assetimmo
Fondation de placements immobiliers

17e rapport annuel
2015/2016

Avant-propos du président

La situation générale était dominée par plusieurs thèmes importants comme la crise migratoire, le niveau du prix du pétrole, la croissance économique mondiale et la politique monétaire des banques centrales. Le contexte économique en Suisse reste marqué par un franc très fort (à la suite de l'abolition du cours de change plancher face à l'euro), des taux d'intérêt faibles, voir négatifs et les questions liées à la mise en œuvre de l'initiative sur l'immigration de masse, avec toutes ses conséquences sur l'évolution démographique et le climat d'investissement.

Dans cet environnement, il était difficile de trouver des catégories de placements promettant une performance acceptable à nos investisseurs. Les placements immobiliers et en particulier les immeubles d'habitation constituent l'exception. La demande toujours vive dans ce segment n'est donc guère surprenante. Une véritable concurrence, voire une surenchère s'est instaurée entre les acquéreurs, ce qui renforce encore les pressions sur les rendements. Ceux-ci sont parfois si faibles que l'achat de tels biens réduirait la performance de nos groupes de placements dans une mesure inacceptable pour nos investisseurs. En conséquence, nous n'avons pu acquérir qu'un seul objet neuf. Il n'est cependant pas dans l'intérêt des investisseurs de constituer une position en liquidités alors que nous n'avons pas besoin de capitaux actuellement. Le Conseil de fondation a dès lors décidé à nouveau de renoncer au réinvestissement des distributions.

Pour ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers, l'exercice sous revue s'est révélé très fructueux. Le groupe de placements W (immeubles d'habitation) a dégagé une performance de 8,0 %, la meilleure du millénaire ! Le groupe de placements G (immeubles commerciaux), qui s'est apprécié de 5,7 %, affiche également un résultat largement supérieur à celui de l'exercice précédent. A relever toutefois que cette progression des rendements s'explique presque exclusivement par la plus-value des objets en portefeuille. Etant donné qu'un revirement de la tendance des taux d'intérêt n'est pas en vue et que les taux hypothécaires s'inscrivent toujours en repli, une nouvelle réduction du taux de référence est probable. La pression sur les rendements locatifs (rendement net du cash-flow) ne va donc pas se relâcher sur le marché résidentiel.

Malgré ces bons résultats, nous devons être conscients que les variations de valeur de nos immeubles ne resteront pas éternellement positives et que le risque d'une diminution des valeurs vénales pourrait se renforcer à l'avenir et avoir un impact négatif sur la performance. Comme on le dit si bien : « Les performances passées ne constituent aucune garantie de rendements futurs! »

Lors de ses séances, le Conseil de fondation a examiné attentivement la possibilité d'un élargissement stratégique des groupes de placements ou d'introduire de nouveaux groupes de placements. Après d'intenses discussions, il a cependant conclu de maintenir sa stratégie prudente et de continuer à ne pas rechercher la croissance à tout prix.

Merci pour votre confiance.

Zurich, mai 2016
Le président du conseil de fondation

Kurt Egli

Inhalt

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
Évolution des groupes de placement W et G 9
Distribution et réinvestissement 9
Perspectives 9

Groupe de placements W (immeubles d'habitation) 10

Rapport annuel 12
Nombre de parts en circulation, produits et distribution, rendement d'une part 12
Montant des loyers, surfaces vacantes par région 13
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
Répartition des investissements 16
Liste des placements 18

Comptes annuels 24
Bilan au 31 mars 2016 24
Compte de résultat 2015/2016 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
Décision concernant l'affectation du résultat 27

Groupe de placements G (immeubles commerciaux) 28

Rapport annuel 30
Nombre de parts en circulation, produits et distribution, rendement d'une part 30
Montant des loyers, surfaces vacantes par région 31
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
Répartition des investissements 34
Liste des placements 36

Comptes annuels 40
Bilan au 31 mars 2016 40
Compte de résultat 2015/2016 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
Décision concernant l'affectation du résultat 43

Administration de la fondation 44

Comptes annuels de la fortune de base 46
Bilan de la fortune de base au 31 mars 2016 46
Compte de résultat de la fortune de base 2015/2016 46
Commentaire sur le compte de résultat de la fortune de base 47
Proposition relative à l'emploi du bénéfice 47

Annexe aux comptes annuels 48

Fondements et organisation 50
Bases légales et but, organisation 50
Gestion des groupes de placement à l'interne 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
Actualisation des valeurs vénales et de la VNI durant l'exercice 53
Impôts 53
Provisions 53
Retenue pour frais d'entretien, retenue incluse dans le bénéfice reporté 54
Commissions de vente et de conseil, rétrocessions 54
Swiss GAAP RPC 26 54

Investissements, résultat net et autres postes 55
Organisation des activités de placement, directives de placement 55
Gérance des immeubles 55
Bonification à la fortune de base 55
Commissions d'émission et de rachat 55
Commentaire sur le résultat net des placements 56
Commentaire sur d'autres postes du bilan et du compte de résultat 56
Responsabilité solidaire 56
Restrictions de propriété/actifs mis en gage 56
Engagements liés au bail 57
Loyauté dans la gestion de fortune, charte et directives de l'ASIP et de la CAFP 57
Décision du conseil d'administration concernant les comptes annuels et proposition à l'assemblée des investisseurs 57
Événements survenus après la date du bouclement annuel des comptes ayant une influence sur le compte de résultat 57

Indice de référence et chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières 58
Indice de référence, indice immobilier CAFP 58
Chiffres clés relatifs aux groupes de placement immobiliers CAFP 59
Chiffres clés relatifs aux groupes de placement W + G 59

Rapport de l'expert chargé d'estimer les immeubles et de l'organe de révision 60

Rapport de l'expert immobilier indépendant 62
Rapport de l'organe de révision 65

Adresses 67

Les chiffres en bref

Groupe de placement 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
2012	1'232'483'991	29.78	1'164'500'346	30.71	41'800'000	3.39
2013	1'296'626'295	5.20	1'223'516'107	5.07	42'600'000	3.29
2014	1'347'241'530	3.90	1'289'643'973	5.40	18'100'000	1.34
2015	1'397'234'013	3.71	1'310'828'918	1.64	41'900'000	3.00
2016	1'484'192'396	6.22	1'363'019'543	3.98	64'000'000	4.31

Groupe de placement 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
2012	706'611'493	11.16	639'522'121	8.31	51'100'000	7.23
2013	724'242'959	2.50	676'587'226	5.80	33'700'000	4.65
2014	741'964'000	2.45	714'066'203	5.54	10'600'000	1.43
2015	744'571'000	0.35	714'910'598	0.12	10'400'000	1.40
2016	767'491'000	3.08	724'207'281	1.30	20'100'000	2.62

Évolution des chiffres clés

Groupe de placement 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 en %
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
2012	2'460'387	27.89	454.47	18.83	18.60	4.23	6.40
2013	2'553'014	3.76	461.83	17.41	18.00	3.83	5.40
2014	2'649'548	3.78	468.67	18.07	18.15	3.92	5.53
2015	2'649'548	0.00	476.06	18.68	18.20	3.99	5.58
2016	2'648'950	-0.02	495.41	19.14	18.50	4.02	7.98

Groupe de placement 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
2012	1'582'481	7.56	388.53	15.60	16.50	4.07	5.36
2013	1'645'202	3.96	394.12	17.13	17.15	4.42	6.09
2014	1'714'066	4.19	397.94	18.65	17.00	4.73	5.71
2015	1'714'066	0.00	399.09	17.99	16.70	4.50	4.38
2016	1'711'851	-0.13	407.00	16.06	16.65	4.01	5.66

Remarques:
Les rendements nets et le rendement total réalisés ne constituent pas une garantie concernant les évolutions futures.

Rapport de la direction

Environnement général

La conjoncture internationale a perdu en dynamisme en 2015, en particulier au quatrième trimestre. Aux Etats-Unis et au Japon, la croissance s'est ainsi révélée plus faible que les trimestres précédents. Conformément aux prévisions, la Chine affiche un taux d'expansion nettement plus modéré que ces dernières années. Avec le passage d'une croissance basée sur les exportations à une stratégie de croissance orientée vers le marché intérieur, un taux d'expansion d'environ 6.5 % est attendu en Chine à moyen terme. D'importants pays émergents pâtissent directement ou indirectement de la baisse substantielle du prix des matières premières et des effets qui en découlent. L'évolution est globalement restée positive en zone euro, mais la croissance économique reste inégale en Europe.

En Suisse, l'abolition du cours de change plancher de l'euro s'est ajoutée aux évolutions hétérogènes déjà évoquées. Une récession a pu être évitée, mais ces développements ont eu des répercussions qui se reflètent dans le net ralentissement de la conjoncture. L'industrie, les entreprises exportatrices et la branche du tourisme sont particulièrement touchées par la suppression du taux de change plancher. Malgré ce contexte difficile, le PIB a progressé de 0.9 % en 2015. Un repli plus marqué a pu être évité grâce à la croissance modérée de la consommation toujours solide des ménages ainsi que des dépenses de l'Etat. La progression de l'emploi s'est ralentie sous l'effet du tassement conjoncturel. Le taux de chômage moyen, qui s'établit à 3.3% sur l'ensemble de 2015, s'est inscrit en hausse à 3.7 % en fin d'année.

Pour 2016, les experts de la Confédération anticipent une croissance du PIB de 1.4 % certes modeste, mais supérieure à celle de 2015. Cette estimation se base sur la lente reprise de l'économie mondiale en cours et sur la disparition graduelle des effets de change qui freinent l'activité économique. En ce qui concerne le chômage, un taux annuel moyen de 3.6 % est attendu en 2016. Les projections font état d'une progression de 1.8 % du PIB en 2017, ce qui devrait permettre au chômage de reculer à 3.5 %.

La poursuite de la croissance économique dans le monde, la stabilisation des relations de change, la capacité d'adaptation de l'industrie exportatrice helvétique et l'évolution de la consommation intérieure sont autant de facteurs d'incertitude en ce qui concerne l'évolution future de la conjoncture en Suisse. Le bas niveau du prix du pétrole constitue toujours un soutien. En zone euro, les incertitudes concernant la crise des migrants et la possible sortie de la Grande-Bretagne de l'UE pèsent sur le climat d'investissement et ternissent les perspectives économiques. Mis à part l'évolution de la conjoncture internationale, la capacité du gouvernement à parvenir à un accord avec l'UE concernant la mise en œuvre de l'initiative sur l'immigration de masse aura une influence décisive sur le climat d'investissement en Suisse.

Marchés immobiliers

Des taux d'intérêt négatifs ont été introduits peu après l'abolition du cours de change plancher du franc suisse contre euro. De ce fait et compte tenu du niveau généralement faible des taux d'intérêt, la demande de placements immobiliers émanant des investisseurs privés et institutionnels a continué d'augmenter de manière substantielle. Cette tendance a été renforcée par la volatilité persistante des marchés financiers.

La demande de logements a une nouvelle fois été très vive durant l'année sous revue. Les principaux facteurs déterminants (immigration ininterrompue et taux d'intérêt faibles) sont restés positif. Comme nous l'avons relevé la période précédente, la demande d'objets dans les segments supérieurs (vente et location) s'est calmée. La durée de mise sur le marché ne s'est pas raccourcie.

Etant donné que les investisseurs recherchent des rendements resp. des produits stables moyennant un risque acceptable, le rendement des objets de placement intéressants négociés dans le segment des immeubles d'habitation a encore diminué. Cette situation pénalise les institutions de prévoyance et donc nos investisseurs. Comme les années précédentes, nous avons intensivement recherché de nouvelles opportunités de placement pour le groupe de placements W (immeubles d'habitation). Durant l'exercice sous revue, nous n'avons pas non plus identifié d'objets (projets de construction ou immeubles existants) satisfaisant à nos exigences. Les prix d'achat demandés et les rendements sous-jacents, resp. les risques n'étaient pas acceptables pour nous dans une optique à moyen et long terme.

Avec le ralentissement de la conjoncture, la demande de surfaces commerciales s'est tassée. De plus, d'autres projets importants sont en construction ou en cours de développement. Dans ce contexte, les rendements à la surface pouvant être obtenus lors de la relocation se sont retrouvés sous pression. Les objets situés en périphérie sont plus fortement touchés par ce phénomène. Cette évolution nous conforte dans notre intention de ne pas faire de compromis sur nos critères de qualité lors de l'évaluation de nouveaux objets de placement. Nous cherchons à identifier le potentiel d'optimisation et d'agrandissement des objets en portefeuille bien situés.

La demande d'immeubles commerciaux émanant des investisseurs a connu une évolution différenciée selon la situation et la qualité des objets. Les objets loués bien situés sont toujours recherchés par les investisseurs et se négocient avec des rendements faibles. Du fait de la situation de la demande prévalant actuellement, nous avons vendu un immeuble non conforme à notre stratégie à moyen et long terme. ASSETIMMO a intensivement recherché de nouvelles possibilités de placement pour le groupe de placements G (immeubles d'habitation). Dans le segment des objets en propriété exclusive, nous avons pu acquérir un immeuble existant. Le portefeuille demeure inchangé dans le segment des immeubles en copropriété.

Groupe de placements W (immeubles d'habitation)

Durant l'exercice sous revue, la valeur du parc immobilier est passée de CHF 1'397 mio. à CHF 1'484 mio. Cet accroissement s'explique par l'achèvement de nouvelles constructions, par des travaux de rénovation et par la variation de la valeur des objets. La valeur vénale des immeubles en portefeuille s'est accrue de 4.62 %. Par rapport à l'exercice précédent, le taux de vacance a augmenté et passe de 2.70 % à 2.80 %. Le taux d'escompte moyen pondéré a encore diminué et se chiffre à 3.80 %, contre 4.11 % l'exercice précédent. La valeur en capital d'une part a augmenté de CHF 476.06 à CHF 495.41.
Le produit net du groupe de placement W se monte à CHF 19.14, contre CHF 18.68 l'exercice précédent. Cette variation de valeur correspond notamment à une augmentation du produit locatif et une diminution des frais d'entretien.
Il en résulte un rendement direct de 4.02 % et une performance totale de 7.98 %.

