assetimmo
Fondation de placements immobiliers

9e rapport annuel
2007/2008

Avant-propos du président

Les nuages qui ont commencé à assombrir le marché hypothécaire américain à partir du milieu de 2007 ont déclenché une véritable crise au deuxième semestre. Les marchés financiers internationaux ont été entraînés dans la tourmente et les répercussions de ces turbulences ne sont pas encore claires. Les questions suivantes se posent notamment : les Etats-Unis vont-ils entrer en récession et, dans l'affirmative, quelle sera l'ampleur du ralentissement ? Quelles en seront les conséquences pour l'économie internationale et donc aussi pour la Suisse ? Dans quelle mesure la croissance économique en sera-t-elle affectée ? Dans quelle direction les taux d'intérêt vont-ils évoluer ? Dans quelle mesure les banques durciront-elles leurs conditions d'octroi de crédit ? Quelle sera l'évolution du renchérissement ? Les réponses à ces questions peuvent avoir une influence dcisive sur le marché immobilier suisse et nous en tiendrons compte de façon adéquate.

ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers tire la rétrospective d'un exercice 2007/2008 extrêmement satisfaisant. Dans le segment des immeubles d'habitation, nous avons dégagé en 2007 la meilleure performance de toutes les fondations de placement réunies au sein de la CAFP et le résultat du segment des immeubles commerciaux n'est que faiblement en retrait.
Les investisseurs ont pris connaissance de cette évolution exceptionnelle avec reconnaissance. Grâce à notre excellente performance, bon nombre d'entre eux sont parvenus à améliorer quelque peu la rentabilité de leur portefeuille mise à mal par les performances décevantes des actions et des obligations. Dans bien des cas, les placements immobiliers sont la seule catégorie d'actifs à avoir réalisé un résultat positif. Il n'est donc pas surprenant que la demande de nouvelles parts reste soutenue. Malheureusement, seule les souscriptions de nos membres dans le cadre du réinvestissement sans frais de la distribution ont pu être acceptées. Nous avons poursuivi intensivement notre recherche de nouvelles possibilités de placement et d'apports en nature, mais nos efforts n'ont abouti que dans de rares cas, car nous nous refusons à compromettre les intérêts de nos investisseurs en acquérant des objets offrant un rendement insuffisant ou présentant des risques difficilement évaluables.

Au cours de l'exercice écoulé, le conseil de fondation s'est attaché à résoudre diverses questions en relation avec le gouvernement d'entreprise et a entrepris de développer et de formaliser le système de contrôle interne (SCI) afin de pouvoir apprécier encore plus efficacement les risques inhérents à notre activité et d'assumer encore mieux sa responsabilité d'organe de contrôle suprême de la fondation. Avec la mise en œuvre opérationnelle de ces mesures, le conseil de fondation a jeté les bases pour un développement responsable des affaires d'ASSETIMMO avec un risque parfaitement contrôlé.

Au nom du conseil de fondation, je vous remercie pour notre agréable collaboration et pour la confiance que vous témoignez à notre fondation.

Zurich, mai 2008
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, évolution des fonds séparés 8
Modification de la comptabilisation des frais d'entretien des immeubles 9
Perspectives 9

Fonds séparé W (immeubles d'habitation) 10

Rapport annuel 12
Nombre de parts en circulation, produits, rendement d'une part 12
Montant des loyers et 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
Directives de placement, évolution du cours 16
Répartition des investissements 17
Liste des placements 18

Comptes annuels 24
Bilan au 31 mars 2008 24
Compte de résultats 2007/2008 25
Évolution du nombre de parts, variation de la fortune nette 26

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

Fonds séparé G (immeubles commerciaux) 28

Rapport annuel 30
Nombre de parts en circulation, produits, rendement d'une part 30
Montant des loyers et surfaces vacantes par région, immeubles en propriété exclusive 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
Directives de placement, évolution du cours 34
Répartition des investissements 35
Liste des placements 36

Comptes annuels 40
Bilan au 31 mars 2008 40
Compte de résultats 2007/2008 41
Évolution du nombre de parts, variation de la fortune nette 42

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

Administration de la fondation 44

Comptes annuels 46
Bilan au 31 mars 2008 46
Compte de résultats 2007/2008 46

Proposition relative à l'emploi du bénéfice 47

Annexe aux comptes annuels 48

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

Principes comptables 52
Introduction 52
Principes de comptabilisation, d'établissement du bilan et d'évaluation des placements 52
Inscription des immeubles au bilan 52
Impôts 53
Provisions 53
Provisions pour frais d'entretien des immeubles 53
Rétrocessions 53
Swiss GAAP RPC 26 53

Investissements, résultat net et autres postes 54
Organisation des activités de placement, directives de placement 54
Gérance des immeubles 54
Honoraires de gérance 54
Commentaire sur le résultat net des placements 54
Commentaire sur d'autres postes du bilan et du compte de résultats 54
Responsabilité solidaire 54
Autres 55

Indice de référence et chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières 56
Indice de référence, indice immobilier CAFP (Suisse) 56
Chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières de la CAFP 57
Chiffres clés pour les deux fonds séparés W et G 57

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

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

Adresses 63

Les chiffres en bref

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

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles		Fortune nette		Hypothèques	en % de la valeur vénale
		Variation annuelle en		Variation annuelle en		
	en CHF	%	en CHF	%	en CHF	%
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

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

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

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

Évolution des chiffres clés

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

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

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

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

Rapport de la direction

Environnement général

Le ralentissement conjoncturel annoncé l'année dernière ne s'est pas matérialisé et la croissance économique s'est encore accélérée au cours de l'exercice sous revue. Grâce à la robustesse de la conjoncture internationale, le bilan est à nouveau très positif pour l'économie suisse. La progression du produit intérieur brut estimée à 2,8% est supérieure aux prévisions. La croissance était largement étayée dans tous les secteurs. Les turbulences sur le marché immobilier américain se sont accentuées depuis l'été dernier, mais leurs conséquences n'ont pas freiné notablement l'expansion de l'économie réelle. L'évolution conjoncturelle positive s'est répercutée sur le marché du travail : la croissance de l'emploi s'est révélée encore plus marquée que l'exercice précédent et a atteint 2,5%. L'indice des postes vacants a progressé de plus de 15% d'une année à l'autre.

Marchés immobiliers

Le parc de logements s'est encore développé et le nombre de logements construits en 2007 s'inscrit en progression par rapport à l'année précédente. Selon les estimations, quelque 43'000 unités ont été érigées, ce qui correspond à un accroissement de 5%. Cet élargissement de l'offre a été alimenté non seulement par la demande des ménages, mais aussi par l'activité d'investissement des institutionnels toujours en quête de nouveaux placements immobiliers. Nous comptons avec une production du même ordre de grandeur en 2008. Environ 58'000 unités de logement étaient en construction en début d'année et une diminution n'est pas attendue avant 2009. L'augmentation à nouveau substantielle de la part des logements utilisés par leur propriétaire a contribué à freiner la hausse des loyers, en particulier pour les grands appartements. Le taux de vacance s'est légèrement accru à un bas niveau sur le marché du logement. Dans le segment des immeubles commerciaux, le taux de vacance moyen a diminué sous l'effet de la reprise économique ; les loyers des immeubles bien situés se sont redressés et ont continué de s'apprécier dans les localisations les plus recherchées.

