Cette évolution se reflète dans la nette augmentation de la valeur en capital, qui passe de CHF 436,02 à CHF 444,52.
Le produit net d'une part du fonds séparé W se monte à CHF 18,59, contre CHF 19,07 l'exercice précédent. Il en résulte un rendement direct de 4,26% et une performance totale de 6,12%.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)

Durant l'exercice sous revue, le volume du parc immobilier est passé de CHF 592 millions à CHF 636 millions. Le taux de vacance a également progressé et passe de 3,78% à 4,09%. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive s'est amélioré et se chiffre à 4,51, contre 4,58% l'exercice précédent. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété est passé de 4,69% à 4,67%. Cette évolution se reflète dans la nette augmentation de la valeur en capital, qui passe de CHF 374,90 à CHF 383,48.
Le produit net d'une part du fonds séparé G se monte à CHF 17,85, contre CHF 17,11 l'exercice précédent. Il en résulte un rendement direct de 4,76% et une performance totale de 6,99%.

Distribution et réinvestissement

Le versement d'une distribution de respectivement CHF 18,30 pour le fonds séparé W et de CHF 17,75 pour le fonds séparé G par part sera proposé à l'assemblée des membres. Cette distribution a été calculée compte tenu de la provision pour frais d'entretien des immeubles proposée par le conseil d'administration. Cette provision est mentionnée dans la proposition à l'assemblée des membres faite pour chacun des fonds séparés.
La distribution des deux fonds séparés peut être réinvestie sans frais.

Perspectives

Avec l'accélération attendue de la conjoncture, nous tablons sur une évolution stable de la valeur des investissements de nos deux fonds séparés. L'évolution positive déjà évoquée des principaux paramètres pertinents laisse présager une croissance des exportations ainsi qu'une demande de biens d'investissement et de consommation toujours soutenue. La demande de logements et de surfaces commerciales profitera de cette tendance positive. Par conséquent, une diminution des rendements locatifs et de la disposition à payer pour une utilisation résidentielle ou commerciale ne paraît guère probable.

Mis à part la recherche de nouvelles possibilités de placement, nous nous attachons à intégrer rapidement les immeubles provenant de l'apport en nature de l'institution de prévoyance de Tamedia. Nous optimisons en outre notre parc immobilier en procédant à des travaux de rénovation ciblés.

Zurich, mai 2011
Direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers

Fonds séparé W

immeubles d'habitation
n° de valeur 1'049'345

Nombre de parts en circulation

En raison de la situation toujours difficile sur le marché des objets de rapport, le fonds séparé n'a pas encore pu être rouvert aux souscriptions. Le nombre de parts en circulation a augmenté suite au réinvestissement sans frais des distributions. 70'061 parts ont été émises à cette occasion. Le taux de réinvestissement a atteint 89,17%. Divers ajustements ont également entraîné des variations. Au total, le nombre de parts a augmenté de 70'061 unités à 1'923'772, ce qui correspond à une progression de +3,78%.

Produits et distribution

La demande de logements est restée vive durant l'exercice sous revue. Les produits dégagés par les objets en portefeuille sont stables malgré le bas niveau des taux hypothécaires et l'augmentation de l'offre. Comme l'année dernière, certains logements sont vacants en raison d'importants travaux de rénovation. Le taux de vacance du fonds séparé se montait à 3,39% durant la période. Il s'est donc accru par rapport au taux de 2,88% relevé l'exercice précédent.
Le loyer théorique des immeubles a enregistré une progression minime d'environ 0,04%. Le produit par part a diminué et se monte à CHF 18,59, contre CHF 19,07 l'exercice précédent.
Les charges effectives comptabilisées au titre de frais d'entretien des immeubles sont comprises dans le produit net de l'exercice. L'éventuelle différence entre le montant moyen d'environ 1,2% de la valeur d'assurance budgetée pour l'entretien des immeubles et le coût effectif des travaux est prise en compte lors de la fixation du montant de la distribution et du report de bénéfice.
La distribution du fonds séparé W (immeubles d'habitation) se monte à CHF 18,30.

Rendement d'une part

	2010/2011	2009/2010
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	**436,39**	429,56
Produit net par part dégagé durant l'exercice	**18,59**	19,07
Rendement net d'une part en %	**4,26**	4,44
Variation de la valeur d'une part	**8,13**	6,46
Variation de la valeur d'une part, en %	**1,86**	1,50
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	**26,72**	25,53
Rendement total d'une part, en %	**6,12**	5,94

Montant des loyers, surfaces vacantes par région

	2010/2011		2009/2010	
Région	Montant des loyers	Taux de vacance	Montant des loyers	Taux de vacance
	CHF	%	CHF	%
Genève	4'298'154	1,43	4'252'366	1,79
Suisse romande	5'946'407	1,60	6'205'582	1,63
Berne/ Plateau suisse	10'681'239	3,27	11'810'758	3,84
Nord-ouest suisse	13'456'690	5,50	12'586'150	4,25
Zurich	7'913'583	4,08	7'140'015	1,82
Suisse orientale	4'721'190	3,71	4'705'869	3,00
Suisse centrale	6'092'203	0,96	6'016'327	1,36
Suisse méridionale	0	0,00	368'937	2,08
Total	53'109'466	3,39	53'086'004	2,88

Évolution des placements

Situation du marché

La situation demeure tendue aussi bien sur le marché immobilier que dans le segment des promotions immobilières et la demande d'objets de rapport est toujours vive. Malgré nos efforts, nous ne nous sommes engagés que dans un seul nouveau projet à Herisau (AR). Le taux de vacance régional varie selon la demande d'appartements à louer et/ou la situation macro et microéconomique. Nous maintenons notre politique prudente et durable afin de préserver les intérêts de nos investisseurs dans une perspective à long terme.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Durant l'exercice sous revue, d'importants travaux de remise en état ont été effectués pour les immeubles de Reinach BL (1e étape sur 3), Spiez (BE) et Thoune (BE). Plusieurs autres projets de rénovation moins conséquents ont en outre été menés à bien. Enfin, d'autres projets ont été préparés et seront réalisés durant l'exercice 2011/2012 ou plus tard dans d'autres localités.

En raison de la situation toujours difficile sur le marché, le portefeuille n'a pas pu être étoffé. Une partie des projets de construction démarrés l'exercice précédent ont été achevés. Nous avons par ailleurs acquis un nouveau projet à Herisau (AR). Tous ces projets de construction sont situés dans de grands centres économiques secondaires. Nous renvoyons le lecteur à la vue d'ensemble ci-dessous. Aucun immeuble n'a été aliéné.

Vue d'ensemble des principales mutations

Achats/investissements				
Lieu	Situation	Part	Investissement/ désinvestiss.	Remarques
Projets de construction				
Baden AG	Stadtturmstrasse 22/24	100%	522'445	Coût du projet
Neuchâtel NE	Rue des parcs 121/123	100%	6'296'771	Coût du projet
Romanshorn TG	„Obstgarten"	100%	10'492'160	Coût du projet
Malters LU	Hellbühlstr. 44+46	100%	5'066'870	Coût du projet
Locarno TI	„Parco delle Palme"	100%	6'247'621	Coût du projet
Herisau AR	„Mühlestrasse"	100%	2'017'623	Achats de terrain
Zofingen AG	Junkermattstr., réserve de terrain	100%	46'278	Coût du projet
Nouvelles acquisitions				
Aucune			0	
Principaux projets d'entretien				
Reinach BL	„Surbaum" , 1ère étape	100%	6'510'800	Rénovation
Spiez BE	Kornweidliweg 3/3a/3b	100%	1'986'278	Rénovation
Thun BE	Favriweg 6/8	100%	1'138'900	Rénovation
Div. projets	Div.	100%	3'773'948	Rénovation
Total			**44'099'694**	
Ventes			Désinvestissement	
Aucune			0	
Total			**0**	

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2011, des engagements hors bilan en relation avec des constructions en cours, des projets ou des achats étaient ouverts. Seuls les engagements importants sont récapitulés ci-dessous

Lieu	Immeuble	Part	Engagement ouvert	Remarques
Neuchâtel NE	Rue des parcs 121/123	100%	530'762	Div. contrats
Romanshorn TG	„Obstgarten"	100%	500'000	Contr. entr. totale
Malters LU	Hellbühlstr. 44+46	100%	440'000	Contr. entr. totale
Locarno TI	„Parco delle palme"	100%	10'544'800	Contr. entr. totale
Herisau AR	„Mühlestrasse"	100%	12'620'000	Contr. entr. totale
Reinach BL	„Surbaum" 2e étape	100%	4'200'419	Div. contrats
Div. projets		100%	3'824'375	Div. contrats
Total			**32'660'356**	

Estimations/variation des valeurs vénales

Le 31 mars 2011, la valeur vénale des immeubles en portefeuille se montait à CHF 949'697'828. Les modifications susmentionnées ont été apportées au parc immobilier durant l'exercice sous revue. Il en résulte une plus-value absolue de CHF 64'011'400 par rapport à la valeur de CHF 885'686'428 calculée le 1er avril 2010. Cette variation correspond à une progression de 7,23% de la valeur vénale et comprend l'ensemble des nouveaux placements, désinvestissements, variations de valeur et investissements dans des objets existants.

La valeur du portefeuille de base a augmenté de 2,31%. Les investissements effectués sont pris en compte dans cette variation, qui s'explique par une nouvelle appréciation du marché du côté de la demande et par l'optimisation durable de la structure des coûts obtenue notamment grâce à la comptabilisation séparée des frais annexes.

Variation de la valeur en capital

Les produits, les loyers potentiels ainsi que les frais d'exploitation, de rénovation et d'entretien sont vérifiés lors de l'actualisation des valeurs vénales. L'évolution toujours positive à tous les niveaux s'explique par la nouvelle augmentation du produit locatif net obtenue grâce à l'optimisation durable des coûts. Le taux d'escompte pondéré moyen du portefeuille a encore légèrement diminué et se monte à 4,63%, contre 4,73% l'exercice précédent. Il en résulte une progression substantielle de la valeur en capital d'une part, qui est passée de CHF 436,39 à CHF 444,81.

Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction

	Valeur vénale CHF	%
Valeur au 31 mars 2010 selon estimation de Wüest & Partner SA	885'686'428	
Acquisitions/constructions/investissements 2010/2011	44'099'694	
	929'786'122	
Ventes	-0	
Valeur au 31 mars 2010 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	929'786'122	100,00
Valeur au 31 mars 2011 selon estimation de Wüest & Partner SA	949'697'828	
Variation du portefeuille	19'911'706	
Variation des impôts latents	-4'355'200	
Gains en capital non réalisés de l'exercice	15'556'506	1,67

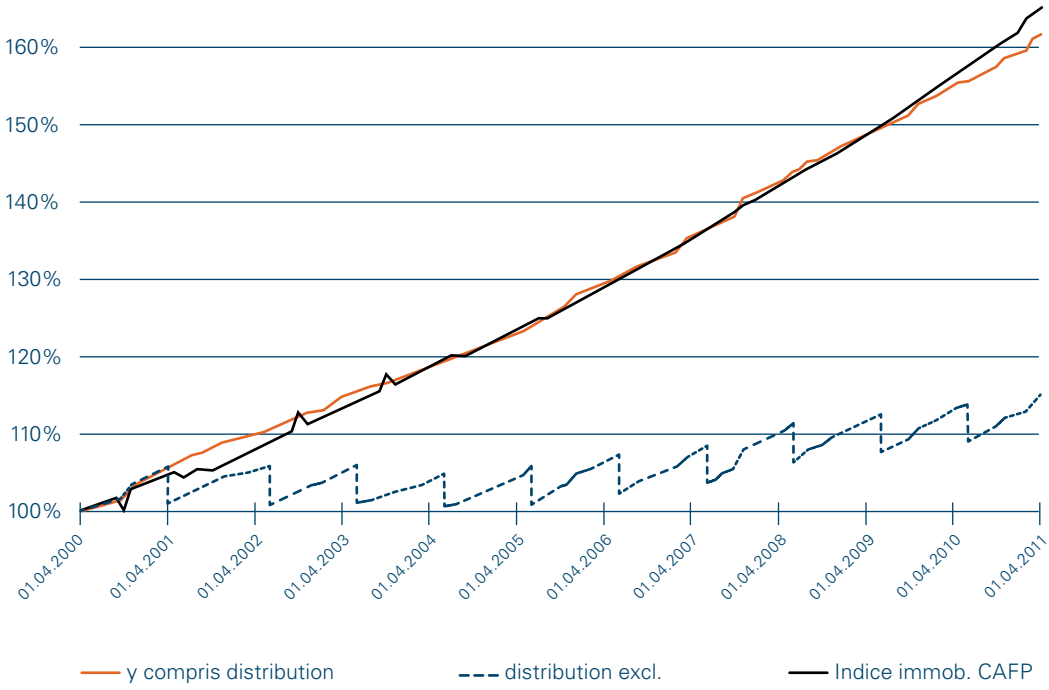
Dettes hypothécaires

		31.03.2011		31.03.2010	
		CHF	%	CHF	%
Échéance	mensuellement	41'600'000	100,00	32'200'000	100,00
Total		**41'600'000**	**100,00**	32'200'000	100,00
en % de la valeur vénale		**4,38**		3.64	
Taux d'intérêt moyen pondéré		**0,42**		0.39	