Groupe de placements G (immeubles commerciaux)

Durant l'exercice, la valeur du parc immobilier est passée de CHF 745 mio. à CHF 767 mio. Cet accroissement résulte de travaux de rénovation, d'un achat, d'un désinvestissement et de la variation de la valeur des objets. La valeur vénale des immeubles en portefeuille a crû de 1.95 %. Par rapport à l'exercice précédent, le taux de vacance des objets en propriété exclusive a augmenté et passe de 3.59 % à 4.82 %. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive a diminué et se chiffre à 3.92 %, contre 4.16 % l'exercice précédent. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété est passé de 4.42 % à 4.25 %. La valeur en capital d'une part est passée de CHF 399.09 à CHF 407.00.
Le produit net du groupe de placements G se monte à CHF 16.06, contre CHF 17.99 l'exercice précédent. Cette baisse s'explique notamment par l'accroissement des frais de rénovation. Divers projets de rénovation ont été réalisés.
Il en résulte un rendement direct de 4.01 % et une performance totale de 5.66 %.

Distribution et réinvestissement

Conformément aux nouvelles dispositions statutaires (règlement de fondation, art. 16 Distribution) le conseil de fondation décide de distribuer ou non les produits des groupes de placement.
La distribution du groupe de placement W (immeubles d'habitation) a ainsi été fixée à CHF 18.50 par part et celle du groupe de placement G (immeubles commerciaux) à CHF 16.65 par part.
Cette distribution tient compte de la provision pour frais d'entretien des immeubles prévue par le conseil de fondation ou, le cas échéant, de la variation de cette provision.
Au cours de l'exercice écoulé, aucune nouvelle possibilité de placement substantielle ne s'est offerte pour l'un ou l'autre des groupes de placements. Le conseil de fondation a donc décidé de ne pas réinvestir la distribution.

Perspectives

Malgré les risques conjoncturels, les chances d'une accélération de la conjoncture par rapport à l'année précédente sont bonnes. Dans ce contexte, nous comptons avec une demande stable d'immeubles d'habitation et d'immeubles commerciaux bien situés et bien entretenus. Compte tenu des défis auxquels les investisseurs privés et institutionnels sont confrontés, resp. des possibilités d'investissement disponibles et de leur profil de risque/rendement, nous sommes convaincus que les placements immobiliers continueront de susciter un vif intérêt.

Zurich, mai 2016
Direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers

Groupe de placement W

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

Nombre de parts en circulation

Le groupe de placement W (immeubles d'habitation) est toujours fermé aux nouvelles souscriptions. Comme le parc immobilier n'a pu être développé, la possibilité de réinvestir la distribution a été supprimée.
Le négoce interne de parts (rachats et émission) était possible jusqu'au 1er juillet 2015. Des transactions portant sur 949 parts ont eu lieu dans ce contexte.

Dans le cadre du rachat et de l'émission coordonnés de parts en novembre 2015, les investisseurs ont présenté 598 parts au rachat. En raison du faible nombre de rachats, le conseil de fondation a décidé de renoncer à émettre le nombre correspondant de parts en novembre 2015.
Le 31 mars 2016, 2'648'950 parts étaient en circulation (2015 : 2'649'548).

Produits et distribution

La demande de logements est restée vive durant l'exercice sous revue. L'accroissement de la population suisse s'est poursuivi et le pays comptait environ 71'000 habitants de plus à la fin 2015. Les loyers du marché et donc le produit des objets en portefeuille sont en revanche sous pression en raison du bas niveau du taux de référence. Comme l'exercice précédent, des surfaces étaient vacantes en raison de travaux de rénovation importants ou de la mise en location – par définition progressive – des appartements nouvellement construits. Le taux de vacance du groupe de placement W se montait à 2.80 % durant la période et a donc légèrement augmenté par rapport à la même période de l'exercice précédent (2.70 %). Ce chiffre comprend les surfaces vacantes en raison de travaux de rénovation ainsi que des appartements en première location.
Le produit théorique des immeubles a augmenté de 0.71 %. Cet accroissement s'explique avant tout par les hausses de loyer intervenues après des travaux de rénovation de grande envergure et l'achèvement de nouvelles constructions. Du fait de la progression du revenu locatif et de la diminution simultanée des frais d'entretien, le produit par part a augmenté et se monte à CHF 19.14, contre CHF 18.68 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 budgétée 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 groupe de placement W (immeubles d'habitation) se monte à CHF 18.50.

Rendement d'une part

	2015/2016	2014/2015
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	**476.54**	468.59
Produit net par part dégagé durant l'exercice	**19.14**	18.68
Rendement net d'une part en %	**4.02**	3.99
Variation de la valeur d'une part	**18.87**	7.47
Variation de la valeur d'une part, en %	**3.96**	1.59
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	**38.01**	26.15
Rendement total d'une part, en %	**7.98**	5.58

Remarque concernant la méthode de calcul
Le produit net d'une part en %, la variation de la valeur d'une part en % et le rendement total d'une part en % ont été calculés sur la base de la valeur d'inventaire d'une part au 1er avril après versement de la distribution, compte tenu du bénéfice reporté ainsi que des provisions pour frais d'entretien des immeubles.

Montant des loyers, surfaces vacantes par région

	2015/2016		2014/2015	
Région	Montant des loyers CHF	Taux de vacance %	Montant des loyers CHF	Taux de vacance %
Zurich	14'908'661	1.99	14'884'169	1.67
Suisse orientale	6'890'297	6.34	6'773'880	4.92
Suisse centrale	6'534'910	2.01	6'569'649	1.96
Nord-ouest de la Suisse	17'367'368	2.43	17'383'564	2.73
Berne	13'316'061	3.58	13'063'432	2.74
Suisse méridionale	1'623'812	11.93	1'653'065	17.52
Arc lémanique	7'246'506	0.54	7'071'512	1.05
Suisse romande	4'085'450	0.53	4'066'134	0.63
Total	71'973'065	2.80	71'465'405	2.70

Évolution des placements

Situation du marché

La demande d'objets de placement (projets de construction et immeubles existants) de la part des investisseurs privés et institutionnels demeure très vive. Les causes en sont expliquées dans le rapport de la direction.
Nous avons à nouveau examiné de nombreux immeubles et projets de construction. Pour diverses raisons, nous n'avons cependant acquis aucun objet supplémentaire.
Afin de préserver les intérêts à long terme de nos investisseurs, nous maintenons une politique prudente axée sur la durabilité.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Au cours des douze mois écoulés, les immeubles de Bienne BE, Ittigen BE et Frauenfeld TG ont été rénovés. Plusieurs autres projets de rénovation de moindre importance ont été menés à bien sur d'autres sites. En outre, des projets ont été préparés dans diverses localités et ces travaux seront réalisés ces prochaines années.
Les travaux de construction à Egnach TG sont achevés.

Nous renvoyons à la vue d'ensemble ci-après.
Aucun immeuble n'a été aliéné.

Vue d'ensemble des principales mutations

Achats/investissements				
Lieu	Situation	Part	Investissement	Remarques
Projets de construction				
Egnach TG	Mooswiesen 1 - 7	100 %	10'131'717	Coût du projet
Zofingen AG	Junkermattstr., réserve de terrain	100 %	127'666	Coût du projet
Nouvelles acquisitions				
Aucun				
Principaux projets de rénovation				
Bienne BE	Mettlenweg, 1e étape	100 %	6'522'575	Rénovation
Ittigen BE	Im Gerbelacker 4	100 %	1'356'500	Rénovation
Frauenfeld TG	Zürcherstrasse 229, Zeughausstr. 4	100 %	372'000	Rénovation
Div. projets		100 %	4'134'807	Rénovations
Total			**22'645'265**	

Ventes	Désinvestissements
Aucune	0
Total	**0**

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2016, 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
Egnach TG	Mooswiesen 1 - 7	100 %	1'410'295	CET
Bienne BE	Mettlenweg 2e étape	100 %	3'204'751	div. contrats
Ittigen BE	Schulmattstrasse 11+13/15	100 %	5'124'070	div. contrats
Bienne BE	Forellenweg 14/16	100 %	133'913	div. contrats
Total			**9'873'029**	

Estimations/variation des valeurs vénales

Le 31 mars 2016, la valeur vénale des immeubles en portefeuille se montait à CHF 1'484'192'396. Les modifications susmentionnées ont été apportées au parc immobilier durant l'exercice sous revue. Il en résulte une plus-value absolue de CHF 86'958'383 par rapport à la valeur de CHF 1'397'234'013 calculée le 1er avril 2015. Cette variation correspond à une progression de 6.22 % de la valeur vénale et comprend l'ensemble des nouveaux placements, variations de valeur et investissements dans des objets existants.

La valeur du portefeuille de base a augmenté de 4.62 %. Les investissements effectués sont pris en compte dans cette variation qui s'explique aussi par l'appréciation plus favorable du marché du côté de la demande, par une optimisation durable de la substance des bâtiments de la structure des coûts des objets.

Variation de la valeur en capital

Les produits, le potentiel locatif ainsi que les frais d'exploitation, d'entretien et de rénovation sont vérifiés lors de l'actualisation des valeurs vénales. Le taux d'escompte pondéré moyen du portefeuille a encore diminué et se monte à 3.80 %, contre 4.11 % l'exercice précédent.

Du fait de la variation de la valeur intrinsèque des immeubles en portefeuille et de l'augmentation de la provision pour frais d'entretien, la valeur en capital d'une part après distribution est passée de CHF 476.54 à CHF 496.05.

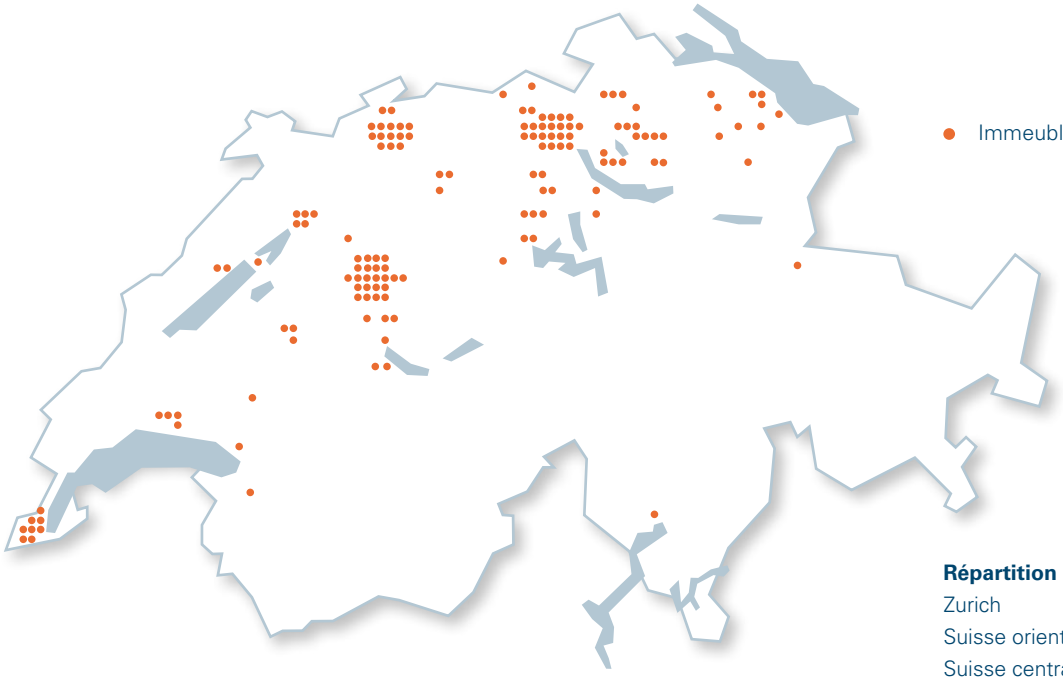
Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction	Valeur vénale CHF	%
Valeur au 1er avril 2015 selon estimation de Wüest & Partner SA	1'397'234'013	
Acquisitions/constructions/investissements 2015/2016	22'645'265	
	1'419'879'278	
Ventes	0	
Valeur au 31 mars 2015 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	1'419'879'278	100.00
Valeur au 31 mars 2016 selon estimation de Wüest & Partner SA	1'484'192'396	
Variation	65'313'118	4.53
Variation totale des impôts latents	-14'302'500	
Plus-values/moins-values en capital non réalisées de l'exercice	50'010'618	3,52

Dettes hypothécaires

		31.03.2016		31.03.2015	
		CHF	%	CHF	%
Échéance	mensuelle	64'000'000	100.00	41'900'000	100.00
Total		**64'000'000**	**100.00**	41'900'000	100.00
en % de la valeur vénale		**4.31**		3.00	
Taux d'intérêt moyen pondéré		**0.50**		0.46	

Répartition des investissements



● Immeubles d'habitation

Répartition des placements

Zurich	21.39 %
Suisse orientale	10.52 %
Suisse centrale	9.08 %
Nord-ouest de la Suisse	23.86 %
Berne	16.64 %
Suisse méridionale	1.98 %
Arc lémanique	11.03 %
Suisse romande	5.50 %