Évolution des fonds séparés

La demande d'objets de placement demeure vive et les rendements sont stables à un bas niveau. Du fait des possibilités de placement limitées, il n'a pas encore été possible de rouvrir les fonds séparés aux souscriptions. Nous avons continué de chercher activement de nouvelles possibilités de placement et examiné de nombreux autres apports en nature potentiels. Nous avons constaté que certains investisseurs s'engagent dans l'immobilier à des conditions relativement agressives en termes de rendement et de risque. Nous veillerons à préserver les intérêts de nos membres également de ce point de vue.

S'agissant des investissements prévus dans des immeubles d'habitation, les indicateurs précurseurs signalent un léger ralentissement de la production, surtout d'unités de propriétés par étage. Les promoteurs et les investisseurs s'intéressent toujours davantage à la construction d'appartements à louer.

Dans le segment des immeubles commerciaux, le tableau est positif grâce à la nette amélioration de la situation conjoncturelle. La demande d'objets de placement de cette catégorie d'affectation est très vive. Les conséquences directes et indirectes des turbulences sur les marchés financiers ont cependant tempéré quelque peu l'intérêt des investisseurs étrangers. Le taux de vacance est estimé à 8 ou 9% dans ce segment. Avec un taux de vacance de 2,1% seulement, ASSETIMMO se situe toujours largement au-dessous de la moyenne.

Le versement d'une distribution de 18,55 francs par part pour le fonds séparé W et de 17,35 francs par part pour le fonds séparé G est proposé à l'assemblée des membres. La valeur en capital d'une part a augmenté pour les deux fonds. Le rendement total (produit et variation de la valeur) du fonds séparé W se monte à 7,18% et celui du fonds séparé G à 5,97%.

Modification de la comptabilisation des frais d'entretien des immeubles

Jusqu'ici, les frais d'entretien effectifs des immeubles étaient compensés avec les dépenses prévues à moyen et à long terme dans la comptabilité des fortunes collectives. Les dépenses budgetées à moyen et à long terme correspondent approximativement à 1,2% de la valeur d'assurance des bâtiments. La différence était portée au crédit ou au débit des comptes de résultats. Cette pratique a été maintenue jusqu'à la reddition des comptes pour l'exercice 2006/2007. Il est dans la nature des choses que les frais d'entretien effectifs ne correspondent pas toujours aux valeurs moyennes attendues à moyen et à long terme, ce pour diverses raisons. Vouloir faire concorder à tout prix ces chiffres peut conduire à une utilisation non optimale des ressources disponibles. Avec l'application conséquente des normes comptables Swiss GAAP RPC 26, ces montants ne sont plus compensés. Nous avons effectué les ajustements correspondants dans la comptabilité au cours de l'exercice écoulé.
Depuis ce changement de pratique, le produit net de l'exercice ne comprend plus que les dépenses et les produits effectifs. Afin de sauvegarder les intérêts à moyen et à long terme des investisseurs du point de vue de l'entretien des immeubles, le conseil de fondation propose à l'assemblée des membres de tenir compte de cette différence au moment de la fixation des distributions. Cela signifie que la différence entre les dépenses effectives et les dépenses à moyen et long terme pour l'entretien des immeubles est prise en compte lors du calcul du solde à reporter à nouveau et que le rendement direct ainsi que le taux de distribution des fonds séparés subiront donc des variations de plus grande ampleur à l'avenir.

Perspectives

Après quatre années de haute conjoncture, les perspectives économiques sont plus mitigées. Les répercussions sur l'économie réelle des turbulences qui agitent actuellement les marchés financiers constituent le principal facteur d'incertitude. Une éventuelle diminution de la dynamique d'exportation pourra encore être partiellement compensée par l'augmentation de la consommation des ménages. La majorité des experts estime que la conjoncture restera dans l'ensemble positive et s'attend à un ralentissement en direction du taux de croissance potentiel d'environ 2% de l'économie suisse.
En conséquence, la demande demeurera solide sur le marché du logement et le produit par part devrait rester stable. Sur le marché des surfaces commerciales, plusieurs indices laissent à penser qu'une stabilisation de la demande – et donc des loyers – n'est pas impossible, en particulier dans le segment des bureaux.

Nous poursuivons nos recherches de nouvelles possibilités de placement. Nous continuerons de faire preuve de prudence, mais sommes prêts à saisir les opportunités qui pourraient s'offrir. D'autres projets de rénovation seront réalisés afin d'adapter continuellement notre parc d'immeubles d'habitation et commerciaux aux besoins du marché.

Zurich, mai 2008
La direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers

Fonds séparé W

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

Nombre de parts en circulation

En raison de la situation toujours difficile sur le marché des objets de rapport, le fonds séparé n'a pas encore pu être rouvert aux souscriptions. Le nombre de parts en circulation a augmenté suite au réinvestissement sans frais des distributions ; 67'445 parts ont été émises à cette occasion. Le taux de réinvestissement a atteint 90,20%. Divers ajustements ont également entraîné des variations. Au total, le nombre de parts a augmenté de 47'403 unités à 1'718'891 unités, ce qui correspond à une progression de 2,84%.

Produits

La demande de logements demeure soutenue. Les produits dégagés par les objets en portefeuille sont restés pratiquement inchangés malgré le bas niveau des taux hypothécaires et l'augmentation de l'offre. Comme l'année dernière, certains logements sont vacants en raison de travaux de rénovation. Le taux de vacance du fonds séparé W a diminué, passant de 4,03% à 4,00% d'une année à l'autre. La demande de grands appartements a encore fléchi dans certaines régions. Le loyer théorique des immeubles a été majoré d'environ 1,57%. Le produit par part a légèrement reculé et se monte à 18,53 francs, contre 18,76 francs l'exercice précédent

Rendement d'une part

	2007/2008	2006/2007
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	**413,36**	408,74
Produit net par part dégagé durant l'exercice	**18,53**	18,76
Rendement net d'une part en %	**4,48**	4,59
Variation de la valeur d'une part	**11,14**	4,61
Variation de la valeur d'une part, en %	**2,70**	1,13
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	**29,67**	23,37
Rendement total d'une part, en %	**7,18**	5,72

Montant des loyers et surfaces vacantes par région

	2007/2008		2006/2007	
Région	Montant des loyers	Taux de vacance	Montant des loyers	Taux de vacance
	CHF	%	CHF	%
Genève	4'422'615	0,97	4'337'648	1,18
Suisse romande	6'442'938	2,18	6'156'764	3,96
Berne/Plateau	12'017'060	4,39	11'959'550	3,38
Nord-ouest suisse	10'132'445	4,56	9'942'078	3,62
Zurich	6'974'065	3,88	6'965'079	3,75
Suisse orientale	4'676'644	5,61	4'666'105	8,40
Suisse centrale	4'507'528	5,98	4'380'528	5,69
Suisse méridionale	396'317	1,73	396'413	1,28
Total	49'569'612	4,00	48'804'165	4,03