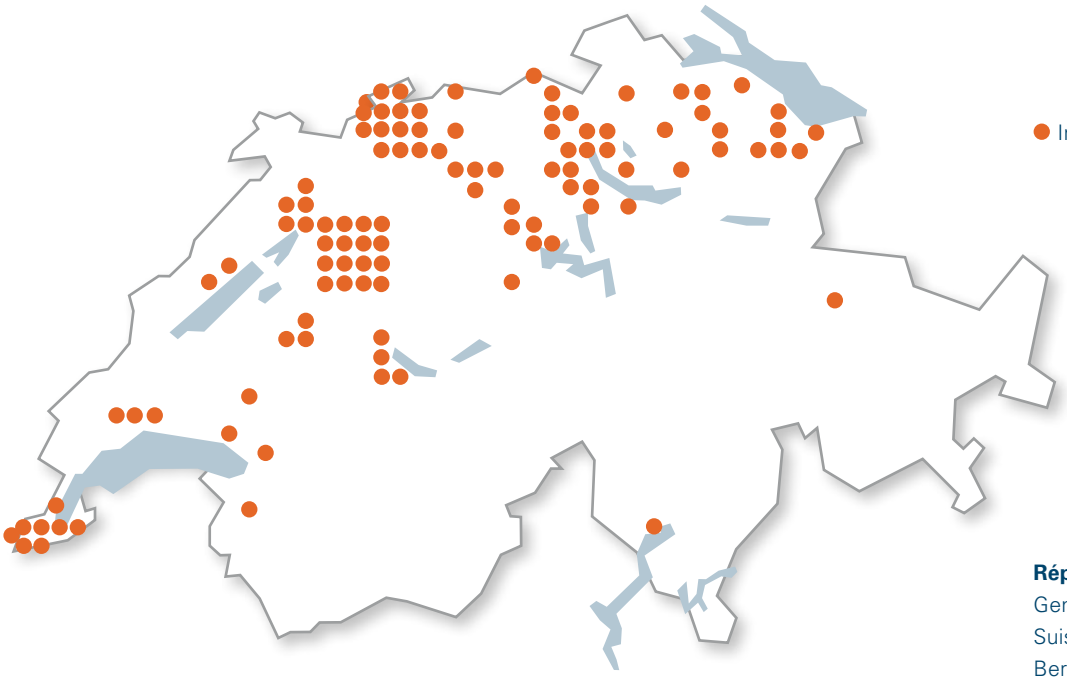
Directives de placement

	Objectif	**Egalement admis**
Type d'objets	Immeubles d'habitation avec logements familiaux	Petits appartements/résidences, immeubles d'habitation avec locaux commerciaux, terrains/promotions
Répartition géographique	Principaux centres économiques de la Suisse	Régions périphériques de la Suisse
Situation	Agglomérations de taille moyenne et grandes villes	Petites localités
Niveau qualitatif	Standing moyen, état d'entretien normal	Objets nécessitant une rénovation
Forme de propriété	Propriété exclusive et directe	Parts de copropriété, PPE, sociétés immobilières, immeubles en droit de superficie
Volume d'investissement par objet	min. CHF 3'000'000 max. 10% des actifs	Petits objets/participations
Financement étranger	20% de la valeur vénale	40% de la valeur vénale au max. 70% par objet
Placements temporaires	Liquidités/placements à terme	Titres négociables en CHF

Évolution du cours d'une part entre le 1er avril 2000 et le 31 mars 2011



Répartition des investissements



● Immeubles d'habitation

Répartitions des placements

Genève	8,68%
Suisse romande	11,76%
Berne	16,96%
Nord-ouest suisse	24,52%
Suisse centrale	14,73%
Zurich	9,80%
Suisse orientale	12,11%
Suisse méridionale	1,44%

Liste des placements au 31 mars 2011

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
4123	Allschwil	Spitzgartenweg 1/3		4'951'000	6'000'000	381'148	1981	1993 P
5400	Baden	Mellingerstr. 99		6'202'000	5'968'000	380'558	1960	1980 T / 97 P
6275	Ballwil	Neuheim 8 + 10		5'530'000	6'491'000	417954.5	1982/87	
4057	Basel	Feldbergstr. 67		4'927'000	5'387'000	278'109	1963	2007 T
4052	Basel	Gellertstr. 169-181		5'829'000	5'137'000	284'047	1960	1993/00/05/07 T
4052	Basel	Jacob Burckhardt-Strasse 69/71		5'271'000	5'380'000	323'634	1980	
4057	Basel	Klybeckstr. 20 + 22		8'381'000	8'854'000	486'792	1962	2007 T
4052	Basel	Lehenmattstr. 280/282 inkl. EH		31'144'500	36'430'000	2'039'776	1962	2003/08 T
4057	Basel	Oetlingerstr. 48/50 + Klybeckstr. 63		15'068'000	14'430'000	841'768	1972/73	2002 T
3018	Bern	Alemannenstr. 46-50		4'720'200	5'210'000	284'580	1951	1999 T
3027	Bern	Fellerstr. 9/9a		2'284'100	2'187'000	133'812	1947	1996 T
3012	Bern	Länggassstr. 21/21a		11'279'100	13'800'000	777'081	1928	1992 T
3006	Bern	Mülinenstr. 33/35		10'223'300	7'866'000	505'812	1951	1995 T
3018	Bern	Normannenstr. 35/37/39 + 43/45		27'212'400	20'680'000	1'676'331	1966	1997 P
3013	Bern	Spitalackerstr. 70		2'441'900	2'484'000	136'920	1900	1992 P
3014	Bern	Wankdorffeldstr. 105		4'788'000	4'397'000	299'213	1952	1993 P
2500	Biel	Bürenstr. 87-93		6'840'000	5'843'000	384'660	1987/88	2004 P
2500	Biel	Forellenweg 14/16		9'196'600	9'441'000	602'568	1962	1989 T / 99 P
2500	Biel	Lischenweg 21/23 + Erlacherweg 36		7'188'600	7'297'000	466'745	1962	1991 T / 00 P
2500	Biel	Mettlenweg 92-100		24'557'300	12'840'000	1'038'421	1960/61	1979/99/08 P
2500	Biel	Mettstr. 125a-d		5'175'100	4'782'000	314'752	1958/59	1999 T
4127	Birsfelden	Bärengasse 18		3'877'000	5'803'000	336'237	1960	1992 T
4127	Birsfelden	Florastr. 30-46		12'866'000	15'770'000	902'253	1967	1997 T
8107	Buchs	Eichstr. 1/3 + Ringstr. 2/4		6'100'900	8'290'000	489'929	1985	
1030	Bussigny	Ch. de Cocagne 14/16		5'189'726	5'679'000	343'790	1985	
1030	Bussigny	Ch. de Cocagne 57-61		6'034'371	7'518'000	469'775	1987	
1227	Carouge	Av. de la Praille 35/37		10'211'030	14'010'000	784'353	1984	
1227	Carouge	Ch. Charles-Poluzzi 23-29		11'076'050	16'960'000	782'907	1991	
8953	Dietikon	Hofackerstr. 16-24		12'574'500	16'710'000	941'914	1963	2003 T
4143	Dornach	Apfelseestr. 18-22		6'952'635	9'573'000	593'476	1986	2006 P
5312	Döttingen	Erlenweg 4 + 6 + 8		4'300'000	5'522'000	317'071	1963/64	2004/09 T
4647	Dulliken	Glasacker 1+ 3		5'855'355	4'618'000	291'262	1965	1993/08 T
9322	Egnach	Luxburgstr. 11 + Wilenstr. 3		4'763'000	3'704'000	276'240	1984	2006 P
8127	Forch	Im Brünneli 15		3'734'400	5'216'000	287'120	1975	1996/08 T
8500	Frauenfeld	Neuhofstr. 7/9 + Galgenholz 35/35a		4'612'000	5'522'000	348'540	1955	1994/08 T
8500	Frauenfeld	Zürcherstr. 229		8'988'000	9'190'000	546'156	1970	1996/07 T
1700	Fribourg	Av. Jean-Marie-Musy 20-24		14'245'200	16'240'000	951'162	1974	2004 T
1700	Fribourg	Rte. de Mon Repos 23/25		5'368'200	4'067'000	248'789	1963	1992 P
1207	Genève	Av. de la Grenade 6/8		11'392'320	13'850'000	718'377	1900	1986 P
1206	Genève	Av. Peschier 6		5'352'900	5'998'000	274'650	1911	1995/09 T
1203	Genève	Avenue d'Aïre 49		4'368'820	6'258'000	325'513	1959	1994/08 T
1205	Genève	Bd Carl-Vogt 83		6'178'670	6'124'000	350'674	1890	1965/09 P
1207	Genève	Rue de Montchoisy 49		5'926'080	7'100'000	394'374	1913	1985/07 P
1202	Genève	Rue du Prieuré 19/21		10'180'120	12'130'000	667'306	1980	2001/07 P

Appartements ventilés par nombre de pièces													Places de parc	Locaux industriels, dépôts	Volume bâtiment ass.incendie
Total	m²	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	unités	m²	m³
20	1'597			5	296	7	533	7	656	1	112			27	218	11'112
27	2'038			9	576	18	1'462							20		8'897
24	2'235	1	27	3	165	4	304	15	1'625	1	114			48	27	11'734
18	1060	8	248			10	812							496		6'704
15	1'394			3	170			12	1'224					9		8'460
18	1'518					12	861	6	657					11	114	8'671
18	1'289			6	342	8	612	4	335					6	1'932	13'566
136	8364			68	3808	68	4556							152	8	53045
42	3'063			11	656	31	2'407							70	1'027	25'683
26	1332	8	224	8	424	10	684								45	7'000
9	642					9	642									3'200
25	2265			2	158	22	1'994	1	113					23	1'277	13'900
34	3018			10	510	12	1'212	12	1'296					2		12'200
132	9706	11	462	8	493	71	5'223	42	3'528					106		47'520
6	547			1	70	1	81	4	396					2		3'219
20	1418			6	366	8	539	6	513					6	20	6'137
22	1990					10	802	10	960	2	228			21	154	11'836
48	3108			12	600	24	1'608	12	900					20	8	14'800
36	2556					24	1'536	12	1'020					4		11'100
112	7232	5	87	21	819	57	3'713	27	2'341	2	272			98	347	40'010
30	1661	4	60	7	317	16	1'041	3	243					21	50	7'965
24	1314			8	336	16	978							16	62	6'567
63	3'522	6	183	15	630	39	2'457	3	252					32	220	22'984
25	2'285					3	195	16	1'445	6	645			34		15'742
18	1'726					8	600	2	210	8	916			24	60	10'767
30	2'121	3	126	11	670	11	840	5	485					32	44	13'920
29	2'382			5	288	14	1'094	10	1'000					28	460	14'900
32	2'744					4	264	25	2'111			3	369	44	15	13'090
52	3576	4	136			28	1'910	20	1'530					40		16'921
33	2533			9	475	18	1'458	6	600					32	158	13'461
24	1747					16	1115	8	632					16		7490
27	1'552	4	140	6	304	8	504	8	604					14	64	7'952
16	1'350					1	76	15	1'274					19		8'593
13	1024			2	120	6	444	5	460					17		5'020
24	1524					12	696	12	828					38		10'007
36	1'885	15	541	11	591	7	487	3	266					14	935	15'001
72	4'872			24	1'032			48	3'840					77		23'480
20	1'745					10	760	6	545	4	440			24		7'351
24	2'652							14	1'277	6	815	4	560	29	83	15'250
14	1'245							14	1'245							6'260
32	1092	8	160	12	362	6	246	6	324						126	5'698
12	1'105	2	80			5	360			2	265	3	400		182	7'000
26	1'411	6	232	17	954	3	225									6'650
22	1'906			4	268	12	978	4	386	2	274			27	570	14'520