Liste des placements au 31 mars 2016

NPA	Lieu		Part	Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
8134	Adliswil	Eggstrasse 9			2'050'000	3'229'000	146'170	1965	2002 P
8910	Affoltern am Albis	Seewadelstrasse 10			1'815'000	2'433'000	107'388	1965	1999 T
8910	Affoltern am Albis	Sonnenbergstrasse 4/6			2'630'000	3'277'000	161'453	1964	1999 T
4123	Allschwil	Spitzgartenweg 1/3			7'244'000	11'740'000	534'436	1981	1993/12/13 T
5400	Baden	Mellingerstrasse 99			6'408'000	6'776'000	382'670	1960	1980 T / 97 P
5400	Baden	Stadtturmstrasse 22/24			10'399'000	16'680'000	749'512	2009	-
6275	Ballwil	Neuheim 8+10			5'796'000	7'148'000	409'531	1982/87	-
4057	Basel	Feldbergstrasse 67			4'977'000	6'169'000	292'383	1963	2007 T
4052	Basel	Gellertstrasse 169+175+181			5'889'000	6'103'000	275'393	1960	1993/00/05/07 T
4052	Basel	Jacob Burckhardt-Strasse 69/71			6'411'000	8'961'000	385'283	1980	2013 T
4057	Basel	Klybeckstrasse 20/22			8'466'000	9'492'000	482'582	1962	2007 T
4057	Basel	Klybeckstrasse 63 + Oetlingerstrasse 48/50			15'361'000	17'490'000	834'685	1972/73	2002 T
4052	Basel	Lehenmattstrasse 280/282			32'035'000	42'850'000	1'963'934	1962	2003/08 T
3123	Belp	Brunnenstrasse 13/15			3'947'800	5'849'000	277'261	1970	1993/12/13 T
8965	Berikon	Unterdorfstrasse 48/50/52			4'990'000	5'887'000	365'182	1968	1990/15 P
3018	Bern	Alemannenstrasse 46/48/50			4'720'200	6'289'000	278'136	1951	1999 T
3014	Bern	Birkenweg 42			2'030'200	2'849'000	140'027	1929	1992 T
3027	Bern	Fellerstrasse 9/9A			2'284'100	2'732'000	130'210	1947	1996 T
3012	Bern	Länggassstrasse 21/21A			11'279'100	15'990'000	772'099	1928	1992 T
3006	Bern	Mülinenstrasse 33/35			10'223'300	8'424'000	489'170	1951	1995 T
3018	Bern	Normannenstrasse 35/37/39+43/45			29'910'000	32'010'000	1'942'084	1966	1997/14 T
3008	Bern	Schlossstrasse 90/92+94/96			9'395'400	8'659'000	485'966	1949/68	1997 P
3013	Bern	Spitalackerstrasse 70			2'441'900	2'847'000	135'098	1900	1992 P
3014	Bern	Wankdorffeldstrasse 105			4'788'000	4'730'000	290'833	1952	1993 P
3007	Bern	Weissensteinstrasse 86			1'500'000	2'398'000	116'580	1930	2007 T
2500	Biel	Bürenstrasse 87/89+91/93			6'840'000	6'202'000	371'026	1987/88	2004 P
2500	Biel	Erlacherweg 36 + Lischenweg 21/23			7'188'600	7'994'000	452'846	1962	1991 T / 00 P
2500	Biel	Forellenweg 14/16			9'196'600	10'080'000	593'357	1962	1989 T / 99 P
2500	Biel	Mettlenweg 92+94/96+98/100			24'557'300	22'310'000	1'074'534	1960/61	1979/99/08/15/16 T
2500	Biel	Mettstrasse 125A/B+125C+125D			5'175'100	5'061'000	302'422	1958/59	1999 T
8903	Birmensdorf	Aescherstrasse 1+3			3'463'300	4'542'000	246'150	1961	1989 P
4127	Birsfelden	Bärengasse 18			4'085'000	7'211'000	328'468	1960	1992 T
4127	Birsfelden	Florastrasse 30/32/34+36/38/40+42/44/46			13'559'000	17'620'000	909'256	1967	1997 T
8107	Buchs	Eichstrasse 1/3 + Ringstrasse 2/4			7'152'531	8'595'000	488'427	1985	-
1030	Bussigny	Chemin de Cocagne 14/16			6'398'990	6'986'000	348'866	1985	2014 P
1030	Bussigny	Chemin de Cocagne 57/59/61			7'328'970	9'602'000	490'757	1987	2014 P
1227	Carouge	Avenue de la Praille 35/37			10'211'000	16'370'000	826'573	1984	-
1227	Carouge	Chemin Charles-Poluzzi 23/25/27/29			11'076'000	18'940'000	816'961	1991	-
8953	Dietikon	Hofackerstrasse 16/18/20+22/24			12'574'500	19'970'000	912'157	1963	2003 T
4143	Dornach	Apfelseestrasse 18+20+22			7'210'140	10'290'000	577'188	1986	2006 P
5312	Döttingen	Erlenweg 4+6+8			4'441'000	6'302'000	305'577	1963/64	2004/09 T
8600	Dübendorf	Oskar-Bider-Strasse 4			3'823'300	4'724'000	249'937	1961	2006 P
4647	Dulliken	Glasacker 1+3			6'072'220	5'346'000	289'628	1965	1993/08 T
8307	Effretikon	Bietenholzstrasse 2/4			6'145'000	8'926'000	431'285	1981	2001/13 T
9322	Egnach	Luxburgstrasse 11 + Wilenstrasse 3			4'865'000	4'092'000	273'366	1984	2006 P
8117	Fällanden	Im Breiteli 1+2+4+3/5 + Langäristr. 1/3+5/7			27'067'300	32'970'000	1'806'280	1964/02	2006 P
8320	Fehraltorf	Obermülistrasse 37/39			4'071'000	6'497'000	303'660	1981	2008/14 T
8127	Forch	Bundtstrasse 17A/17B/19/21			5'330'000	8'719'000	424'264	1973	1988/14 T
8127	Forch	Im Brünneli 15			3'734'400	6'088'000	274'038	1975	1996/08 T
8500	Frauenfeld	Galgenholz 35/35A + Neuhofstrasse 7/9			4'714'000	6'557'000	348'177	1955	1994/08 T

Appartements	ventilés selon le nombre de pièces												Locaux commerciaux, dépôts	m²	Places de parc	Volume bâtiment ass. incendie
Total	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	m²	Total	unités	m³
6							3	270	3	309			50	629	0	2'680
9	3	96			3	205	3	239					0	540	7	2'349
12					12	751							0	751	11	3'611
22			4	232	9	758	9	906					224	2'120	30	11'112
27			10	596	17	1'277							0	1'873	19	8'897
27			10	558	16	1'344	1	124					532	2'558	38	14'200
24	1	28	3	167	4	296	15	1'674	1	114			27	2'306	47	11'734
18	8	251			10	825							508	1'584	0	6'704
15			3	173			12	1'253					0	1'426	9	8'460
18					12	868	6	722					139	1'729	11	8'671
18			6	344	10	788	2	168					1'864	3'164	5	13'566
42			11	643	31	2'415							1'058	4'116	72	25'683
136			68	3'932	68	4'958							27	8'917	80	53'045
20	4	116			4	283	9	782	3	294			26	1'501	20	6'084
24			1	52	23	1'676							0	1'728	24	8'056
26	8	231	8	436	10	697							50	1'414	0	7'000
10			1	60	9	531							0	591	0	2'751
9					9	656							0	656	0	3'200
25			2	145	22	1'721	1	94					1'169	3'129	23	13'900
34			10	436	12	1'028	12	1'160					0	2'624	7	12'200
132	11	444	8	510	71	5'085	42	3'524					38	9'601	81	47'520
32					32	2'496							0	2'496	34	13'657
6			1	79	1	86	4	411					0	576	2	3'219
20			6	376	8	600	6	527					101	1'604	6	6'137
8			4	216	4	250							0	466	3	2'335
22					10	831	10	996	2	237			156	2'220	22	11'836
36					24	1'584	12	1'035					30	2'649	4	11'100
48			12	641	24	1'684	12	941					0	3'266	20	14'800
116	5	89	25	1'080	57	3'628	27	2'218	2	249			93	7'357	104	40'010
30	4	59	7	331	16	1'045	3	235					49	1'719	21	7'965
18					6	357	12	888					0	1'245	12	5'650
24			8	358	16	1'039							62	1'459	16	6'567
63	6	190	15	653	39	2'497	1	86	2	171			498	4'095	35	22'984
25					3	212	16	1'523	6	683			255	2'673	34	15'742
18					8	628	2	220	8	979			63	1'890	24	10'767
30	3	124	11	696	11	868	5	497					45	2'230	32	13'920
29			5	288	14	1'108	10	1'010					498	2'904	26	14'900
32			4	276	17	1'483	7	805	4	528			40	3'132	40	13'090
52	4	136			28	1'940	20	1'574					0	3'650	44	16'921
33			9	486	18	1'659	6	629					179	2'953	33	13'461
24					16	1'112	8	640					32	1'784	17	7'490
15	3	101	1	66	7	503	4	345					0	1'015	9	5'572
27	4	140	6	312	8	532	8	712	1	129			64	1'889	24	7'952
22			2	121	2	146	18	1'476					0	1'743	29	9'627
16					2	191	14	1'572					68	1'831	21	8'593
121	23	735	20	1'131	26	1'848	34	2'977	17	1'617	1	127	0	8'435	128	39'066
12							6	663	4	485	2	227	53	1'428	23	6'074
24	1	36	5	283	12	882	6	520					44	1'765	30	7'984
13			2	126	6	452	5	472					32	1'082	17	5'020
24					12	700	12	826					67	1'593	42	10'007

Liste des placements au 31 mars 2016

NPA	Lieu	Part / Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
8500	Frauenfeld	Zürcherstrasse 229 / Zeughausstrasse 4	9'181'000	10'860'000	544'630	1970	1996/07/15 T
1700	Fribourg	Avenue Jean-Marie Musy 20/22/24	14'572'700	20'060'000	975'943	1974	2004 T
1700	Fribourg	Route de Mon Repos 23/25	5'491'600	5'072'000	257'881	1963	1992/14 P
1203	Genève	Avenue d'Aïre 49	4'369'000	6'824'000	336'396	1959	1994/08 T
1207	Genève	Avenue de la Grenade 6/8	13'422'000	26'910'000	924'073	1900	1986 P / 2014 T
1206	Genève	Avenue Peschier 6	5'353'000	9'842'000	360'546	1911	1995/09 T
1205	Genève	Boulevard Carl-Vogt 83	7'469'000	10'000'000	410'418	1890	1965/09/12 T
1207	Genève	Rue de Montchoisy 49	5'926'000	8'450'000	399'124	1913	1985/07 P
1202	Genève	Rue du Prieuré 19/21	10'180'000	12'700'000	674'463	1980	2001/07 P
8954	Geroldswil	Stettenstrasse 5	4'183'000	3'167'000	201'924	1963	2003 P
8192	Glattfelden	Eichhölzlistrasse 26/28	5'000'000	5'222'000	299'732	1989	-
8192	Glattfelden	Eichhölzlistrasse 32/34+36/38	6'601'200	10'380'000	497'640	1963	1999 T
9403	Goldach	Haini-Rennhas-Str.11/13+12/14+16/18+17/19+20/22	22'811'600	26'930'000	1'483'844	1963	1989/05 P
9202	Gossau	Hofmattstr. 25+Industriestr.4+St.Gallerstr. 212B	11'350'000	16'980'000	831'883	1980	2012 T
9100	Herisau	Mühlestrasse 17+19+21+21A	13'352'000	17'430'000	840'547	2013	-
3324	Hindelbank	Bernstrasse 5	3'775'100	2'837'000	155'922	2000	2011 P
3324	Hindelbank	Wylerweg 1+3/3A+7/7A	7'971'900	9'841'000	519'172	1995	2011 P
8340	Hinwil	Zihlstrasse 46A/46B	5'666'000	10'090'000	453'325	2013	-
6280	Hochdorf	Hohenrainstrasse 10+12+14	12'281'000	19'170'000	860'351	2005	-
6280	Hochdorf	Lindenbergstrasse 8+10/12	6'428'000	7'170'000	379'735	1988/89	2008 P
7206	Igis	Ziegelgut 15/16/17	9'844'600	8'816'000	559'681	1983	1998 P
3063	Ittigen	Im Gerbelacker 4	3'100'000	4'788'000	203'880	1977	2002/15 T
3063	Ittigen	Schulmattstrasse 11+13/15	6'417'900	4'960'000	341'844	1969	-
3422	Kirchberg	Juraweg 15/15A+17/17A+19/19A	7'432'000	6'983'000	447'412	1985/86	2008 P
3422	Kirchberg	Kirchmattstrasse 12/14	3'193'967	4'598'000	218'117	1982	1999 P / 2015 T
1814	La Tour-de-Peilz	Avenue des Baumes 2	11'763'085	13'340'000	623'424	1964	1992 T
1000	Lausanne	Avenue de Beaulieu 18/20	7'931'907	12'400'000	503'876	1960	1987/12 T
4415	Lausen	Ergolzstrasse 12/14+16/18	8'324'000	6'923'000	388'950	1982	1997/05 P
4415	Lausen	Furlenbodenstrasse 23/25+27/29	7'032'000	7'732'000	438'590	1982/85	2007 P
4415	Lausen	Hofmattstrasse 1+3/5	4'117'000	5'531'000	305'506	1964	1987/08 P
6600	Locarno	Via Vincenzo d'Alberti 1+3+5	18'870'000	22'180'000	1'201'929	2011/12	-
6003	Luzern	Kauffmannweg 17 / Winkelriedstrasse 36	34'597'000	48'760'000	2'500'355	1986/87	2006/07/09/12 P
6005	Luzern	Matthofring 60/62	18'042'000	27'520'000	1'230'131	1965	1996 T / 2004 P
3250	Lyss	Bernstrasse 27/29	3'784'400	3'005'000	196'064	1988	-
6102	Malters	Hellbühlstrasse 44+46	5'809'000	10'880'000	499'268	2011	-
2074	Marin	Rue de la Prairie 5	2'880'000	3'156'000	174'711	1963	1997/06 T
1723	Marly	Route du Confin 20/22/24/26	5'730'000	7'867'000	417'805	1970	1990/13 T
8932	Mettmenstetten	Grundrebenstr. 9/11/13 + Leigrüppenstr.1/3+5/7	11'088'300	11'660'000	596'152	1972	1999 T
1870	Monthey	Rue de la Reconfière 1	7'436'000	7'156'000	421'883	1966	1995 P
3053	Münchenbuchsee	Eichgutweg 29/31	3'950'000	4'520'000	254'781	1986	2008 P
3110	Münsingen	Schulhausgasse 9/9A	2'900'000	3'464'000	162'097	1957	2001 T
2000	Neuchâtel	Rue des parcs 121/123	11'500'000	15'160'000	742'695	2011	-
2000	Neuchâtel	Rue des Saars 83+85+87	10'050'000	12'250'000	634'944	1963	1999 T
5432	Neuenhof	Glärnischstrasse 28/30	3'938'000	4'868'000	234'005	2005	-
8102	Oberengstringen	Fabrikstrasse 2A+2B	4'426'900	6'977'000	336'774	2002	-
4104	Oberwil	Hallenstrasse 18 + Langegasse 37	3'344'000	5'036'000	224'518	1975	2007 T
4600	Olten	Tannwaldstrasse 26	2'753'100	2'795'000	143'808	1947	1999/06 T
3072	Ostermundigen	Bachstrasse 6+12	3'523'200	4'428'000	230'580	1962	1999 T
3072	Ostermundigen	Rütiweg 116	2'199'400	2'758'000	154'506	1967	1996 T
3072	Ostermundigen	Unterdorfstrasse 47/49	3'490'000	4'783'000	265'159	1982	2007 P