Évolution des placements

Situation du marché

La situation demeure tendue sur le marché des promotions immobilières et des objets existants et la demande d'objets de rapport est toujours vive. Malgré nos efforts, nous n'avons que rarement trouvé des objets intéressants à un prix convenable. Les rendements ont encore diminué. Dans certaines régions, le taux de vacance a très légèrement augmenté. Les loyers demandés sont toujours élevés, mais une saturation progressive du marché se dessine.
Afin de préserver les intérêts de nos investisseurs dans une perspective à long terme, nous poursuivons une politique prudente. Avec l'augmentation du parc de logements induit par la construction de nouvelles unités de propriété par étage, des pressions sur les loyers du segment supérieur ont déjà été relevées ici ou là.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Au cours de l'exercice écoulé, la rénovation complète des immeubles de la Klybeckstrasse et de la Feldbergstrasse à Bâle, ainsi que de la Langegasse/Hallenstrasse à Oberwil (BL) a été achevée avec succès, tout comme la première étape de la transformation de l'immeuble du Mettlenweg 1 à Bienne. Plusieurs autres projets de rénovation de moindre envergure ont également été menés à bien.
Du fait de la situation toujours difficile sur le marché, le parc immobilier n'a pas subi de modifications notables. Durant la période sous revue, deux immeubles en propriété exclusive ont été achetés à Ballwil (LU) et à Dulliken (SO). En ville de Lucerne, nous avons pu acquérir la deuxième moitié de notre participation de 50% dans un immeuble mixte comprenant des logements et des locaux commerciaux.
L'immeuble de Blankenburg (BE) a été vendu, car il ne correspondait pas à notre stratégie à plusieurs égards.

Vue d'ensemble des principales mutations

Achats/investissements				
Lieu	Situation	Part	Investissement	Remarques
Projets de construction				
aucun				
Nouveaux objets acquis				
Ballwil LU	Neuheim 8 + 10	100%	6'231'286	Le 01.12.2007
Dulliken SO	Glasacker 1 + 3	100%	3'873'170	Le 01.12.2007
Lucerne	Winkelriedstr. 36 / Kauffmannweg 17	50%	20'156'400	Le 31.03.2008
Principaux projets d'entretien/de rénovation				
Forch ZH	Im Brünneli 15	100%	593'000	Rénovation
Basel	Klybeckstrasse 20 + 22	100%	1'061'666	Rénovation
Oberwil BL	Langegasse 37 + Hallenstrasse 18	100%	696'000	Rénovation
Fribourg	Av. J.M. Musy 20-24	100%	448'000	Rénovation
div. projets		100%	4'607'933	Rénovations
Total			**37'667'455**	
Ventes				
Blankenburg BE	Chilchweg 2 + 4	100%	1'768'000	Le 31.03.2008

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2008, 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	Situation	Part	Engagement ouvert	Remarques
Bâle	Lehenmattstrasse 280/282	100%	9'300'000	div. contrats
Div. objets		100%	295'000	div. contrats
Total			**9'595'000**	

Estimations/variation des valeurs vénales

Le 31 mars 2008, la valeur vénale des immeubles en portefeuille se montait à 787'085'456 francs. Durant l'exercice sous revue, les modifications susmentionnées ont été apportées au parc immobilier. Par rapport à la valeur de 725'702'227 francs calculée le 1er avril 2007, la plus-value absolue se monte à 61'383'229 francs. Cette variation correspond à une progression de 8,46% de la valeur vénale et comprend l'ensemble des acquisitions, aliénations, variations de valeur et investissements dans des objets existants.

L'estimation annuelle des immeubles par l'expert indépendant a été effectuée en trois tranches et quelques estimations complémentaires partielles. Les variations de valeur sont prises en compte au fur et à mesure dans le calcul de la valeur nette d'inventaire. La valeur du portefeuille de base a augmenté de 4,57%. Les investissements effectués sont compris dans cette variation, qui résulte essentiellement de l'appréciation encore plus favorable du marché du côté de la demande et donc des estimations plus élevées.

Variation de la valeur en capital

Les produits, les loyers potentiels ainsi que les frais d'exploitation, de rénovation et d'entretien sont vérifiés lors de l'actualisation des valeurs vénales. L'évolution positive à tous les niveaux s'explique par la nouvelle augmentation du produit locatif relatif net. Le risque des objets bien situés a par ailleurs été à nouveau révisé à la baisse. En conséquence, le taux d'escompte pondéré a encore fléchi. Il en résulte une progression réjouissante de la valeur en capital d'une part, qui est passée de 413,35 francs à 424,49 francs.

Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction

	Valeur vénale	%
Valeur au 31 mars 2007 selon estimation de Wüest & Partner SA	725'702'227	
Acquisitions/constructions/investissements 2007/2008	37'667'455	
	763'369'682	
Ventes	1'768'000	
Valeur au 31 mars 2007 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	761'601'682	100,00
Valeur au 31 mars 2008 selon estimation de Wüest & Partner SA	787'085'456	
	25'483'774	
Dissolution de la provision pour frais d'entretien	-1'505'653	
Variation du portefeuille de base	23'978'121	
Variation des impôts latents	-5'153'600	
Gains en capital non réalisés de l'exercice	18'824'521	2,47

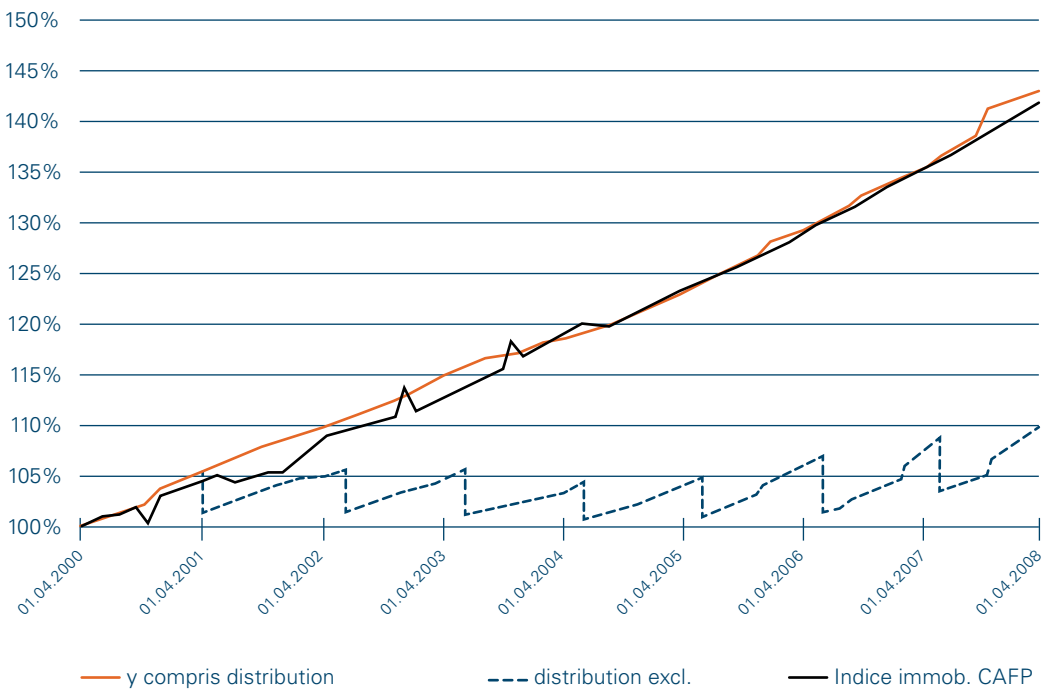
Dettes hypothécaires

		31.03.2008		31.03.2007	
		CHF	%	CHF	%
Echéance	Dénonçable à 6 semaines	197'660	1,44	153'564	100,00
	31.03.2009	13'500'000	98,56		
Total		**13'697'660**	**100,00**	153'564	100,00
en % de la valeur vénale		1,74		0,02	
Taux d'intérêt moyen pondéré		2,95%		4,50%	

