

19e rapport annuel 2017/2018





Avant-propos du président

Depuis plus d'une décennie, les prix immobiliers en Suisse évoluent invariablement dans la même direction, à savoir à la hausse. Le niveau historiquement faible des taux d'intérêt et la croissance de la demande engendrée par l'immigration sont les principaux moteurs de cette évolution. En dépit de l'augmentation du nombre de surfaces vacantes, les prix payés ne promettent toujours que de faibles rendements. Etant donnés que ces derniers restent néanmoins supérieurs à ceux d'autres instruments de placement et que l'immobilier est considéré comme un investissement à faible risque, la demande reste vive.

Grâce à cette évolution, la valeur de marché de notre parc immobilier a augmenté de manière substantielle depuis le début du millénaire. En conséquence, ASSETIMMO a généré, ces dix dernières années, des rendements totaux jusqu'à 5 points de pour-cent supérieurs aux rendements nets. Maintenant que la phase de baisse des taux d'intérêt semble derrière, un important catalyseur de la performance disparaît. Cette normalisation n'a cependant pas encore eu de répercussions négatives sur les prix immobiliers, mais les rendements totaux tendent à s'aligner sur les rendements nets en recul. Dans le segment des immeubles commerciaux (bureaux et surfaces de vente), le potentiel de location est ajusté vers le bas dans les estimations en raison des défis posés par le marché, ce qui se répercute sur les valeurs vénales et les rendements totaux.

La progression des valeurs de marché, la baisse des loyers consécutive à la réduction à 1,5 % du taux d'intérêt de référence en juin 2017 et l'augmentation des surfaces vacantes ont laissé des traces dans nos résultats. Toutefois, nous n'estimons pas encore nécessaire de nous écarter des stratégies qui ont fait leurs preuves. Comme par le passé, nous ne nous lancerons dans des projets de constructions que s'ils ont une influence positive durable sur notre portefeuille en termes de qualité et de situation et contribuent à améliorer encore la diversification. Nous nous attachons par ailleurs à tirer le meilleur parti les objets en portefeuille au travers de projets de rénovation ciblés, le but étant d'optimiser les loyers potentiels afin de réduire les surfaces vacantes.

Le conseil de fondation a décidé de proposer aux investisseurs du groupe de placement W (immeubles d'habitation) la possibilité de réinvestir la distribution, dans la mesure où nous avons besoin de capitaux pour réaliser les projets de rénovation et investir dans des projets de construction. En ce qui concerne le groupe de placement G (immeubles commerciaux) nous ne voyons pas, pour le moment, de possibilités d'investissement d'une certaine importance. Aussi, le conseil de fondation a décidé de renoncer une fois de plus à proposer le réinvestissement de la distribution.

Nous vous remercions de votre confiance.

Zurich, mai 2018 Le président du conseil de fondation

Kurt Egli

Sommaire

Avant-propos du président	3
Les chiffres en bref, évolution des chiffres clés	6,7
Rapport de la direction	8
Environnement général, marchés immobiliers	8
Évolution des groupes de placement W et G	9
Distribution et réinvestissement	9
Perspectives	9
Groupe de placement 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 2018	24
Compte de résultat 2017/2018	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 placement 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 2018	40
Compte de résultat 2017/2018	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 2018	46
Compte de résultat de la fortune de base 2017/2018	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 des groups de placement W et 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	Variation	Fortune nette	Variation	Hypothèques	en % de
	immeubles	annuelle		annuelle		la valeur
	en CHF	en %	en CHF	en%	en CHF	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
2017	1'602'593'712	7.98	1'423'602'991	4.44	102'200'000	6.38
2018	1'664'137'250	3.84	1'491'493'758	4.77	88'500'000	5.32

Groupe de placement G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349

Le 31.3.	Valeur vénale des	Variation	Fortune nette	Variation	Hypothèques	en % de
	immeubles	annuelle		annuelle		la valeur
	en CHF	en %	en CHF	en%	en CHF	vénale%
2000	303'561'800		182'802'420		112'483'225	37.05
		00.44		55.45		
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
2017	762'431'000	-0.66	726'541'417	0.32	12'400'000	1.63
2018	757'835'824	-0.60	722'029'656	-0.62	14'100'000	1.86



Évolution des chiffres clés

Groupe de placement W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345

Le 31.3	Nombre de		Valeur en capital	Produit net	Distribution	Rendement	Rendement
	parts en circulation	Variation	d'une part	par part	par part	net	total
		en %	en CHF	en CHF	en CHF	en %	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
2017	2'641'421	-0.28	521.00	17.95	18.10	3.62	8.65
2018	2'728'513	3.30	528.94	17.69	17.65	3.40	4.95

Groupe de placement G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349

Le 31.3	B. Nombre de		Valeur en capital	Produit net	Distribution	Rendement	Rendement
	parts en circulation	Variation	d'une part	par part	par part	net	total
		en %	en CHF	en CHF	en CHF	en %	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
2017	1'708'684	-0.19	409.37	15.84	15.85	3.90	4.63
2018	1'696'010	-0.74	409.09	16.63	15.70	4.06	4.00

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 dynamique de l'évolution conjoncturelle internationale est devenue encore plus positive en 2017, en particulier au quatrième trimestre. Le Fonds monétaire international (FMI) table ainsi sur une croissance de 3.8 %. Aux Etats-Unis, la robuste expansion économique observée depuis plusieurs années s'est poursuivie. Au Japon, l'économie continue de croître à un rythme supérieur à son potentiel. La Chine affiche une croissance de 6.9 % en légère hausse par rapport à l'exercice précédent. Les principaux pays émergents (Inde, Brésil et Russie) connaissent tous une évolution positive en termes de croissance économique. Le raffermissement généralisé des prix des matières premières a lui aussi contribué à soutenir la conjoncture. La zone euro a enregistré une croissance de 2.3 % en 2017, à laquelle tous les principaux pays – Allemagne en tête comme souvent – ont contribué.

En Suisse, le produit intérieur brut (PIB) n'a progressé que de 1.0 % en 2017 (exercice précédent: 1.3 %). Ce chiffre est faible en comparaison internationale. Cette croissance relativement modeste s'explique par un effet spécial provenant du secteur des services, resp. de l'énergie. L'une des principales centrales nucléaires (Leibstadt) a en effet produit nettement moins d'énergie au 4e trimestre 2017. Globalement, l'économie semble avoir repris pied après le choc du franc. Non seulement le commerce et l'industrie, mais aussi le secteur des services se sont adaptés aux nouvelles conditions et profitent maintenant de la reprise de l'économie et du commerce mondiaux. Sur cette base positive, le chômage s'est établi à 3.2 % en 2017 (exercice précédent : 3.3 %).

Pour 2018, les experts de la Confédération tablent sur une croissance de 2.4 % du PIB. Cette estimation repose sur le dynamisme continu de l'économie mondiale, mais aussi sur l'hypothèse qu'il ne faut pas s'attendre à de nouvelles pressions à la hausse sur le franc. En 2018, le taux de chômage devrait s'établir à 2.9 % en moyenne annuelle. Une poursuite de la croissance du PIB de l'ordre de 2.0 % est attendue en 2019. La progression du PIB laisse présager un nouveau recul du chômage à 2.8 % en moyenne annuelle en 2019.

Pour notre pays, les risques conjoncturels résident toujours dans la poursuite de l'accélération de la croissance mondiale, dans l'expansion continue des échanges commerciaux internationaux et dans l'évolution des relations de change. Il faut espérer que les grandes puissances économiques (Etats-Unis, Chine, etc.) et l'UE ne résoudront pas leurs différents économiques en introduisant de nouvelles barrières douanières ou d'autres mesures protectionnistes via une guerre commerciale. Les conséquences négatives d'une telle évolution toucheraient assurément aussi la Suisse. En zone euro, la question de la mise en œuvre concrète du Brexit entre l'UE et la Grande-Bretagne n'est toujours pas résolue. L'évolution des relations entre la Suisse et l'UE jouera aussi un rôle important. Sur le plan géopolitique, les tensions persistantes au Proche-Orient et en Extrême-Orient (Syrie et péninsule de Corée), resp. l'aggravation de ces tensions jouent également un rôle.

Marchés immobiliers

Les taux d'intérêt se situent en majorité toujours à un bas niveau, mais d'importantes divergences subsistent entre les principaux marchés financiers. En Europe, aucune hausse substantielle des taux d'intérêt ne s'est encore matérialisée. Compte tenu de cette situation et de la nécessité d'effectuer des placements rentables, la demande de placements immobiliers émanant des investisseurs privés et institutionnels s'est encore renforcée. Les institutions de prévoyance restent très actives sur ce marché en tant qu'acheteurs, en particulier d'immeubles d'habitation.

La demande de logements a continué de se tasser durant l'exercice sous revue. L'immigration a encore reculé. Le solde migratoire (population étrangère permanente) s'inscrit en repli depuis maintenant trois ans. A la fin 2017, il était en recul de 11.7 % par rapport à l'exercice précédent. Le taux de vacance a continué d'augmenter. Les principales villes et leurs agglomérations sont moins touchées par cette évolution, contrairement aux régions situées entre les grands centres ou en dehors, surtout dans le Mittelland. ASSETIMMO continue de rechercher très activement de nouveaux placements pour ses investisseurs. L'exercice écoulé, nous n'avons acquis aucun projet de construction ou objet existant.

Du fait de l'évolution conjoncturelle positive observée depuis quelque temps, la demande de surfaces commerciales tend à se stabiliser. Lors de la relocation, les pressions restent cependant fortes en ce qui concerne le rendement au mètre carré. C'est pourquoi nous maintenons nos critères de qualité lors de la recherche



de nouveaux objets de placement. Des projets de rénovation et d'agrandissement sont en cours pour un certain nombre d'objets en portefeuille. La demande d'immeubles commerciaux de la part des investisseurs s'est quelque peu ravivée. Les objets bien situés et loués demeurent très recherchés et se négocient à de faibles rendements, qui tendent cependant à augmenter graduellement. ASSETIMMO a également recherché de manière sélective d'autres possibilités de placement pour le groupe de placement G (immeubles commerciaux). Cependant, le parc immobilier n'a pu être étoffé ni dans le segment des objets en propriété exclusive, ni dans celui des objets en copropriété.

Groupe de placement W (immeubles d'habitation)

Durant l'exercice sous revue, la valeur du parc immobilier est passée de CHF 1'603 mio. à CHF 1'664 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 1.68 %. Par rapport à l'exercice précédent, le taux de vacance a augmenté et passe de 4.99 % à 5.58 %. Le taux d'escompte moyen pondéré a encore diminué et se chiffre à 3.30 %, contre 3.43 % l'exercice précédent. La valeur en capital d'une part s'est accrue, passant de CHF 521.00 à CHF 528.94.

Le produit net du groupe de placement W se monte à CHF 17.69, contre CHF 17.95 l'exercice précédent. Cette diminution s'explique notamment par l'augmentation du nombre de parts en circulation. Il en résulte un rendement direct de 3.40 % et une performance totale de 4.95 %.

Groupe de placement G (immeubles commerciaux)

Durant l'exercice, la valeur du parc immobilier est passée de CHF 762 mio. à CHF 758 mio. Cette diminution résulte d'un désinvestissement, de travaux de rénovation et de la variation de la valeur des objets. La valeur vénale des immeubles en portefeuille a diminué de 0.28 %. Par rapport à l'exercice précédent, le taux de vacance des objets en propriété exclusive a augmenté et passe de 5.46 % à 5.67 %. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive a diminué et se chiffre à 3.58 %, contre 3.72 % l'exercice précédent. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété est passé de 4.04 % à 3.85 %. La valeur en capital d'une part est passée de CHF 409.37 à CHF 409.09.