Appartements ventilés selon le nombre de pièces													Locaux commerciaux, dépôts	m²	Places de parc	Volume bâtiment ass. incendie
Total	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	m²	Total	unités	m³
36	15	558	11	653	8	594	2	180					1‘017	3‘002	32	15‘001
72			24	1‘082			48	3‘955					0	5‘037	88	23‘480
20					10	759	6	556	4	448			16	1‘779	23	7‘351
32	15	398	11	415	6	336							148	1‘297	0	5‘698
26			1	46	12	1‘061	3	356	9	1‘322	1	167	218	3‘170	30	15‘250
14					14	1‘389							0	1‘389	0	6‘260
12					5	381	1	82	1	121	5	682	185	1‘451	0	7‘000
26	5	198	18	1‘038	3	222							0	1‘458	0	6‘650
22			4	265	12	959	6	613					577	2‘414	26	14‘520
12					1	88	8	734	3	342			124	1‘288	4	5‘575
15			3	198	9	830	3	332					69	1‘429	33	9‘483
32					16	1‘000	16	1‘186					0	2‘186	17	10‘024
120			20	1‘139	60	4‘348	40	3‘302					0	8‘789	141	50‘151
42					18	1‘648	13	1‘475	11	1‘385			161	4‘669	70	22‘824
38			15	1‘117	16	1‘399	7	810					0	3‘326	55	23‘689
9					3	217	6	821					0	1‘038	0	5‘650
30	3	119			15	1‘244	6	598	6	712			131	2‘804	53	15‘578
18			6	422	8	735	4	449					25	1‘631	24	10‘149
42			8	502	4	326	22	2‘474	8	1‘087			66	4‘455	73	36‘300
24			4	250	10	808	8	790	2	243			12	2‘103	29	13‘660
36							36	3‘191					0	3‘191	53	16‘941
12			3	156	3	243	6	597					128	1‘124	12	4‘367
32	14	320			6	486	9	831	3	327			23	1‘987	22	9‘561
30					12	820	12	1‘172	6	588			282	2‘862	40	12‘700
12					6	476	6	620					0	1‘096	14	6‘076
28					14	1‘239	6	658	8	1‘094			17	3‘008	34	16‘731
40	17	444	5	243	13	846	5	377					21	1‘931	15	9‘634
26					13	1‘004	13	1‘209					103	2‘316	34	13‘144
24							24	2‘259					106	2‘365	30	10‘276
24	4	100	5	256	9	565	6	457					27	1‘405	17	5‘821
60			18	900	21	1‘785	21	2‘310					58	5‘053	80	30‘063
48			17	1‘133	26	2‘335	5	543					4‘304	8‘315	116	55‘825
70			2	123	44	3‘457	22	1‘993	2	221			1‘148	6‘942	66	34‘683
10					4	312	6	584					278	1‘174	25	7‘067
21					10	852	6	612	5	590			172	2‘226	32	14‘840
15			5	258	5	325	5	451					0	1‘034	4	4‘695
32					32	1‘863							0	1‘863	31	8‘244
34					8	528	17	1‘427	7	757	2	251	32	2‘995	38	14‘729
39	2	64	22	1‘232	14	996	1	116					348	2‘756	1	12‘800
14					6	475	8	811					12	1‘298	16	6‘692
12					9	579	3	222					0	801	4	3‘900
37			8	432	21	1‘864	8	890					0	3‘186	40	17‘400
43			14	694	20	1‘546	6	561	1	134	2	277	0	3‘212	33	14‘400
11					5	378	6	591					5	974	13	6‘880
13					6	532	7	833					0	1‘365	23	6‘300
12			4	226	1	80	7	563					0	869	17	4‘601
10					6	391	4	344					0	735	0	3‘254
16					8	544	8	656					0	1‘200	8	5‘096
10					5	301	5	358					0	659	11	3‘000
16			6	343	6	485			4	465			39	1‘332	17	7‘432

Liste des placements au 31 mars 2016

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
8422	Pfungen	Vorbruggenstrasse 5+7+9		9'008'700	10'540'000	595'260	1990	2009 P
4153	Reinach	Habshagstr.13+15/15B + Reichensteinerstr.10+12		38'351'000	53'770'000	2'460'623	1964-66	1991/98/10/11/12 T
1020	Renens	Place de la Gare 8A/8B		7'177'600	11'360'000	531'028	2006	-
1632	Riaz	Rue de la Comba 5/7+13/15+17/19+21/23		16'569'800	18'070'000	881'471	2002	2013 P
8805	Richterswil	Untermattstrasse 63+65+67+69		12'073'200	21'890'000	931'222	2004	-
8690	Romanshorn	Kreuzstrasse 2/2A		5'219'000	3'912'000	229'847	1987	2006 P
8690	Romanshorn	Mirabellenweg 2+4+6 + Quittenweg 2+4+6		15'759'000	23'450'000	1'129'344	2011	-
3321	Schönbühl	Holzgasse 33/35		4'150'000	5'371'000	269'490	1985	2012 T
4334	Sisseln	Bodenackerstrasse 6A/6B/6C/6D		16'768'000	25'300'000	1'243'945	1974	1999/09 T
3646	Spiez	Kornweidliweg 3/3A/3B		4'970'000	6'835'000	341'013	1968	1994/10 T
8957	Spreitenbach	Langäckerstrasse 49/51		16'449'000	18'720'000	958'043	1971	1995 T
9000	St. Gallen	Lindenstrasse 76		3'682'000	3'604'000	189'138	1900	1992 T
3612	Steffisburg	Töpferweg 3+3B		6'040'000	7'228'000	356'891	1980	2012 T
3600	Thun	Favriweg 6/8		5'311'700	5'719'000	280'308	1976	1996/10 T
8488	Turbenthal	Zihlackerring 1/3/5+7/9/11		9'635'000	7'868'000	460'645	1985	2004 P
8142	Uitikon-Waldegg	Zürcherstrasse 26+28+30		8'169'300	10'790'000	486'244	1990	-
5417	Untersiggenthal	Bauhaldenstrasse 21		4'593'000	6'421'000	359'766	1970	2002 T
3084	Wabern	Weyerstrasse 7/9+11/15		8'120'800	8'538'000	412'924	1947/94	1991 T / 97 P
4612	Wangen bei Olten	Langackerstrasse 29+31+32+34		11'217'920	8'410'000	489'259	1990	2007 P
8570	Weinfelden	Aeulistrasse 1/3/5		5'884'000	6'238'000	360'690	1964	1997 T
8623	Wetzikon	Eggweg 12/14		4'581'900	5'956'000	296'761	1965	2001 T
3752	Wimmis	Pintelgasse 3+5		5'738'900	4'964'000	323'140	1984	-
5210	Windisch	Pestalozzistrasse 14/16/18/20		10'931'000	18'630'000	838'757	1979	2012 T
8400	Winterthur	Holzlegistrasse 47A/47B		6'383'500	12'010'000	493'069	2006	-
4800	Zofingen	Gotthelfstrasse 5/7		4'923'000	4'948'000	305'298	1965	1990/91/06 P
4800	Zofingen	Junkermattstrasse 4A/4B		5'336'000	5'863'000	300'123	1991	-
3052	Zollikofen	Lätternweg 22/24		4'820'000	6'906'000	331'112	1975	2011 T
6300	Zug	Chamerstrasse 117		9'766'000	14'200'000	655'540	1964	1992 P
8126	Zumikon	Dorfstrasse 27		2'590'000	3'577'000	182'045	1966	1999 T
8126	Zumikon	Farlifangstrasse 20+22+24		6'820'000	8'588'000	392'618	1962	1999 T
8055	Zürich	Burstwiesenstrasse 67		2'860'000	4'174'000	177'542	1959	1999 P
8008	Zürich	Delphinstrasse 10		3'770'000	6'043'000	192'936	1948	1999 T
8008	Zürich	Felsenstrasse 12/12A		5'152'000	9'740'000	385'994	1983	1996 P
8049	Zürich	Giblenstrasse 6+8+10+12		6'847'000	7'622'000	323'426	1993	1999 P
8048	Zürich	Malojaweg 1/3		4'250'000	8'387'000	323'765	1996	-
8049	Zürich	Regensdorferstrasse 175+179		3'930'000	5'417'000	236'730	1951	1999 P
8038	Zürich	Renggerstrasse 20		3'335'000	5'819'000	208'178	1959	2009 T
8050	Zürich	Schaffhauserstrasse 366/370/372		9'698'300	16'780'000	688'344	1955	2000 T / 07 P
8006	Zürich	Stolzestrasse 3		5'287'000	8'716'000	356'862	1910	1987 T / 2007 P
8038	Zürich	Widmerstrasse 88/90/92		4'575'000	6'047'000	240'265	1947	1990 T
Total des objets en portefeuille				**1'128'866'730**	**1'456'656'000**	**71'873'916**		
					Investissement	Revenu locatif		
aucune								
Total des objets en propriété exclusive acquis durant l'exercice 2015/2016				**0**	**0**	**0**		
					Investissement	Revenu locatif		
9322	Egnach	Mooswiesen 1+2+3+4+5+6+7	Projet de construction	23'500'000	27'266'394	99'150	2015	-
4800	Zofingen	„Junkermattstr. réserve de terrain"	Projet de construction	0	270'002	0	2016	-
Total des projets de construction				**23'500'000**	**27'536'396**	**99'150**		
TOTAL GLOBAL				**1'152'366'730**	**1'484'192'396**	**71'973'066**		

annotations: T = Rénovation totale P = Rénovation partielle

Appartements ventilés selon le nombre de pièces											Locaux commerciaux, dépôts		m²	Places de parc	Volume bâtiment ass. incendie
Total	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	m²	Total	unités	m³
36	6	225	8	573	8	658	14	1'305					52	2'813	46	12'790
136	3	59	49	2'727	72	5'424	12	1'328					1'060	10'598	142	57'179
22							20	1'868			2	268	0	2'136	25	11'468
50			3	233	21	1'935	23	2'541	3	375			314	5'398	87	28'000
40			7	369	6	485	23	2'325	4	510			11	3'700	44	17'200
15			3	175	6	641	4	444	2	273			85	1'618	28	8'520
54			15	1'005	18	1'800	21	2'457					0	5'262	94	31'400
14			3	172	7	569	4	450					20	1'211	15	3'930
70			8	432	28	2'004	26	2'284	8	800			14	5'534	91	24'989
24	4	112			4	279	16	1'244					0	1'635	26	7'118
60			10	563	40	3'140	10	900					372	4'975	76	27'421
15			5	253	5	438	5	411					78	1'180	2	5'415
17	3	143	3	203	3	277	3	299	5	678			135	1'735	29	10'130
19	3	117	5	303	5	378	3	293	3	337			11	1'439	24	6'612
30			1	67	17	1'426	10	1'087			2	318	86	2'984	44	14'850
20			6	388	6	512	8	880					139	1'919	32	10'730
21					7	432	14	1'373					0	1'805	21	7'483
34	8	266	14	817	2	136	8	670	2	235			15	2'139	30	12'605
32	2	71	4	283	19	1'707	7	769					93	2'923	50	13'297
24					4	329	16	1'470	4	422			0	2'221	24	10'146
16					8	645	8	740					77	1'462	21	6'556
20					7	539	13	1'264					64	1'867	26	10'516
48			6	354	18	1'377	18	1'606	6	634			169	4'140	58	18'409
20							4	416	16	1'871			8	2'295	35	12'300
30	10	310			10	685	10	790					13	1'798	17	8'178
14					6	468	6	564	2	300			0	1'332	31	11'750
24	8	206			16	1'074							53	1'333	30	5'600
30	7	260			13	994	9	970			1	155	0	2'379	46	11'304
12	10	399	2	127									0	526	20	3'534
21			1	55	14	1'001	3	249			3	402	0	1'707	24	8'922
15	5	150	10	530									0	680	3	3'345
9			3	158	2	180	3	266	1	103			148	855	7	4'450
12			3	138	3	196	6	546					278	1'158	21	6'423
14			3	164	5	409	6	558					108	1'239	14	8'422
14			6	272	5	468	3	397					24	1'161	15	6'230
16			4	266	6	374	6	494					0	1'134	0	4'977
16	16	576											0	576	14	3'820
24					8	657	12	1'331	4	522			736	3'246	11	14'660
10			4	258	6	608							353	1'219	2	5'718
18			3	152	12	842	3	258					21	1'273	0	5'703
4'139	**248**	**7'871**	**711**	**39'963**	**1'759**	**133'261**	**1'207**	**113'510**	**193**	**22'691**	**21**	**2'874**	**22'530**	**342'700**	**4'205**	**1'777'414**
0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
71			28	2'072	32	2'738	11	1'186					251	6'247	98	37'691
0			0		0								0	0	0	0
71	**0**	**0**	**28**	**2'072**	**32**	**2'738**	**11**	**1'186**	**0**	**0**	**0**	**0**	**251**	**6'247**	**98**	**37'691**
4'210	**248**	**7'871**	**739**	**42'035**	**1'791**	**135'999**	**1'218**	**114'696**	**193**	**22'691**	**21**	**2'874**	**22'781**	**348'947**	**4'303**	**1'815'105**

Bilan au 31 mars

		2016	2015
		CHF	CHF
Actif		**1'505'056'925**	1'417'316'806
Immeubles		**1'484'192'396**	1'397'234'013
Propriété exclusive		1'456'656'000	1'379'957'000
Propriété exclusive en construction		27'536'396	17'277'013
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		**20'864'529**	20'082'793
Créances à court terme		18'179'465	18'556'089
Comptes de régularisation		612'999	611'281
Avoirs en banque		2'072'065	915'423
Passif		**1'505'056'925**	1'417'316'806
Fonds étrangers		**142'037'382**	106'487'888
Impôts latents		55'849'600	41'547'100
Dettes hypothécaires		64'000'000	41'900'000
Engagements à court terme		21'115'060	21'598'954
Comptes de régularisation		1'072'722	1'441'834
Fortune nette		**1'363'019'543**	1'310'828'918
Parts			
Parts en circulation	nombre	**2'648'950**	2'649'548
Parts annulées	nombre	**0**	0
Valeurs par part			
Valeur en capital d'une part	CHF	**495.41**	476.06
Produit net de l'exercice par part	CHF	**19.14**	18.68
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	CHF	**514.55**	494.74
Distribution par part	CHF	**18.50**	18.20
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	**496.05**	476.54

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 513.07 publiée le 31 mars 2016 est incluse dans le cours du 1er juin 2016.