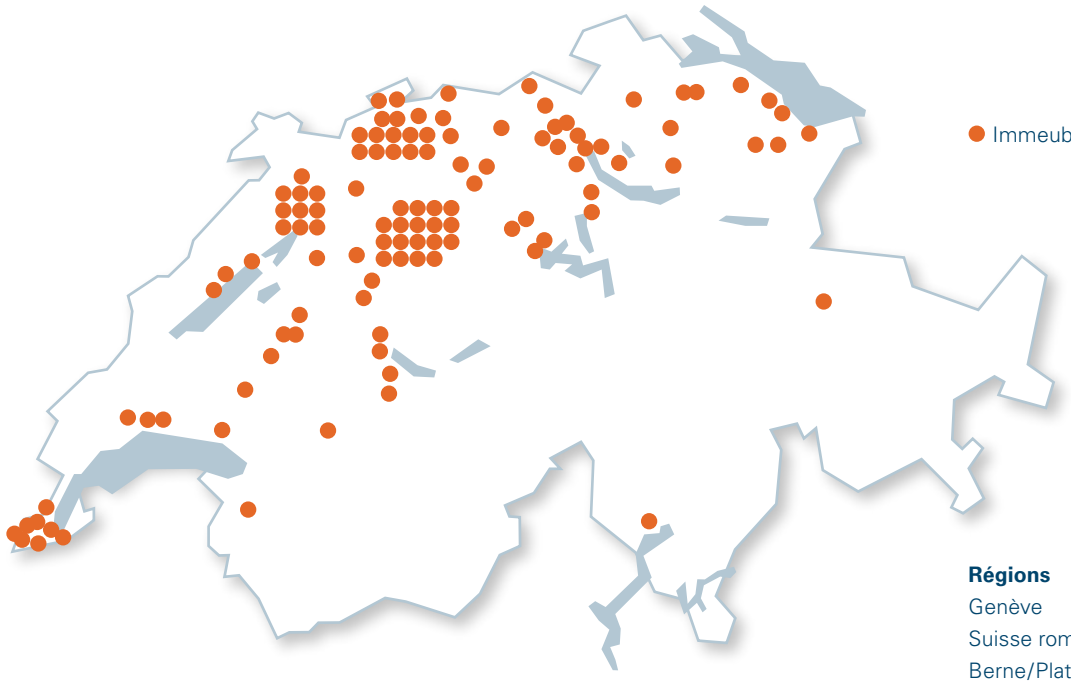
Directives de placement

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

Évolution du cours d'une part entre le 1er avril 2000 et le 31 mars 2008



Répartition des investissements



● Immeubles d'habitation

Régions	
Genève	9,1%
Suisse romande	12,4%
Berne/Plateau	21,5%
Nord-ouest suisse	20,2%
Suisse centrale	12,6%
Zurich	14,9%
Suisse orientale	8,6%
Suisse méridionale	0,7%

Liste des placements au 31 mars 2008

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
4123	Allschwil	Spitzgartenweg 1/3		4'077'000	5'751'000	381'793	1981	1993 P
5400	Baden	Mellingerstr. 99		5'970'000	5'702'000	378'858	1960	1980 T / 97 P
4057	Bâle	Feldbergstr. 67		4'446'000	5'205'000	269'146	1963	2007 T
4052	Bâle	Gellertstr. 169-181		5'190'000	4'837'000	276'588	1960	1993/00/05/07 T
4057	Bâle	Haltingerstr. 18		1'274'000	1'003'000	64'692	1897	1980 T
4052	Bâle	Jakob Burckhardtstr. 69/71		4'992'000	4'885'000	302'580	1980	
4057	Bâle	Klybeckstr. 20 + 22		7'694'000	8'299'000	479'082	1962	2007 T
4052	Bâle	Lehenmattstr. 280/282		27'914'000	23'030'000	1'539'003	1962	1991/00 P
4052	Bâle	Lehenmattstr. EH		1'580'000	1'256'000	90'212	1962	1992/03 P
4057	Bâle	Oetlingerstr. 48/50 + Klybeckstr. 63		13'917'000	13'640'000	812'107	1972/73	2002 T
4058	Bâle	Riehenring 187		1'963'000	1'608'000	101'322	1906	1980 T
3018	Berne	Alemannenstr. 46-50		4'720'200	4'931'000	274'816	1951	1999 T
3027	Berne	Fellerstr. 9/9a		2'284'100	2'064'000	130'860	1947	1996 T
3012	Berne	Länggassstr. 21/21a		11'279'100	12'150'000	763'449	1928	1992 T
3006	Berne	Mülinenstr. 33/35		10'223'300	7'357'000	497'840	1951	1995 T
3018	Berne	Normannenstr. 35/37/39 + 43/45		27'212'400	19'980'000	1'611'479	1966	1997 P
3013	Berne	Spitalackerstr. 70		2'441'300	2'301'000	135'720	1900	1992 P
3014	Berne	Wankdorffeldstr. 105		4'788'000	4'242'000	289'609	1952	1993 P
2500	Bienne	Bözingenstr. 88/90		3'045'200	1'693'000	130'916	1946	1986/08 P
2500	Bienne	Bürenstr. 87-93		6'554'000	5'416'000	377'256	1987/88	2004 P
2500	Bienne	Forellenweg 14/16		9'196'600	8'847'000	592'299	1962	1989 T / 99 P
2500	Bienne	Lischenweg 21/23 + Erlacherweg 36		7'188'600	7'324'000	471'561	1962	1991 T / 00 P
2500	Bienne	Mettlenweg 92-100		24'557'300	11'260'000	985'628	1960/61	1979/99/08 P
2500	Bienne	Mettstr. 125a-d		5'175'100	4'612'000	299'757	1958/59	1999 T
4127	Birsfelden	Bärengasse 18		3'638'000	5'190'000	324'306	1960	1992 T
4127	Birsfelden	Florastr. 30-46		12'074'000	14'860'000	927'490	1967	1997 T
3771	Blankenburg	Chilchweg 2 + 4	vendu	0	0	155'879	1981	
2555	Brügg	Brachmattstr. 2		4'229'700	2'604'000	190'003	1967	1993 P
8107	Buchs	Eichstr. 1/3 + Ringstr. 2/4		5'773'600	7'713'000	513'751	1985	
1030	Bussigny	Ch. de Cocagne 14/16		5'012'300	4'990'000	353'491	1985	
1030	Bussigny	Ch. de Cocagne 57-61		5'828'067	6'995'000	495'980	1987	
1227	Carouge	Av. de la Praille 35/37		10'211'030	12'130'000	825'326	1984	
1227	Carouge	Ch. Charles-Poluzzi 23-29		11'076'050	14'490'000	852'136	1991	
8953	Dietikon	Hofackerstr. 16-24		11'899'700	15'760'000	922'090	1963	2003 T
4143	Dornach	Apfelseestr. 18-22		6'695'130	9'113'000	573'867	1986	2006 P
5312	Döttingen	Erlenweg 4 + 6		2'758'000	3'102'000	196'881	1963	1993/04 P
9322	Egnach	Luxburgstr. 11 + Wilenstr. 3		4'660'000	3'152'000	269'485	1984	2006 P
8127	Forch	Im Brünneli 15		3'152'500	3'764'000	207'134	1975	1996/08 T
8500	Frauenfeld	Neuhofstr. 7/9 + Galgenholz 35/35a		4'336'000	4'675'000	343'899	1955	1994 T
8500	Frauenfeld	Zürcherstr. 229		8'795'000	8'996'000	529'325	1970	1996/07 T
1700	Fribourg	Av. Jean-Marie-Musy 20-24		13'692'100	14'970'000	937'556	1974	2004 T
1700	Fribourg	Route Grand Pré 11		1'731'000	1'430'000	102'996	1961	1988 T
1700	Fribourg	Rte. de Mon Repos 23/25		5'159'800	3'639'000	262'626	1963	1992 P
1207	Genève	Av. de la Grenade 6/8		11'392'320	12'060'000	715'953	1900	1986 P
1206	Genève	Av. Peschier 6		5'352'900	5'237'000	264'022	1911	1995/08 T
1203	Genève	Avenue d'Aïre 49		4'368'820	6'021'000	365'251	1959	1994 T
1205	Genève	Bd Carl-Vogt 83		6'178'670	5'007'000	313'164	1890	1965 P
1207	Genève	Rue de Montchoisy 49		5'926'080	6'300'000	384'423	1913	1985/07 P