Le produit net du groupe de placement G se monte à CHF 16.63, contre CHF 15.84 l'exercice précédent. L'augmentation du produit net du groupe de placement G s'explique notamment par la diminution des frais d'entretien. Il en résulte un rendement direct de 4.06 % et une performance totale de 4.00 %.

Distribution et réinvestissement

Conformément aux 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 17.65 par part et celle du groupe de placement G (immeubles commerciaux) à CHF 15.70 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.

Le conseil de fondation a décidé de proposer aux investisseurs du groupe de placement W (immeubles d'habitation) le réinvestissement de la distribution. Ces capitaux seront utilisés pour financer l'acquisition de projets de construction ainsi que des travaux de rénovation d'objets en portefeuille.

Aucune nouvelle possibilité de placement ne s'est offerte pour le groupe de placement G (immeubles commerciaux). Aussi, le conseil de fondation a décidé de renoncer au réinvestissement de la distribution.

Perspectives

L'embellie conjoncturelle et l'amélioration des perspectives économiques illustrées par la progression du PIB déjà évoquée ont eu un impact positif sur la demande de biens immobiliers (logements et surfaces commerciales). L'évolution de la demande de placements immobiliers sera largement déterminée par l'évolution future des taux d'intérêt et par la dynamique de ce mouvement.

Zurich, mai 2018

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

Du fait de la situation toujours difficile sur le marché des objets de rapport, le groupe de placement n'a pas encore pu être rouvert aux souscriptions de manière générale. Etant donné que des ressources financières supplémentaires sont requises pour mener à bien les projets de construction et de rénovation en cours, le réinvestissement de la distribution a été proposé aux investisseurs, qui ont fait usage de cette possibilité à 96.57 %; 87'902 nouvelles parts ont ainsi été émises.

Dans le cadre du rachat et de l'émission coordonnés de parts en novembre 2017, les investisseurs ont présenté 810 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 2017.

Le 31 mars 2018, 2'728'513 parts étaient en circulation (exercice précédent : 2'641'421).

Produits et distribution

La demande de logements s'est calmée durant l'exercice sous revue. La croissance de la population suisse a continué de fléchir et l'immigration a une nouvelle fois reculé par rapport à l'année précédente. A la fin décembre 2017, au total quelque 53'000 personnes avaient immigré dans notre pays (2016 : env. 60'000). En conséquence, les loyers du marché et le rendement des objets existants sont toujours sous pression en raison de la nouvelle baisse du taux d'intérêt de référence. Le nombre de logements vacants en Suisse a continué d'augmenter pour atteindre 1.47 % en juin 2017 selon l'OFS (2016 : 1.30 %). Ce chiffre est en hausse toutes les catégories confondues (nombre de pièces). Les signes d'une nouvelle augmentation du taux de vacance se sont multipliés dans le courant de l'année.

Comme les années précédentes, certains objets présentent des surfaces vacantes en raison de rénovations de grande envergure et des premières locations en cours. Le groupe de placement W affiche un taux de vacance en hausse qui s'établit à 5.58 % sur la période, contre 4.99 % il y a un an.

Ce chiffre inclut les surfaces vacantes en raison de projets de rénovation ou dans l'attente de la première location.

Le produit locatif théorique des immeubles a globalement augmenté de 0.45 %. Cet accroissement s'explique principalement par les hausses de loyers après rénovation globale et par l'achèvement de divers projets de construction. Bien que le produit net s'inscrive en progression, le produit par part a reculé en raison de l'augmentation du nombre de parts en circulation. Le produit par part a diminué et se monte à CHF 17.69, contre CHF 17.95 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 17.65

Rendement d'une part

2017/2018	2016/2017
520.85	496.05
17.69	17.95
3.40	3.62
8.09	24.95
1.55	5.03
25.78	42.90
4.95	8.65
	520.85 17.69 3.40 8.09 1.55

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 1^{er} 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

	201	7/2018	2	016/2017
Région	Montant des loyers	Taux de vacance	Montant des loyers	Taux de vacance
	CHF	%	CHF	%
Zurich	15'002'757	4.07	14'890'502	3.09
Suisse orientale	8'269'359	10.82	8'314'128	13.15
Suisse centrale	6'404'958	1.91	6'408'421	1.13
Nord-ouest de la Suisse	e 17'286'336	4.88	17'308'968	3.53
Berne	13'791'740	8.37	13'554'475	7.88
Suisse méridionale	1'616'505	11.20	1'615'814	13.94
Arc lémanique	7'380'774	1.28	7'324'349	0.82
Suisse romande	4'074'104	5.31	4'085'929	1.85
Total	73'826'533	5.58	73'495'586	4.99

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 di-

verses 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 12 mois écoulés, les immeubles de Birmensdorf ZH, Igis GR, Ostermundigen BE et Wimmis BE 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.

Nous n'avons pas acquis d'autre projet de construction ou d'objet existant durant l'exercice. Nous renvoyons à la vue d'ensemble ci-après. Aucun immeuble n'a été aliéné.

Vue d'ensemble des principales mutations

5			
Situation	Part	Investissements	Remarques
Spitalstrasse 4C + 4E	100 %	6'889'009	Coût du projet
Lehenmattstr. 280/282	100 %	1'073'490	Coûts de planification
«Degerfeld»	100 %	11'559'480	Coût du projet
Junkermattstr., réserve de terrain	100 %	2'202'658	Coût du projet
novation			
Aescherstrasse 1 + 9	100 %	1'620'331	Rénovation
Ziegelgut 15/16/17	100 %	2'895'200	Rénovation
Bachstrasse 6 + 12	100 %	1'750'400	Rénovation
Pintelgasse 3 + 5	100 %	2'777'300	Rénovation
	100 %	<u>3'905'164</u>	Rénovation
		34'673'032	
	D)ésinvestissemen	ts
		<u>0</u>	
		0	
	Situation Spitalstrasse 4C + 4E Lehenmattstr. 280/282 «Degerfeld» Junkermattstr., réserve de terrain novation Aescherstrasse 1 + 9 Ziegelgut 15/16/17 Bachstrasse 6 + 12	Situation Part Spitalstrasse 4C + 4E 100 % Lehenmattstr. 280/282 100 % «Degerfeld» 100 % Junkermattstr., réserve de terrain 100 % novation Aescherstrasse 1 + 9 100 % Ziegelgut 15/16/17 100 % Bachstrasse 6 + 12 100 % Pintelgasse 3 + 5 100 % 100 % 100 %	Situation Part Investissements Spitalstrasse 4C + 4E 100 % 6'889'009 Lehenmattstr. 280/282 100 % 1'073'490 «Degerfeld» 100 % 11'559'480 Junkermattstr., réserve de terrain 100 % 2'202'658 novation Aescherstrasse 1 + 9 100 % 1'620'331 Ziegelgut 15/16/17 100 % 2'895'200 Bachstrasse 6 + 12 100 % 1'750'400 Pintelgasse 3 + 5 100 % 2'777'300 100 % 3'905'164 34'673'032 Désinvestissement

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2018, 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
Altdorf UR	Spitalstrasse 4C +4E	100 %	6'323'000	div. contrats
Basel BS	Lehenmattstrasse 280/282	100 %	2'163'251	div. contrats
Stein am Rhein SH	«Degerfeld»	100 %	6'650'000	Contrat d'entreprise totale
Zofingen AG	Junkermattstr., réserve de te	rrain100 %	<u>1'517'000</u>	div. contrats
Total			16'653'251	

Estimations/variation des valeurs vénales

Le 31 mars 2018, la valeur vénale des immeubles en portefeuille se montait à CHF 1'664'137'250. Les modifications susmentionnées ont été apportées au parc immobilier durant l'exercice sous revue. Il en résulte une plus-value absolue de CHF 61'543'538 par rapport à la valeur de CHF 1'602'593'712 calculée le 1er avril 2017. Cette variation correspond à une progression de 3.84 % de la valeur vénale et comprend l'ensemble des nouveaux place-

ments, variations de valeur et investissements dans des objets existants.

La valeur du portefeuille de base a augmenté de 1.68 %. 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 obiets.



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 3,30 %, contre 3,43 % l'exercice précédent. Du

fait de la variation de la valeur intrinsèque des immeubles en portefeuille et de la légère augmentation de la provision pour frais d'entretien, la valeur en capital d'une part après distribution est passée de CHF 520.85 à CHF 528.98

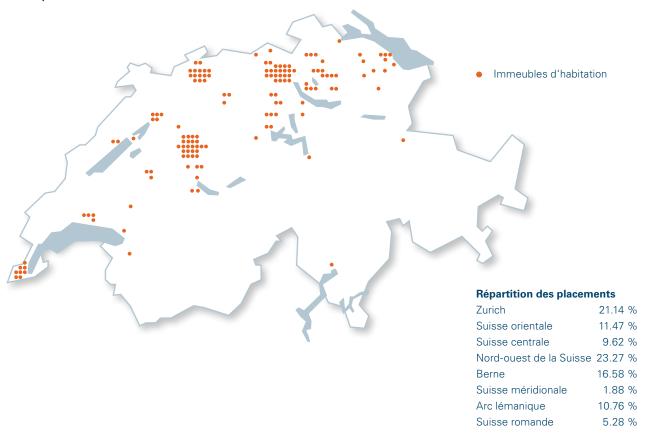
Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction		
	Valeur vénale	
	CHF	%
Valeur au 1er avril 2017 selon estimation de Wüest Partner SA	1'602'593'712	
Acquisitions/constructions/investissements 2017/2018	34'673'032	
	1'637'266'744	
Ventes	<u>0</u>	
Valeur au 31 mars 2017 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	1'637'266'744	100.00
Valeur au 31 mars 2018 selon estimation de Wüest Partner SA	1'664'137'250	
Variation	26'870'506	1.64
Variation totale des impôts latents	<u>-4'786'600</u>	
Plus-values/moins-values en capital non réalisées de l'exercice	22'083'906	1.35

Dettes hypothécaires

		31.03.2018		31.03.2017	
		CHF	%	CHF	%
Échéance	mensuelle	88'500'000	100.00	102'200'000	100.00
Total		88'500'000	100.00	102'200'000	100.00
en % de la valeur véna	le	5.32		6.38	
Taux d'intérêt moyen p	ondéré	0.50		0.50	