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

	2015/2016		2014/2015	
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**52'950'881**	**73.6**	52'068'618	72.9
Produit net des loyers	**69'833'064**		69'360'611	
Produit théorique des loyers	71'973'066	100.0	71'465'405	100.0
Manque à gagner sur logements vacants	-2'018'093	-2.8	-1'931'668	-2.7
Pertes sur encaissement des loyers et frais annexes dus	-121'909	-0.2	-173'126	-0.2
Entretien des immeubles	**11'855'037**	**16.5**	12'127'999	17.0
Frais d'entretien	4'409'693		4'494'779	
Frais de rénovation	7'445'344		7'633'220	
Frais d'exploitation	**5'027'146**	**7.0**	5'163'994	7.2
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	311'269	0.4	327'572	0.5
./. forfaits pour frais annexes	-11'554	-0.0	-13'875	-0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	397'382	0.6	509'168	0.7
Pertes sur débiteurs, ducroire	-10'000	-0.0	-22'000	-0.0
Assurances	550'263	0.8	561'358	0.8
Honoraires de gérance	2'834'127	3.9	2'816'576	3.9
Frais de location et d'annonces	184'739	0.3	202'768	0.3
Impôts et taxes	770'920	1.1	782'427	1.1
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	**52'950'881**	**100.0**	52'068'618	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	52'950'881	100.0	52'068'618	100.0
Produit net des parts de copropriété	0	0.0	0	0.0
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**104'044**	**0.2**	53'159	0.1
Intérêts actifs	2'038		2'942	
Intérêts intercalaires activés	98'507		50'037	
Autres produits	3'499		180	
Frais de financement	**591'982**	**1.1**	441'783	0.8
Intérêts hypothécaires	328'936		182'545	
Autres intérêts passifs	9'657		9'913	
Paiement de rentes de superficie	253'389		249'325	
Frais de gérance	**1'758'975**	**3.3**	2'175'085	4.2
Bonification au patrimoine administratif	1'438'592		1'778'044	
Frais d'estimation	195'044		195'169	
Frais d'estimation et d'expertise	55'588		62'508	
Autres frais de gérance	69'751		139'364	
Produit / charges découlant de mutations de parts	**-7'182**		0	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	35'034		230'961	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-42'216		-230'961	
Bénéfice net de l'exercice	**50'696'786**		49'504'909	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**0**		0	
Plus-values en capital réalisées	0		0	
Moins-values en capital réalisées	0		0	
Résultat	**50'696'786**		49'504'909	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**50'010'618**		19'769'331	
Plus-values en capital non réalisées	64'641'418		29'295'857	
Moins-values en capital non réalisées	-328'300		-3'545'226	
Variation des impôts latents	-14'302'500		-5'981'300	
Résultat total de l'exercice	**100'707'404**		69'274'240	

Evolution du nombre de parts en circulation

	Nombre de parts	Fortune nette	Fortune nette par part
Parts en circulation le 31.3.2015	2'649'548	1'310'828'918	496.74
Souscriptions, négoce interne jusqu'au 1er juillet 2015	949		
Rachats, négoce interne et rachats et émission coordonnés	-1'547		
Parts en circulation le 31.3.2016	2'648'950	1'363'019'543	514.55

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

Variation de la fortune nette

	31.03.2016	31.03.2015
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	**1'310'828'918**	1'289'643'973
Distribution de l'exercice précédent	**-48'221'774**	-48'089'296
Fortune nette le 1er avril, y c. report du bénéfice	**1'262'607'144**	1'241'554'677
Souscriptions, négoce interne et transferts sans frais	**1'479'892**	6'942'435
Rachats, négoce interne et transferts sans frais	**-1'774'897**	-6'942'434
	1'262'312'139	1'241'554'678
Résultat total de l'exercice	**100'707'404**	69'274'240
Fortune nette le 31 mars	**1'363'019'543**	1'310'828'918

Retenue pour frais d'entretien

	2015/2016	2014/2015
Report	**1'443'281**	172'280
Frais d'entretien estimés à 1,2 % de la valeur d'assurance	13'486'000	13'399'000
Dépenses effectives durant la période	11'855'037	12'127'999
Variation de la retenue	**1'630'963**	1'271'001
Montant de la retenue cumulée	**3'074'244**	1'443'281
Retenue par part en CHF	**1.16**	0.54

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

	31.03.2016	31.03.2015
Report du bénéfice de l'exercice précédent	**1'456'843**	173'708
Bénéfice net de l'exercice	**50'696'786**	49'504'909
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	**52'153'629**	49'678'617
Retenue pour frais d'entretien	**-3'074'244**	-1'443'281
Montant à disposition pour la distribution	**49'079'385**	48'235'336
Montant pour la distribution	**-49'005'575**	-48'221'774
Report sans retenue pour frais d'entretien	**73'810**	13'562
Report de la retenue pour frais d'entretien	**3'074'244**	1'443'281
Report à nouveau	**3'148'054**	1'456'843

Décision concernant l'affectation du résultat

Le conseil de fondation a décidé d'affecter le résultat comme suit:

Report de l'exercice précédent	1'456'843
Bénéfice net de l'exercice	50'696'786
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	52'153'629
Retenue cumulée pour frais d'entretien	-3'074'244
Montant à disposition pour la distribution	49'079'385
Montant de la distribution 2'648'950 parts à CHF 18.50	-49'005'575
Report à nouveau sans retenue pour frais d'entretien	73'810
Retenue cumulée pour frais d'entretien	3'074'244
Report total à nouveau	3'148'054

Groupe de placement G

immeubles commerciaux
n° de valeur 1'049'349

Nombre de parts en circulation

Le groupe de placements G (immeubles commerciaux) est toujours fermé aux nouvelles souscriptions. Comme le parc immobilier n'a pu être développé, la possibilité de réinvestir la distribution a été supprimée.
Le négoce interne de parts (rachats et émission) était possible jusqu'au 1er juillet 2015. Des transactions portant sur 270 parts ont eu lieu dans ce contexte.
Dans le cadre du rachat et de l'émission coordonnés de parts en novembre 2015, les investisseurs ont présenté 2'215 parts au rachat. En raison du faible nombre de rachats, le conseil de fondation a décidé de renoncer à émettre le nombre correspondant de parts.
Le 31 mars 2016, 1'711'851 parts étaient en circulation (2015 : 1'714'066).

Produit et distribution

Le produit locatif théorique des immeubles en propriété exclusive a légèrement progressé à la suite de la réduction de certains loyers. Les pertes sur surfaces vacantes sont passées de 3.59 % à 4.82 % d'une année à l'autre. Le taux de vacance du groupe de placements G est sensiblement inférieur à la moyenne du marché, ce qui témoigne de la bonne qualité du portefeuille.
Les frais d'entretien des immeubles se sont fortement accrus d'une année à l'autre. Les projets de rénovation prévus ont pu être réalisés conformément au budget. Les charges d'exploitation ont encore légèrement diminué. Le produit net des immeubles en propriété exclusive s'inscrit en repli, notamment en raison de l'augmentation substantielle des frais de rénovation d'environ 14.21 %.
Durant l'exercice sous revue, le parc des immeubles en copropriété n'a subi aucune modification. Le produit net de ces participations a diminué de quelque 1.16 %.
Le résultat opérationnel a reculé d'environ 10.79 %.
Du fait des variations évoquées, le produit net d'une part a fléchi et passe de CHF 17.99 à CHF 16.06.
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 budgétée 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 groupe de placements G (immeubles commerciaux) se monte à CHF 16.65.

Rendement d'une part

	2015/2016	2014/2015
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	**400.38**	399.59
Produit net par part dégagé durant l'exercice	**16.06**	17.99
Rendement net d'une part en %	**4.01**	4.50
Variation de la valeur d'une part	**6.62**	-0.50
Variation de la valeur d'une part, en %	**1.65**	-0.12
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	**22.68**	17.49
Rendement total d'une part, en %	**5.66**	4.38

Remarque concernant la méthode de calcul
Le produit net d'une part en %, la variation de la valeur d'une part en % et le rendement total d'une part en % ont été calculés sur la base de la valeur d'inventaire d'une part au 1er avril après versement de la distribution, compte tenu du bénéfice reporté ainsi que des provisions pour frais d'entretien des immeubles.

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

	2015/2016		2014/2015	
Région	Montant des loyers	Taux de vacance	Montant des loyers	Taux de vacance
	CHF	%	CHF	%
Zurich	4'419'155	0.54	4'402'822	2.05
Suisse orientale	2'677'064	0.00	2'819'829	2.40
Suisse centrale	4'675'220	15.42	4'689'439	11.67
Nord-ouest de la Suisse	5'071'468	1.56	4'203'601	0.27
Berne	5'504'265	1.43	5'921'328	0.59
Suisse méridionale	989'316	1.14	947'601	8.00
Arc lémanique	5'937'315	8.37	6'049'781	3.56
Suisse romande	0	0.00	0	0.00
Total	29'273'803	4.82	29'034'401	3.59

Évolution des placements

Situation du marché

La consolidation des surfaces s'est poursuivie dans le segment des bureaux et des surfaces de vente. Il en résulte une augmentation du taux de vacance incompressible. Lors de la relocation, les pressions sur les loyers se renforcent. Le niveau général des loyers continue de stagner. En conséquence, il est difficile de trouver des objets de placement intéressants sur le marché. Les objets en propriété exclusive répondant à nos exigences de qualité et présentant un profil de risque et de rendement conforme à celui des immeubles en portefeuille restent donc très rares. Le rendement des objets négociés se situe toujours à un bas niveau. Le rendement des objets attrayants du point de vue de la situation a encore reculé.
Nous suivons toujours une politique d'investissement prudente et durable.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Un immeuble en propriété exclusive a été vendu. Il s'agit de l'objet de Münsingen, Südstrasse 4/4A + 6. Du fait de sa situation en périphérie et de son affectation principalement artisanale, il ne correspondait plus à l'orientation stratégique du groupe de placements. Avec l'acquisition de l'objet de la Neumarktplatz 18 à Brugg, un l'immeuble conforme à la stratégie du point de vue de la situation et de l'affectation par ailleurs été intégré au portefeuille.

Le portefeuille des parts de copropriété n'a subi aucune modification durant l'exercice 2015/2016.
Dans le segment des immeubles en propriété exclusive, quelques projets de rénovation prévus depuis longtemps ont maintenant pu être réalisés. D'autres projets planifiés sont en préparation.
Le portefeuille se compose de 70.40 % d'objets en propriété exclusive, de 29.60 % de parts de copropriété et de 0.00 % de terrain.

Vue d'ensemble des principales mutations

Achats				
Localité	Immeuble	Part	Investissement	Remarques
Nouvelles acquisitions				
Brugg AG	Neumarktplatz 18	100.0 %	14'874'788	Le 1er mai 2015
Principaux projets de rénovation				
Genève GE	Cours de Rive 6	100.0 %	1'312'000	Protection incendie
Lugano TI	Via Balestra 31/33	100.0 %	186'000	Ascenseurs et système de refroidissement
Mels SG	Centre commercial Rietbrüel	100.0 %	195'000	Rénovation toit plat
Rotkreuz ZG	Grundstrasse 12/14	100.0 %	1'896'262	Statique, protect. incendie
Zurich ZH	Bärengasse 25	100,0 %	161'056	Ascenseurs et chauffage
Div. projets			379'938	Rénovations
Total			**19'005'044**	
Ventes			Désinvestissement	
Münsingen BE	Südstrasse 4/4A+6	100,0 %	10'750'000	Le 1er octobre 2015
Total			**10'750'000**	

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2016, 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
Genève GE	Rue de la Tour-de-L'Ille 4	100.0 %	293'000	Planification
Genève GE	Rue Robert-Céard 8	100.0 %	165'000	Planification
Steinhausen ZG	Hinterbergstrasse 26/28/30	100.0 %	137'000	Planification, Rénovation
Total			**595'000**	

Estimation/variation des valeurs vénales

La valeur du parc immobilier est passée de CHF 744'571'000 à CHF 767'491'000. L'ensemble des acquisitions, ventes, cessions, variations de valeur et investissements dans des objets existants sont pris en compte dans cet accroissement de CHF 22'920'000.

Dans le segment des objets en propriété exclusive, la valeur du parc immobilier corrigée des investissements a augmenté de 1.96 %.
Le taux d'escompte de la plupart des immeubles a encore diminué du fait de la demande soutenue de placements immobiliers. Le 31 mars 2016, la valeur des immeubles en propriété exclusive se montait à CHF 540'320'000.