Appartements ventilés par nombre de pièces													Places de parc	Locaux industriels, dépôts	Volume bâtiment ass.incendie
Total	m²	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	unités	m²	m³
20	1'597			5	296	7	533	7	656	1	112			27	218	11'112
27	2'038			9	576	18	1'462							20		8'897
18	1060	8	248			10	812							496		6'704
15	1'394			3	170			12	1'224					9		8'460
6	350	1	40			5	310									1'877
18	1'518					12	861	6	657					11	114	8'671
18	1'289			6	342	8	612	4	335					6	1'932	13'566
136	8'364			68	3'808	68	4'556								8	42'693
														152		10'352
42	3'063			11	656	31	2'407							70	1'027	25'683
8	588	2	82	2	94			4	412						16	3'007
26	1332	8	224	8	424	10	684								45	7'000
9	642					9	642									3'200
25	2265			2	158	22	1'994	1	113					23	1'277	13'900
34	3018			10	510	12	1'212	12	1'296					2		12'200
132	9706	11	462	8	493	71	5'223	42	3'528					106		47'520
6	547			1	70	1	81	4	396					2		3'219
20	1418			6	366	8	539	6	513					6	20	6'137
14	918					14	918									4'487
22	1990					10	802	10	960	2	228			21	154	11'836
48	3108			12	600	24	1'608	12	900					20	8	14'800
36	2556					24	1'536	12	1'020					4		11'100
112	7232	5	87	21	819	57	3'713	27	2'341	2	272			98	347	40'010
30	1661	4	60	7	317	16	1'041	3	243					21	50	7'965
24	1314			8	336	16	978							16	62	6'567
63	3'522	6	183	15	630	39	2'457	3	252					32	220	22'984
18	1052	1	35	5	245	11	693	1	79					13		5'000
25	2'285					3	195	16	1'445	6	645			34		15'742
18	1'726					8	600	2	210	8	916			24	60	10'767
30	2'121	3	126	11	670	11	840	5	485					32	44	13'920
29	2'382			5	288	14	1'094	10	1'000					28	460	14'900
32	2'744					4	264	25	2'111			3	369	44	15	13'090
52	3576	4	136			28	1'910	20	1'530					40		16'921
33	2533			9	475	18	1'458	6	600					32	158	13'461
16	1'160					8	528	8	632					12		4'690
16	1'350					1	76	15	1'274					19		8'593
13	1024			2	120	6	444	5	460					17		5'020
24	1524					12	696	12	828					38		10'007
36	1'885	15	541	11	591	7	487	3	266					14	935	15'001
72	4'872			24	1'032			48	3'840					77		23'480
7	497			1	53	6	444							2		2'305
20	1'745					10	760	6	545	4	440			24		7'351
24	2'652							14	1'277	6	815	4	560	29	83	15'250
14	1'245							14	1'245							6'260
32	1092	8	160	12	362	6	246	6	324						126	5'698
12	1'105	2	80			5	360			2	265	3	400		182	7'000
26	1'411	6	232	17	954	3	225									6'650