Répartition des investissements





NPA	Lieu	Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale F		Année de onstruction	Rénovation
8134	Adliswil	Eggstrasse 9	2'050'000	3'484'000	146′108	1965	2002 P
8910	Affoltern am Albis	Seewadelstrasse 10	1'815'000	2'638'000	110'540	1965	1999 T
8910	Affoltern am Albis	Sonnenbergstrasse 4/6	2'630'000	3′501′000	167'052	1964	1999 T
4123	Allschwil	Spitzgartenweg 1/3	7′244′000	12'700'000	532′583	1981	1993/12/13 T
5400	Baden	Mellingerstrasse 99	6'253'000	7'689'000	378'603	19601	980 T / 1997 P
5400	Baden	Stadtturmstrasse 22/24	10′149′000	18'730'000	744'947	2009	-
6275	Ballwil	Neuheim 8+10	5'796'000	7'478'000	379′138	1982/87	-
4057	Basel	Feldbergstrasse 67	4'888'000	6'822'000	297'440	1963	2007 T
4052	Basel	Gellertstrasse 169+175+181	5'784'000	6'707'000	273'928	19601	993/00/05/07 T
4052	Basel	Jacob Burckhardt-Strasse 69/71	6'296'000	9'871'000	385′111	1980	2013 T
4057	Basel	Klybeckstrasse 20/22	8'314'000	10'360'000	481'767	1962	2007 T
4057	Basel	Klybeckstrasse 63 + Oetlingerstrasse 48/50	14'948'000	19'260'000	837'843	1972/73	2002 T
4052	Basel	Lehenmattstrasse 280/282	29'971'000	48'260'000	1'960'262	1962	2003/08T
3123	Belp	Brunnenstrasse 13/15	3'947'800	6'076'000	281′703	1970	1993/12/13 T
8965	Berikon	Unterdorfstrasse 48/50/52	4'870'000	6'297'000	368'440	1968	1990/15 P
3018	Bern	Alemannenstrasse 46/48/50	4'720'200	6'609'000	278′136	1951	1999 T
3014	Bern	Birkenweg 42	2'030'200	3'129'000	133'991	1929	1992 T
3027	Bern	Fellerstrasse 9/9A	2'284'100	3'051'000	129′110	1947	1996T
3012	Bern	Länggassstrasse 21/21A	11'279'100	17′330′000	780′700	1928	1992 T
3006	Bern	Mülinenstrasse 33/35	10'223'300	8'724'000	483'293	1951	1995 T
3018	Bern	Normannenstrasse 35/37/39+43/45	29'910'000	32'800'000	1'942'547	1966	1997/14T
3008	Bern	Schlossstrasse 90/92+94/96	9'395'400	9'016'000	484'201	1949/68	1997 P
3013	Bern	Spitalackerstrasse 70	2'673'300	3'328'000	137'803	1900	1992/16 P
3014	Bern	Wankdorffeldstrasse 105	4'788'000	4'827'000	290'720	1952	1993 P
3007	Bern	Weissensteinstrasse 86	1′500′000	2'562'000	117'579	1930	2007T
2500	Biel	Bürenstrasse 87/89+91/93	6'840'000	6'370'000	366'503	1987/88	2004 P
2500	Biel	Erlacherweg 36 + Lischenweg 21/23	7′188′600	8'419'000	451'064	19621	991 T / 2000 P
2500	Biel	Forellenweg 14/16	9'550'000	11'270'000	601′529	19621	989 T / 1999/16 P
2500	Biel	Mettlenweg 92+94/96+98/100	32'758'600	27'620'000	1'348'109	1960/611	999/08/15/16 T
2500	Biel	Mettstrasse 125A/B+125C+125D	5′175′100	5'300'000	299'644	1958/59	1999 T
8903	Birmensdorf	Aescherstrasse 1+3	3'463'300	10'950'000	344'895	1961	1989/16/17 T
4127	Birsfelden	Bärengasse 18	4'085'000	7'437'000	332'930	1960	1992 T
4127	Birsfelden	Florastrasse 30/32/34+36/38/40+42/44/46	13′559′000	18'930'000	907'686	1967	1997 T
8107	Buchs	Eichstrasse 1/3 + Ringstrasse 2/4	7′152′531	9'572'000	482′125	1985	-
1030	Bussigny	Chemin de Cocagne 14/16	6'398'990	7′399′000	364'796	1985	2014 P
1030	Bussigny	Chemin de Cocagne 57/59/61	7′328′970	10'220'000	497'337	1987	2014 P
1227	Carouge	Avenue de la Praille 35/37	10'211'000	16'830'000	818'065	1984	-
1227	Carouge	Chemin Charles-Poluzzi 23/25/27/29	11'076'000	20'160'000	829'640	1991	-
8953	Dietikon	Hofackerstrasse 16/18/20+22/24	12′575′000	21'900'000	902'217	1963	2003 T
4143	Dornach	Apfelseestrasse 18+20+22	7′221′000	10'970'000	564'372	1986	2006 P
5312	Döttingen	Erlenweg 4+6+8	4'336'000	6'764'000	306′106	1963/64	2004/09T
8600	Dübendorf	Oskar-Bider-Strasse 4	3'920'000	5'835'000	250'748	1961	2006/18T
4647	Dulliken	Glasacker 1+3	6'072'220	5′751′000	286'092	1965	1993/08 T
8307	Effretikon	Bietenholzstrasse 2/4	6'145'000	9'760'000	432'273	1981	2001/13 T
9322	Egnach	Luxburgstrasse 11 + Wilenstrasse 3	4'920'000	4'376'000	268'950	1984	2006 P
9322	Egnach	Mooswiesen 1+2+3+4+5+6+7	21′731′000	31'950'000	1′527′071	2015	-
8117	Fällanden	Im Breiteli 1+2+4+3/5 + Langäristr. 1/3+5/7	27'067'300	33'710'000	1'805'662	1964/02	2006 P
8320	Fehraltorf	Obermülistrasse 37/39	4'071'000	6'681'000	299'484	1981	2008/14 T
8127	Forch	Bundtstrasse 17A/17B/19/21	5'330'000	9'117'000	417'093	1973	1988/14 T
8127	Forch	Im Brünneli 15	3'734'400	6'968'000	269'398	1975	1996/08T
8500	Frauenfeld	Galgenholz 35/35A + Neuhofstrasse 7/9	4′714′000	7'464'000	349'550	1955	1994/08 T



Apparteme Total	ents ve	entilés s m²	elon le 2	e nombre o m²	de pièces 3	m²	4	m²	5	m²	L 6	ocaux c	ommerciaux dépôts m²	, m² Total	Places de parc unités	Volume bâtiment ass. incendie m³
6			_				3	270	3	309	ŭ		50	629	0	2'680
9	3	96			3	205	3	239		000			0	540	7	2′349
12		00			12	751		200					0	751	11	3'611
22			4	232	9	758	9	906					224	2′120	30	11'112
27			10	596	17	1′277	J	000					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	3	107	10	825	13	1 074	- 1	114			508	1′584	0	6′704
15	0	201	3	173	10	020	12	1′253					0	1′426	9	8′460
18			3	1/3	12	868	6	722					139	1′729	11	8'671
			0	0.4.4												
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
24			2		8	357	14	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	ŭ			000	3	212	16	1′523	6	683			255	2'673	34	15′742
18					8	628	2	220		979			63	1'890	24	10′767
30	3	124	11	696	11	868	5	497		070			45	2'230	32	13′920
29	3	124	5	288	14	1′108	10	1′010					498	2′904	26	14′900
32			4	276	17	1′483	7	805	1	528			40	3′132	40	13′090
52	4	136	4	270	28	1′940	20	1′574	4	520			0	3′650	44	16′921
	4	130	0	400												
33			9	486	18	1′659	6	629					179	2′953	33	13′461
24	0	101	4	00	16	1′112	8	640					32	1′784	17	7′490
15	3	101	1	66	7	503	4	345		400			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
71			28	2'072	32	2′738	11	1′186					251	6'247	98	37'691
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

NPA	Lieu	Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale R		Année de	Rénovation
8500	Frauenfeld	Zürcherstrasse 229 / Zeughausstrasse 4	9'181'000	11'940'000	543'407	1970	1996/07/15 T
1700	Fribourg	Avenue Jean-Marie Musy 20/22/24	14'664'000	21'080'000	974'330	197420	004 T / 2014 P
1700	Fribourg	Route Mon-Repos 23/25	5'587'000	5'191'000	268'585	1963	1992/14 P
1203	Genève	Avenue d'Aïre 49	4'369'000	7′556′000	339'778	1959	1994/08 T
1207	Genève	Avenue de la Grenade 6/8	13'422'000	28'850'000	939'388	1900	1986/14 T
1206	Genève	Avenue Peschier 6	5'353'000	10'680'000	388'712	1911	1995/09 T
1205	Genève	Boulevard Carl-Vogt 83	7'469'000	11'150'000	428'067	1890	1965/09/12 T
1207	Genève	Rue de Montchoisy 49	5'926'000	8'899'000	406'741	1913	1985/07 P
1202	Genève	Rue du Prieuré 19/21	12'820'000	16'740'000	680'448	1980	2001/07/16 T
8954	Geroldswil	Stettenstrasse 5	4'231'000	4'679'000	201'960	1963	2003/16/17 T
8192	Glattfelden	Eichhölzlistrasse 26/28	5'000'000	5'617'000	297'732	1989	-
8192	Glattfelden	Eichhölzlistrasse 32/34+36/38	6'601'200	11'200'000	497′317	1963	1999 T
9403	Goldach	Haini-Rennhas-Str. 11/13+12/14+16/18+17/19+20/22	22'471'200	28'850'000	1'452'215	1963	1989/05 P
9202	Gossau	Hofmattstr. 25 + Industriestr. 4 + St.Gallerstr. 212B		18'640'000	825'405	1980	2012 T
	Herisau	Mühlestrasse 17+19+21+21A	13'352'073	18'590'000	836′151	2013	_
	Hindelbank	Bernstrasse 5	4'000'000	3′112′000	160′126	2000	2011 P
	Hindelbank	Wylerweg 1+3/3A+7/7A	7'971'900	10′170′000	516′767	1995	2011 P
	Hinwil	Zihlstrasse 46A/46B	5'666'000	10'990'000	449'846	2013	-
	Hochdorf	Hohenrainstrasse 10+12+14	12'281'000	20′160′000	848'248	2005	_
	Hochdorf	Lindenbergstrasse 8+10/12	6'428'000	7'815'000	375'665	1988/89	2008 P
7206		Ziegelgut 15/16/17	9'741'000	13'490'000	572'369	1983	1998/16/17 T
	Ittigen	Im Gerbelacker 4	3′100′000	5′630′000	241'681	1977	2002/15 T
	Ittigen	Schulmattstrasse 11+13/15	8'026'000	10′910′000	513'258	1969	2016 T
	Kirchberg	Juraweg 15/15A+17/17A+19/19A	7'432'000	7'439'000	441'841	1985/86	2008 P
	Kirchberg	Kirchmattstrasse 12/14	3'193'967	4′911′000	224′315	1982	1999/15 T
	La Tour-de-Peilz	Avenue des Baumes 2	11'763'085	14'850'000	638'090	1964	1992 T
	Lausanne	Avenue de Beaulieu 18/20	7'931'907	13'470'000	515′994	1960	1987/12 T
	Lausen	Ergolzstrasse 12/14+16/18	8'324'000	7′077′000	397'799	1982	1997/05 P
	Lausen	Furlenbodenstrasse 23/25+27/29	7'032'000	8'434'000	436′711	1982/85	2007 P
	Lausen	Hofmattstrasse 1+3/5	4'117'000	5′875′000	304'434	1964	1987/08 P
	Locarno	Via Vincenzo d'Alberti 1+3+5	18'870'000	22'080'000	1′180′706	2011/12	1007/001
	Luzern	Kauffmannweg 17 / Winkelriedstrasse 36	34'597'000	51'970'000	2'430'911		006/07/09/12 P
	Luzern	Matthofring 60/62	18'042'000	28'850'000	1'227'931		996 T / 2004 P
3250		Bernstrasse 27/29	3'784'400	3'142'000	195′257	1988	-
	Malters	Hellbühlstrasse 44+46	5′809′000	11'640'000	485'358	2011	
	Marin	Rue de la Prairie 5	2'880'000	3'489'000	177'780	1963	1997/06 T
	Marly	Route du Confin 20/22/24/26	5′810′000	8′296′000	420'653	1970	1990/13 T
	Mettmenstetten	Grundrebenstr. 9/11/13 + Leigrüppenstr. 1/3+5/7		12'130'000	593′560	1970	1990/13 T
	Monthey	Rue de la Reconfière 1	8'246'000	9'258'000	435′799	1966	1995/16 P
	,	Eichgutweg 29/31	3′950′000	4'647'000	251'665	1986	2008 P
	Münsingen	Schulhausgasse 9/9A	2'900'000	3'623'000	163'825	1957	2006 F 2001 T
	Neuchâtel	Rue des parcs 121/123	11'500'000	15'770'000	730'436	2011	20011
	Neuchâtel	Rue des Saars 83+85+87	10'050'000	14'450'000	625'613		999 T / 2016 P
	Neuenhof						9991/2010 F
		Glärnischstrasse 28/30	3'843'000	5′330′000	231′317	2005	-
	Oberengstringen Oberwil	Fabrikstrasse 2A+2B	4'427'000	7'477'000	330′754	2002	- 2007 T
		Hallenstrasse 18 + Langegasse 37	3'344'000	5′309′000	226′740	1975	2007 T
4600		Tannwaldstrasse 26	2′756′270	3'092'000	141′344	1947	1999/06 T
	Ostermundigen	Bachstrasse 6+12	3′523′200	6'814'000	231′769	1962	1999/17 T
	Ostermundigen	Rütiweg 116	2'199'400	3′053′000	153'729	1967	1996 T
30/2	Ostermundigen	Unterdorfstrasse 47/49	3'490'000	5'009'000	267′131	1982	2007 P