La valeur du portefeuille des objets en copropriété s'est accrue de 2.12 %. Les mutations ci-dessus ainsi que les variations de la valeur intrinsèque se traduisent par un accroissement de CHF 4'684'000 de la valeur totale des placements immobiliers en copropriété, qui s'élève actuellement à CHF 227'171'000.

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 moyen pondéré a encore diminué. Le taux d'escompte actuel moyen se monte à 3.92 % (2015 : 4.16 %) dans le segment des immeubles en propriété exclusive et à 4.25 % (2015 : 4.42 %) dans celui des immeubles en copropriété. En raison des variations de la valeur intrinsèque des immeubles en portefeuille et de la diminution de la provision pour frais d'entretien des immeubles, la valeur en capital après distribution a augmenté, passant de CHF 400.38 à CHF 406.41.

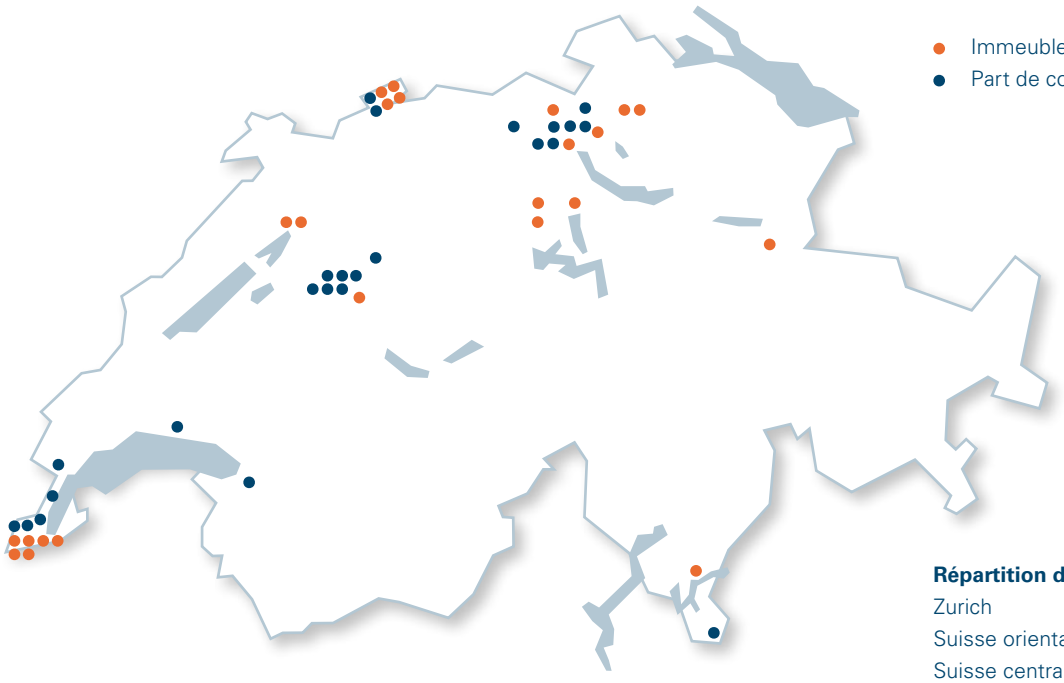
Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction	Valeur vénale CHF	%
Valeur au 1er avril 2015 selon estimation de Wüest & Partner SA	744'571'000	
Acquisitions/constructions/investissements 2015/2016	19'005'044	
	763'576'044	
Ventes	-10'750'000	
Valeur au 31 mars 2015 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	752'826'044	100.00
Valeur au 31 mars 2016 selon estimation de Wüest & Partner SA	767'491'000	
Variation	14'664'956	1.95
Variation totale des impôts latents	-2'594'700	
Plus-values/moins-values en capital non réalisées de l'exercice	12'070'256	1.60

Dettes hypothécaires

		31.03.2016 CHF	%	31.03.2015 CHF	%
Échéance	mensuelle	20'100'000	100.00	10'400'000	100.00
Total		**20'100'000**	**100.00**	10'400'000	100.00
en % de la valeur vénale		**2.62**		1.40	
Taux d'intérêt moyen pondéré		**0.50**		0.40	

Répartition des investissements



Répartition des placements

Zurich	19.98 %
Suisse orientale	6.17 %
Suisse centrale	9.15 %
Nord-ouest de la Suisse	18.48 %
Berne	18.50 %
Suisse méridionale	3.05 %
Arc lémanique	24.67 %
Suisse romande	0.00 %

Liste des placements au 31 mars 2016

NPA	Lieu		Part	Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif
4001	Basel	Falknerstrasse 2/4			9'715'000	27'000'000	1'190'151
4058	Basel	Greifengasse 7			4'089'000	6'858'000	304'190
4052	Basel	Peter Merian-Strasse 86			33'993'000	31'700'000	2'137'297
4051	Basel	Steinenvorstadt 53			6'253'000	10'390'000	531'228
3011	Bern	Kornhausplatz 7			26'900'000	41'300'000	1'885'000
2502	Biel	Albrecht Haller-Strasse 9			14'750'000	19'150'000	996'160
2502	Biel	Florastrasse 16/18			19'800'000	43'910'000	2'210'922
1224	Chêne-Bougeries	Chemin de la Montagne 136			16'196'000	18'040'000	1'229'290
8600	Dübendorf	Neugutstrasse 66			15'088'000	17'650'000	979'106
1205	Genève	Boulevard des Philosophes 3			3'552'000	6'661'000	330'640
1204	Genève	Cours de Rive 6			10'218'000	26'750'000	1'163'044
1204	Genève	Pélisserie 16/18 / Frank-Martin 8/10			19'868'000	21'070'000	1'279'707
1204	Genève	Rue de la Tour-de-l'Ile 4			10'196'000	26'880'000	1'208'928
1204	Genève	Rue Robert-Céard 8			5'136'000	16'590'000	725'706
6900	Lugano	Via Serafina Balestra 31/33			17'304'000	15'110'000	989'316
8887	Mels	EZ Rietbrüel			28'832'000	47'360'000	2'677'064
3110	Münsingen	Südstrasse 4/4A+6		vendu en 2015	0	0	412'183
6343	Rotkreuz	Grundstrasse 12/14			31'170'000	26'610'000	1'745'261
6312	Steinhausen	Hinterbergstrasse 26/28/30			25'637'000	26'580'000	1'686'719
8400	Winterthur	Marktgasse 31/33/37+Kirchplatz 6/8			16'231'600	23'430'000	1'064'673
8400	Winterthur	Untere Kirchgasse 2			2'756'100	3'761'000	155'064
6300	Zug	Baarerstrasse 43			18'770'000	17'040'000	1'243'240
8001	Zürich	Bärengasse 25			16'330'000	51'750'000	2'220'312
Total des objets en propriété exclusive					**352'784'700**	**525'590'000**	**28'365'201**
							Produit net
8184	Bachenbülach	Parkallee	15.5%		6'761'100	5'287'000	224'524
5400	Baden	Am Bahnhof	17.0%		11'770'800	13'253'000	494'073
5400	Baden	Badstrasse 17	17.0%		2'427'800	3'529'000	111'321
4058	Basel	Clara Shopping	7.5%		2'323'100	4'049'000	170'998
3000	Bern	Bolligenstrasse 52/54	9.0%		1'831'500	1'324'000	45'693
3011	Bern	Neuengasse 24	16.0%		2'592'000	5'325'000	183'248
3011	Bern	Neuengass-Passage 2/3	42.5%		13'685'000	17'429'000	610'352
3015	Bern	QZ Wittigkofen	19.0%		3'984'900	2'212'000	98'591
3011	Bern	Zeughaus-Passage	7.6%		3'850'100	5'340'000	183'074
3011	Bern	Zeughaus-Passage (BRP)	13.6%		0	4'625'000	184'386
5200	Brugg	Neumarkt 1+2	20.0%		25'647'800	26'202'000	744'941
3400	Burgdorf	Neumarkt	4.0%		1'203'800	1'379'000	46'193
1206	Genève	Place Cornavin 14/16/18/20	12.0%		9'042'700	11'132'000	394'715
1217	Meyrin	ICC	2.4%		8'856'400	9'744'000	458'360
1216	Genève-Cointrin	WTC I	3.0%		2'519'000	2'121'000	96'952
1216	Genève-Cointrin	WTC II	5.0%		7'189'600	7'296'000	273'836
1000	Lausanne	Métropole	8.4%		12'869'300	23'129'000	902'904
6834	Morbio-Inferiore	Serfontana	10.0%		10'549'800	8'263'000	360'365
1260	Nyon	La Combe	6.0%		7'986'100	10'553'000	474'064
4104	Oberwil	Mühlematt	15.0%		6'540'000	4'113'000	118'960

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		192		8‘630
1921	2007/08 T	1	122	486	269		99		4‘350
1999				6‘112		410	1‘092	56	33‘082
1957	2005 T	2	202	1‘263	184		201		7‘890
1964	2005-11 T	9	794	1‘438	920	752	724		21‘250
2009		5	677	2‘514	574		37	27	19‘724
1955/74	2004 P	16	1‘621	113	4‘950		492	4	29‘644
1967	2002 T / 07 P			1‘343	3‘365	121	180	23	28‘966
1991	2011/13 P			3‘514		239	296	104	24‘776
1900	1999/2007/08 P	3	335	336	95				3‘900
1900	1997 T/2006/07 P	4	276	1‘122	256		306	4	10‘150
1900	1988 T / 2009 P	4	984	1‘686	203		135		15‘600
1885	1992 T	1	42	1‘449	248		371		9‘000
1977	1993 P	3	206	430	332		0		4‘350
1991				3‘532	121		202	53	24‘600
2002					12‘654				106‘000
1990	2006/13 P	1	152	8‘489	384	156	140	196	48‘910
1988				11‘296			2‘813	169	57‘522
1907	1980/05/2011 P				4‘975				18‘730
1925	1999 T			389		149			2‘737
1965	1993 P	16	1‘102	2‘425	173		300	29	18‘852
1948	1995/05 P			2‘978	93		743	23	16‘450
		67	**6‘715**	**52‘103**	**30‘107**	**1‘827**	**8‘323**	**688**	**515‘113**
1989	2010/11 T				7‘085	1‘354	1‘735		104‘166
1981/83	2002 P	22	1‘996	4‘099	8‘270	224	664	61	100‘700
1962	1999/06 P			1‘200	1‘440		240		16‘200
1987	2012 P	6	502	1‘833	3‘367	348	708		40‘500
1987	2000 P			3‘589		451	398	103	23‘300
1900	1980/87 T / 2010 P			397	1‘152	536	354		15‘600
1900	1960 T / 2005 P	5	526	2‘070	1‘842	373	1‘362		28‘000
1980	2004 T/2010 P			1‘582	1‘298	1‘104	828	6	30‘300
1977/82	1998 P	3	184	3‘637	4‘245		1‘692		53‘112
-									
1976/81	2005/09/11/12 T	3	260	5‘338	12‘112	3‘752	3‘632	437	203‘924
1984/86	2004 P	8	667	12	4‘909	1‘513	415	28	77‘590
1860	1984/87/2008 P	48	5‘368	2‘588	2‘535	1‘292	964	97	65‘650
1987/89				36‘186	1‘224	26‘649	5‘608	1‘552	435‘565
1979	2005 P			10‘474		166	1‘744	125	90‘000
1987				16‘174		20	2‘630	1‘148	181‘000
1988/91	2008/2010 T	82	7‘117	3‘713	18‘330	360	2‘880	289	232‘721
1974/03	2012 P			1‘184	26‘144	460	3‘897		220‘671
1981	2004 T	55	5‘992	9‘950	19‘964	36	4‘778	796	256‘500
1990	1993/2007 P			4‘826	1‘415	2‘260	1‘319	99	64‘000

Liste des placements au 31 mars 2016

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif
1847	Rennaz	Riviera-Villeneuve	22.0%	6'663'200	9'407'000	465'812
8001	Zürich	Bahnhofstrasse 71	11.0%	3'836'900	20'822'000	649'124
8052	Zürich	Schärenmoosstrasse 80	23.0%	14'141'800	14'819'000	560'858
8004	Zürich	Sihlbrücke am Stauffacher	20.0%	17'999'700	15'818'000	451'415
Total des objets en copropriété				**184'272'400**	**227'171'000**	**8'304'759**

				Valeur vénale	Revenu locatif
5200	Brugg	Neumarktplatz 18	28'880'000	14'730'000	908'602
Total des objets en propriété exclusive acquis durant l'exercice 2015/2016			**28'880'000**	**14'730'000**	**908'602**

				Valeur vénal	Produit net
aucune					
Total des objets en copropriété acquis durant l'exercice 2015/2016			**0**	**0**	**0**

TOTAL GLOBAL				**565'937'100**	**767'491'000**	**37'578'562**

Légende

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
1985	2003/10/12 P			136	11‘040	441	57		78‘120
1906	1985 T / 2010 P	1	160	1‘193	2‘970	184	1‘489	52	45‘500
1989	2005/10/11 P			11‘126			2‘120	3	74‘000
1991	2011 P	42	3‘488	4‘121	733	126	2‘446	109	74‘600
		275	**26‘260**	**125‘428**	**130‘075**	**41‘649**	**41‘960**	**4‘905**	**2‘511‘719**
1989		0	0	1‘171	1‘592	42	378	44	26‘516
		0	**0**	**1‘171**	**1‘592**	**42**	**378**	**44**	**26‘516**
		0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
		342	**32‘975**	**178‘702**	**161‘774**	**43‘518**	**50‘661**	**5‘637**	**3‘053‘348**

Bilan au 31 mars

		2016	2015
		CHF	CHF
Actif		**777'188'910**	754'634'576
Immeubles		**767'491'000**	744'571'000
Propriété exclusive		540'320'000	522'084'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		227'171'000	222'487'000
Terrain		0	0
Autres actifs		**9'697'910**	10'063'576
Créances à court terme		7'859'312	9'291'225
Comptes de régularisation		174'320	134'085
Avoirs en banque		1'664'278	638'266
Passif		**777'188'910**	754'634'576
Fonds étrangers		**52'981'629**	39'723'978
Impôts latents		24'548'600	21'953'900
Dettes hypothécaires		20'100'000	10'400'000
Engagements à court terme		7'045'131	6'984'750
Comptes de régularisation		1'287'898	385'328
Fortune nette		**724'207'281**	714'910'598
Parts			
Parts en circulation	Nombre	**1'711'851**	1'714'066
Parts annulées	Nombre	**0**	0
Valeur d'une part			
Valeur en capital d'une part	CHF	**407.00**	399.09
Produit net de l'exercice par part	CHF	**16.06**	17.99
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	CHF	**423.06**	417.08
Distribution par part	CHF	**16.65**	16.70
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	**406.41**	400.38

La différence par rapport à la valeur d'inventaire (VNI) de CHF 422.72 par part publiée le 31 mars 2016 est comprise dans le cours du 1er juin 2016.