Liste des placements au 31 mars 2011

NPA	Lieu	Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
9403	Goldach	Haini-Rennhas-Str. 11-22	22'811'600	24'000'000	1'536'652	1963	1989/05 P
9202	Gossau	Industriestr.4+Hofmattstr.25+St.Gallerstr.212b	10'330'000	9'588'000	651'205	1980	
3324	Hindelbank	Bernstr. 5	3'775'100	2'717'000	167'845	2000	
3324	Hindelbank	Wylerweg 1-7a	7'971'900	8'583'000	542'937	1995	
6280	Hochdorf	Hohenrainstr. 10-14	11'697'000	16'070'000	891'045	2004/05	
6280	Hochdorf	Lindenbergstr. 8 + 10 + 12	5'972'000	6'356'000	383'950	1988/89	2008 P
7206	Igis	Ziegelgutstr. 15/16/17	9'642'600	8'250'000	564'089	1983	1998 P
3422	Kirchberg	Juraweg 15-19	7'432'000	6'497'000	453'967	1985/86	2008 P
3422	Kirchberg	Kirchmattstr. 12/14	3'193'967	2'566'000	180'130	1982	
1814	La Tour-de-Peilz	Av. des Baumes 2	10'994'236	11'010'000	578'014	1964	1992 T
1000	Lausanne	Av. de Beaulieu 18/20	6'530'488	6'193'000	375'433	1960	1987 P
4415	Lausen	Ergolzstr. 12-18	7'898'000	6'425'000	390'300	1982	1997/05 P
4415	Lausen	Furlenbodenstr. 23-29	6'672'000	7'130'000	453'285	1982/85	2007 P
4415	Lausen	Hofmattstr. 1 + 3/5	3'907'000	4'962'000	315'108	1964	1987/08 P
6003	Luzern	Kauffmannweg 17/Winkelriedstr. 36	32'970'000	43'040'000	2'470'400	1987	2006/07/09 P
6005	Luzern	Matthofring 60/62	18'042'000	22'070'000	1'276'600	1965	1996 T
3250	Lyss	Bernstr. 27/29/29a-b	3'784'400	2'664'000	194'843	1988	
2074	Marin	Rue de la Prairie 5	2'861'368	2'871'000	168'474	1963	1997/06 T
1723	Marly	Route du Confin 20/22/24/26	5'601'200	4'549'000	351'694	1970	1990 P
1870	Monthey	Rue de la Reconfière 1	7'436'045	6'310'000	407'655	1966	1995 P
3053	Münchenbuchsee	Eichgutweg 29/31	3'950'000	4'257'000	269'005	1986	2008 P
2000	Neuchâtel	Rue des Saars 83 + 85 + 87	9'062'683	11'120'000	617'268	1963	1999 T
8102	Oberengstringen	Fabrikstr. 2a + 2b	4'426'900	6'399'000	362'252	2002	
4104	Oberwil	Langegasse 37 + Hallenstr. 18	3'172'000	4'478'000	235'239	1975	2007 T
4600	Olten	Tannwaldstr. 26	2'654'775	2'478'000	142'494	1947	1999/06 T
3072	Ostermundigen	Rütiweg 116	2'199'400	2'308'000	153'882	1967	1996 T
3072	Ostermundigen	Unterdorfstr. 47/49	3'490'000	4'511'000	280'875	1982	2007 P
4153	Reinach	Reichensteinerstr. 10+12, Habshagstr. 13+15	33'042'000	36'660'000	1'966'791	1964-66	1991/98/10 P
1020	Renens	Place de la Gare 8a/8b	6'718'233	10'040'000	534'192	2006	
1632	Riaz	Rue de la Comba 5/7 + 13/15 + 17/19 + 21/23	16'197'300	15'040'000	900'163	2002	
8805	Richterswil	Untermattstr. 63-69	12'073'200	18'650'000	971'853	2004	
8690	Romanshorn	Kreuzstr. 2/2a	5'109'000	3'391'000	233'400	1987	2006 P
3321	Schönbühl	Holzgasse 33/35	4'150'000	3'570'000	237'392	1985	
4334	Sisseln	Bodenackerstr. 6a-d	16'204'000	21'940'000	1'186'096	1974	1999/09 T
3646	Spiez	Kornweidliweg 3/3a/3b	4'229'500	5'660'000	278'396	1968	1994/10 T
8957	Spreitenbach	Langäckerstr. 49/51	15'920'000	16'370'000	993'685	1971	1995 T
9000	St. Gallen	Lindenstr. 76	3'582'100	3'084'000	203'226	1900	1992 T
3612	Steffisburg	Töpferweg 3 + 3b	6'034'100	3'797'000	259'780	1980	
3600	Thun	Favriweg 6/8	5'145'300	4'771'000	250'135	1976	1996/10 T
8488	Turbenthal	Zihlackerring 1-11	9'024'900	7'129'000	469'140	1985	2004 P
5417	Untersiggenthal	Bauhaldenstr. 21	4'445'000	5'808'000	363'150	1970	2002 T
3084	Wabern	Weyerstr. 7-15	8'120'800	7'027'000	397'829	1947/94	1991 T / 97 P
4612	Wangen b. Olten	Langackerstr. 29-34	10'817'280	7'245'000	514'140	1990	2007 P
8570	Weinfelden	Aeulistr. 1/3/5	5'680'000	5'442'000	361'683	1964	1997 T
8623	Wetzikon	Eggweg 12/14	4'581'900	5'365'000	309'801	1965	2001 T
3752	Wimmis	Pintelgasse 5	2'862'800	2'210'000	161'688	1984	
5210	Windisch	Pestalozzistr.14-20	9'500'000	8'090'000	562'932	1979	

Appartements ventilés par nombre de pièces													Places de parc	Locaux industriels, dépôts	Volume bâtiment ass.incendie
Total	m²	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	unités	m²	m³
120	8'756			20	1'148	60	4'272	40	3'336					139		50'151
42	4348					18	1'596	13	1'399	11	1'353			55		22'824
9	954					3	204	6	750							5'650
30	2562	3	114			15	1'200	6	570	6	678			41	99	15'578
56	5'784			8	497	8	650	32	3'569	8	1'068			60		36'300
24	2064			4	251	10	790	8	783	2	240			29	12	13'660
36	3'168							36	3'168					40		16'941
30	2'447					12	833	12	1'062	6	552			31		12'700
12	1'026					6	447	6	579					14		6'076
28	2947					14	1'223	6	612	8	1'112			31		16'731
40	1834	17	425	5	225	13	819	5	365					12		9'634
26	2'093					13	949	13	1'144					40	52	13'144
24	2208							24	2'208					30	92	10'276
24	1366	4	90	5	262	9	565	6	449					18	55	5'821
48	4'020			17	1'108	26	2'337	4	427	1	148			127	4'480	55'825
70	5'631			2	122	44	3'344	22	1'947	2	218			60	1'140	34'683
10	896					4	320	6	576					19	275	7'067
15	995			5	240	5	320	5	435					4		4'695
32	1824					32	1'824							31		8'244
39	2'175	2	56	22	1'078	14	952	1	89					1	300	12'800
14	1'278					6	474	8	804					16		6'692
43	3188	1	45	13	680	20	1'486	6	543	1	145	2	289	32		14'400
13	1'288					6	482	7	806					18		6'300
12	846			4	205	1	80	7	561					18		4'601
10	757					6	401	4	356							3'254
10	615					5	290	5	325					11		3'000
16	1'282			6	339	6	480			4	463			17	46	7'432
135	9'239	3	55	48	2'571	71	5'205	13	1'408					115	820	57'179
22	2'081							20	1'812			2	268	25		11'468
50	4837			3	225	21	1'833	23	2'425	3	354			85	242	28'000
40	3'571			7	369	6	486	23	2'272	4	444			44		17'200
15	1'389			3	162	6	561	4	398	2	268			28	69	8'520
14	1078			3	165	7	516	4	397					15	21	3'930
70	5'340			8	435	28	1'953	24	1'963	10	989			92	35	24'989
24	1580	4	112			4	268	16	1'200					20		7'118
60	4'423			10	542	40	3'017	10	864					83	190	27'421
15	1095			5	255	5	430	5	410					2	70	5'415
17	1499	3	126	3	198	3	255	3	279	5	641			24	21	10'130
19	1383	3	108	5	310	5	356	3	282	3	327			12		6'612
30	2'511			1	69	17	1'304	10	912			2	226	42	94	14'850
21	1'882					7	448	14	1'428					21		7'483
34	1794	8	240	14	602	2	132	8	608	2	212			30	31	12'605
32	2'688	2	68	4	279	19	1'629	7	712					50	89	13'297
24	2124					4	308	16	1'412	4	404			24		10'146
16	1328					8	616	8	712					20	76	6'556
10	885					4	309	6	576					11		5'258
48	3'834			6	348	18	1'332	18	1'548	6	606			55		18'409

Liste des placements au 31 mars 2011

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
8400	Winterthur	Holzlegistr. 47a/47b		6'383'500	9'453'000	525'427	2006	
4800	Zofingen	Gotthelfstr. 5/7		4'765'000	4'800'000	299'258	1965	1990/91/06 P
4800	Zofingen	Junkermattstr. 4a/4b		5'165'000	5'647'000	314'088	1991	
3052	Zollikofen	Lätterenweg 22/24		4'046'800	3'137'000	231'640	1975	
6300	Zug	Chamerstr. 117		9'511'000	11'980'000	652'255	1964	1992 P
8050	Zürich	Schaffhauserstr. 366-372		9'698'300	13'830'000	690'493	1955	2000 T / 07 P
8006	Zürich	Stolzestr. 3		5'247'300	6'685'000	363'052	1910	1987 T
	Objets vendus	Produit après vente				1'387		
Total des objets en portefeuille sans ventes				**820'090'352**	**880'979'000**	**52'344'256**		

			Investssement	Revenu locatif	
Pas d'acquisitions durant l'exercice 2010/11			0	0	0		
Total des objets en propriété exclusive achetés durant l'exercice 2010/2011			**0**	**0**	**0**		

			Investssement	Revenu locatif	
5400	Baden	Stadtturmstrasse 22/24	10'065'000	14'057'199	765'210	2009/10	
9100	Herisau	„Mühlestrasse" projet de construction	0	2'017'623	0	2011/12	
6600	Locarno	Complexe „Parco delle Palme"	0	13'720'453	0	2010-12	
6102	Malters	Hellbühlstr. 44+46	0	8'996'367	0	2010/11	
2000	Neuchâtel	Rue des Parcs 121/123	0	11'001'440	0	2009-11	
8690	Romanshorn	Complexe „Obstgarten"	0	18'879'468	0	2009-11	
4800	Zofingen	Junkermattstr. 4a/4b, réserve de terrain projet de construction	0	46'278	0	2011	
Total des projets de construction			**10'065'000**	**68'718'828**	**765'210**		

TOTAL GLOBAL			**830'155'352**	**949'697'828**	**53'109'466**		

Légendes: T = rénovation totale
P = rénovation partielle

Appartements ventilés par nombre de pièces													Places de parc	Locaux industriels, dépôts	Volume bâtiment ass.incendie
Total	m²	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	unités	m²	m³
20	2'314							4	418	16	1'888			30		12'300
30	1'752	10	294			10	679	10	779					17		8'178
14	1'392					6	468	6	564	2	360			31		11'750
24	1256	8	200			16	1'056							23	55	5'600
30	2329	7	259			12	872	10	1'046			1	152	46		11'304
24	2'452					8	634	12	1'309	4	509			11	861	14'660
10	829			4	251	6	578							3	344	5'718
3'167	**238'583**	**160**	**4'898**	**539**	**28'736**	**1'338**	**97'892**	**968**	**87'718**	**144**	**17'060**	**17**	**2'264**	**3'552**	**17'775**	**1'365'958**
-	-			-	-	-	-	-	-	-	-			-		-
0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
27	2'137			9	525	17	1'496	1	116					36	595	14'200
0	0			0		0		0						0	0	0
60	5'223			18	918	21	1'911	21	2'394					87		30'063
21	2'425			4	338	7	612	5	585	5	665			28	225	14'840
45	3'343			8	488	17	1'667	12	1'188					35		17'400
54	5'409			15	1'020	18	1'764	21	2'415					92	210	31'400
0	0			0		0		0						0	0	0
207	**18'537**	**0**	**0**	**54**	**3'289**	**80**	**7'450**	**60**	**6'698**	**5**	**665**	**0**	**0**	**278**	**1'030**	**107'903**
3'374	**257'120**	**160**	**4'898**	**593**	**32'025**	**1'418**	**105'342**	**1'028**	**94'416**	**149**	**17'725**	**17**	**2'264**	**3'830**	**18'805**	**1'473'861**

Bilan au 31 mars

		2011	2010
		CHF	CHF
Actif		**970'545'216**	910'601'857
Immeubles		**949'697'828**	885'686'428
Propriété exclusive		880'979'000	847'657'368
Propriété exclusive en construction		68'718'828	38'029'060
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		**20'847'388**	24'915'429
Créances à court terme		20'047'675	23'657'472
Comptes de régularisation		504'939	1'014'790
Avoirs en banque		294'774	243'167
Passif		**970'545'216**	910'601'857
Fonds étrangers		**79'636'412**	67'004'869
Impôts latents		18'573'300	14'159'800
Dettes hypothécaires		41'600'000	32'200'000
Engagements à court terme		17'232'918	13'680'473
Comptes de régularisation		2'230'194	2'334'988
Fortune nette		**890'908'804**	843'596'988
Parts			
Parts en circulation	nombre	1'923'772	1'785'246
Parts annulées	nombre	0	0
Valeurs par part			
Valeur en capital d'une part	CHF	444,52	436,02
Produit net de l'exercice par part	CHF	18,59	19,04
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	CHF	463,11	448,56
Distribution par part	CHF	18,30	19,00
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	444,81	429,56

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 463,44 publiée le 31 mars 2011 est incluse dans le cours du 1er juin 2011.

Compte de résultats pour la période du 1er avril au 31 mars

	2010/2011		2009/2010	
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**37'436'060**	**70,5**	37'143'282	70,0
Produit net des loyers	**51'190'190**		51'393'037	
Produit théorique des loyers	53'109'466	100,0	53'086'004	100,0
Manque à gagner sur logements vacants	-1'802'482	-3,4	-1'526'538	-2,9
Pertes sur encaissement des loyers et frais annexes dus	-116'794	-0,2	-166'429	-0,3
Entretien des immeubles	**9'289'664**	**17,5**	9'477'963	17,9
Frais d'entretien	3'956'218		3'282'431	
Frais de rénovation	5'333'446		6'195'532	
Frais d'exploitation	**4'464'466**	**8,4**	4'771'792	9,0
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc	296'974	0,6	329'810	0,6
./. forfaits pour frais annexes	0	0,0	0	0,0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	517'366	1,0	766'776	1,4
Pertes sur débiteurs, ducroire	5'000	0,0	-10'000	0,0
Assurances	456'911	0,9	486'776	0,9
Honoraires de gérance	2'070'752	3,9	2'096'693	3,9
Frais de location et d'annonces	383'443	0,7	380'990	0,7
Impôts et taxes	734'020	1,4	720'747	1,4
Produit net des parts de copropriété	**0**		0	
Produit net des loyers	0		0	
Frais d'exploitation, y c. impôts et taxes	0		0	
Résultat opérationnel	**37'436'060**	**100,0**	37'143'282	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	37'436'060	100,0	37'143'282	100,0
Produit net des parts de copropriété	0	0,0	0	0,0
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**185'914**	**0,5**	132'809	0,4
Intérêts actifs	18'241		17'816	
Intérêts intercalaires activés	147'782		95'304	
Autres produits	19'891		19'689	
Frais de financement	**402'322**		464'735	
Intérêts hypothécaires	148'320		215'488	
Autres intérêts passifs	6'047		4'114	
Paiement de rentes de superficie	247'955		245'133	
Frais de gérance	**1'785'480**	**4,8**	1'801'349	4,8
Bonification au patrimoine administratif	1'455'519		1'404'484	
Bonifications aux partenaires bancaires	0		0	
Frais d'estimation et d'expertise	235'795		286'415	
Autres frais de gérance	94'166		110'450	
Produit / charges découlant de mutations de parts	**355'592**		338'217	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	5'532'825		420'739	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-5'197'233		-82'522	
Bénéfice net de l'exercice	**35'769'764**		35'348'224	
Gains et pertes en capital réalisés	**76'021**		2'051'830	
Gains en capital réalisés	76'924		2'183'881	
Pertes en capital réalisées	-903		-132'051	
Résultat	**35'845'785**		37'400'054	
Gains et pertes en capital non réalisés	**15'556'506**		9'846'874	
Gains en capital non réalisés	23'922'751		12'841'724	
Pertes en capital non réalisées	-4'011'045		-2'025'950	
Variation des impôts latents	-4'355'000		-968'900	
Résultat total de l'exercice	**51'402'291**		47'246'928	

Evolution du nombre de parts en circulation

	Nombre de parts	Fortune nette	Fortune nette par part
Parts en circulation le 1.3.2010	1'853'711	843'596'988	455,09
Souscriptions, négoce interne	1'052'333		
Rachats, négoce interne	-982'272		
Parts en circulation le 31.3.2011	1'923'772	890'908'804	463,11

Le produit et la variation de valeur sont compris dans la fortune nette par part.