Apparter Total	ments ve	entilés s m²	elon le 2	e nombre o m²	de pièce 3	es m²	4	m²	5	m²	L 6	ocaux c	ommerciau dépôts m²	ıx, m² Total	Places de parc unités	Volume bâtiment ass. incendie m³
36	15	558	11	653	8	594	2	180	Ů				1′017	3′002	32	15′001
72	10	000	24	1′082	Ü	001	48	3′955					0	5′037	88	23'480
20			- 1	1 002	10	759	6	556	4	448			16	1′779	23	7′351
32	15	398	11	415	6	336	Ü	000		110			148	1′297	0	5'698
26	10	000	1	46	12	1′061	3	356	q	1′322	1	167	218	3′170	30	15′250
14				40	14	1′389	3	330	J	1 022	- 1	107	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	- '	02	- 1	121	5	002	0	1′458	0	6'650
22	5	190	4	265	12	959	6	613					577	2'414	26	14′520
12			4	200	12	88		734	3	342				1′288		5′575
			2	100			8		3	342			124		4	
15			3	198	9	830	3	332					69	1′429	33	9'483
32				44400	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			_	.20	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	J	000			0	1′034	4	4′695
32			0	250	32	1′863	3	401					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	17	116	/	757		201	348	2′756	1	12'800
	2	04	22	1 232		475										
14					6		8	811					12	1′298	16	6′692
12			0	400	9	579	3	222					0	801	4	3′900
37			8	432	21	1′864	8	890		10.	_	077	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
20					8	544	8	656					0	1′200	14	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

NPA	Lieu		Part Remarque d'as	Valeur	Valeur vénale F		Année de onstruction	Rénovation
	Pfungen	Vorbruggenstrasse 5+7+9		008'700	11′230′000	597′973	1990	2009 P
	Reinach	Habshagstr.13+15/15B + Reiche			57′110′000	2'428'428		991/98/10/11/12 T
	Renens	Place de la Gare 8A/8B		177′600	12'200'000	533′718	2006	-
1632		Rue de la Comba 5/7+13/15+1		569'800	19'580'000	876′706	2002	2013 P
	Richterswil	Untermattstrasse 63+65+67+6		073′200	24'360'000	920'688	2004	-
8590	Romanshorn	Kreuzstrasse 2/2A		236'000	4'203'000	228'830	1987	2006 P
8590	Romanshorn	Mirabellenweg 2+4+6 + Quitte		759'000	24'470'000	1′117′528	2011	-
3321	Schönbühl	Holzgasse 33/35	9	150'000	5'912'000	268'495	1985	2012 T
	Sisseln	Bodenackerstrasse 6A/6B/6C/6		364'000	26'400'000	1′234′048	1974	1999/09 T
	Spiez	Kornweidliweg 3/3A/3B		970'000	7′369′000	342′520	1968	1994/10 T
	Spreitenbach	Langäckerstrasse 49/51	16′0	053'000	21′140′000	943′901	1971	1995 T
	St. Gallen	Lindenstrasse 76		30′700	3'995'000	187′506	1900	1992 T
	Steffisburg	Töpferweg 3+3B		040'000	7′735′000	351′989	1980	2012 T
3600	•	Favriweg 6/8		311′700	6'434'000	279′574	1976	1996/10 T
	Turbenthal	Zihlackerring 1/3/5+7/9/11		35'000	8'684'000	459′516	1985	2004 P
	Uitikon-Waldegg	Zürcherstrasse 26+28+30		167'000	11'240'000	486′504	1990	
	Untersiggenthal	Bauhaldenstrasse 21		182'000	6'837'000	356'407	1970	2002 T
	Wabern	Weyerstrasse 7/9+11/15		120'800	8'627'000	425′554		991 T / 1997 P
		Langackerstrasse 29+31+32+3		217′920	8'695'000	473′204	1990	2007 P
	Weinfelden	Aeulistrasse 1/3/5		884'000	6′923′000	360′376	1964	1997 T
	Wetzikon	Eggweg 12/14		606'000	6′800′000	299'126	1965	2001 T
	Wimmis	Pintelgasse 3+5		300'000	7'605'000	309'701	1984	2017 T
	Windisch	Pestalozzistrasse 14/16/18/20		664'000	19'200'000	856'669	1979	2012 T
	Winterthur	Holzlegistrasse 47A/47B		383′500	13'600'000	483′270	2006	2012 1
	Zofingen	Gotthelfstrasse 5/7		305'000	5′111′000	302'764	1965	1990/91/06 P
	Zofingen	Junkermattstrasse 4A/4B		208′100	6′394′000	294'460	1991	2017 P
	Zollikofen	Lätternweg 22/24		320'000	7′377′000	325′912	1975	2017 T
6300		Chamerstrasse 117		766'000	16'660'000	657'708	1964	1992 P
	Zumikon	Dorfstrasse 27		590'000	3'849'000	181'546	1966	1999T
	Zumikon	Farlifangstrasse 20+22+24		320'000	9′171′000	394'830	1962	1999T
	Zürich	Burstwiesenstrasse 67		360'000	4'640'000	177'816	1959	1999 P
	Zürich	Delphinstrasse 10		770'000	6′588′000	199'298	1948	1999 T
	Zürich	Felsenstrasse 12/12A		152'000	9'969'000	388'859	1983	1996 P
	Zürich	Giblenstrasse 6+8+10+12		347'000	8′737′000	345′882	1993	1999 P
	Zürich	Malojaweg 1/3		250'000	9'194'000	320'396	1996	1999 1
	Zürich	Regensdorferstrasse 175+179		30'000	6′203′000	242′902	1951	1999 P
	Zürich	Renggerstrasse 20		35'000	6′050′000	207'476	1959	2009 T
	Zürich	Schaffhauserstrasse 366/370/3		130'000	18'910'000	692'737		000T / 2007 P
	Zürich	Stolzestrasse 3		287'000	9'907'000	355'856		987 T / 2007 P
	Zürich	Widmerstrasse 88/90/92		575'000	6'445'000	249′318	1947	1990 T
	des objets en porte				1′627′950′000	73′826′533	1347	1990 1
IOLAI	des objets en porte	ileuille	1 101 4	433 133	Investissement			
allour	20				investissement	neveriu iocatii		
aucur		ions en propriété exclusive ex	versice 2016/2017	0	0	0		
IOLAI	nouvelles acquisi	ions en propriete exclusive ex	Referee 2010/2017	U				
6460	Altdorf	Spitalstrasse 4C+4E	Projet de constr.	0	Investissement 15'476'347		2017	
		'	,	0 Innif 0		0		-
	Basel Stoin am Phoin	Lehenmattstrasse 280/282 (agrar			1′440′996	0	2019	
	Stein am Rhein	•	Projet de constr.	0 constr 0	15'987'031	0	2017	-
	Zofingen	«réserve de terrain à bâtir Junker	maustrasse»Projet de (3′282′876	0	2017	-
iotal	projets en constru	ICUON		0	36′187′250	0		
TOTA	LCLOPAL		4/404/	420/422	1/664/107/050	72/026/522		
IUIA	L GLOBAL		1 1617	433 133	1′664′137′250	73′826′533		

 $\begin{tabular}{ll} L\'{e}gende: & T = R\'{e}novation totale & P = R\'{e}novation partielle \\ \end{tabular}$



Apparten	nents v	entilés :	selon I	e nombre	e de pièc	es					ı	Locaux o	ommercia dépôts	ux, m²	Places de	Volume bâtiment ass. incendie
Total	1	m ²	2	m ²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	m ²	Total	unités	m ³
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				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				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		258					21	1′273	0	5′703
1′220	248	/8/1	/41	42'035	1'793	135'999	1'220	114′696	193	22'691	21	2'8/4	22 781	348′947	4′309	1′815′10
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0			0		0		0						0	0	0	(
0			0		0								0	0	0	(
0			0		0		0						0	0	0	(
0			0		0								0	0	0	(
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(
4′220	248	7′871	741	42′035	1′793	135′999	1′220	114'696	193	22'691	21	2′874	22′781	348'947	4′309	1′815′105

Bilan au 31 mars

		2018	2017
		CHF	CHF
Actif		1'683'327'775	1'622'639'467
Actif circulant		19'190'525	20'045'755
Liquidités		7'740'612	7'291'552
Créances à court terme		10'910'064	12'207'802
Actifs transitoires		539'849	546'401
Immobilisations		1'664'137'250	1'602'593'712
Terrain (y compris objets à démolir)		0	0
Propriété exclusive en construction (y c. terrain)		36'187'250	43'243'712
Propriété exclusive (y c. terrain)		1'627'950'000	1'559'350'000
Parts de copropriété		0	0
Participation		0	0
Passif		1'683'327'775	1'622'639'467
Fonds étrangers		191'834'017	199'036'476
Engagements à court terme		21'070'003	20'894'636
Passifs transitoires		3'707'914	2'172'340
Dettes hypothécaires		88'500'000	102'200'000
Provisions		0	0
Impôts latents		78'556'100	73'769'500
Fortune nette		1'491'493'758	1'423'602'991
Parts			
Parts en circulation	nombre	2'728'513	2'641'421
Parts annulées	nombre	0	0
Valeurs par part			
Valeur en capital d'une part	CHF	528.94	521.00
Produit net de l'exercice par part	CHF	17.69	17.95
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	CHF	546.63	538.95
Distribution par part	CHF	17.65	18.10
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	528.98	520.85
·			

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 544.79 publiée le 31 mars 2018 est incluse dans le cours du 1^{er} juin 2018.