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

	2015/2016		2014/2015	
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**20'291'538**	**69.3**	23'651'619	81.5
Produit net des loyers	**27'825'165**		27'954'216	
Produit théorique des loyers	29'273'803	100.0	29'034'401	100.0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'410'429	-4.8	-1'043'115	-3.6
Pertes sur encaissement des loyers et frais annexes dus	-38'209	-0.1	-37'070	-0.1
Entretien des immeubles	**5'664'738**	**19.4**	2'242'039	7.7
Frais d'entretien	956'322		1'337'752	
Frais de rénovation	4'708'416		904'287	
Frais d'exploitation	**1'868'889**	**6.4**	2'060'558	7.1
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	112'282	0.4	222'456	0.8
./. forfait pour frais annexes	-28'558	-0.1	8'937	0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	172'896	0.6	232'022	0.8
Pertes sur débiteurs, ducroire	-17'632	-0.1	-34'262	-0.1
Assurances	199'929	0.7	193'023	0.7
Honoraires de gérance	902'457	3.1	898'314	3.1
Frais de location et d'insertion	41'305	0.1	36'430	0.1
Impôts et taxes	486'210	1.7	503'638	1.7
Produit net des parts de copropriété	**8'304'759**	**67.2**	8'402'094	67.4
Produit net des loyers	12'351'064	100.0	12'463'734	100.0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	4'046'305	32.8	4'061'640	32.6
Résultat opérationnel	**28'596'297**	**100.0**	32'053'713	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	20'291'538	71.0	23'651'619	73.8
Produit net des immeubles en copropriété	8'304'759	29.0	8'402'094	26.2
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**4'162**	**0.0**	2'497	0.0
Intérêts actifs	399		1'737	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Frais d'émission et de rachat / autres produits	3'763		760	
Frais de financement	**143'173**	**0.5**	71'144	0.2
Intérêts hypothécaires	138'672		68'392	
Autres intérêts passifs	4'501		2'752	
Paiement de rentes de superficie	0		0	
Frais de gérance	**941'485**	**3.3**	1'140'764	3.6
Bonification au patrimoine administratif	762'900		968'348	
Frais d'estimation	113'330		113'096	
Frais d'expertise	37'068		39'988	
Autres frais d'exploitation	28'187		19'332	
Produits / charges découlant de mutations de parts	**-22'504**		0	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	22'331		67'218	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-44'835		-67'218	
Bénéfice net de l'exercice	**27'493'297**		30'844'302	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**-742'213**		0	
Plus-values en capital réalisées	0		0	
Moins-values en capital réalisées	-742'213		0	
Résultat	**26'751'084**		30'844'302	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**12'070'257**		-860'784	
Plus-values en capital non réalisées	17'483'662		8'881'016	
Moins-values en capital non réalisées	-2'818'705		-9'663'000	
Variation des impôts latents	-2'594'700		-78'800	
Résultat total de l'exercice	**38'821'341**		29'983'518	

Évolution du nombre de parts

	Nombre de parts	Fortune Nette	Fortune nette par part
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2015	1'714'066	714'910'598	417.08
Souscriptions, négoce interne jusqu'au 1er juillet 2015	270		
Rachats, négoce interne et rachats et émission coordonnés	-2'485		
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2016	1'711'851	724'207'281	423.06

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

Variation de la fortune nette

	31.03.2016	31.03.2015
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	**714'910'598**	714'066'203
Distribution de l'exercice précédent	**-28'624'902**	-29'139'122
Fortune nette le 1er avril, y c. report du bénéfice	**686'285'696**	684'927'081
Souscriptions, négoce interne et transferts sans frais	**781'418**	1'772'648
Rachats, négoce interne et transferts sans frais	**-1'681'174**	-1'772'649
	685'385'940	684'927'080
Bénéfice total de l'exercice	**38'821'341**	29'983'518
Fortune nette le 31 mars	**724'207'281**	714'910'598

Retenue pour frais d'entretien

	2015/2016	2014/2015
Report	**6'516'224**	4'326'263
Frais d'entretien estimés à 1,2 % de la valeur d'assurance des objets en propriété exclusive	4'676'000	4'432'000
Dépenses effectives durant la période	5'664'738	2'242'039
Variation de la retenue	**-988'738**	2'189'961
Retenue cumulée pour frais d'entretien	**5'527'486**	6'516'224
Montant de la retenue par part CHF	**3.23**	3.80

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

	31.03.2016	31.03.2015
Report de l'exercice précédent	**6'590'143**	4'370'743
Bénéfice net de l'exercice	**27'493'297**	30'844'302
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	**34'083'440**	35'215'045
Retenue sur la distribution pour frais d'entretien	**-5'527'486**	-6'516'224
Montant à disposition pour la distribution	**28'555'954**	28'698'821
Montant pour la distribution	**-28'502'319**	-28'624'902
Report sans retenue pour frais d'entretien	**53'635**	73'919
Report de la retenue pour frais d'entretien	**5'527'486**	6'516'224
Report à nouveau	**5'581'121**	6'590'143

Décision concernant l'affectation du résultat

Le conseil de fondation a décidé d'affecter le résultat comme suit:

Report de l'exercice précédent	6'590'143
Bénéfice net de l'exercice	27'493'297
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	34'083'440
Retenue cumulée pour frais d'entretien	-5'527'486
Montant à disposition pour la distribution	28'555'954
Montant de la distribution 1'711'851 parts à CHF 16.65	-28'502'319
Report à nouveau sans retenue pour frais d'entretien	53'635
Retenue cumulée pour frais d'entretien	5'527'486
Report total à nouveau	5'581'121

Administration de la fondation

Bilan de la fortune de base au 31 mars

	2016	2015
	CHF	CHF
Actif	**5'260'622**	5'602'163
Mobilier et équipements	3	3
Cautions	30'246	30'241
Créances à court terme	5'102'561	5'426'431
Comptes de régularisation	45'332	54'980
Avoirs en banque, caisse	82'480	90'508
Passif	**5'260'622**	5'602'163
Fonds étrangers	**94'302**	269'128
Engagements à court terme	15'313	174'498
Comptes de régularisation	78'989	94'630
Fortune nette	**5'166'320**	5'333'035
Capital de dotation	105'000	105'000
Fonds de réserve	3'066'777	3'066'777
Report du bénéfice	2'161'258	2'043'336
Bénéfice	-166'715	117'922

Compte de résultat de la fortune de base pour la période du 1er avril au 31 mars

	2015/2016	2014/2015
	CHF	CHF
Produits	**2'240'267**	2'769'743
Contributions du groupe de placement W	1'438'592	1'778'044
Contributions du groupe de placements G	762'900	968'348
Autres produits d'exploitation	37'705	22'539
Produit extraordinaire	1'070	812
Charges	**2'240'267**	2'769'743
Frais de personnel	1'772'446	1'696'693
Organes, assemblée des membres	199'833	238'623
Prestations de tiers	5'512	112'235
Surveillance	15'942	50'324
Frais de révision	4'776	5'404
Frais d'exploitation	40'231	35'521
Infrastructure (loyer, informatique, etc.)	298'166	439'915
Frais administratifs	70'076	73'106
Résultat	-166'715	117'922

Commentaire sur le compte de résultat de la fortune de base

Les frais de gestion effectifs ont été intégralement comptabilisés dans le compte de résultat de la fortune de base. Excepté la gérance immobilière qui est déléguée à des tiers, la fondation assume elle-même toutes les tâches de direction et d'administration. Les portefeuilles des groupes de placement sont gérés à l'interne.

Produits

Les contributions des groupes de placement W (immeubles d'habitation) et G (immeubles commerciaux) au compte de résultat de la fortune de base se montent à 0.10 % (2015 0.13 %) de la valeur vénale des immeubles en portefeuille. Cette diminution par rapport à l'exercice précédent permettra, à moyen terme, de réduire le montant du report de bénéfice. En cas de variation substantielle des charges par rapport au niveau actuel, resp. lorsque l'objectif de réduction du report de bénéfice sera atteint, le taux des contributions aux groupes de placements sera à nouveau relevé.
La réduction du taux de contribution se traduit par une diminution des produits comptabilisés dans le compte de résultat de la fortune de base, lesquels passent de CHF 2'769'743 à CHF 2'240'267.

Charges

Les charges imputées au compte de résultat de la fortune de base sont passées de CHF 2'651'821 à CHF 2'406'982. Les principales variations par rapport à l'exercice précédent concernent les prestations de tiers et les frais d'infrastructure. La diminution du poste Prestations de tiers résulte de la baisse des frais de conseil juridique externe par rapport à l'exercice précédent. La diminution des coûts d'infrastructure s'explique par les investissements moins élevés dans l'infrastructure informatique.

Proposition à l'assemblée des membres

Proposition relative à l'emploi du bénéfice

Le conseil de fondation propose à l'assemblée des investisseurs de reporter à nouveau la perte de l'exercice 2015/2016 ainsi que le report de l'exercice précédent, pour un montant total de CHF 1'994'543.

Proposition à l'assemblée des membres

Report de l'exercice précédent	2'161'258
Perte de l'exercice 2015/2016	-166'715
Report à nouveau	1'994'543

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 modifié le 17 juin 2015, 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 groupes de placement sans responsabilité solidaire et le patrimoine administratif.

Les statuts du 25 juillet 2013 et le règlement de fondation du 1er juin 1999 modifié le 17 juin 2015 constituaient les bases juridiques d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers pour l'exercice 2015/2016.

Depuis le 11 janvier 2012, l'autorité de surveillance est la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle CHS PP. Auparavant, l'autorité de surveillance était l'OFAS.

Organisation

Les organes de la fondation sont précisés dans les statuts datés du 25 juillet 2013. 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/comités chargés 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.

Gestion des groupes de placement à l'interne

La gestion des groupes de placement W (immeubles d'habitation) et G (immeubles commerciaux) est assurée par des gérants de fortune internes. Depuis le 1er avril 2000, cette tâche incombe à la direction d'ASSETIMMO.
Nous renvoyons à la composition des organes présentée à la page 51.

Organe

Conseil de fondation	Période administrative 2015 - 2016
Président	Kurt Egli*, Wädenswil
Membres	Sara Gabriel*, Fondation collective Symova, Berne Ernst Brupbacher*, Fondation PK/WK Tamedia SA, Zurich Thomas Bühlmann*, Fondation de prévoyance du personnel d'IBM Suisse SA, Zurich Kurt Egli*, Wädenswil Andres Haueter*, Caisse de pensions de La Poste, Berne Jean E. Hiltbrunner*, Caisse de pension de Bühler SA Uzwil, Uzwil Reto Hintermann*, GAM Investment Management (Switzerland) SA, Zurich Markus Meyer*, Meggen Urs Niklaus*, Fondation collective Symova, Berne Dominik Peterson*, Banque Pictet & Cie SA, Genève
Comités	
Placements	Markus Meyer, responsable Ernst Brupbacher Kurt Egli Andres Haueter Urs Niklaus
Marketing	Jean E. Hiltbrunner, responsable Kurt Egli Urs Niklaus Dominik Peterson
Finances	Thomas Bühlmann, responsable Kurt Egli Sara Gabriel Reto Hintermann
Direction	Markus Strauss*, directeur Markus Berchtold*, gestionnaire de fortune Pierluigi Cannoletta*, gestionnaire de fortune Mark Plüss*, gestionnaire de fortune Thomas Brodmann*, responsable des finances et de l'administration Thomas Baumann*, finances et administration
Expert chargé d'estimer les immeubles	Wüest & Partner SA, Zurich
Organe de révision	BDO AG, Zurich
Autorité de surveillance	Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle Seilerstrasse 8 CP 7461 3001 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 groupes de placement 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 la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). 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 groupe de placement et pour la fortune de base.

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 estimée chaque année par l'expert indépendant.

Inscriptions des immeubles au 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. 62 - 64). Les immeubles en portefeuille sont inscrits au bilan à la valeur calculée par Wüest & Partner SA.
Les immeubles achetés durant l'exercice ou les apports en nature reçus durant l'exercice sous revue sont inscrits au bilan à la valeur d'acquisition. Ils ne font en règle générale l'objet d'une nouvelle estimation que l'année suivante (à moins de fluctuations importantes des prix du marché, etc.). 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.

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

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers charge l'expert indépendant de réévaluer les immeubles en deux tranches (juillet et octobre) durant l'exercice (1.4.2015 – 31.3.2016). Les variations de valeur sont prises en compte le mois suivant (juillet et octobre) lors du calcul de la valeur en capital. En vue de la préparation du bouclement annuel à la fin mars, les immeubles ayant fait l'objet d'importants travaux de rénovation sont estimés une nouvelle fois en février. Les variations qui en résultent sont prises en compte dans la valeur en capital calculée pour fixer le cours à la fin mars.
Avec cette procédure, les fluctuations des prix des immeubles et du marché immobilier sont prises en compte au fur et à mesure dans la valeur en capital – et donc dans le cours des parts.
En cas de variations importantes du marché immobilier durant un exercice ou de modification substantielle du nombre de part en circulation, des évaluations intermédiaires supplémentaires sont effectuées si nécessaire. Nous renvoyons au rapport de l'estimateur immobilier indépendant.