Variation de la fortune nette

	31.03.2011	31.03.2010
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	**843'596'988**	800'789'390
Distribution de l'exercice précédent	**-34'664'396**	-33'919'674
Fortune nette le 1er avril, y c. report du bénéfice	**808'932'592**	766'869'716
Souscriptions, négoce interne	**459'419'295**	33'815'057
Rachats, négoce interne	**-428'845'374**	-4'334'713
	839'506'513	796'350'060
Résultat total de l'exercice	**51'402'291**	47'246'928
Fortune nette le 31 mars	**890'908'804**	843'596'988

Retenue sur la distribution pour frais d'entretien

	2010/2011	2009/2010
Report	**683'044**	10'083
Frais d'entretien estimés à 1,2% de la valeur d'assurance	9'882'820	10'150'924
Dépenses effectives durant la période	9'289'664	9'477'963
Variation de la retenue	**593'156**	672'961
Montant de la retenue cumulée	**1'276'200**	683'044
Retenue par part en CHF	**0,66**	0,37

Calcul de la distribution compte tenu de la retenue pour frais d'entretien

	31.03.2011	31.03.2010
Report du bénéfice de l'exercice précédent	**762'500**	78'672
Bénéfice net de l'exercice	**35'769'764**	35'348'224
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	**36'532'264**	35'426'896
Retenue pour frais d'entretien	**-1'276'200**	-683'044
Montant à disposition pour la distribution	**35'256'064**	34'743'852
Montant prévu pour la distribution	**-35'205'028**	-34'664'396
Report sans retenue pour frais d'entretien	**51'036**	79'456
Report de la retenue pour frais d'entretien	**1'276'200**	683'044
Report à nouveau	**1'327'236**	762'500

Proposition relative à la distribution et à l'emploi du bénéfice

Proposition à l'assemblée des membres	
Report de l'exercice précédent	762'500
Bénéfice net de l'exercice	35'769'764
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	36'532'264
Retenue cumulée pour frais d'entretien	-1'276'200
Montant à disposition pour la distribution	35'256'064
Montant prévu pour la distribution/le réinvestissement 1'923'772 parts à CHF 18,30	-35'205'028
Report à nouveau sans retenue pour frais d'entretien	51'036
Retenue cumulée pour frais d'entretien	1'276'200
Report total à nouveau	1'327'236

Les membres ont la possibilité de réinvestir la distribution sans frais dans le fonds séparé W.

Fonds séparé G

immeubles commerciaux
n° de valeur 1'049'349

Nombre de parts en circulation

Le nombre de parts a notamment varié suite au réinvestissement sans frais des distributions. Cette possibilité d'augmenter la participation a été utilisée à hauteur de 89,69%; 56'533 parts ont été émises à cette occasion. Le nombre de parts en circulation s'est accru de 56'533 unités ou (+4,00%) pour atteindre 1'471'268 unités. Par ailleurs, le fonds séparé est resté fermé aux souscriptions. D'autres ajustements ont entraîné des variations de faible importance.

Produit et distribution

Le produit théorique des loyers des immeubles en propriété exclusive a augmenté d'environ 0,37%. Les pertes sur les surfaces vacantes ont augmenté, passant de 3,78% à 4,09%. Le fonds séparé G demeure donc très bien positionné si l'on considère le taux de vacance d'environ 9% généralement observé sur le marché. Les frais d'entretien des immeubles se sont accrus et les frais d'exploitation ont également progressé. En conséquence, le produit net des immeubles en propriété exclusive a fléchi par rapport à l'exercice précédent.

Le parc des immeubles en copropriété a été étoffé grâce à diverses acquisitions. Le rendement net des placements a progressé du fait du recul simultané des frais d'exploitation. En conséquence, le produit net des loyers est légèrement plus élevé.
Le résultat opérationnel s'inscrit en progression de 8%.
Du fait de ces variations, le produit net par part a augmenté et passe de CHF 17,11 à CHF 17,85.
Le produit net de l'exercice comprend les frais d'entretien effectifs des immeubles. L'éventuelle différence entre le montant moyen d'environ 1,2% de la valeur d'assurance des immeubles en propriété exclusive budgetée pour l'entretien des immeubles et le coût effectif des travaux est prise en compte lors de la fixation du montant de la distribution et du report de bénéfice.
La distribution du fonds séparé G (immeubles commerciaux) se monte à CHF 17,75.

Rendement d'une part

	2010/2011	2009/2010
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	**375,11**	370,56
Produit net par part dégagé durant l'exercice	**17,85**	17,11
Rendement net d'une part en %	**4,76**	4,62
Variation de la valeur d'une part	**8,37**	4,34
Variation de la valeur d'une part, en %	**2,23**	1,17
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	**26,22**	21,45
Rendement total d'une part, en %	**6,99**	5,79

Montant des loyers, surfaces vacantes par région, immeubles en propriété exclusive

	2010/2011		2009/2010	
Région	Montant des loyers	Taux de vacance	Montant des loyers	Taux de vacance
	CHF	%	CHF	%
Genève	6'135'304	0,68	6'084'561	1,74
Suisse romande	451'665	2,48	453'539	1,54
Berne/Plateau suisse	2'662'504	3,98	2'661'732	2,34
Nord-ouest suisse	4'218'718	4,47	4'169'857	4,86
Zurich	3'982'661	9,70	3'998'582	5,97
Suisse orientale	2'972'681	0,00	2'978'621	0,00
Suisse centrale	4'633'801	6,60	4'609'201	7,91
Suisse méridionale	1'009'876	2,67	1'015'924	0,20
Total	26'067'210	4,09	25'972'017	3,78

Évolution des placements

Situation du marché

Avec la stabilisation de la conjoncture, le taux de vacance global a reculé aux alentours de 9%. Le niveau général des loyers a également continué de se stabiliser. Les objets de rapport intéressants restent rares sur le marché. Il est très difficile de trouver des objets en propriété exclusive correspondant à nos exigences de qualité et au profil de risque de notre parc immobilier. Le rendement des objets en portefeuille demeure faible et la tendance est orientée à la baisse. Selon la situation et la qualité des objets, les divergences sont cependant importantes.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Le parc des immeubles en propriété exclusive est resté inchangé durant l'exercice sous revue. A Berne, à la Kornhausplatz 7, la dernière des quatre étapes de la transformation a commencé et sera achevée à l'automne 2011. Il est notamment prévu de créer 6 appartements dans les combles. Des travaux de remise en état de moindre importance ont été effectués pour d'autres objets ou ont été préparés et seront réalisés ces prochaines années.

Dans le segment des immeubles en copropriété, nous avons encore renforcé notre participation dans les immeubles de Brugg/Neumarkt, Zurich/Sihlbrücke, Baden/Badstrasse et Berne/Bolligenstrasse.
Aucun objet n'a été aliéné.
Le portefeuille se compose de 68,29% d'objets en propriété exclusive, de 31,71% de parts de copropriété et de 0,00% de terrain.

Vue d'ensemble des principales mutations

Achats				
Localité	Immeuble	Part	Investissement	Remarques
Brugg	MEG Neumarkt 1 + 2	15,0%	15'795'177	Le 01.07./1.10.2010
Zurich	MEG Sihlbrücke/Stauffacher	7,5%	5'629'484	Le 01.09.2010
Baden	MEG Baden/Badstrasse	1,0%	889'898	Le 01.11.2010
Berne	MEG Bolligenstrasse 52-54	1,0%	154'298	Le 01.01.2011
Principaux projets de rénovation				
Berne	Kornhausplatz 7	100,0%	2'470'000	Rénovation
Winterthour	Marktgasse 37	100,0%	310'000	Rénovation
Zoug	Baarerstrasse 43	100,0%	242'500	Planification
Div. projets			316'501	Rénovation
Total			**25'807'858**	
Ventes			Désinvestissement	
Aucune			0	

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2011, des engagements hors bilan en relation avec des constructions en cours ou des projets étaient ouverts. Seuls les engagements importants sont récapitulés ci-dessous.

Lieu	Immeuble	Part	Engagement ouvert	Remarques
Bâle	Steinenvorstadt 53	100%	70'000	Div. contrats
Berne	Kornhausplatz 7	100%	3'800'000	Div. contrats
Dübendorf	Neugutstrasse 66	100%	370'000	Div. contr. de mand.
Genève	Rue de Pélisserie 16/18	100%	42'000	Div. contr. de mand./trav.
Rotkreuz	Grundstrasse 12/14	100%	129'000	Div. contr. de mand.
Winterthour	Marktgasse 37	100%	608'000	Div. contrats
Total			**5'019'000**	

Estimation/variation des valeurs vénales

La valeur du parc immobilier est passée de CHF 591'851'000 à CHF 635'699'00. L'ensemble des acquisitions, aliénations, variations de valeur et investissements dans des objets existants sont pris en compte dans cet accroissement de CHF 43'848'000.

Dans le segment des objets en propriété exclusive, la valeur du parc immobilier corrigée des investissements a augmenté de 1,84%. Grâce à l'amélioration des conditions du marché, tous les objets en portefeuille ont continué de s'apprécier. Le taux d'escompte de certains immeubles a encore légèrement diminué du fait de la demande soutenue de placements immobiliers. Le 31 mars 2011, la valeur des immeubles en propriété exclusive se montait à CHF 434'092'000.

La valeur du portefeuille des objets en copropriété s'est accrue de 5,42%. Les mutations ci-dessus (achats et ventes) ainsi que les variations de la valeur intrinsèque se traduisent par un accroissement de CHF 32'670'000 de la valeur totale des placements immobiliers en copropriété, qui s'élève actuellement à CHF 201'607'000.

Variation de la valeur en capital

Les produits, les loyers potentiels ainsi que les frais d'exploitation, de rénovation et d'entretien sont vérifiés lors de l'actualisation des valeurs vénales. Le taux d'escompte actuel moyen se monte à 4,51% (2010: 4,58%) dans le segment des immeubles en propriété exclusive et à 4,67% (2010 : 4,69%) dans le segment des immeubles en copropriété. En raison des variations de la valeur intrinsèque des immeubles en portefeuille et des mutations déjà évoquées, la valeur en capital a encore augmenté, passant de CHF 375,11 à CHF 383,58.

Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction		
	Valeur vénale CHF	%
Valeur au 1er avril 2010 selon estimation de Wüest & Partner SA	591'851'000	
Acquisitions/constructions/investissements 2010/2011	25'807'858	
	617'658'858	
Ventes	-0	
Valeur au 31 mars 2010 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	617'658'858	100,00
Valeur au 31 mars 2011 selon estimation de Wüest & Partner SA	635'699'000	
Variation	18'040'142	
Variation des impôts latents	-5'717'100	
Gains en capital non réalisés de l'exercice	12'323'042	2,00

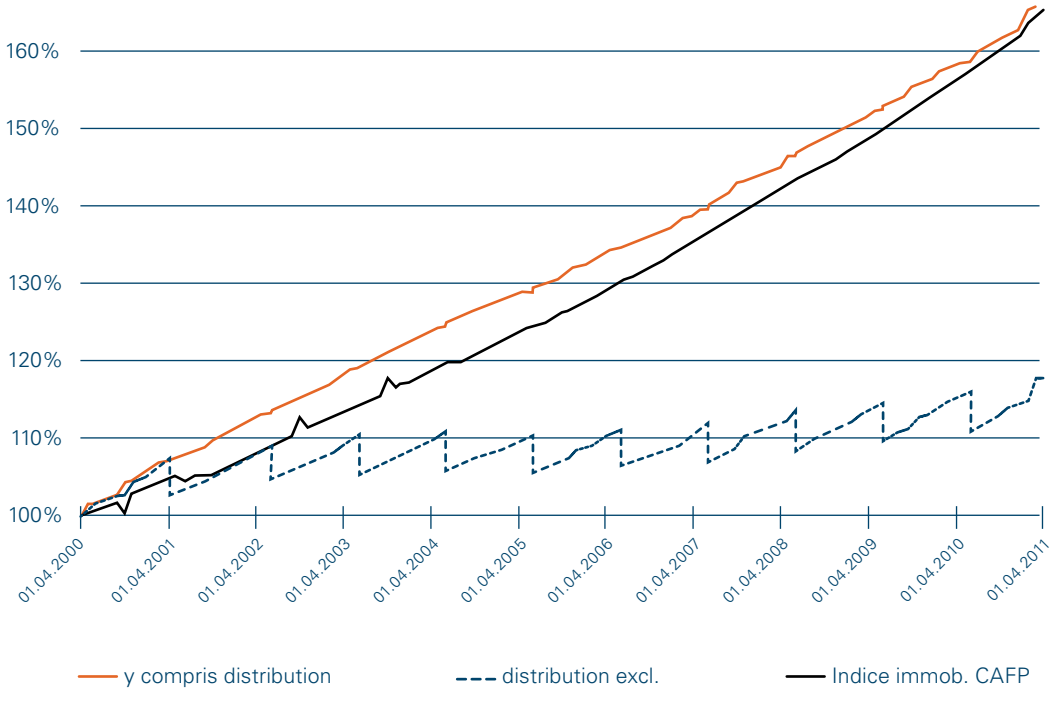
Dettes hypothécaires

		31.03.2011		31.03.2010	
		CHF	%	CHF	%
Échéance	mensuelle	29'500'000	100,00	29'875'000	100,0
Total		**29'500'000**	**100,00**	29'875'000	100,0
en % de la valeur vénale		**4,64**		5,05	
Taux d'intérêt moyen pondéré		**0,43**		0,40	