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

	2017/2018		2016/2017	_
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	50'544'073	68.5	50'190'128	68.3
Produit net des loyers	69'595'523		69'695'717	
Produit théorique des loyers	73'826'533	100.0	73'495'586	100.0
Manque à gagner sur logements vacants	-4'117'678	-5.6	-3'665'794	-5.0
Pertes sur encaissement des loyers et frais annexes dus	-113′332	-0.2	-134′075	-0.2
Entretien des immeubles	13′750′752	18.6	14'208'674	19.3
Frais d'entretien	6'955'919		4'901'594	
Frais de rénovation	6'794'833		9'307'080	
Frais d'exploitation	5'300'698	7.2	5'296'915	7.2
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	282'056	0.4	268'379	0.4
/. forfaits pour frais annexes	-7′140	-0.0	-7'245	-0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	728′503	1.0	647′270	0.9
Pertes sur débiteurs, ducroire	10′000	0.0	5′000	0.0
Assurances	568′984	0.8	557′923	0.8
Honoraires de gérance	2'630'493	3.6	2'833'948	3.9
Frais de location et d'annonces	293'831	0.4	229'629	0.3
Impôts et taxes	793′971	1.1	762'011	1.0
Produit net des parts de copropriété	0	1.1	702 011	1.0
Produit net des loyers	0		0	
Frais d'exploitation, y c. impôts et taxes	0		0	
	50′544′073	100.0	50'190'128	100.0
Résultat opérationnel	50'544'073	100.0	50'190'128	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	0	0.0	0 190 120	0.0
Produit net des parts de copropriété	en % du résultat (en % du résultat op	
Autres produits	138'152	0.3	54'854	0.1
Intérêts actifs	22		72	
Intérêts intercalaires activés	136'364		25'391	
Autres produits	1'766		29'391	
Frais de financement	759′762	1.5	739'549	1.5
Intérêts hypothécaires	497'857		478'223	
Autres intérêts passifs	8′521		7′937	
Paiement de rentes de superficie	253'384		253'389	
Frais de gérance	2'039'812	4.0	1'994'266	4.0
Bonification au patrimoine administratif	1'631'946		1'543'724	1.0
Frais d'estimation	226'012		235′145	
Frais d'estimation et d'expertise	62'208		58'508	
Autres frais de gérance	119'646		156'889	
Produit / charges découlant de mutations de parts	376′680		-92'408	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	828'189		133'823	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-451′509		-226′231	
Bénéfice net de l'exercice	48′259′331	,	47'418'759	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	70 233 33 1 0		0	
-	0		0	
Plus-values en capital réalisées Moins-values en capital réalisées	0		0	
Moins-values en capital réalisées Résultat	48 ′259′331		47'418'759	
Plus values et moins-values en capital non réalisées	22'083'906		66'086'699	
Plus-values en capital non réalisées	27'681'106		84'331'608	
Moins-values en capital non réalisées	-810′600		-325′009	
Variation des impôts latents	-4'786'600		-17'919'900	
Résultat total de l'exercice	70'343'237		113'505'458	

Evolution du nombre de parts en circulation

	Nombre de	Fortune nette	Fortune nette
	parts		par part
Parts en circulation le 31.3.2017	2'641'421	1'423'602'991	538.95
Souscriptions, cessions, transferts sans frais	122'332		
Rachats, cessions, rachats et émission coordonnés	<u>-35'240</u>		
Parts en circulation le 31.3.2018	2'728'513	1'491'493'758	546.63

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

Variation de la fortune nette

	31.03.2018	31.03.2017
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	1'423'602'991	1'363'019'543
Distribution de l'exercice précédent	<u>-47'809'720</u>	<u>-49'005'575</u>
Fortune nette le 1 ^{er} avril, y c. report du bénéfice	1′375′793′271	1'314'013'968
Souscriptions, rachats et émission coordonnés, transferts sans frais, cessions	63'912'873	11'588'284
Rachats, rachats et émission coordonnés, transferts sans frais, cessions	<u>-18'555'623</u>	<u>-15'504'719</u>
	1′421'150′521	1'310'097'533
Résultat total de l'exercice	70'343'237	<u>113'505'458</u>
Fortune nette le 31 mars	1′491'493'758	1'423'602'991

Retenue pour frais d'entretien

	2017/2018	2016/2017
Report	2'693'570	3'074'244
Frais d'entretien estimés à 1,2 % de la valeur d'assurance	13'817'000	13'828'000
Dépenses effectives durant la période	13'750'752	14'208'674
Variation de la retenue	66'248	-380'674
Montant de la retenue cumulée	2'759'818	2'693'570
Retenue par part en CHF	1.01	1.02

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

	31.03.2018	31.03.2017
Report du bénéfice de l'exercice précédent	2'757'093	3'148'054
Bénéfice net de l'exercice	48'259'331	47'418'759
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	51'016'424	50'566'813
Retenue pour frais d'entretien	<u>-2'759'818</u>	<u>-2'693'570</u>
Montant à disposition pour la distribution	48'256'606	47'873'243
Montant pour la distribution	<u>-48'158'254</u>	<u>-47'809'720</u>
Report sans retenue pour frais d'entretien	98'352	63'523
Report de la retenue pour frais d'entretien	<u>2'759'818</u>	2'693'570
Report à nouveau	2'858'170	2'757'093



Décision concernant l'affectation du résultat

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

Report de l'exercice précédent	2'757'093
Bénéfice net de l'exercice	48'259'331
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	51'016'424
Retenue cumulée pour frais d'entretien	<u>-2'759'818</u>
Montant à disposition pour la distribution	48'256'606
Montant de la distribution 2'728'513 parts à CHF 17.65	<u>-48'158'254</u>
Report à nouveau sans retenue pour frais d'entretien	98'352
Retenue cumulée pour frais d'entretien	<u>2'759'818</u>
Report total à nouveau	2'858'170

Les membres ont la possibilité de réinvestir la distribution sans frais dans le groupe de placement W (immeubles d'habitation).

Groupe de placement G

immeubles commerciaux n° de valeur 1'049'349





Nombre de parts en circulation

Le groupe de placement G (immeubles commerciaux) est toujours fermé aux nouvelles souscriptions. Comme le parc immobilier n'a pu être développé de manière substantielle l'exercice précédent, la possibilité de réinvestir la distribution a été supprimée.

Dans le cadre du rachat et de l'émission coordonnés de parts en novembre 2017, les inves-

tisseurs ont présenté 12'674 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 2018, 1'696'010 parts étaient en circulation (exercice précédent : 1'708'684).

Produit et distribution

La demande de surfaces commerciales a continué de fléchir durant l'exercice sous revue. En conséquence, les loyers sont également sous pression dans ce segment.

Le loyer théorique des immeubles en propriété exclusive a diminué d'environ 0.12 % par rapport à l'exercice précédent. Les pertes sur surfaces vacantes ont augmenté, passant de 5.46 % à 5.67 %. Les frais d'entretien des immeubles ont diminué de 34.64 % par rapport à l'exercice précédent. Ce recul est dû au retard pris par certains projets d'entretien. Les charges d'exploitation ont diminué de 1.50 %. Le produit net des immeubles en propriété exclusive a globalement augmenté de 6.76 %.

Au sein du portefeuille des objets en copropriété, les parts d'un immeuble ont été liquidées. Le produit net des participations en copropriété s'inscrit en recul de 1.80 %. Le résultat opérationnel des placements dans des immeubles en propriété exclusive et en copropriété s'est accru d'environ 4.43 %.

Du fait des variations évoquées, le produit net d'une part a augmenté et passe de CHF 15.84 à CHF 16.63.

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 placement G (immeubles commerciaux) se monte à CHF 15.70.

Rendement d'une part

	2017/2018	2016/2017
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	409.36	406.41
Produit net par part dégagé durant l'exercice	16.63	15.84
Rendement net d'une part en %	4.06	3.90
Variation de la valeur d'une part	-0.26	2.96
Variation de la valeur d'une part, en %	-0.06	0.73
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	16.37	18.80
Rendement total d'une part, en %	4.00	4.63

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 1^{er} 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

	2017	7/2018	2016	2016/2017		
Région	Montant des loyers	Taux de vacance	Montant des loyers	Taux de vacance		
	CHF	%	CHF	%		
Zurich	4'406'381	0.06	4'419'593	0.80		
Suisse orientale	2'602'092	0.00	2'605'634	0.00		
Suisse centrale	4'586'206	11.10	4'583'900	13.53		
Nord-ouest de la Suisse	e 5'106'851	2.02	5'112'505	0.41		
Berne	4'956'989	5.99	4'991'012	4.09		
Suisse méridionale	967'919	1.82	984'587	1.52		
Arc lémanique	6'132'121	11.41	6'094'804	11.10		
Suisse romande	<u>0</u>	0.00	<u>0</u>	0.00		
Total	28'758'559	5.67	28'792'035	5.46		

Évolution des placements

Situation du marché

Grâce à l'évolution conjoncturelle favorable, la situation de la demande de bureaux s'est quelque peu stabilisée par rapport à l'exercice précédent. En raison de la concurrence toujours plus vive des nouveaux canaux de distribution (e-commerce régional, national et mondial) ainsi que du tourisme d'achat, l'incertitude demeure vive en ce concerne l'évolution de la demande dans le segment des surfaces de vente. La

pression sur les loyers ne se relâche pas. Les objets en propriété exclusive satisfaisant aux critères de qualité et au profil de risque/rendement des objets en portefeuille restent rares. Le rendement des objets négociés s'est stabilisé ou a même augmenté dans des cas isolés. Nous suivons toujours une politique d'investissement prudente et durable.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Au cours de l'exercice sous revue, nous avons commencé ou mené à bien des projets d'entretien plus ou moins importants pour plusieurs immeubles. Des indications détaillées figurent dans le tableau ci-après. Durant la période, aucun immeuble en propriété exclusive n'a été acquis. Dans le segment des objets en copropriété, nous n'avons pas non plus effectué d'in-

vestissement. D'autres projets de rénovation sont en planification et en préparation. Nous avons vendu toutes les parts de l'un de nos immeubles en copropriété.

Le portefeuille se compose de 72.81 % d'objets en propriété exclusive, de 27.19 % de parts de copropriété et de 0.00 % de terrain.

Vue d'ensemble des principales mutations

Projets de const	truction			
Localité	Immeuble	Part	Investissement	Remarques
Objets acquis				
Chêne-Bougerie	s GE Montagne 136	100 %	3'015'824	Planification construction de remplacement
Principaux proj	ets de rénovation			
Basel BS	Peter Merian-Strasse 86	100.0 %	436'621	Nouvelle station transformatrice
Brugg AG	Neumarktplatz 18	100.0 %	731'000	Rénovation bureaux
Genf GE	Péllisserie 16/18 / Frank-Martin	8/10100.0 %	668'900	Transformation d'appart., bureaux
Div. projets			1'446'167	Rénovations
Total			6'298'512	
Ventes		С	Désinvestissement	
Rennaz VD	Rivieria-Villeneuve	22 %	8'789'000	Le 1 ^{er} janvier 2018
Total			8'789'000	

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2018, 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
Chêne-Bougeries GE	Ch. de la Montagne 136	100.0 %	2'958'000	Planification
Genf GE	Rue de la Tour de L'Ile 4	100.0 %	<u>1'340'000</u>	Planification + contrats de services
Total			4'298'000	

Estimation/variation des valeurs vénales

La valeur du parc immobilier est passée de CHF 762'431'000 à CHF 757'835'824. L'ensemble des acquisitions, ventes, cessions, variations de valeur et investissements dans des objets existants sont pris en compte dans cette diminution de CHF 4'595'176.