Liste des placements au 31 mars 2008

NPA	Lieu	Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
1202	Genève	Rue du Prieuré 19/21	10'180'120	10'710'000	702'341	1980	2001/07 P
9403	Goldach	Haini-Rennhas-Str. 11-22	21'725'000	22'730'000	1'524'139	1963	1989/05 P
9202	Gossau	Industriestr.4+Hofmattstr.25+St.Gallerstr.212b	9'601'300	9'410'000	645'033	1980	
3324	Hindelbank	Bernestr. 5	3'775'100	2'738'000	169'830	2000	
3324	Hindelbank	Wylerweg 1-7a	7'971'900	8'361'000	533'575	1995	
6280	Hochdorf	Hohenrainstr. 10-14	11'697'000	15'400'000	878'664	2004/05	
6280	Hochdorf	Lindenbergstr. 8 + 10 + 12	5'972'000	5'593'000	378'416	1988/89	
7206	Igis	Ziegelgutstr. 15/16/17	9'287'400	7'843'000	580'045	1983	1998 P
3422	Kirchberg	Juraweg 15-19	7'432'000	6'284'000	451'138	1985/86	
3422	Kirchberg	Kirchmattstr. 12/14	3'193'967	2'438'000	174'720	1982	
1814	La Tour-de-Peilz	Av. des Baumes 2	10'618'364	9'855'000	602'863	1964	1992 T
1000	Lausanne	Av. de Beaulieu 18/20	6'307'223	5'803'000	396'174	1960	1987 P
4415	Lausen	Ergolzstr. 12-18	7'412'000	5'620'000	381'361	1982	1997/05 T
4415	Lausen	Furlenbodenstr. 23-29	6'262'000	6'633'000	446'118	1982/85	2007 P
4415	Lausen	Hofmattstr. 1 + 3/5	3'660'000	4'952'000	318'396	1964	1987/07 P
3097	Liebefeld	Könizstr. 216	1'917'500	1'443'000	93'120	1950	1993 P
6600	Locarno	Via Giuseppe Cattori 5	6'679'690	5'193'000	396'317	1962	1989 P
6003	Lucerne	Kauffmannweg 17/Winkelriedstr. 3650.0%	16'485'000	19'950'000	1'240'068	1986/87	2006/07 P
6005	Lucerne	Matthofring 60/62	18'779'000	21'090'000	1'236'948	1964/65	1996 T
3250	Lyss	Bernestr. 27/29/29a-b	3'784'400	2'599'000	184'175	1988	
2074	Marin	Rue de la Prairie 5	2'818'421	2'629'000	179'244	1963	1997/06 T
1723	Marly	Route du Confin 20/22/24/26	5'383'600	4'488'000	366'728	1970	1990 P
1870	Monthey	Rue de la Reconfière 1	7'436'045	5'677'000	382'956	1966	1994/95 P
3053	Münchenbuchsee	Eichgutweg 29/31	3'880'000	4'031'000	263'815	1986	
2000	Neuchâtel	Rue des Saars 83 + 85 + 87	8'926'658	10'810'000	661'317	1963	1999 T
2560	Nidau	Weyermattstr. 19	1'866'600	1'351'000	96'528	1952	2000/08 P
4704	Niederbipp	Sagimattweg 5	2'097'300	1'759'000	141'960	1986	
8102	Oberengstringen	Fabrikstr. 2a + 2b	4189300	6'398'000	365'307	2002	
4104	Oberwil	Langegasse 37 + Hallenstr. 18	2'665'000	4'201'000	215'573	1975	2007 T
4600	Olten	Tannwaldstr. 26	2'556'450	2'309'000	140'640	1947	1999/06 T
3066	Ostermundigen	Rütiweg 116	2199400	2'078'000	145'500	1967	1996 T
3072	Ostermundigen	Unterdorfstr. 47/49	3'464'200	4'473'000	276'744	1982	2007 P
2034	Peseux	Châtelard 12a + Chasselas 15/19	5'439'000	3'209'000	300'240	1954	1998 P
2542	Pieterlen	Schlangernweg 23/25	4'754'100	2'256'000	199'596	1968	1991 P
4153	Reinach	Birseckstr. 9/11	2'578'000	2'645'000	162'911	1955	1984 P
1020	Renens	Place de la Gare 8a/8b	6'488'550	8'984'000	523'750	2006	
1632	Riaz	Rue de la Comba 5/7 + 13/15 + 17/19 + 21/23	15'568'300	13'690'000	877'016	2002	
8805	Richterswil	Untermattstr. 63-69	11'425'200	17'340'000	974'578	2004	
8690	Romanshorn	Kreuzstr. 2/2a	4'999'000	3'191'000	230'418	1987	2006 P
3113	Rubigen	Worbstr. 25	2'030'200	1'910'000	115'560	1964	1994 T
3075	Rüfenacht	Mittelweg 10/10A	2'285'300	1'771'000	113'340	1957	1998 T
3321	Schönbühl	Holzgasse 33/35	3'292'800	3'294'000	239'132	1985	
4334	Sisseln	Bodenackerstr. 6a-d	13'516'000	12'590'000	944'828	1974	1999/08 P
3646	Spiez	Kornweidliweg 3/3a/3b	4'229'500	4'224'000	271'098	1968	1994 P
8957	Spreitenbach	Langäckerstr. 49/51	15'326'000	15'410'000	963'255	1971	1995 T
9000	St. Gallen	Lindenstr. 76	3'411'500	2'906'000	202'808	1900	1992 T
3612	Steffisburg	Töpferweg 3 + 3b	5'788'500	3'618'000	261'942	1980	
3066	Stettlen	Bleichestr. 61/63	3'665'600	2'698'000	226'184	1982	

Appartements ventilés par nombre de pièces														Places de parc	Locaux industriels, dépôts	Volume bâtiment ass.incendie
Total	m²	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	unités	m²	m³
22	1'906			4	268	12	978	4	386	2	274			27	570	14'520
120	8'756			20	1'148	60	4'272	40	3'336					139		50'151
42	4348					18	1'596	13	1'399	11	1'353			55		22'824
9	954					3	204	6	750							5'650
30	2562	3	114			15	1'200	6	570	6	678			41	99	15'578
56	5'784			8	497	8	650	32	3'569	8	1'068			60		36'300
24	2064			4	251	10	790	8	783	2	240			29	12	13'660
36	3'168							36	3'168					40		16'941
30	2'447					12	833	12	1'062	6	552			31		12'700
12	1'026					6	447	6	579					14		6'076
28	2947					14	1'223	6	612	8	1'112			31		16'731
40	1834	17	425	5	225	13	819	5	365					12		9'634
26	2'093					13	949	13	1'144					40	52	13'144
24	2208							24	2'208					30	92	10'276
24	1366	4	90	5	262	9	565	6	449					18	55	5'821
8	487			3	142	3	189	2	156							2'300
42	1973	8	232	24	1'061	8	480			2	200			10	171	9'968
48	4'020			17	1'108	26	2'337	4	427	1	148			127	4'480	55'825
70	5'631			2	122	44	3'344	22	1'947	2	218			60	1'140	34'683
10	896					4	320	6	576					19	275	7'067
15	995			5	240	5	320	5	435					4		4'695
32	1824					32	1'824							31		8'244
39	2'175	2	56	22	1'078	14	952	1	89					1	300	12'800
14	1'278					6	474	8	804					16		6'692
43	3188	1	45	13	680	20	1'486	6	543	1	145	2	289	32		14'400
8	652					4	280	4	372							2'870
11	815			5	338	3	210	3	267					9		3'760
13	1'288					6	482	7	806					18		6'300
12	846			4	205	1	80	7	561					18		4'601
10	757					6	401	4	356							3'254
10	615					5	290	5	325					11		3'000
16	1'282			6	339	6	480			4	463			17	46	7'432
39	1914	3	78	10	386	22	1'198	4	252					10	50	9'779
20	1292					12	726	8	566					23		6'210
10	792					6	464	4	328					10	67	4'296
22	2'081							20	1'812			2	268	25		11'468
50	4837			3	225	21	1'833	23	2'425	3	354			85	242	28'000
40	3'571			7	369	6	486	23	2'272	4	444			44		17'200
15	1'389			3	162	6	561	4	398	2	268			28	69	8'520
9	567					9	567							10		2'820
13	669	4	60	3	156	4	289	2	164					10		3'190
14	1078			3	165	7	516	4	397					15	21	3'930
70	5'340			8	435	28	1'953	24	1'963	10	989			92	35	24'989
24	1580	4	112			4	268	16	1'200					20		7'118
60	4'423			10	542	40	3'017	10	864					83	190	27'421
15	1095			5	255	5	430	5	410					2	70	5'415
17	1499	3	126	3	198	3	255	3	279	5	641			24	21	10'130
12	1152							12	1'152					24	158	5'606