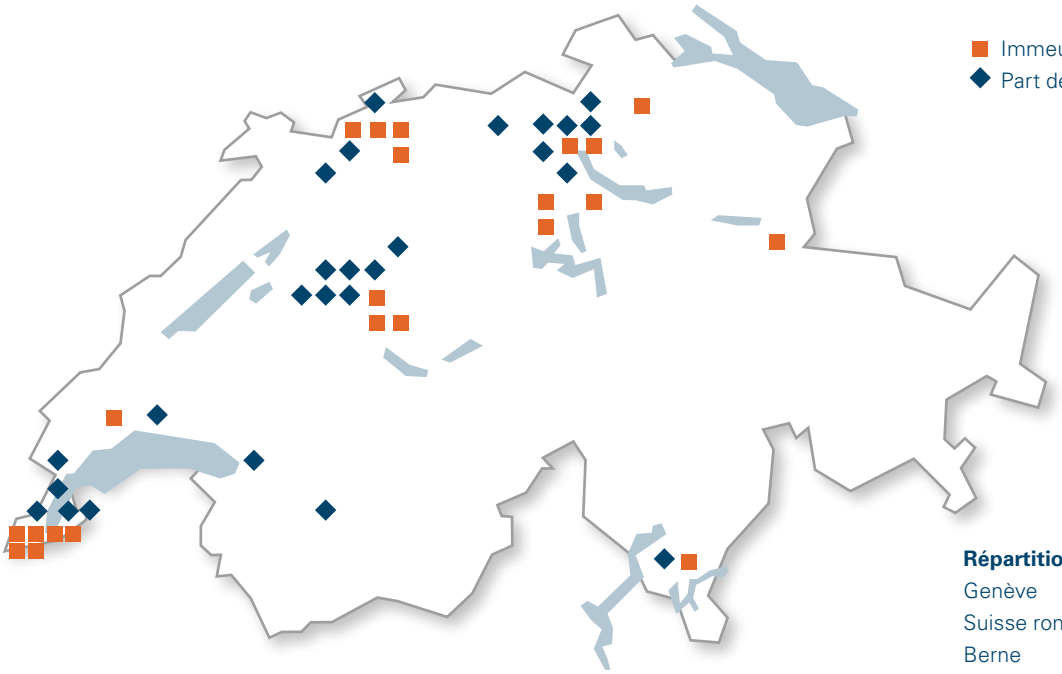
Directives de placement

	Objectif	Egalement admis
Type d'objets	Immeubles commerciaux avec surfaces de vente et bureaux	Immeubles commerciaux avec logements, centres commerciaux, bâtiments industriels et artisanaux, bâtiments publics/parkings, hôtels/ installations de loisirs, terrains, promotions
Répartition géographique	Principaux centres économiques de la Suisse	Régions périphériques de la Suisse présentant un intérêt particulier
Situation	Grandes villes	Communes urbaines, villes de taille moyenne/centres régionaux
Niveau qualitatif	Standing élevé à moyen, bon état d'entretien	Objets susceptibles de se développer
Forme de propriété	Propriété exclusive et directe	Copropriétés, PPE, sociétés immobilières, immeubles en droit de superficie
Taille des objets	min. CHF 3'000'000 au max. 15% des actifs	Petits objets/participations
Financement étranger	30% de la valeur vénale	40% de la valeur vénale au max. 70% par objet
Placements temporaires	Liquidités/placements à terme	Titres négociables en CHF

Evolution du cours entre le 1er avril 2000 et le 31 mars 2011



Répartition des investissements



Répartitions des placements

Genève	22,43%
Suisse romande	5,70%
Berne	12,08%
Nord-ouest suisse	15,80%
Zurich	21,44%
Suisse orientale	7,48%
Suisse centrale	11,41%
Suisse méridionale	3,66%

Liste des placements au 31 mars 2011

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur ass. incendie	Valeur vénale	Revenu locatif
4001	Basel	Falknerstr. 2/4		9'618'000	23'350'000	1'171'144
4058	Basel	Greifengasse 7		4'048'000	6'264'000	326'424
4052	Basel	Peter Merian-Str. 86		30'237'000	30'590'000	2'180'463
4051	Basel	Steinenvorstadt 53		6'191'000	9'454'000	540'688
3011	Bern	Kornhausplatz 7		25'800'000	33'730'000	1'854'945
1224	Chêne-Bougeries	Ch. de la Montagne 136		16'195'790	17'230'000	1'295'244
8600	Dübendorf	Neugutstrasse 66		13'905'800	12'620'000	993'661
1205	Genève	Bd des Philosophes 3		3'552'410	5'940'000	343'337
1204	Genève	Cours de Rive 6		10'217'900	23'490'000	1'225'453
1204	Genève	Pélisserie 16/18 / Frank-Martin 8/10		19'868'015	20'070'000	1'380'679
1204	Genève	Rue de la Tour-de-l'Ile 4		10'196'310	23'130'000	1'180'390
1204	Genève	Rue Robert-Céard 8		5'135'935	14'750'000	712'904
6900	Lugano	Via Serafina Balestra 31/33		17'303'670	15'180'000	1'009'876
8887	Mels	EZ Rietbrüel		28'832'000	47'530'000	2'972'680
1110	Morges	Ch. de la Brume 2		9'977'420	5'154'000	451'665
3110	Münsingen	Südstr. 4/4a		20'314'300	10'260'000	807'559
6343	Rotkreuz	Grundstr. 12/14		30'357'000	27'310'000	1'698'566
6312	Steinhausen	Hinterbergstrasse 26/28/30		24'969'000	28'820'000	1'686'383
8400	Winterthur	Marktgasse 31/33/37+Kirchplatz 6/8		16'231'600	18'190'000	879'863
6300	Zug	Baarerstr. 43		18'129'000	16'420'000	1'248'851
8001	Zürich	Bärengasse 25		15'904'900	44'610'000	2'109'138
Total des objets en propriété exclusive				**336'985'050**	**434'092'000**	**26'069'913**
						Produit net
8184	Bachenbülach	Parkallee	7.0%	3'059'140	2'385'000	103'464
5400	Baden	Am Bahnhof	12.0%	8'056'560	8'928'000	373'177
5400	Baden	Badstr. 17	12.0%	1'500'360	2'284'615	76'422
4058	Basel	Clara Shopping	7.5%	2'299'800	3'877'000	184'790
3000	Bern	Bolligenstr. 52/54	7.0%	1'358'000	1'070'125	41'853
3011	Bern	Neuengasse 24	16.0%	2'480'000	4'332'000	176'439
3011	Bern	Neuengass-Passage 2/3	42.5%	11'186'468	13'850'000	463'695
3015	Bern	QZ Wittigkofen	19.0%	2'994'010	2'433'000	78'987
3011	Bern	Zeughaus-Passage	7.6%	3'424'327	4'953'000	179'083
3011	Bern	Zeughaus-Passage (BRP)	13.6%	0	4'325'000	186'236
5200	Brugg	Neumarkt 1+2	5.0%	5'995'050	5'552'500	198'681
3400	Burgdorf	Neumarkt	4.0%	1'203'848	1'670'000	87'114
1206	Genève	Place de Cornavin 14-20	12.0%	8'553'480	10'440'000	419'573
1216	Genève-Cointrin	ICC	2.4%	8'738'150	9'102'000	455'579
1216	Genève-Cointrin	WTC I	3.0%	2'422'308	1'981'000	106'960
1216	Genève-Cointrin	WTC II	5.0%	7'056'935	6'289'000	275'571
1000	Lausanne	Métropole 2000	8.4%	11'317'181	22'190'000	784'146
6834	Morbio Inferiore	Serfontana	10.0%	10'157'290	8'093'000	428'819
1260	Nyon	La Combe	6.0%	7'452'715	10'180'000	713'944
4104	Oberwil	Mühlematt	15.0%	6'205'800	4'686'000	207'695
1847	Rennaz	Riviera	22.0%	6'233'408	8'871'000	453'904
1847	Rennaz	Riviera	22.0%	5'447'666	8'458'000	483'036

Année de construction	Rénovation	Appartements nombre	m²	Bureaux m²	Commerces m²	Locaux industriels m²	Dépôts m²	Places de parc unités	Volume bâtiment ass. incendie m³
1906	2009/10 T	2	202	1‘188	311		220		8‘630
1921	2007/08 T	1	104	608	136		104		4‘350
1999				6‘410		220	1‘345	56	33‘082
1957	2005 T	2	194	1‘246	162		194		7‘890
1966	2005-11 T	7	331	1‘647	581	1‘030	860		21‘250
1967	2003 T / 07 P			1‘343	3‘365	121	180	23	28‘966
1991	2011/12 T			3‘578	239		289	104	24‘776
1900	1999/2007/08 P	3	336	337	112		6		3‘900
1900	1997 T/2006/07 P	4	276	1‘122	256		306	4	10‘150
1900	1988 T	4	984	1‘533	203		115		15‘600
1900	1992 P	1	42	1‘449	248		369		9‘000
1977	1993 P	3	205	430	332		0		4‘350
1991				3‘540	126		208	53	24‘600
2002				554	10‘696	393	845	285	106‘000
1989				1‘377	498	86	664	95	20‘108
1983/91	2006/07 P	4	409	728		4‘533	2‘060	68	55‘600
1990	2005 P	1	152	8‘645	384		172	197	48‘910
1988				11‘301			2‘796	171	57‘522
1907	1980/05 P				5‘167				18‘730
1965	1993 P	16	1‘102	2‘427	326		147	29	18‘852
1948	1995/05 P			2‘978	93		645	23	16‘450
		48	**4‘337**	**52‘441**	**23‘235**	**6‘383**	**11‘525**	**1‘108**	**538‘716**
1989	2010/11 T				8‘388	90	1‘693	500	104‘166
1983		22	1‘993	4‘006	8‘628		622	58	100‘700
1962	1999 P			1‘244	1‘440		240		16‘200
1987		6	502	1‘959	3‘288	222	756		40‘500
1987	1999 P			3‘616		451	455	103	23‘300
1900	1980 T / 03 P			397	1‘145		354		15‘600
1960	2005 P	5	413	1‘862	1‘846	15	1‘138		28‘000
1980	2004 T/2010 P			2‘336	1‘337		962	53	30‘300
1977/82	1999 T	2	125	2‘818	5‘090		1‘812		53‘112
-									
1976/81	2004/05/09 P	3	260	5‘926	12‘006	3‘958	3‘655	438	203‘924
1984/86	2005 P	8	667	154	5‘216		378	223	77‘590
1860	1984/87/2008 P	48	5‘420	2‘601	2‘572	1‘762	964	98	65‘650
1987/89				37‘090	1‘326		7‘039	1‘519	435‘565
1979	2005 P			10‘348	77		1‘738	134	90‘000
1987				16‘231			2‘506	1‘148	181‘000
1988/91	2008/2010 T	83	7‘117	3‘713	18‘633	216	3‘273	290	232‘721
1974/05	1984/05 P			1‘149	25‘893	681	4‘095		220‘671
1981		55	5‘989	9‘719	32‘751	849	1‘034	569	256‘500
1990	1993/2007 P			4‘438	1‘994	2‘296	1‘050	99	64‘000
1985	2003 P				11‘112		12		68‘297
1985	2003 P				11‘112		12		68‘297

Liste des placements au 31 mars 2011

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur ass. incendie	Valeur vénale	Revenu locatif
8001	Zürich	Bahnhofstr. 71	11.0%	3'799'048	16'530'000	574'509
8052	Zürich	Schärenmoosstr. 80	23.0%	14'141'849	14'440'000	760'638
8004	Zürich	Sihlbrücke am Stauffacher	12.5%	11'224'038	9'625'000	370'746
	Objets vendus	Produit de la vente		0	0	26'633
Total des objets en copropriété				**140'859'765**	**178'087'240**	**7'728'658**

					Valeur vénale	**Revenu locatif**
	aucun					
Total des objets en propriété achetés durant l'exercice 2010/2011				**0**	**0**	**0**

					Valeur vénale	**Revenu locatif**
5400	Baden	Am Bahnhof	1.0%	671'380	744'000	12998
5400	Baden	Badstr. 17	1.0%	125'030	190'385	2662
3000	Bern	Bolligenstr. 52/54	1.0%	194'000	152'875	1474
5200	Brugg	Neumarkt 1+2	15.0%	17'985'150	16'657'500	399'768
8004	Zürich	Sihlbrücke am Stauffacher	7.5%	6'734'422	5'775'000	149'362
Total des objets en copropriété achetés durant l'exercice 2010/2011				**25'709'982**	**23'519'760**	**566'264**
1201	Genève	Montbrillant	verkauft 09	0	0	-2'703
Total des terrains				**0**	**0**	**-2'703**
TOTAL GLOBAL				**503'554'797**	**635'699'000**	**34'362'132**

Légendes:
T = rénovation totale
P = rénovation partielle
BRP = parcelle en droit de superficie

Année de construction	Rénovation	Appartements nombre	m²	Bureaux m²	Commerces m²	Locaux industriels m²	Dépôts m²	Places de parc unités	Volume bâtiment ass. incendie m³
1906	1985 T	1	95	1‘142	3‘138	210	1‘213	52	45‘500
1989	2005 P			11‘186			2‘110	208	74‘000
1991	2010 P	46	3‘945	5‘054	672	532	1‘714	108	74‘600
		279	**26‘526**	**126‘989**	**146‘552**	**11‘282**	**38‘813**	**5‘600**	**2‘501‘896**
		0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
		0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
		327	**30‘863**	**179‘430**	**169‘787**	**17‘665**	**50‘338**	**6‘708**	**3‘040‘612**

Bilan au 31 mars

		2011	2010
		CHF	CHF
Actif		**645'230'786**	601'066'032
Immeubles		**635'699'000**	591'851'000
Propriété exclusive		434'092'000	422'914'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		201'607'000	168'937'000
Terrain		0	0
Autres actifs		**9'531'786**	9'215'032
Créances à court terme		8'965'412	8'675'876
Comptes de régularisation		344'613	251'353
Avoirs en banque		491'761	287'803
Passif		**645'230'786**	601'066'032
Fonds étrangers		**54'760'200**	46'472'406
Impôts latents		16'208'900	10'491'800
Dettes hypothécaires		29'500'000	29'875'000
Engagements à court terme		5'927'484	5'343'433
Comptes de régularisation		3'123'816	762'173
Fortune nette		**590'470'586**	554'593'626
Parts			
Parts en circulation	nombre	1'471'268	1'414'735
Parts annulées	nombre	0	0
Valeur d'une part			
Valeur en capital d'une part	CHF	383,48	374,90
Produit net de l'exercice par part	CHF	17,85	17,11
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	CHF	401,33	392,01
Distribution par part	CHF	17,75	16,90
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	383,58	375,11

La différence par rapport à la valeur d'inventaire (VNI) de CHF 401,76 par part publiée le 31 mars 2011 est comprise dans le cours du 1er juin 2011.