Dans le segment des objets en propriété exclusive, la valeur du parc immobilier corrigée des investissements a diminué de 0.41 %.

Le taux d'escompte de la plupart des objets a encore diminué du fait de la demande soutenue de placements immobiliers. Pour divers objets, le potentiel de loyer servant de base aux estimations a été revu à la baisse en raison de l'évolution du marché. Le 31 mars 2018, la valeur des immeubles en propriété exclusive se montait à CHF 548'774'000.

La valeur du portefeuille des objets en copropriété s'est accrue de 0.06 %. Les mutations ci-dessus ainsi que les variations de la valeur intrinsèque se traduisent par une réduction de CHF 8'409'000 de la valeur totale des placements immobiliers en copropriété, qui s'élève actuellement à CHF 206'046'000.



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 3.58 % (exercice précédent : 3.72 %) dans le segment des immeubles en

propriété exclusive et à 3.85 % (2017 : 4.04 %) dans celui des immeubles en copropriété. En raison des variations de la valeur intrinsèque des immeubles en portefeuille et de l'augmentation de la provision pour frais d'entretien des immeubles, la valeur en capital après distribution a augmenté, passant de CHF 409.36 à CHF 410.02.

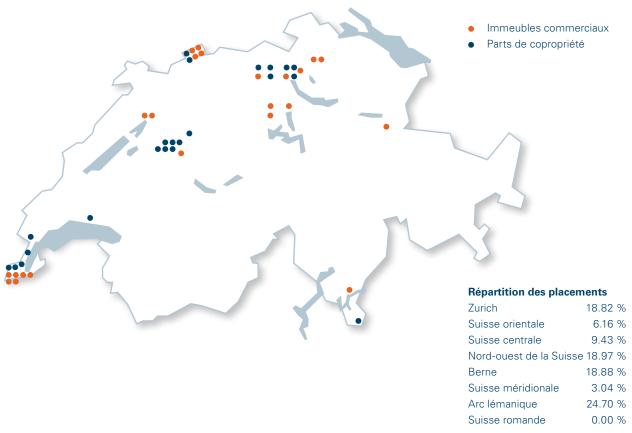
Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction		
	Valeur vénale	%
	CHF	
Valeur au 1er avril 2017 selon estimation de Wüest Partner SA	762'431'000	
Acquisitions/constructions/investissements 2017/2018	6'298'512	
	768'729'512	
Ventes	<u>-8'789'000</u>	
Valeur au 31 mars 2017 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	759'940'512	100.00
Valeur au 31 mars 2018 selon estimation de Wüest Partner SA	757'835'824	
Variation	-2'104'688	-0.28
Variation totale des impôts latents	<u>683'500</u>	
Plus-values/moins-values en capital non réalisées de l'exercice	-1'421'188	-0.19

Dettes hypothécaires

		31.03.2018		31.03.2017	_
		CHF	%	CHF	%
Échéance	mensuelle	<u>14'100'000</u>	100.00	12'400'000	100.00
Total		14'100'000	100.00	12'400'000	100.00
en % de la vale	ur vénale	1.86		1.63	
Taux d'intérêt m	noyen pondéré	0.50		0.50	

Répartition des investissements





NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif
4001	Basel	Falknerstrasse 2/4		9'541'000	28'690'000	1′179′026
4058	Basel	Greifengasse 7		4'016'000	7'049'000	310'231
4052	Basel	Peter Merian-Strasse 86		30'521'000	32'500'000	2'109'526
4051	Basel	Steinenvorstadt 53		6'141'000	10'840'000	530'473
3011	Bern	Kornhausplatz 7		26'900'000	41'370'000	1'850'832
2502	Biel	Albrecht Haller-Strasse 9		14'750'000	18'770'000	993'272
2502	Biel	Florastrasse 16/18		19'800'000	42'760'000	2'112'885
5200	Brugg	Neumarktplatz 18		28'184'000	13'730'000	977′595
1224	Chêne-Bougeries	Chemin de la Montagne 136		16'196'000	17'310'000	1′205′123
8600	Dübendorf	Neugutstrasse 66		15'088'000	17'430'000	953'119
1205	Genève	Boulevard des Philosophes 3		3'552'000	6'904'000	329'856
1204	Genève	Cours de Rive 6		10'218'000	28'500'000	1′231′017
1204	Genève	Pélisserie 16/18 / Frank-Martin 8/10		20'148'000	20'940'000	1′230′075
1204	Genève	Rue de la Tour-de-l'Ile 4		10'196'000	26'920'000	1′305′050
1204	Genève	Rue Robert-Céard 8		6′580′000	19'360'000	831'000
6900	Lugano	Via Serafina Balestra 31/33		17′304′000	15′560′000	967'919
8887	Mels	EZ Rietbrüel		28'429'900	46'640'000	2'602'092
6343	Rotkreuz	Grundstrasse 12/14		32'320'000	26'350'000	1′721′297
6312	Steinhausen	Hinterbergstrasse 26/28/30		25'637'000	28'000'000	1'654'346
8400	Winterthur	Marktgasse 31/33/37+Kirchplatz 6/8		16'231'600	24'440'000	1′062′922
8400	Winterthur	Untere Kirchgasse 2		2'880'000	3'931'000	159'018
6300	Zug	Baarerstrasse 43		18'770'000	17'090'000	1′210′563
8001	Zürich	Bärengasse 25		16′730′000	53'690'000	2'231'322
Total	des objets en propriét	té exclusive		380′133′500	548′774′000	28′758′559
						Revenu net
3184	Bachenbülach	Parkallee	15.5%	6′784′400	5'093'000	187′174
5400	Baden	Am Bahnhof	17.0%	11′646′700	13'886'000	487′732
5400	Baden	Badstrasse 17	17.0%	2'427'800	3'636'000	111'813
4058	Basel	Clara Shopping	7.5%	2'323'100	3′902′000	74′905
3000	Bern	Bolligenstrasse 52/54	9.0%	1′831′500	1′283′000	47′357
3011	Bern	Neuengasse 24	16.0%	2′592′000	5′579′000	177′591
3011	Bern	Neuengass-Passage 2/3	42.5%	13'685'000	18′530′000	740′078
3015	Bern	QZ Wittigkofen	19.0%	3′984′900	2′027′000	94′561
3011	Bern	Zeughaus-Passage	7.6%	5′034′400	5′696′000	164′989
3011	Bern	Zeughaus-Passage (BRP)	13.6%	0	4′858′000	182'439
5200	Brugg	Neumarkt 1+2	20.0%	25′114′800	25'642'000	752′512
3400	Burgdorf	Neumarkt	4.0%	1′203′800	2′226′000	96'471
1206	Genève	Place Cornavin 14/16/18/20	12.0%	9'042'700	10'828'000	386'899
	Meyrin	ICC	2.4%	9'000'000	9′736′000	390′470
	Genève-Cointrin	WTC I	3.0%	2′530′100	2′139′000	98'008
1217 1216						
1216 1216	Genève-Cointrin	WTC II	5.0%	7′221′400	7′400′000	244′214
1216		WTC II Métropole Serfontana	5.0% 8.4% 10.0%	7'221'400 12'796'700 10'506'100	7'400'000 23'256'000 7'500'000	244'214 847'342 154'856



Volume bâtimen ass. incendie m	Places de parc unités	Dépôts m²	Locaux industriels m²	Commerces m²	Bureaux m²	m²	Appartements nombre	Rénovation	Année de construction
8'630		192		311	1′188	202	2	2009/10 T	1906
4'350		99		269	486	122	1	2007/08 T	1921
33'082	56	1′092	410		6′112				1999
7'890		201		184	1′263	202	2	2005 T	1957
21′250		724	752	920	1'438	794	9	2005-11 T	1964
19'724	27	37		574	2′514	677	5		2009
29'644	4	492		4'950	113	1'621	16	2004 P	1955/74
26′516	44	378	42	1′592	1′171	0	0		1989
28'966	23	180	121	3'365	1′343			2002 T / 07 P	1967
24'776	104	296	239		3′514			2011/13 P	1991
3'900				95	336	335	3	1999/2007/08 P	1900
10′150	4	306		256	1′122	276	4	997 T/2006/07/16 P	19001
15'600		135		203	1'686	984	4	1988 T / 2009 P	1900
9'000		371		248	1'449	42	1	1992 T	1885
4'350		0		332	430	206	3	1993 P / 2017 T	1977
24'600	53	202		121	3′532				1991
106′000				12'654					2002
48'910	196	140	156	384	8'489	152	1	2006/13 P	1990
57′522	169	2'813			11′296				1988
18'730				4'975				1980/05/2011 P	1907
2'737			149		389			1999 T / 2017 P	1925
18'852	29	300		173	2'425	1′102	16	1993 P	1965
16′450	23	743		93	2'978			1995/05 P	1948
541′629	732	8′701	1′869	31′699	53′274	6′715	67		
104′166		1′735	1′354	7′085				2010/11 T	1989
100′700	61	664	224	8'270	4'099	1′996	22	2002 P	1981/83
16′200		240		1'440	1′200			1999/06 P	1962
40′500		708	348	3'367	1′833	502	6	2012 P	1987
23′300	103	398	451		3′589			2000 P	1987
15′600		354	536	1′152	397			1980/87 T / 2010 P	1900
28'000		1′362	373	1'842	2'070	526	5	1960 T / 2005 P	1900
30'300	6	828	1′104	1′298	1′582			2004 T/2010 P	1980
53′112		1′692		4′245	3'637	184	3	1998 P	1977/82
203′924	437	3'632	3′752	12′112	5′338	260	3	2005/09/11/12 T	1976/81
77′590	28	415	1′513	4'909	12	667	8	2004 P	1984/86
65′650	97	964	1′292	2′535	2′588	5′368	48	1984/87/2008 P	1860
435′565	1′552	5′608	26′649	1′224	36′186				1987/89
90'000	125	1′744	166		10′474			2005 P	1979
181′000	1′148	2'630	20		16′174				1987
232′72′	289	2'880	360	18'330	3'713	7′117	82	2008/2010 T	1988/91

Liste des placements au 31 mars 2018

			Part	Valeur	Valeur vénale	Revenu locatif	
NPA	Lieu		Remarque	d'assurance	valeur venale	Revenu locatii	
1260	Nyon	La Combe	6.0%	7′962′000	10'904'000	474′598	
4104	Oberwil	Mühlematt	15.0%	6'540'000	3'914'000	126′425	
1847	Rennaz	Riviera-Villeneuve	Vendu 2018	0	0	546'620	
8001	Zürich	Bahnhofstrasse 71	11.0%	3'868'700	21'911'000	632'593	
8004	Zürich	Sihlbrücke am Stauffacher	20.0%	18'126'600	16′100′000	480'152	
Total o	objets en copi	opriété		164'222'700	206'046'000	7'499'799	
		•					
					Valeur vénale	Revenu locatif	
Total r	nouvelles acq	uisitions en propriété exclusive exerci	ce 2017/2018	0	0	0	
					Valeur vénale	Revenu net	
Total r	nouvelles acq	uisitions en copropriété exercice 2017	/2018	0	0	0	
		• •					
					Investissement	Revenu locatif	
1224	Chêne-Bouge	eries Montagne 136 Planification constr	uction de remplacement		Investissement		
1224	Chêne-Bouge	eries Montagne 136, Planification constr	uction de remplacement		Investissement	Revenu locatif 3'015'824	
	Ü	•	uction de remplacement			3′015′824	
	Ü	eries Montagne 136, Planification construction	uction de remplacement	0	Investissement 3'015'824		
Total o	Ü	•	uction de remplacement			3′015′824	