Liste des placements au 31 mars 2008

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur d'assurance	Valeur vénale	Revenu locatif	Année de construction	Rénovation
2557	Studen	Finkenweg 10/12		2'763'400	1'971'000	139'102	1967	1994 P
3600	Thoune	Favriweg 6/8		5'145'300	3'569'000	241'386	1976	1996 P
8488	Turbenthal	Zihlackerring 1-11		8'540'600	6'346'000	444'615	1985	2004 P
5417	Untersiggenthal	Bauhaldenstr. 21		4'279'000	5'667'000	348'236	1970	2002 T
3084	Wabern	Weyerstr. 7-15		8'120'800	6'684'000	387'278	1947/94	1991 T / 97 P
4612	Wangen b. Olten	Langackerstr. 29-34		10'200'840	6'681'000	500'638	1990	2007 P
8570	Weinfelden	Aeulistr. 1/3/5		5'558'000	4'653'000	351'492	1964	1997 T
8623	Wetzikon	Eggweg 12/14		4'336'000	5'266'000	307'383	1965	2001 T
3752	Wimmis	Pintelgasse 5		2'862'800	2'141'000	156'890	1984	
5210	Windisch	Pestalozzistr.14-20		4'572'500	3'402'000	274'074	1979	
8400	Winterthour	Holzlegistr. 47a/47b		6'040'900	9'253'000	528'730	2006	
4800	Zofingen	Gotthelfstr. 5/7		4'587'000	4'534'000	310'404	1965	1990/91/06 P
3052	Zollikofen	Lätterenweg 22/24		4'046'800	3'065'000	227'374	1975	
6300	Zoug	Chamerstr. 117		9'274'000	11'100'000	636'439	1964	1992 P
8050	Zurich	Schaffhauserstr. 366-372		9'107'300	12'490'000	699'005	1955	2000 T / 07 P
8006	Zurich	Stolzestr. 3		4'965'700	6'033'000	321'124	1910	1987 T
Total des objets en portefeuille				**771'045'395**	**757'031'000**	**49'334'186**		
					Valeur vénale	Revenu locatif		
6275	Ballwil	Neuheim 8 + 10		5'530'000	6'231'286	136992	1982/87	
4647	Dulliken	Glasacker 1+ 3		5'330'260	3'873'170	98434	1965	1993/08 T
6003	Lucerne	Kauffmannweg 17/Winkelriedstr. 36	50%	16'485'000	19'950'000	0	1986/87	2006/07 P
Total des objets en propriété exclusive achetés durant l'exercice 2007/2008				**27'345'260**	**30'054'456**	**235'426**		
					Valeur vénale	Revenu locatif		
	aucun							
Total des projets en construction				**0**	**0**	**0**		
TOTAL GLOBAL				**798'390'655**	**787'085'456**	**49'569'612**		

Légende : T = rénovation totale
P = rénovation partielle

Appartements ventilés par nombre de pièces														Places de parc	Locaux industriels, dépôts	Volume bâtiment ass.incendie
Total	m²	1	m²	2	m²	3	m²	4	m²	5	m²	6	m²	unités	m²	m³
12	702			3	135	6	354	3	213					9		3'800
19	1383	3	108	5	310	5	356	3	282	3	327			12		6'612
30	2'511			1	69	17	1'304	10	912			2	226	42	94	14'850
21	1'882					7	448	14	1'428					21		7'483
34	1794	8	240	14	602	2	132	8	608	2	212			30	31	12'605
32	2'688	2	68	4	279	19	1'629	7	712					50	89	13'297
24	2124					4	308	16	1'412	4	404			24		10'146
16	1328					8	616	8	712					20	76	6'556
10	885					4	309	6	576					11		5'258
48	3'834			6	348	18	1'332	18	1'548	6	606			55		18'409
20	2'314							4	418	16	1'888			30		12'300
30	1'752	10	294			10	679	10	779					17		8'178
24	1256	8	200			16	1'056							23	55	5'600
30	2329	7	259			12	872	10	1'046			1	152	46		11'304
24	2'452					8	634	12	1'309	4	509			11	861	14'660
10	829			4	251	6	578							3	344	5'718
3'196	**237'998**	**171**	**5'203**	**538**	**28'306**	**1'354**	**97'946**	**973**	**87'478**	**143**	**16'786**	**17**	**2'264**	**3'470**	**17'326**	**1'345'818**
24	2'235	1	27	3	165	4	304	15	1'625	1	114			48	27	11'734
27	1'552	4	140	6	304	8	504	8	604					14	64	7'952
51	**3'787**	**5**	**167**	**9**	**469**	**12**	**808**	**23**	**2'229**	**1**	**114**	**0**	**0**	**62**	**91**	**19'686**
0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
3'247	**241'785**	**176**	**5'370**	**547**	**28'775**	**1'366**	**98'754**	**996**	**89'707**	**144**	**16'900**	**17**	**2'264**	**3'532**	**17'417**	**1'365'504**

Bilan au 31 mars

		2008	2007
		CHF	CHF
Actif		**802'761'629**	744'858'345
Immeubles		**787'085'456**	725'702'227
Propriété exclusive		787'085'456	717'308'700
Propriété exclusive en construction		0	8'393'527
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		**15'676'173**	19'156'118
Prêts hypothécaires		0	0
Créances à court terme		13'847'205	10'582'426
Comptes de régularisation		1'611'512	630'270
Avoirs en banque		217'456	7'943'422
Passif		**802'761'629**	744'858'345
Fonds étrangers		**41'260'989**	22'597'093
Impôts latents		10'734'900	5'581'300
Dettes hypothécaires		13'697'660	153'564
Provisions		0	0
Engagements à court terme		12'485'868	10'157'587
Comptes de régularisation		4'342'561	6'704'642
Fortune nette		**761'500'640**	722'261'252
Parts			
Parts en circulation	Nombre	1'718'891	1'671'488
Parts annulées	Nombre	0	0
Valeur en capital d'une part			
Valeur en capital d'une part	CHF	424,49	413,35
Produit net de l'exercice par part	CHF	18,53	18,76
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	443,02	432,11
Distribution par part	CHF	18,55	18,75
Valeur d'inventaire d'une part après distribution	CHF	424,47	413,36

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de 443,51 francs publiée le 31 mars 2008 est incluse dans le cours du 1er juin 2008.