Compte de résultats pour la période du 1er avril au 31 mars

	2010/2011		2009/2010	
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**19'051'375**	**73.1**	19'240'214	74,1
Produit net des loyers	**24'971'539**		24'915'105	
Produit théorique des loyers	26'067'210	100,0	25'972'017	100,0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'066'398	-4,1	-982'815	-3,8
Pertes sur encaissement des loyers et frais annexes dus	-29'273	-0,1	-74'097	-0,3
Entretien des immeubles	**3'926'039**	**15,1**	3'735'495	14,4
Frais d'entretien	1'558'736		1'250'421	
Frais de rénovation	2'367'303		2'485'074	
Frais d'exploitation	**1'994'125**	**7,6**	1'939'396	7,5
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	366'496	1,4	487'960	1,9
./. forfait pour frais annexes	-13'625	-0,1	-1'544	0,0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	154'656	0,6	84'410	0,3
Pertes sur débiteurs, ducroire	72'000	0,3	-22,117	-0,1
Assurances	193'803	0,7	196,494	0,8
Honoraires de gérance	805'075	3,1	804'740	3,1
Frais de location et d'insertion	71'479	0,3	57'999	0,2
Impôts et taxes	344'241	1,3	331'454	1,3
Produit net des parts de copropriété	**8'294'922**	**70'7**	6'097'427	59,9
Produit net des loyers	11'770'257	100,0	10'180'613	100,0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	3'475'335	29,3	4'083'186	40,1
Résultat opérationnel	**27'346'297**	**100,0**	25'337'641	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	19'051'375	69,7	19'240'214	75,9
Produit net des immeubles en copropriété	8'294'922	30,3	6'097'427	24,1
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**24'746**	**0,1**	40'262	0,2
Intérêts actifs	7'672		25'808	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Frais d'émission et de rachat / autres produits	17'074		14'454	
Frais de financement	**201'217**		230'720	
Intérêts hypothécaires	135'438		165'996	
Autres intérêts passifs	3'970		3'155	
Paiement de rentes de superficie	61'809		61'569	
Frais de gérance	**1'151'549**	**4,2**	1'146'810	4,5
Bonification au patrimoine administratif	978'618		931'598	
Bonification aux partenaires bancaires	149'817		188'242	
Autres frais d'exploitation	23'114		26'970	
Produits / charges découlant de mutations de parts	**238'569**		202'218	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	1'151'642		262'926	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-913'073		-60'708	
Bénéfice net de l'exercice	**26'256'846**		24'202'591	
Gains et pertes en capital réalisés	**0**		-566'941	
Gains en capital réalisés	0		67'377	
Pertes en capital réalisées	0		-634'318	
Résultat	**26'256'846**		23'635'650	
Gains et pertes en capital non réalisés	**12'323'042**		6'707'614	
Gains en capital non réalisés	21'447'940		14'437'009	
Pertes en capital non réalisées	-3'407'798		-5'955'395	
Variation des impôts latents	-5'717'000		-1'774'000	
Résultat total de l'exercice	**38'579'888**		30'343'264	

Évolution du nombre de parts

	Nombre de parts	Fortune nette	Fortune nette par part
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2010	1'414'735	554'593'626	392,01
Souscriptions, négoce interne	234'962		
Rachats, négoce interne	-178'429		
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2011	1'471'268	590'470'586	401,33

Le produit et la variation de valeur sont compris dans la fortune nette par part.

Variation de la fortune nette

	31.03.2011	31.03.2010
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	**554'593'626**	529'621'166
Distribution de l'exercice précédent	**-23'909'022**	-22'642'734
Fortune nette le 1er avril, y c. report du bénéfice	**530'684'604**	506'978'432
Souscriptions, négoce interne	**88'206'184**	20'380'298
Rachats, négoce interne	**-67'000'090**	-3'108'368
	551'890'698	524'250'362
Bénéfice total de l'exercice	**38'579'888**	30'343'264
Fortune nette le 31 mars	**590'470'586**	554'593'626

Retenue pour frais d'entretien

	2010/2011	2009/2010
Report	**2'838'828**	2'529'515
Frais d'entretien estimés à 1,2% de la valeur d'assurance des objets en propriété exclusive	4'030'597	4'044'808
Dépenses effectives durant la période	3'926'039	3'735'495
Variation de la retenue	**104'558**	309'313
Retenue cumulée pour frais d'entretien	**2'943'386**	2'838'828
Montant de la retenue par part CHF	**2,00**	2,01

Calcul de la distribution compte tenu de la retenue pour frais d'entretien

	31.03.2011	31.03.2010
Report de l'exercice précédent	**2'852'662**	2'559'093
Bénéfice net de l'exercice	**26'256'846**	24'202'591
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	**29'109'508**	26'761'684
Retenue sur la distribution pour frais d'entretien	**-2'943'386**	-2'838'828
Montant à disposition pour la distribution	**26'166'122**	23'922'856
Montant prévu pour la distribution	**-26'115'007**	-23'909'022
Report sans retenue pour frais d'entretien	**51'115**	13'834
Report de la retenue pour frais d'entretien	**2'943'386**	2'838'828
Report à nouveau	**2'994'501**	2'852'662

Proposition relative à la distribution et à l'emploi du bénéfice

Proposition à l'assemblée des membres	
Report de l'exercice précédent	2'852'662
Bénéfice net de l'exercice	26'256'846
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	29'109'508
Retenue cumulée pour frais d'entretien	-2'943'386
Montant à disposition pour la distribution	26'166'122
Montant prévu pour la distribution/le réinvestissement 1'471'268 parts à CHF 17,75	-26'115'007
Report à nouveau sans retenue pour frais d'entretien	51'115
Retenue cumulée pour frais d'entretien	2'943'386
Report total à nouveau	2'994'501

Les membres ont la possibilité de réinvestir la distribution sans frais dans le fonds séparé G.

Administration de la fondation

Bilan au 31 mars

	2011	2010
	CHF	CHF
Actif	**3'911'528**	3'536'176
Mobilier et équipements	3	3
Cautions	29'996	29'865
Créances à court terme	3'728'378	3'349'511
Comptes de régularisation	49'032	57'287
Avoirs en banque, caisse	104'119	99'510
Passif	**3'911'528**	3'536'176
Fonds étrangers	**243'078**	109'265
Engagements à court terme	206'083	83'694
Comptes de régularisation	36'995	25'571
Fortune nette	**3'668'450**	3'426'911
Capital de dotation	105'000	105'000
Fonds de réserve	2'680'000	2'680'000
Report du bénéfice	641'911	271'412
Bénéfice	241'539	370'499

Compte de résultats pour la période du 1er avril au 31 mars

	2010/2011	2009/2010
	CHF	CHF
Produits	**2'452'317**	2'363'554
Contributions des fonds séparés	2'443'905	2'341'686
Autres produits d'exploitation	6'884	17'474
Produit extraordinaire	1'528	4'394
Charges	**2'452'317**	2'363'554
Frais de personnel	1'459'089	1'384'616
Organes, assemblée des membres	227'760	234'938
Prestations de tiers	146'945	49'241
Frais de révision / surveillance par l'OFAS	30'879	29'014
Frais d'exploitation	30'931	32'823
Infrastructure (loyer, informatique, etc.)	236'111	187'278
Frais administratifs	79'063	75'145
Résultat	241'539	370'499

Proposition à l'assemblée des membres

Proposition relative à l'emploi du bénéfice

Le conseil de fondation propose à l'assemblée des membres de reporter à nouveau le solde de CHF 883'450 composé du bénéfice de l'exercice 2010/2011 et du report à nouveau de l'exercice précédent.

Proposition à l'assemblée des membres

Report de l'exercice précédent	641'911
Bénéfice de l'exercice 2010/2011	241'539
Report à nouveau	883'450

Annexe aux comptes annuels

Bases légales et but

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers a été créée le 15 mars 1975 sous le nom d'ISP Immobilienstiftung Schweizerischer Pensionskassen. Jusqu'au 31 décembre 2006, sa raison sociale était IST Fondation de placements immobiliers. Le changement de nom a été approuvé par l'autorité de surveillance. ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers est une fondation au sens des art. 80 ss. du Code civil suisse (CCS). Son siège est à Zurich.

La fondation a pour but de promouvoir la prévoyance professionnelle en offrant à ses membres domiciliés dans toute la Suisse la possibilité d'investir collectivement leurs capitaux, principalement dans des biens immobiliers. Conformément aux conditions du règlement de fondation du 1er juin 1999 (version du 19 juin 2002), les membres de la fondation sont des institutions de prévoyance professionnelle suisses exonérées de l'impôt.

La fortune de la fondation est répartie entre plusieurs fonds séparés sans responsabilité solidaire et le patrimoine administratif.

Les statuts du 1er juin 1999 (modifiés pour la dernière fois en janvier 2007) et le règlement du 1er juin 1999 approuvé par l'autorité de surveillance (modifié pour la dernière fois le 19 juin 2002) formaient les bases légales d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers pour l'exercice 2010/2011.

L'autorité de surveillance est l'Office fédéral des assurances sociales à Berne.

Organisation

Les organes de la fondation sont précisés dans les statuts datés de janvier 2007. Les droits des membres, l'émission et le rachat de parts, les tâches et compétences des organes (assemblée des membres, conseil de fondation, comités de placement, direction), la constitution du patrimoine, les investissements ainsi que les principes comptables sont décrits en détail dans le règlement de fondation.

La composition des autres organes figure à la page 51.

Le conseil de fondation a constitué des délégations chargées de traiter les affaires de la fondation. Des tâches spécifiques sont confiées à ces délégations, qui sont appelées à se prononcer sur certaines affaires et à soumettre des propositions au conseil de fondation. Elles s'acquittent également de diverses tâches de manière autonome et sont habilitées à prendre des décisions dans l'esprit d'une délégation des compétences.

Organe

Conseil de fondation	Période administrative de 2009 à 2011
Président	Kurt Egli*, Wädenswil
Viceprésident	Urs Niklaus*, Fondation collective Symova, Berne
Membres	Sara Gabriel*, Fondation collective Symova , Berne Thomas Bühlmann*, Fondation de prévoyance du personnel d'IBM Suisse, Zurich Karel Ehmann*, Banque cantonale de Thurgovie, Weinfelden Kurt Egli*, Wädenswil Fritz Fischer*, Filexis AG, Fislisbach Andres Haueter*, Caisse de pensions Poste, Berne Jean E. Hiltbrunner*, Caisse de pension de Bühler SA Uzwil, Uzwil Markus Meyer*, Arco Immobilien-Management AG, Suhr Urs Niklaus*, Fondation collective Symova, Berne Martin Tschirky*, Pictet & Cie, Genève Anton Oberhofer*, Swiss & Global Asset Management Ltd., Zurich
Délégations	
Placements	Markus Meyer Fritz Fischer Andres Haueter Kurt Egli Urs Niklaus
Marketing	Jean E. Hiltbrunner Kurt Egli Karel Ehmann Anton Oberhofer
Finances	Thomas Bühlmann Sara Gabriel Kurt Egli Martin Tschirky
Direction	Markus Strauss*, directeur Mark Plüss*, gestionnaire de fortune Christian Gebhardt*, gestionnaire de fortune Werner Bieri*, responsable des finances et de l'administration Thomas Brodmann*, finances et administration Mechthild Alfaro, finances et administration Daniela Moor, assistante de direction Filomena Giardino, assistante de direction Natasha Steyn, gestionnaire de fortune assistante
Expert chargé d'estimer les immeubles	Wüest & Partner SA, Zurich
Organe de contrôle	BDO AG, Zurich
Autorité de surveillance	Office fédéral des assurances sociales Surveillance de la prévoyance professionnelle Effingerstrasse 20 3003 Berne

Une astérisque (*) figure à côté du nom des personnes signant collectivement à deux.