Légende T = Rénovation totale

P = Rénovation partielle

BRP = parcelle en droit de superficie

	M

							Locaux		Places	Volume bâtiment
Ann	ée de	Rénovation	Appartements		Bureaux	Commerces	industriels	Dépôts	de parc	ass. incendie
constru	ction		nombre	m²	m²	m²	m²	m²	unités	m³
	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
	1906	1985 T / 2010 P	1	160	1′193	2'970	184	1'489	52	45′500
	1991	2011 P	42	3'488	4'121	733	126	2'446	109	74'600
			275	26'260	114′166	119'035	41′208	39'783	4′902	2'359'599
			0	0	0	0	0	0	0	0
			0	0	0	0	0	0	0	0
			_							
			0	0	0	0	0	0	0	0
			U	U	U	U	U	U	· ·	U
			342	32′975	167′440	150′734	43′077	48'484	5′634	2′901′228
			342	32 3/3	107 440	100 /34	43 0//	40 404	5 034	2 301 220

Bilan au 31 mars

		2018	2017
		CHF	CHF
Actif		767'598'871	772'706'904
Actif circulant		9'763'047	10'275'904
Liquidités		5'105'565	6'074'007
Créances à court terme		4'386'918	4'096'920
Actifs transitoires		270'564	104'977
Immobilisations		757'835'824	762'431'000
Terrain (y c. objets à démolir)		0	(
Propriété exclusive en construction (y c. terrain)		3'015'824	(
Propriété exclusive (y c. terrain)		548'774'000	547'976'000
Parts de copropriété		206'046'000	214'455'000
Participations		0	C
Passif		767'598'871	772'706'904
Fonds étrangers		45'569'215	46'165'487
Engagements à court terme		7'138'603	7'733'875
Passifs transitoires		1'983'012	2'822'612
Dettes hypothécaires		14'100'000	12'400'000
Provisions		0	(
Impôts latents		22'347'600	23'209'000
Fortune nette		722'029'656	726'541'417
Parts			
Parts en circulation	Nombre	1'696'010	1'708'684
Parts annulées	Nombre	0	C
Valeur d'une part			
Valeur en capital d'une part	CHF	409.09	409.37
Produit net de l'exercice par part	CHF	16.63	15.84
Valeur d'inventaire d'une part avant distribution	CHF	425.72	425.21
Distribution par part	CHF	15.70	15.85
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	410.02	409.36

La différence par rapport à la valeur d'inventaire (VNI) de CHF 425.73 par part publiée le 31 mars 2018 est comprise dans le cours du 1^{er} juin 2018.



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

	2047/2040		2010/2017	
	2017/2018 CHF	%	2016/2017 CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	21'879'784	76.1	20'495'232	71.2
Produit net des loyers	26'986'511	70.1	27'219'812	/ 1.2
Produit théorique des loyers	28'758'559	100.0	28'792'035	100.0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'629'427	-5.7	-1'572'830	-5.5
Pertes sur encaissement des loyers et frais annexes dus	-142'621	-0.5	607	0.0
Entretien des immeubles	2'997'677	10.4	4'583'410	15.9
Frais d'entretien	1'353'677	10.4	1'274'862	15.9
Frais de rénovation	1'644'000		3'308'548	
Frais d'exploitation	2'109'050	7.3	2'141'170	7.4
	397'558	1.4	184'956	0.6
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc/. forfait pour frais annexes	-24'827	-0.1	-18'217	-0.1
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	253′564	0.9	237′101	0.8
Pertes sur débiteurs, ducroire	-73'222	-0.3	150'769	0.5
Assurances	196′259	0.7	194′782	0.7
Honoraires de gérance	816′261	2.8	869'321	3.0
Frais de location et d'insertion	58'436	0.2	44′843	0.2
Impôts et taxes	485′021	1.7	477'615	1.7
Produit net des parts de copropriété	7'499'799	67.2	7'637'585	66.6
Produit net des loyers	11'152'414	100.0	11'461'184	100.0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	3'652'615	32.8	3'823'599	33.4
Résultat opérationnel	29'379'583	100.0	28'132'817	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	21'879'784	74.5	20'495'232	72.9
Produit net des immeubles en copropriété	7'499'799	25.5	7'637'585	27.1
A 4	en % du résultat		en % du résultat o	
Autres produits	14'800	0.1	15'241	0.1
Intérêts actifs	45		85	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Frais d'émission et de rachat / autres produits	14'755	0.4	15'156	0.4
Frais de financement	109′206	0.4	99'863	0.4
Intérêts hypothécaires	105′268		95'005	
Autres intérêts passifs	3′938		4′858	
Paiement de rentes de superficie	0	0.0	0	0.0
Frais de gérance	950′552	3.2	940′138	3.3
Bonification au patrimoine administratif	764'038		762'227	
Frais d'estimation	115'698		111'440	
Frais d'expertise	39'608		38'988	
Autres frais d'exploitation	31′208		27'483	
Produits / charges découlant de mutations de parts	-131′936		-34'196	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	94'033		149'087	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-225'969		-183'283	
Bénéfice net de l'exercice	28'202'689		27'073'861	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	986'732		510'258	
Plus-values en capital réalisées	986'732		499'560	
Moins-values en capital réalisées	0		10'698	
Résultat	29'189'421		27'584'119	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	-1'421'188		4'546'530	
Plus-values en capital non réalisées	4'974'178		10'432'970	
Moins-values en capital non réalisées	-7'078'866		-5'499'540	
Variation des impôts latents	683'500		-386'900	
Résultat total de l'exercice	27'768'233		32'130'649	

Évolution du nombre de parts

	Nombre de parts	Fortune Nette	Fortune nette par part
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2017	1'708'684	726'541'417	425.21
Souscriptions, cessions, transferts sans frais	7'773		
Rachats, cessions, rachats et émission coordonnés	<u>-20'447</u>		
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2018	1'696'010	722'029'656	425.72

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

Variation de la fortune nette

	31.03.2018	31.03.2017
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	726'541'417	724'207'281
Distribution de l'exercice précédent	<u>-27'082'641</u>	<u>-28'502'319</u>
Fortune nette le 1 ^{er} avril, y c. report du bénéfice	699'458'776	695'704'962
Souscriptions, rachats et émission coordonnés, transferts sans frais,		
cessions	3'188'145	12'557'819
Rachats, rachats et émission coordonnés, transferts sans frais, cessions	<u>-8'385'498</u>	<u>-13'852'013</u>
	694'261'423	694'410'768
Bénéfice total de l'exercice	27'768'233	32'130'649
Fortune nette le 31 mars	722'029'656	726'541'417

Retenue pour frais d'entretien

2017/2018	00101001=
2017/2010	2016/2017
5'524'076	5'527'486
4'577'000	4'580'000
2'997'677	4'583'410
1'579'323	-3'410
7'103'399	5'524'076
4.19	3.23
	5′524′076 4′577′000 2′997′677 1′579′323 7′103′399

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

	31.03.2018	31.03.2017
Report de l'exercice précédent	5'572'341	5'581'121
Bénéfice net de l'exercice	28'202'689	27'079'861
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	33′775′030	32'654'982
Retenue sur la distribution pour frais d'entretien	<u>-7'103'399</u>	<u>-5'524'076</u>
Montant à disposition pour la distribution	26'671'631	27'130'906
Montant pour la distribution	<u>-26'627'357</u>	<u>-27'082'641</u>
Report sans retenue pour frais d'entretien	44'274	48'265
Report de la retenue pour frais d'entretien	7'103'399	<u>5'524'076</u>
Report à nouveau	7'147'673	5'572'341



Décision concernant l'affectation du résultat

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

Report de l'exercice précédent	5'572'341
Bénéfice net de l'exercice	28'202'689
Bénéfice y c. report de l'exercice précédent	33'775'030
Retenue cumulée pour frais d'entretien	<u>-7'103'399</u>
Montant à disposition pour la distribution	26'671'631
Montant de la distribution 1'696'010 parts à CHF 15.70	<u>-26'627'357</u>
Report à nouveau sans retenue pour frais d'entretien	44'274
Retenue cumulée pour frais d'entretien	7'103'399
Report total à nouveau	7'147'673

Administration de la fondation





Bilan de la fortune de base au 31 mars

	2018	2017
	CHF	CHF
Actif	4'908'711	5'129'509
Avoirs en banque, caisse	121'252	39'896
Créances à court terme	4'748'842	5'009'267
Comptes de régularisation	8'362	50'094
Cautions	30'252	30'249
Mobilier et équipements	3	3
Passif	4'908'711	5'129'509
Fonds étrangers	116′574	111'980
Engagements à court terme	42'499	48'180
Comptes de régularisation	74′075	63'800
Fortune nette	4'792'137	5'017'529
Capital de dotation	105'000	105'000
Fonds de réserve	3'066'777	3'066'777
Report du bénéfice	1'845'752	1'994'543
Bénéfice	-225′392	-148′791

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

	2017/2018	2016/2017
	CHF	CHF
Produits	2'438'716	2'352'394
Contributions du groupe de placement W	1'631'946	1'543'724
Contributions du groupe de placement G	764'038	762'227
Autres produits d'exploitation	42'732	45'454
Produit extraordinaire	0	989
Charges	2'438'716	2'352'394
Frais de personnel	1'795'255	1'777'739
Organes, assemblée des membres	235'681	230'671
Prestations de tiers	12'739	41′713
Surveillance	65'095	12'316
Frais de révision	8′114	4′533
Frais d'exploitation	125'266	22'838
Infrastructure (loyer, informatique, etc.)	360′171	354'801
Frais administratifs	61′787	56′574
Résultat	-225′392	-148′791



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 % (exercice précédent : 0.10 %) de la valeur vénale des immeubles en portefeuille. 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 des groupes de placement au compte de résultat de la fortune de base sera à nouveau relevé.

Du fait de l'augmentation des valeurs vénales des deux groupes de placement, les produits comptabilisés dans le compte de résultat de la fortune de base sont passés de CHF 2'352'394 à CHF 2'438'716.

Charges

Les charges imputées au compte de résultat de la fortune de base sont passées de CHF 2'501'185 à CHF 2'664'108. Les principales modifications par rapport à l'exercice précédent concernent les frais d'exploitation et les frais de surveillance. L'augmentation des frais d'exploitation résulte notamment de l'acquisition de nouveau mobilier de bureau pour la direction. La variation des frais de surveillance s'explique par une adaptation du tarif de surveillance.

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 2017/2018 ainsi que le report de l'exercice précédent, pour un montant total de CHF 1'620'360.

Proposition à l'assemblée des membres

Report de l'exercice précédent	1'845'752
Perte de l'exercice 2017/2018	<u>-225'392</u>
Report à nouveau	1'620'360

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 1^{er} 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 1^{er} juin 1999 modifié le 17 juin 2015 constituaient les bases juridiques d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers pour l'exercice 2017/2018.

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, 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.