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 groupes de placements, 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 résultat des groupes de placements. Les provisions constituées ou dissoutes figuraient dans les comptes de résultat. 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 résultat des groupes de placements. 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 tient compte de ces divergences lors de la fixation de la distribution et du calcul du report à nouveau. Avec cette façon de faire, le rendement direct et le taux de distribution des groupes de placements subiront systématiquement des fluctuations plus importantes. Le montant de ces retenues et leur variation sont documentés et présentés en détail pour chaque groupe de placement.

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.

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 groupe de placement. Le conseil de fondation a édicté des directives lui permettant de déléguer une partie des compétences en matière de placement au comité de placement ou à la direction.
La fortune des groupes de placement 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. Le 31 mars 2016, ASSETIMMO et ses groupes de placement ne détenaient pas de valeurs mobilières négociables. De tels investissements n'ont pas été effectués et ne sont pas prévus.

Gérance des immeubles

La gestion des placements (gérance immobilière) est entièrement déléguée à des tiers. ASSETIMMO a mandaté 8 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 et Fribourg
Privera AG, Berne

Bonification à la fortune de base

Les bonifications à la fortune de base sont imputées proportionnellement à chaque groupe de placement. Seules les rémunérations figurant dans le compte de résultat sont virées au compte administratif. La rémunération se monte actuellement à 0.10 % (2015: 0.13 %) de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.
L'intégralité des frais administratifs effectifs est présentée dans le compte de résultat de la fortune de base.

Commissions d'émission et de rachat

Selon la décision du conseil de fondation, le montant des commissions d'émission et de rachat est fixé comme suit:

Commission d'émission	2.50 %
Commission de rachat	2.50 %.

Les commissions facturées lors du rachat et de l'émission coordonnés de parts entre les investisseurs se montent actuellement à 0.25 %. Pour les rachats qui n'ont pas pu être effectués dans le cadre du rachat et de l'émission coordonnés de parts, la commission de rachat se monte à 2.50 %.

Commentaire sur le résultat net des placements

Les placements au 31 mars 2016 des groupes de placement 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 (groupe de placements W) et 32 (groupe de placements G). La composition du bénéfice opérationnel (résultat net des placements) des groupes de placement est également précisée dans le rapport annuel. Un compte administratif distinct (fortune de base) est établi indépendamment des comptes annuels des groupes de placement. Nous renvoyons le lecteur aux pages 44 à 47.

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

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 (groupe de placement W) et 32 (groupe de placements G). Il s'agit d'engagements ouverts en relation avec des achats, des contrats d'entreprise totale ou générale ainsi que de gros contrats d'ouvrage pour la construction ou la rénovation d'objets en portefeuille.

Responsabilité solidaire

Groupe de placements W (immeubles d'habitation)
Pas de responsabilité solidaire.

Groupe de placements G (immeubles commerciaux)
Pas de responsabilité solidaire.

Restrictions de propriété/actifs mis en gage

Groupe de placements W (immeubles d'habitation)
Dans le groupe de placements W (immeubles d'habitation) des actifs sont mis en gage pour un montant total de CHF 161.8 millions et faisaient l'objet de restrictions de propriété. A la date de clôture du bilan, le montant du crédit utilisé était de CHF 64.0 millions.

Groupe de placements G (immeubles commerciaux)
Dans le groupe de placement G (immeubles commerciaux), des actifs sont mis en gage pour un montant total de CHF 157.0 millions et faisaient l'objet de restrictions de propriété. A la date de clôture du bilan, le montant du crédit utilisé était de CHF 20.1 millions.

Engagements liés au bail

Les obligations découlant du bail du bureau jusqu'à l'échéance contractuelle (31.3.2021) se chiffrent à CHF 597'000.

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

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers est membre de l'ASIP et de la CAFP. Conformément à la LPP, à l'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 investisseurs

Le conseil de fondation d'ASSETIMMO a délibéré des comptes annuels pour l'exercice 2015/2016 le 24 mai 2016. Il les soumet dans la présente teneur et sous la présente forme à l'assemblée des investisseurs d'ASSETIMMO pour discussion et approbation.

Evénements survenus après la date du bouclement annuel des comptes ayant une influence sur le compte de résultat

Aucun événement important ayant une influence sur les comptes annuels n'est survenu entre la date du bouclement (31 mars 2016) et le 24 mai 2016.

Indice de référence pour les placements immobiliers, indice immobilier CAFP

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 et du moment auquel les diverses fondations de placement ajustent la valeur des immeubles à l'évolution du marché. L'indice est calculé par Fundo SA pour le compte de la CAFP. D'autres informations à ce sujet sont disponibles sur le site internet de la CAFP (www.cafp.ch).
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.
La part des deux fortunes collectives d'ASSETIMMO à l'indice représente 6.22 % (état mars 2016 CAFP).

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

ASSETIMMO W (immeubles d'habitation)	4.06 %
ASSETIMMO G (immeubles commerciaux)	2.16 %
Adimora Omega (Wohnliegenschaften)	0.43 %
Avadis Immobilien Schweiz Geschäft	2.17 %
Avadis Immobilien Schweiz Wohnen	6.29 %
CSA Real Estate Switzerland	14.98 %
CSA Real Estate Switzerland Residential	1.71 %
CSA Real Estate Switzerland Commercial	2.94 %
Ecoreal Suissecore Plus	1.75 %
Ecoreal Suisseselct	0.86 %
Helvetia Immobilien Schweiz	1.14 %
HIG CH-Classico	1.97 %
Imoka Immobilien Schweiz	1.46 %
J. Safra Sarasin Nachhaltig Immobilien Schweiz	0.97 %
Patrimonium Wohnimmobilien Schweiz	0.77 %
Pensimo Casareal (Wohnimmobilien)	2.94 %
Pensimo Proreal (Geschäftsimmobilien)	0.81 %
Swiss Life Geschäftsimmobilien Schweiz	2.66 %
Swiss Life Immobilien Schweiz	4.92 %
Swisscanto Immobilien Schweiz	17.46 %
Tellco Immobilien Schweiz	2.40 %
Turidomus Casareal (Wohnimmobilien)	8.87 %
Turidomus Proreal (Geschäftsimmobilien)	2.85 %
UBS Kommerzielle Immobilien Schweiz	1.51 %
UBS Immobilien Schweiz	5.37 %
Zürich Immobilien Geschäft Schweiz	1.64 %
Zürich Immobilien Wohnen Schweiz	3.41 %
Zürich Immobilien Traditionell Schweiz	1.52 %

Chiffres clés relatifs aux groupes de placement immobiliers CAFP

Des chiffres clés uniformes doivent être présentés pour les groupes de placements immobiliers. 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 Funds & Asset Management Association SFAMA 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
- Quote-part des fonds étrangers
- Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)
- Ratio des charges totales (TERISA(VBI) et TERISA(VNI))
- Rentabilité des fonds propres (ROE)
- Rendement sur distribution
- Quote-part de distribution (payout ratio)
- Rendement du placement

Chiffres clés des groupes de placement W et G

	Groupe de placements W (immeubles d'habitation)		Groupe de placements G (immeubles commerciaux)	
	2015/2016	2014/2015	2015/2016	2014/2015
Taux de pertes sur loyers	2.97 %	2.95 %	4.95 %	3.72 %
Quote-part des fonds étrangers	4.31 %	3.00 %	2.62 %	1.40 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	83.75 %	82.66 %	86.48 %	83.77 %
Ratio des charges totales (TERISA(VBI))	0.31 %	0.36 %	0.31 %	0.35 %
Ratio des charges totales (TERISA(VNI))	0.34 %	0.38 %	0.33 %	0.36 %
Rentabilité des fonds propres (ROE)	7.39 %	5.28 %	5.36 %	4.19 %
Rendement sur distribution	3.60 %	3.68 %	3.94 %	4.00 %
Quote-part de distribution (payout ratio)	96.66 %	97.41 %	103.67 %	92.80 %
Rendement du placement	7.98 %	5.58 %	5.66 %	4.38 %

Remarques:
Les chiffres clés se fondent sur les informations communiquées par la CAFP Nr. 1 le 23 août 2013.
Les chiffres ci-dessus ont été vérifiés et confirmés par l'organe de révision BDO SA.

Rapports de l'expert immobilier indépendant et de l'organe de révision

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 parc immobilier a été déterminée sur la base d'une estimation en deux tranches et d'une estimation supplémentaire effectuée à des dates différentes. Le premier portefeuille a été estimé le 1.8.2015 et le deuxième le 1.11.2015. Environ 4 % des immeubles ont fait l'objet d'une estimation supplémentaire le 1.3.2016. A cette date, les variations des valeurs vénales enregistrées au 3e et au 4e trimestre 2015, les investissements effectués et la modification de l'état locatif ont été pris en compte.

Normes d'évaluation

Wüest & Partner confirme que les estimations ont été effectuées en accord avec les normes et les 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

Les estimations se fondent sur des données et des informations actuelles sur les immeubles et les marchés immobiliers concernés. Toutes les données relatives au marché sont issues des bases de données de Wüest & Partner et couvrent la période du 1er au 4e trimestre 2015.
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 cons-

truction, situation microéconomique et macroéconomique, etc.). Les objets à louer actuellement vacants ont été estimés compte tenu d'un délai de location adéquat.
Tous les immeubles ont été visités par les experts de Wüest & Partner. Les visites ont eu lieu entre l'automne 2013 et l'automne 2015.

Résultats

Groupe de placements W (immeubles d'habitation)
Le 31.3.2016, la valeur totale du groupe de placement W composé de 142 immeubles s'élevait à CHF 1'484'192'396. Ce montant comprend deux projets de construction en cours représentant une valeur d'acquisition totale de CHF 27'536'396. La valeur vénale des 140 objets en portefeuille représente un montant total de CHF 1'456'656'000.
Les immeubles ont été estimés sur la base de facteurs d'escompte réels compris entre 3.20 % et 4.20 %. Le taux d'escompte réel pondéré par la valeur vénale de l'ensemble des immeubles s'établit à 3.80 % net.

Groupe de placements G (immeubles commerciaux)
A la date de référence, la valeur totale du groupe de placement G composé de 47 immeubles s'élevait à CHF 767'491'000. Les 22 objets en propriété exclusive représentent une valeur de CHF 525'590'000 ; la valeur vénale de l'immeuble acquis durant l'exercice sous revue s'élève à CHF 14'730'00.
Le 31.3.2016, la valeur du portefeuille composé de 24 parts de copropriété se chiffrait à CHF 227'171'000.
Les immeubles en propriété exclusive et les parts de copropriété ont été estimés sur la base de facteurs d'escompte réels compris entre 3.40 % et 4.70 %, resp. 3.30 % et 5.10 %. Les taux d'escompte réels nets pondérés par les valeurs vénales se montent à 3.92 % et 4.25 %.

Mutations intervenues durant la période sous revue

Groupe de placements W (immeubles d'habitation)
Durant la période du 1.4.2015 au 31.3.2016 le groupe de placements W n'a pas acheté, ni vendu d'immeuble.
Durant l'exercice 2015/2016, ASSETIMMO a investi dans deux projets de construction. Il s'agit de l'immeuble «Mooswiesen» à 9322 Egnach ainsi que de la réserve d'utilisation de l'immeuble «Junkermattstrasse» à 4800 Zofingen, qui figure également dans les projets en tant que réserve de terrain. Les bâtiments existants faisant partie de l'objet de Zofingen sont pris en compte dans l'évaluation des immeubles en portefeuille.

Groupe de placements G (immeubles commerciaux)
Durant l'exercice 2015/2016, un immeuble a été acquis à la Neumarktplatz 18 à 5200 Brugg et intégré au portefeuille des objets en propriété exclusive. L'immeuble de la Südstrasse 4/4a à 3110 Münsingen a été vendu durant cette période.
Dans le portefeuille des immeubles en copropriété, aucun immeuble ou part de copropriété n'a été acheté ou vendu.

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 26 avril 2016
Wüest & Partner AG

Marco Feusi MRICS
Associé

Peter Pickel MRICS
Directeur

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

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers, comprenant les comptes de fortune et de résultat des groupes de placement W et G (pages 24 - 27, 40 - 43), le bilan et le compte de résultat de la fortune administratif (pages 46 et 47), ainsi que l'annexe (pages 50 – 59) pour l'exercice arrêté au 31 mars 2016.

Responsabilité du Conseil de fondation
La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales, à l'acte de fondation et aux règlements, incombe au Conseil de fondation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil de fondation est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

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

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

Opinion d'audit
Selon notre appréciation, les comptes annuels de l'exercice arrêté au 31 mars 2016 sont conformes à la loi suisse, à l'acte de fondation et aux règlements.

Rapport sur d'autres dispositions légales et réglementaires
Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément (art. 9 OFP) et d'indépendance (art. 34 OPP 2) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Nous avons également procédé aux vérifications prescrites aux art. 10 OFP et 35 OPP 2.

Le Conseil de fondation répond de l'exécution de ses tâches légales et de la mise en œuvre des dispositions statutaires et réglementaires en matière d'organisation, de gestion et de placements, à moins que ces tâches ne relèvent de la compétence de l'assemblée des investisseurs.

Nous avons vérifié
- si l'organisation et la gestion étaient conformes aux dispositions légales et réglementaires et s'il existait un contrôle interne adapté à la taille et à la complexité de l'institution;
- si les placements étaient conformes aux dispositions légales, statutaires et réglementaires, ainsi qu'aux directives de placement;
- si les mesures destinées à garantir la loyauté dans l'administration de la fortune avaient été prises et si le respect du devoir de loyauté ainsi que la déclaration des liens d'intérêts étaient suffisamment contrôlés par l'organe suprême;
- si les indications et informations exigées par la loi avaient été communiquées à l'autorité de surveillance;
- si les actes juridiques passés avec des personnes proches qui nous ont été déclarés garantissaient les intérêts de la Fondation de placement.

Nous attestons que les dispositions légales, statutaires et réglementaires applicables en l'espèce, à l'inclusion des directives de placement, ont été respectées.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels présentés.

Zurich, le 25 mai 2016

BDO SA

Jörg Auckenthaler
Expert-réviseur agréé

Peter Stalder
Auditeur 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