Introduction

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers établit pour chacun des deux fonds séparés et pour l'administration des comptes annuels distincts selon la norme Swiss GAAP RPC 26. La reddition des comptes satisfait aux prescriptions légales relatives à l'établissement du bilan et en particulier aux exigences de l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS). Certains aspects sont commentés ci-après.

Principes de comptabilisation, d'établissement du bilan et d'évaluation des placements

Une comptabilité distincte est tenue pour chaque fonds séparé et pour l'administration.

Les actifs sont en principe comptabilisés à la valeur vénale. Dans les cas exceptionnels où celle-ci ne peut être déterminée de manière fiable, ils sont comptabilisés au coût d'acquisition ou de construction (pour les immobilisations, après déduction des amortissements prévus), le cas échéant compte tenu d'une possible dépréciation.

La valeur vénale des immeubles est réestimée chaque année par l'expert indépendant.

Comptabilisation des immeubles dans le bilan

La valeur vénale est estimée par Wüest & Partner SA, l'expert permanent indépendant mandaté par le conseil de fondation. Wüest & Partner SA détermine la valeur des immeubles en propriété exclusive et en copropriété. Le rapport de l'expert chargé d'estimer les immeubles contient des précisions concernant la méthodologie et les bases de calcul utilisées (pp. 60/61). Les immeubles en portefeuille sont inscrits au bilan à la valeur calculée par Wüest & Partner SA. Les objets acquis durant l'exercice sont comptabilisés dans le bilan au coût d'acquisition. Ils ne font l'objet d'une estimation régulière que l'année suivante.

Les nouvelles constructions et les projets de rénovation d'objets en portefeuille sont comptabilisés dans le bilan au coût d'investissement effectif. Pour les projets de rénovation, ce chiffre est déterminé sur la base de la valeur vénale de l'objet avant les travaux de remise en état. Les frais de rénovation prévus sont pris en compte dans la valeur vénale déterminée par l'expert indépendant. Les montants activables sont additionnés au fur et à mesure, de sorte que la valeur est progressivement ajustée à la valeur finale probable à l'achèvement des travaux. Dans le cadre de l'estimation régulière effectuée l'année qui suit la fin des travaux, ces objets sont réévalués avec les autres immeubles en portefeuille. Une fois les projets réalisés, les objets sont inscrits au bilan à la valeur établie par l'expert. Les éventuelles différences entre le coût d'investissement comptabilisé précédemment et la valeur vénale sont prises en compte à ce moment pour la fixation des cours et l'inscription au bilan.

Impôts

Mis à part l'impôt sur les gains immobiliers et la taxe immobilière, ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers n'est pas soumise à l'impôt.

Les impôts latents sur les gains immobiliers ont été calculés pour chaque objet et sont inscrits au bilan. Ils sont continuellement ajustés en fonction des variations de la valeur vénale et de la durée de possession ainsi que d'autres facteurs.

Provisions

Des provisions sont constituées pour couvrir les engagements conditionnels qui pourraient occasionner des retraits de capitaux ainsi que les pertes potentielles en relation avec des affaires pendantes, pour autant que leur montant puisse être estimé de manière fiable.

Provisions pour frais d'entretien des immeubles (retenues comprises dans le report de bénéfice)

Pour les deux fonds séparés, les frais d'entretien et de rénovation à moyen et à long terme sont estimés à 1,2% de la valeur d'assurance des immeubles.
Pour différentes raisons, les dépenses effectives divergent en règle générale de ces estimations. Jusqu'à la date d'établissement des comptes 2006/2007, cette différence était imputée ou créditée au compte de résultats des fonds séparés. Les provisions constituées ou dissoutes figuraient dans les comptes de résultats. L'état des provisions actuelles était présenté pour chaque fonds séparé et pris en compte dans la valeur en capital.

En vertu des règles de présentation des comptes que nous sommes légalement tenus d'appliquer, nous renonçons désormais à débiter ou à créditer le compte de résultats des fonds séparés. Les ajustements nécessaires ont été effectués dans le courant de l'exercice 2006/2007.

Différents facteurs font que les frais d'entretien effectifs ne correspondent pas toujours aux valeurs moyennes attendues à moyen ou à long terme. S'efforcer de faire concorder ces montants peut conduire à une utilisation suboptimale des moyens disponibles. Seules les dépenses effectives sont comprises dans le bénéfice net de l'exercice. Afin de préserver les intérêts à moyen et à long terme des investisseurs en ce qui concerne l'entretien des immeubles, le conseil de fondation proposera à chaque assemblée des membres de tenir compte de ces divergences lors de la fixation du montant de la distribution et du calcul du report à nouveau. Avec cette façon de faire, le rendement direct et le taux de distribution des fonds séparés subiront systématiquement des fluctuations plus importantes. Le montant de ces retenues et leur variation sont documentés et présentés en détail pour chaque fonds séparé.

Commissions de vente et de conseil, rétrocessions

Rétrocessions versées à la fondation de placement pour la vente de parts et le suivi des investisseurs
Durant l'exercice sous revue, ASSETIMMO n'a pas touché de rétrocessions ou d'autres indemnités versées par des banques ou d'autres partenaires de vente ou prestataires de services.

Rétrocessions versées aux investisseurs par la fondation de placement
Durant l'exercice sous revue, ASSETIMMO n'a pas versé de rétrocessions aux investisseurs.

Commissions de vente et de conseil versées par la fondation de placements
Durant l'exercice sous revue, ASSETIMMO n'a pas versé de commissions à des banques ou à d'autres prestataires de services.

Par conséquent, les comptes annuels et l'annexe aux comptes annuels ne comprennent pas de telles positions.

Swiss GAAP RPC 26

Les comptes annuels ont été établis en accord avec la norme SWISS GAAP RPC 26.

Organisation des activités de placement, directives de placement

Selon le volume de l'investissement, les décisions de placement – en particulier celles concernant l'acquisition ou l'aliénation d'immeubles ainsi que les travaux de rénovation – sont prises soit par la délégation Placements, soit par le conseil de fondation, conformément aux directives de placement détaillées édictées pour chaque fonds séparé. La fortune des fonds séparés est essentiellement investie en biens immobiliers. Les liquidités disponibles peuvent être placées temporairement, en principe dans des valeurs mobilières négociables ou dans des créances réalisables à court terme. Nous renvoyons le lecteur aux vues d'ensemble figurant aux pages 16 (fonds séparé W) et 34 (fonds séparé G). Le 31 mars 2011, ASSETIMMO et ses fonds séparés ne détenaient pas de valeurs mobilières négociables. De tels investissements n'ont pas été effectués et ne sont pas prévus.
Le conseil de fondation a édicté des directives lui permettant de déléguer une partie des compétences en matière de placement à la délégation Placements ou à la direction.

Gérance des immeubles

La gestion des placements (gérance immobilière) est entièrement déléguée à des tiers. ASSETIMMO a mandaté 9 sociétés de gérance immobilière indépendantes sur la base de critères régionaux et d'autres paramètres. Il s'agit des organisations suivantes :
Adimmo AG, Bâle
Arco Immobilien Management AG, Suhr
Bernard Nicod SA, Lausanne
Dr. Meyer Verwaltungen AG, Berne
Moser Vernet & Cie, Genève
Naef Immobilier SA, Neuchâtel
Niederer AG, Ostermundigen
Privera AG, Berne
SPG Société Privée de Gérance, Genève

Honoraires de gérance

Les honoraires de gérance sont imputés proportionnellement à chaque fonds séparé. Seules les rémunérations figurant dans le compte de résultats sont virées au compte administratif. La rémunération se monte actuellement à 0,16% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.

Commentaire sur le résultat net des placements

Les placements au 31 mars 2011 des deux fonds séparés sont récapitulés dans les listes figurant aux pages 18 à 23 et 36 à 39. Ces listes correspondent aux bilans. Les principales mutations et variations de valeur sont mentionnées et commentées aux pages 14 (fonds séparé W) et 32 (fonds séparé G). La composition du bénéfice opérationnel (résultat net des placements) des deux fonds séparés est également précisée dans le rapport annuel. Un compte administratif distinct est établi indépendamment des comptes annuels des fonds séparés. Nous renvoyons le lecteur aux pages 44 à 47.

Commentaires sur d'autres postes du bilan et du compte de résultats

Les autres postes ne sont pas essentiels. Le compte administratif figure à la page 46. Les engagements (futurs) hors bilan sont mentionnés aux pages 14 (fonds séparé W) et 32 (fonds séparé G). Il s'agit d'engagements ouverts en relation avec des contrats d'entreprise totale ou générale ainsi que de gros contrats d'ouvrage pour la construction ou la rénovation d'objets de placement.

Responsabilité solidaire

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)
Pas de responsabilité solidaire.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)
Pas de responsabilité solidaire.

Restrictions de propriété/actifs mis en gage

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)
Dans le fonds séparé W (immeubles d'habitation) des actifs sont mis en gage pour un montant total de CHF 101 millions et faisaient l'objet de restrictions de propriété. A la date de clôture du bilan, le montant du crédit utilisé était de CHF 41,6 millions.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)
Dans le fonds séparé G (immeubles commerciaux), des actifs sont mis en gage pour un montant total de CHF 133,8 millions et faisaient l'objet de restrictions de propriété. A la date de clôture du bilan, le montant du crédit utilisé était de CHF 29,5 millions.

Loyauté dans la gestion de fortune, charte et directives de l'ASIP

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers est membre de l'ASIP. Conformément à l'art. 48 OPP2 ainsi qu'à la charte et aux directives de l'ASIP, le conseil de fondation a édicté un règlement pour la mise en œuvre et le respect des normes sur la loyauté dans la gestion de fortune. Cette réglementation impose des exigences et des mesures au conseil de fondation, aux collaborateurs et aux tiers mandatés par la fondation. Elle comprend des dispositions d'exécution. Le conseil de fondation a chargé l'organe de surveillance de contrôler le respect de ces prescriptions.

Décision du conseil de fondation concernant les comptes annuels et proposition à l'assemblée des membres

Le conseil de fondation d'ASSETIMMO a délibéré des comptes annuels pour l'exercice 2010/2011 le 25 mai 2011. Il les soumet dans la présente teneur et sous la présente forme à l'assemblée des membres d'ASSETIMMO pour discussion et approbation.

Evénements survenus après la date du bouclement annuel des comptes ayant une influence sur les comptes annuels

Aucun événement important ayant une influence sur les comptes annuels n'est survenu entre la date du bouclement (31 mars 2011) et le 25 mai 2011.

Indice de référence pour les placements immobiliers, indice immobilier CAFP (Suisse)

Le conseil de fondation a décidé d'utiliser l'indice immobilier CAFP (Suisse) pour les comparaisons de performance. Cet indice se compose de toutes les fortunes collectives des membres de la CAFP investies en immeubles d'habitation, à usage commercial ou à affectation mixte.
L'indice immobilier CAFP est un indice pondéré par la capitalisation du rendement total dégagé par une fondation de placements immobiliers. L'évolution de la valeur des parts des fondations est mesurée compte tenu du réinvestissement de la distribution. La valeur des parts des fortunes collectives reflète le montant de la fortune nette. Elle n'est donc pas seulement déterminée par la valeur ou l'évolution de la valeur des immeubles et de leurs produits, mais aussi par le montant et la variation de l'endettement étranger ainsi que des autres investissements des fortunes collectives. La performance de certains groupes de placement est en outre susceptible de diverger de celle de l'indice en raison de leur structure d'affectation différente. L'indice est calculé par la société Wüest & Partner en collaboration avec Watson Wyatt pour le compte de la CAFP.
Parmi les indices à disposition, l'indice immobilier CAFP constitue la meilleure base de comparaison de l'évolution de la valeur de placements immobiliers indirects détenus sous la forme de parts de fortunes collectives de fondations d'investissement. Les comparaisons de la performance des parts de fortunes collectives avec des indices existants de fonds de placement ou d'actions de sociétés immobilières sont moins évocatrices, car ces derniers sont également influencés par les fluctuations des cours boursiers et par les écarts entre ces derniers et la valeur intrinsèque.
Vous trouverez une comparaison de la performance des fonds séparés W (immeubles d'habitation) et G (immeubles commerciaux) et de celle de l'indice immobilier CAFP dans le rapport annuel de chacun des deux groupes de placement.
La part des deux fortunes collectives d'ASSETIMMO à l'indice représente 7,64% (état mars 2011). La part du fonds séparé W (immeubles d'habitation) se monte à 4,59% et celle du fonds séparé G (immeubles commerciaux) à 3,05%.

Vue d'ensemble de la pondération des fortunes collectives figurant dans l'indice

AASSETIMMO W (immeubles d'habitation)	4,59%
ASSETIMMO G (immeubles commerciaux)	3,05%
Avadis	9,83%
Fondation de placement Imoka	1,63%
CSA Immeubles	19,30%
Ecoreal Swisscore Plus	0,51%
CSA RES Dynamic	1,85%
HIG	2,78%
Pensimo Casareal	3,82%
Pensimo Proreal	0,81%
Swisscanto	21,66%
Swisslife	2,41%
Turidomus Casareal	10,85%
Turidomus Proreal	3,11%
UBS Immeubles	5,73%
UBS Commercial Immobiliers Suisse	0,49%
Zurich Immobiliers Habitat	3,73%
Zurich Immobiliers Traditionnel	2,08%
Zurich Immobiliers Commerciaux CH	1,77%

Chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières CAFP

Le groupe de travail Immeubles de la CAFP a décidé de publier des chiffres clés uniformes pour les fortunes collectives investies en immeubles. Le but est de mettre à la disposition des investisseurs des informations homogènes et comparables, mais aussi de garantir la transparence de cette partie de la gamme de fortunes collectives immobilières des fondations de placement suisses. Ces chiffres clés s'appuient aussi largement que possible sur les normes définies par la Swiss Fund Association (SFA) et permettent donc d'effectuer des comparaisons intéressantes avec d'autres formes de placements immobiliers indirects, comme les sociétés de participations immobilières et surtout les fonds immobiliers.