Organes

Conseil de fondation Période administrative 2017 - 2018

Président Kurt Egli*, Wädenswil

Membres Sara Gabriel*, Fondation collective Symova, Berne

Thomas Bühlmann*, Zürich Kurt Egli*, Wädenswil

Andres Haueter*, Caisse de pensions de La Poste, Berne Thomas Hengartner*, Fondation PK/WK Tamedia SA, Zurich Reto Hintermann*, Bank Julius Baer & Co. AG, Zurich

Markus Meyer*, Hitzkirch

Urs Niklaus*, Fondation collective Symova, Berne Dominik Peterson*, Banque Pictet & Cie SA, Genève

Comités

Placements Markus Meyer, responsable

Kurt Egli

Andres Haueter Thomas Hengartner

Urs Niklaus

Finances Thomas Bühlmann, responsable

Kurt Egli Sara Gabriel Reto Hintermann

Direction Markus Strauss*, directeur/gestion exécutive

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 (jusqu'au 31 novembre 2017) Jolanta Manfredi, finances et administration (dès le 1er janvier 2018)

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

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 ainsi que les projets de remplacement et de rénovation en cours sont inscrits au bilan « at cost », c'est-à-dire aux coûts de placement effectifs. Pour les projets de remplacement et de rénovation, ces coûts sont calculés sur la base de la valeur vénale des objets avant les travaux. Cette valeur vénale déterminée par l'estimateur immobilier indépendant inclut les frais de rénovation et les coûts de la construction de remplacement. Les montants pouvant être activés sont additionnés en continu, si bien que la valeur est ajustée graduellement à la valeur prévisionnelle à la fin des travaux. Lors de la nouvelle estimation effectuée l'année suivant la fin des travaux, ces objets sont réévalués en même temps que les autres objets en portefeuille. Une fois les projets achevés, les objets sont ensuite inscrits au bilan à la valeur déterminée par l'expert. Les éventuelles différences entre les coûts de placement déjà activés et les valeurs vénales prévisionnelles sont prises en compte lors de la fixation des cours et de 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 (1.4.2017 – 31.3.2018). Les variations de valeur sont prises en compte le mois suivant (août et novembre) 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 placement, 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.

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 placement 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 placement

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, les décisions de placement, en particulier celles concernant l'achat et la vente de biens immobiliers, sont prises par le secrétariat (jusqu'à 7 mio.), le comité de placement (jusqu'à 10 mio.) ou le conseil de fondation (plus de 10 mio.), conformément aux directives de placement édictées pour chacun des groupes de placement.

Les budgets de groupes de placement incluant notamment les frais d'entretien des immeubles sont discutés et approuvés par le conseil de fondation dans son ensemble, sur proposition du secrétariat

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 2018, 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 Dr. Meyer Verwaltungen AG, Berne Moser Vernet & Cie SA, Genève 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 % (2016/2017 : 0.10 %) 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 2018 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 placement W) et 32 (groupe de placement 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 placement 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 placement W (immeubles d'habitation)

Pas de responsabilité solidaire.

Groupe de placement G (immeubles commerciaux)

Pas de responsabilité solidaire.

Restrictions de propriété/actifs mis en gage

Groupe de placement W (immeubles d'habitation)

Dans le groupe de placement W (immeubles d'habitation) des actifs sont mis en gage pour un montant total de CHF 189.8 millions (exercice précédent : 189.8) et faisaient l'objet de restrictions de propriété. A la date de clôture du bilan, le montant du crédit utilisé était de CHF 88.5 millions (exercice précédent : 102.2).

Groupe de placement G (immeubles commerciaux)

Dans le groupe de placement G (immeubles commerciaux), des actifs sont mis en gage pour un montant total de CHF 146.6 millions (exercice précédent : 157.0) et faisaient l'objet de restrictions de propriété. A la date de clôture du bilan, le montant du crédit utilisé était de CHF 14.1 millions (exercice précédent : 12.4).



Engagements liés au bail

Les obligations découlant du bail des bureaux jusqu'à l'échéance contractuelle (31.3.2021) se chiffrent à CHF 358'000.

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 2017/2018 le 22 mai 2018. 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 2018) et le 22 mai 2018.

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 groups de placement 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 groupes de placement 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 groupes de placement d'ASSETIMMO à l'indice représente 5.61 % (état mars 2018 CAFP).

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

ASSETIMMO W (immeubles d'habitation)	3.77 %
ASSETIMMO G (immeubles commerciaux)	1.84 %
Adimora Omega (Wohnliegenschaften)	0.52 %
Avadis Immobilien Schweiz Geschäft	2.16 %
Avadis Immobilien Schweiz Wohnen	5.69 %
CSA Real Estate Switzerland	13.75 %
CSA Real Estate Switzerland Residential	1.75 %
CSA Real Estate Switzerland Commercial	2.67 %
Ecoreal Suissecore Plus	2.11 %
Ecoreal Suisseselect	0.87 %
Greenbrix Housing	0.44 %
Helvetia Immobilien Schweiz	1.20 %
HIG CH-Classico	1.78 %
IST Immobilien Schweiz Fokus	0.67 %
IST Immobilien Wohnen	0.43 %
J. Safra Sarasin Nachhaltig Immobilien Schweiz	1.19 %
Patrimonium Gesundheitsimmobilien Schweiz	0.24 %
Patrimonium Wohnimmobilien Schweiz	0.94 %
Pensimo Casareal (Wohnimmobilien)	4.05 %
Pensimo Proreal (Geschäftsimmobilien)	1.00 %
Swiss Life Geschäftsimmobilien Schweiz	2.50 %
Swiss Life Immobilien Schweiz	4.67 %
Swiss Prime Immobilien Schweiz	2.71 %
Swisscanto Immobilien Schweiz	16.54 %
Tellco Immobilien Schweiz	2.27 %
Turidomus Casareal (Wohnimmobilien)	8.19 %
Turidomus Proreal (Geschäftsimmobilien)	2.47 %
UBS Kommerzielle Immobilien Schweiz	1.54 %
UBS Immobilien Schweiz	5.15 %
Zürich Immobilien Geschäft Schweiz	1.45 %
Zürich Immobilien Wohnen Schweiz	3.98 %
Zürich Immobilien Traditionell Schweiz	1.47 %



Chiffres clés relatifs aux groupes de placement immobiliers CAFP

Des chiffres clés uniformes doivent être présentés pour les groupes de placement 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.

Les chiffres clés ci-dessous pour l'exercice 2017/2018 ont été calculés conformément à la directive n° 1 de la CAFP «Calcul et publication des chiffres clés des groupes de placements immobiliers investissant directement en Suisse» du 1er septembre 2016.

Les chiffres ci-dessus ont été vérifiés et confirmés par l'organe de révision BDO SA.

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)
- Rentabilité du capital investi (ROIC)
- Rendement sur distribution
- Quote-part de distribution (payout ratio)
- Rendement du placement

Chiffres clés des groupes de placement W et G

	Groupe de placement W (immeubles d'habitation)		Groupe de placement G (immeubles commerciaux)	
	2017/2018	2016/2017	2017/2018	2016/2017
Taux de pertes sur loyers	5.73 %	5.17 %	4.65 %	4.93 %
Quote-part des fonds étrangers	5.32 %	6.38 %	1.86 %	1.63 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	79.29 %	82.22 %	87.25 %	87.55 %
Ratio des charges totales (TERISA(VBI))	0.28 %	0.31 %	0.30 %	0.30 %
Ratio des charges totales (TERISA(VNI))	0.32 %	0.35 %	0.32 %	0.32 %
Rentabilité des fonds propres (ROE)	4.95 %	8.66 %	4.00 %	4.63 %
Rentabilité du capital investi (ROIC)	4.28 %	7.31 %	3.64 %	4.16 %
Rendement sur distribution	3.23 %	3.36 %	3.69 %	3.73 %
Quote-part de distribution (payout ratio)	99.79 %	100.82 %	94.41 %	100.03 %
Rendement du placement	4.95 %	8.65 %	4.00 %	4.63 %







Mandat

Afin de pouvoir établir sa comptabilité, la direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers (ASSETIMMO) a chargé Wüest Partner SA (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 trois tranches et d'une estimation supplémentaire effectuée à des dates différentes. Le premier portefeuille a été estimé le 1.8.2017, le deuxième le 1.11.2017 et le troisième le 1.3.2018. Environ 5 % des immeubles ont fait l'objet d'une estimation supplémentaire le 1.3.2018. A cette date, les variations des valeurs vénales enregistrées au 3° et au 4° trimestre 2017, 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 2017.

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 2015 et l'automne 2017.

Résultats

Groupe de placement W (immeubles d'habitation)

Le 31.3.2018, la valeur totale du groupe de placement W composé de 145 immeubles s'élevait à CHF 1'664'137'250. Ce montant comprend quatre projets de construction en cours représentant une valeur d'acquisition totale de CHF 36'187'250. La valeur vénale des 141 objets en portefeuille représente un montant total de CHF 1'627'950'000.

Les immeubles ont été estimés sur la base de facteurs d'escompte réels compris entre 2.60 % et 3.80 %. Le taux d'escompte réel pondéré par la valeur vénale de l'ensemble des immeubles s'établit à 3.30 % net real.

Groupe de placement G (immeubles commerciaux)

A la date de référence, la valeur totale du groupe de placement G composé de 45 immeubles s'élevait à CHF 757'835'824. Ce montant comprend un projet de construction comptabilisé à la valeur d'acquisition de CH 3'015'824. Les 23 objets en propriété exclusive représentent une valeur de CHF 548'774'000.

Le 31.3.2018, la valeur du portefeuille composé de 22 parts de copropriété se chiffrait à CHF 206'046'000.

Les immeubles en propriété exclusive et les parts de copropriété ont été estimés sur la base de facteurs d'escompte réels compris entre 2.90 % et 4.40 %, resp. 3.00 % et 5.00 %. Les taux d'escompte réels nets real pondérés par les valeurs vénales se montent à 3.58 % et 3.85 %.

Mutations intervenues durant la période sous revue

Groupe de placement W (immeubles d'habitation)

Durant la période du 1.4.2017 au 31.3.2018 le groupe de placement W n'a pas acheté, ni vendu d'immeuble. L'immeuble de Mooswiesen1+2+3+4+5+6+7 à Egnach jusqu'ici comptabilisé comme un projet de construction a été transféré dans le portefeuille des objets achevés.

Durant l'exercice 2017/2018, ASSETIMMO investit dans quatre projets de construction, à savoir l'immeubles «Degerfeld» à Stein am Rhein et l'objet de la Spitalstrasse 4C+4E à Altdorf, la planification de l'agrandissement de l'objet de la Lehenmattstrasse 280/282 à Bâle, ainsi que la réserve d'utilisation de l'immeuble de la «Junkermattstrasse» à Zofingen, qui est également comptabilisée avec les projets en tant que réserve de terrain à bâtir. Les bâtiments existants de l'immeuble de Zofingen sont inclus dans l'évaluation des objets en portefeuille.

Groupe de placement G (immeubles commerciaux)

Durant la période sous revue de l'exercice 2017/2018, aucun immeuble n'a été acheté dans le portefeuille des objets en propriété exclusive. Aucun objet n'a été aliéné.

Aucun immeuble ou part de copropriété n'a été acquis dans le portefeuille des objets en copropriété. La totalité des parts de copropriété de l'immeuble de 1847 Rennaz, Riviera-Villeneuve a été vendue. Durant l'exercice 2017/2018, ASSETIMMO investit dans la construction de remplacement «Montagne» à Chêne-Bougeries incluse dans le portefeuille des objets en propriété exclusive.

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 4. Mai 2018 Wüest Partner SA

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 2018.

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 2018 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 24 mai 2018

BDO SA

Jörg Auckenthaler Peter Stalder

Auditeur responsable

Expert-réviseur agréé 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