Ces chiffres clés sont les suivants :
- Taux de pertes sur loyers
- Taux de financement étranger
- Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT)
- Ratio des charges totales (TERISA)
- Rendement des fonds propres (ROE)
- Rendement de la distribution
- Taux de distribution (payout ratio)
- Rendement du placement

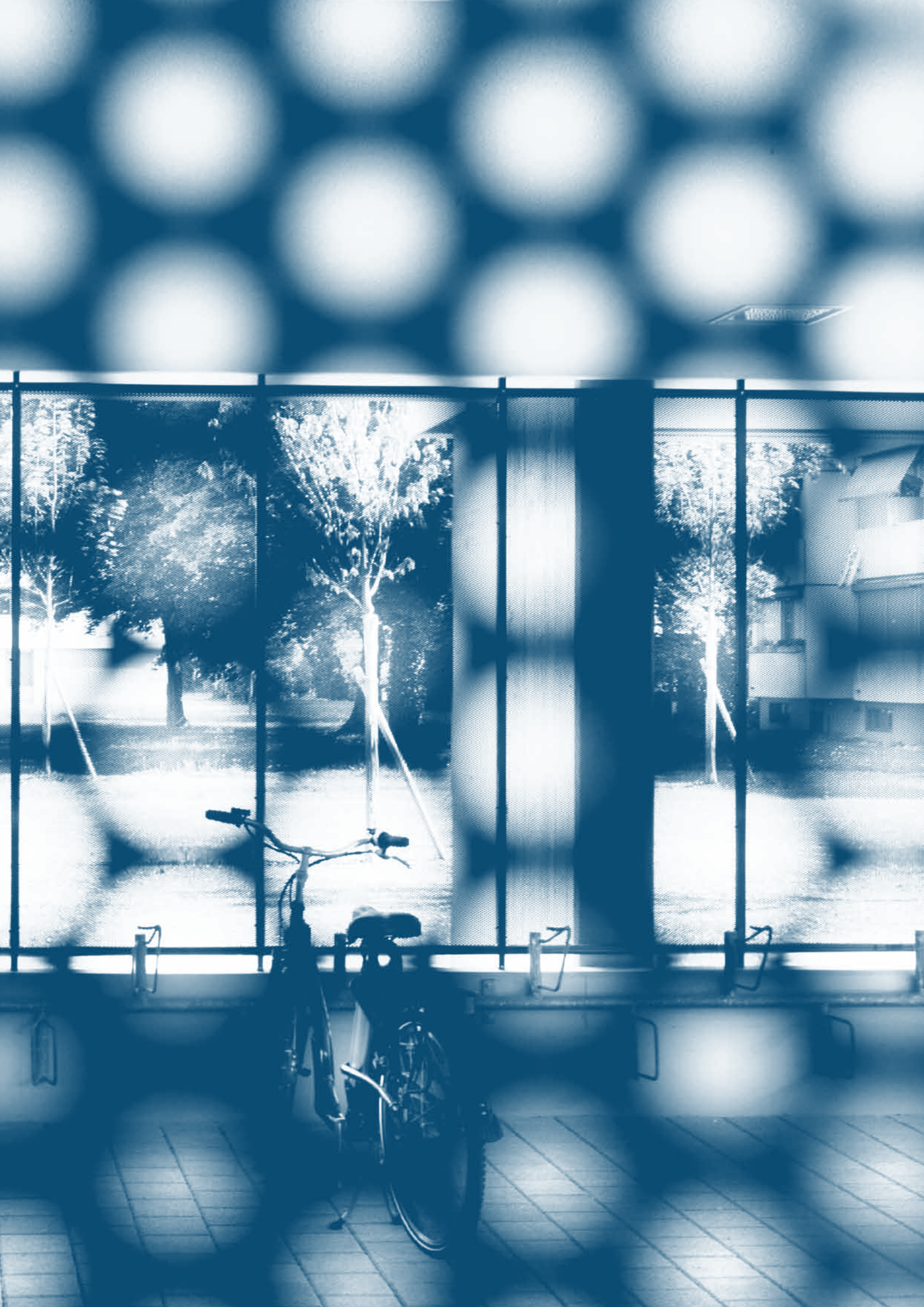
Chiffres clés des fonds séparés W et G

	Fonds séparé W (immeubles d'habitation)		**Fonds séparé G (immeubles commerciaux)**	
	2010/2011	2009/2010	2010/2011	2009/2010
Taux de pertes sur loyers	3,61%	3,19%	4.20%	4,07%
Taux de financement étranger	4,38%	3,64%	4,64%	5,05%
Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT) *	79,94%	80,60%	81,01%	82,51%
Ratio des charges totales (TER_{ISA}) *	0,41%	0,44%	0,31%	0,34%
Rendement des fonds propres (ROE)	5,77%	5,60%	6,53%	5,47%
Rendement de la distribution	3,95%	4,11%	4,42%	4,31%
Taux de distribution (payout ratio)	98,42%	98,07%	99,46%	98,79%
Rendement du placement	6,12%	5,94%	6,99%	5,79%

Remarques :
Les chiffres clés se fondent sur les informations communiquées par la CAFP le 1er avril 2010.
Les chiffres des exercices précédents ont été ajustés de façon correspondante.

* Les chiffres relatifs au fonds séparé G se réfèrent aux immeubles en propriété exclusive et n'incluent donc pas les parts de copropriété.

Rapports de l'expert chargé d'estimer les immeubles et de l'organe de contrôle



Mandat

Afin de pouvoir établir sa comptabilité, la direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers (ASSETIMMO) a chargé Wüest & Partner d'estimer les immeubles et les parts de copropriété en portefeuille.
La valeur du portefeuille immobilier a été déterminée sur la base d'une estimation de tous les immeubles effectuée en deux tranches distinctes ainsi que d'une estimation complémentaire. La première tranche a été estimée le 1.8.2010 et la deuxième le 1.11.2010. Environ 75% des immeubles ont été estimés une nouvelle fois le 1.3.2011. Des ajustements ont été effectués à ce moment suite à la variation des prix du marché au deuxième semestre 2010. Les acquisitions et projets ainsi qu'une réserve de terrain à bâtir ont été inscrits au bilan au 31.3.2011 au prix coûtant.

Normes d'évaluation

Wüest & Partner confirme que les estimations ont été effectuées conformément aux normes et aux directives suisses et internationales. Ces normes correspondent aux principes en matière d'établissement du bilan habituellement appliqués en Suisse. Les valeurs vénales calculées sont en particulier compatibles avec la directive Swiss GAAP RPC 26.

Définition de la valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien immobilier pourrait être vendu au moment de l'expertise par un vendeur averti et consentant à un acheteur averti et consentant dans les conditions normales du jeu de l'offre et de la demande. Cela suppose l'autonomie de décision des parties et la réalisation de la transaction dans un délai raisonnable.
Les droits de mutation, l'impôt sur les gains immobiliers ainsi que les autres coûts et commissions à payer lors de l'aliénation d'un immeuble ne sont pas pris en compte dans le calcul de la valeur vénale. Par ailleurs, aucun engagement lié à la qualité de propriétaire et concernant le paiement d'éventuels impôts (mis à part les impôts fonciers ordinaires) ou frais de financement n'est pris en considération. Les éventuels soldes du fonds de rénovation des immeubles en copropriété sont compris dans les estimations.

Méthode d'évaluation

Wüest & Partner estime les immeubles selon la méthode du cash-flow escompté («discounted cash-flow» ou DCF). Avec cette méthode, la valeur vénale actuelle d'un immeuble est déterminée sur la base de la somme de tous les produits nets attendus, escomptés à la date actuelle. Les produits nets sont escomptés individuellement pour chaque immeuble, compte tenu des chances et des risques ainsi que de la situation du marché.

Principes d'évaluation

Wüest & Partner connaît les immeubles grâce aux visites effectuées sur place et aux documents mis à la disposition de ses experts. Les immeubles ont fait l'objet d'une analyse approfondie du point de vue de la qualité et des risques (attrait et possibilités de location, qualité et état de la construction, situation microéconomique et macroéconomique, etc.). Les appartements à louer actuellement vacants ont été estimés compte tenu d'un délai de location adéquat.
Toues les immeubles ont été visités par les experts de Wüest & Partner. Les visites ont eu lieu entre le printemps 2007 et l'automne 2010.
Les estimations se fondent notamment sur les documents mis à disposition par ASSETIMMO et ses mandataires. Les loyers de référence et les indices de coût se rapportent à la période comprise entre le 2e trimestre 2010 et le 4e trimestre 2010.

Résultats

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)
La valeur vénale du fonds séparé W composé de 104 biens-fonds a été estimée à CHF 949'697'828 par Wüest & Partner aux dates critères. Les six projets de construction démarrés durant l'exercice sont pris en compte au prix coûtant et représentent une valeur de CHF 68'718'828. Ce montant comprend aussi une réserve de terrain à bâtir. Les 98 immeubles en portefeuille représentent une valeur vénale de 880'970'000 francs.
Les immeubles ont été estimés sur la base de facteurs d'escompte réels compris entre 4.20% et 4.90%. Le taux d'escompte réel pondéré par la valeur vénale de tous les immeubles s'établit à 4.63%.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)
La valeur totale des 45 immeubles figurant dans le fonds séparé G a été estimée à CHF 635'699'000 aux dates critères. Les 21 immeubles en propriété exclusive représentent une valeur de CHF 434'092'000. Le portefeuille des parts de copropriété englobe 24 objets qui représentaient une valeur de CHF 178'087'240 le 31.3.2010, sans les parts de copropriété achetées durant l'exercice. Des parts de copropriété supplémentaires ont été acquises pour cinq immeubles en portefeuille pour un montant de CHF 23'519'760. La valeur totale du parc des immeubles en copropriété se chiffre ainsi à CHF 201'607'700.
Les immeubles en propriété exclusive et les parts de copropriété ont été estimés sur la base de facteurs d'escompte réels compris entre 4.00% et 5.30%, resp. 3.70% et 5.40%. Les taux d'escompte pondérés par les valeurs vénales se montent à 4.51% et 4.67%.

Mutations intervenues durant la période sous revue

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)
Entre le 1.4.2010 et le 31.3.2011, aucun immeuble n'a été acheté pour le fonds séparé W. Ce dernier s'est toutefois engagé dans un nouveau projet de construction à la Mühlestrasse à Herisau.
Durant l'exercice 2010/2011, ASSETIMMO a investi dans six projets de construction (2000 Neuchâtel, rue des Parcs 121 / 123, 5400 Baden, Stadtturmstrasse 22 / 24, 8690 Romanshorn, «Obstgarten», 6600 Locarno, «Parco delle Palme», 6102 Malters, Hellbühlstrasse 44 + 46 und 9100 Herisau, «Mühlestrasse»). La réserve d'utilisation de l'immeuble de la Junkermattstrasse 4a/4b figure au bilan comme une réserve de terrain à bâtir.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)
Durant l'exercice sous revue, aucun objet n'a été acheté ou vendu pour le fonds séparé G. Dans le portefeuille des immeubles copropriété, six parts supplémentaires ont été achetées pour cinq immeubles en portefeuille (5200 Brugg, Neumarkt 1+2 à 10.00% et 5.00%, 8004 Zurich, Sihlbrücke/Stauffacher à 7.50%, 5400 Baden, Bahnhof/Badstrasse à 1.00%, Baden, Badstrasse 17 à 1.00% et Berne, Bolligenstrasse 52 à 1.00%).

Indépendance et confidentialité

En accord avec la politique d'affaires de Wüest & Partner, les immeubles d'ASSETIMMO ont été estimés de manière indépendante et neutre. L'expertise sert uniquement au but déjà évoqué; Wüest & Partner n'assume aucune responsabilité envers des tiers.

Zurich, le 2 mai 2011
Wüest & Partner AG

Marco Feusi MRICS
Associé

Béatrice Gollong MRICS
Consultante senior

A l'assemblée des membres d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers, Zurich

En notre qualité d'organe de contrôle, nous avons vérifié la conformité à la loi des comptes annuels – composés du bilan, du compte de résultats des fonds séparés W (pp. 24 à 27) et G (pp. 40 à 43), du compte administratif (p. 46) ainsi que de l'annexe (pp. 50 à 57) – de la direction opérationnelle et des investissements d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers pour l'exercice arrêté au 31 mars 2011.

Le conseil de fondation est responsable de l'établissement des comptes annuels, de la direction opérationnelle et des investissements, alors que notre mission consiste à vérifier ces aspects et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes reconnues par la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de telle manière que les anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une grande certitude. Nous avons vérifié les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les principales règles relatives à la comptabilisation, à la reddition des comptes et aux investissements, ainsi que les décisions significatives en matière d'évaluation et la présentation globale des comptes annuels. Lors du contrôle de la direction, nous nous sommes assurés que les dispositions légales et réglementaires concernant l'organisation, l'administration ainsi que la loyauté dans le domaine de la gestion de fortune avaient été respectées. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.
Selon notre appréciation, les comptes annuels, la direction opérationnelle et les investissements sont conformes à la loi suisse, à l'acte de fondation et aux règlements.
Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zürich, 26. Mai 2011
BDO AG

Jörg Auckenthaler
Expert-réviseur agréé

Peter Stalder
Réviseur responsable
Expert-réviseur agréé

Siège de la fondation

ASSETIMMO
Fondation de placements immobiliers
Badenerstrasse 329
8003 Zurich
Téléphone: 044 404 20 42
Téléfax: 044 404 20 43
Courriel: info@assetimmo.ch
Internet: www.assetimmo.ch