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

	2007/2008		2006/2007	
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**33'339'167**	**67,3**	33'060'832	67,7
Produit net des loyers	**47'507'604**		46'757'887	
Produit théorique des loyers	49'569'612	100,0	48'804'165	100,0
Manque à gagner sur logements vacants	-1'983'008	-4.0	-1'966'449	-4,0
Pertes sur encaissement des loyers et frais accessoires dus	-79'000	-0,2	-79'829	-0,2
Entretien des immeubles	**8'919'218**	**18,0**	8'566'835	17,6
Frais d'entretien	3'334'284		3'786'531	
Frais de rénovation	7'090'587		4'479'592	
Provision pour frais d'entretien	-1'505'653		300'712	
Frais d'exploitation	**5'249'219**	**10,6**	5'130'220	10,5
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	1'315'553	2,7	1'514'572	3,1
./. forfaits pour frais accessoires	-193'106	-0,4	-254'842	-0,5
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	604'831	1,2	242'457	0,5
Pertes sur débiteurs, ducroire	10'000	0,0	40'764	0,1
Assurances	470'619	0,9	469'550	0,9
Honoraires de gérance	1'950'176	3,9	2'046'889	4,2
Frais de location et d'annonces	387'835	0,8	492'089	1,0
Impôts et taxes	703'311	1,4	578'741	1,2
Produit net des parts de copropriété	0		0	
Produit net des loyers	0		0	
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0		0	
Résultat opérationnel	**33'339'167**	**100,0**	33'060'832	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	33'339'167	100,0	33'060'832	100,0
Produit net des parts de copropriété	0	0,0	0	0.0
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**326'866**	**1,0**	**204'435**	0,6
Intérêts actifs	260'513		92'845	
Intérêts intercalaires activés	0		80'348	
Autres produits	66'353		31'242	
Frais de financement	**317'296**		**455'009**	
Intérêts hypothécaires	30'638		146'545	
Autres intérêts passifs	51'955		75'019	
Rentes du droit de superficie	234'703		233'445	
Frais de gérance	**1'565'178**	**4,7**	**1'590'515**	4,8
Bonification au patrimoine administratif	1'193'446		1'148'646	
Bonifications aux partenaires bancaires	42'961		64'742	
Frais d'estimation et d'expertise	242'335		307'282	
Autres frais de gérance	86'436		69'845	
Produit / charges découlant de mutations des parts	**75'099**		**141'354**	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	341'390		366'376	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-266'291		-225'022	
Bénéfice net de l'exercice	**31'858'658**		**31'361'097**	
Gains et pertes en capital réalisés	**417'963**		**166'204**	
Gains en capital réalisés	417'963		252'564	
Pertes en capital réalisées	0		-86'360	
Produits réalisés	**32'276'621**		**31'527'301**	
Gains et pertes en capital non réalisés	**18'824'521**		**7'528'206**	
Gains en capital non réalisés	24'184'521		13'243'542	
Pertes en capital non réalisées	-206'400		-3'263'736	
Variation des impôts latents	-5'153'600		-2'451'600	
Bénéfice total de l'exercice	**51'101'142**		**39'055'507**	

Evolution du nombre de parts

	Nombre de parts	Fortune nette	Fortune nette par part
Nombre de parts en circulation le 31.3.2007	1'671'488	722'261'252	432,11
Souscriptions (notamment réinvestissement)	70'975		
Rachats	23'572		
Nombre de parts en circulation le 31.3.2008	1'718'891	761'500'640	443,02

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

Variation de la fortune nette

	31.03.2008	31.03.2007
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	**722'261'252**	353'481'185
Distribution de l'exercice précédent	**-31'340'400**	-15'740'901
Fortune nette le 1er avril, y c. bénéfice reporté	**690'920'852**	337'740'284
Souscriptions, y c. apports en nature	**29'407'782**	354'051'303
Rachat	**-9'929'136**	-8'585'842
	710'399'498	683'205'745
Résultat total de l'exercice	**51'101'142**	39'055'507
Fortune nette le 31 mars	**761'500'640**	722'261'252
La provision pour frais d'entretien est comprise dans la fortune nette	0	1'505'653

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

Proposition à l'assemblée des membres

Report de l'exercice précédent	41'317
Bénéfice net de l'exercice	31'858'658
Montant à disposition pour la distribution	31'899'975
Montant prévu pour la distribution/le réinvestissement 1'718'891 parts à CHF 18,55	31'885'428
Report à nouveau	14'547

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

Fonds séparé G

immeubles commerciaux
N° de valeur 1'049'349

DOSENBACH
Orientierung
Pfister
Gratis
Lieferung und
Montage.

Nombre de parts en circulation

Le nombre de parts s'est notamment accru dans le cadre du réinvestissement sans frais des distributions. Cette possibilité d'augmenter la participation a été utilisée à concurrence de 89,63%. ; 51'015 parts ont été émises à cette occasion. Le nombre des parts en circulation est passé de 44'752 à 1'312'706 unités, ce qui correspond à une progression de 3,53%. Sinon, le fonds séparé est resté fermé aux souscriptions. D'autres ajustement ont entraîné des variations de faible importance.

Produit

Le produit théorique des loyers des immeubles en propriété exclusive a augmenté d'environ 1,34% par rapport à l'année dernière. Les pertes sur les surfaces vacantes ont encore diminué, passant de 3,63% à 2,08%. Le fonds séparé G demeure très bien positionné si l'on considère le taux de vacance toujours compris entre 8 et 9% généralement observé sur le marché. Les frais d'exploitation n'ont que faiblement augmenté. Le produit net des immeubles en propriété exclusive s'est révélé plus élevé que l'exercice précédent, cela aussi bien en termes absolus que relatifs. Cette évolution s'explique notamment par la dissolution des provisions pour frais d'entretien d'un montant d'environ 1.4 million de francs.

Le volume des immeubles en copropriété a diminué d'environ 5% suite aux ventes effectuées. Pourtant, le produit des loyers s'est accru. Les charges d'exploitation se sont révélées plus élevés que l'exercice précédent.
Le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 11% par rapport à l'exercice précédent.
Du fait des variations évoquées ci-dessus, le produit d'une part est passé de 16,43 francs à 18,09 francs.

Rendement d'une part

	2007/2008	2006/2007
Valeur en capital d'une part le 1er avril après distribution	**360,79**	359,81
Produit net par part dégagé durant l'exercice	**18,09**	16,43
Rendement net d'une part, en %	**5,01**	4,57
Variation de la valeur d'une part	**3,47**	0,94
Variation de la valeur d'une part en %	**0,96**	0,26
Produit net et variation de la valeur d'une part durant l'exercice	**21,56**	17,37
Rendement total d'une part, en %	**5,97**	4,83

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

	2007/2008		2006/2007	
Région	Montant des loyers CHF	Taux de vacance %	Montant des loyers CHF	Taux de vacance %
Genève	5'832'870	0,81	5'577'162	4,71
Suisse romande	457'806	0,20	447'280	1,44
Berne/Plateau	2'590'377	2,56	2'639'870	4,19
Nord-ouest suisse	4'147'963	6,81	4'258'407	6,91
Zurich	2'851'873	0,14	2'822'369	0,01
Suisse orientale	2'858'487	0,00	2'832'318	0,00
Suisse centrale	2'951'000	0,63	2'808'557	1,03
Suisse méridionale	499'328	8,23	510'900	18,13
Total	22'189'704	2,08	21'896'863	3,63

Évolution des placements

Situation du marché

Du fait de l'accélération marquée de la conjoncture, le taux de vacance global a reculé par rapport à l'exercice précédent dans le segment des immeubles à usage commercial, mais il oscille toujours autour de 8 à 9%. En conséquence, le niveau général des loyers a continué de se stabiliser. Les objets de rapport intéressants restent rares sur le marché. Il est très difficile de trouver des objets de placement en propriété exclusive qui répondent à nos exigences de qualité et au profil de risque de notre parc immobilier. L'intérêt des investisseurs étrangers s'est affaibli, notamment en raison du durcissement des conditions de refinancement. Le rendement des objets négociés sur le marché demeure faible, mais varie fortement en fonction de la situation.

Projets, acquisitions et désinvestissements

Nous avons ravalé la façade et rénové les installations techniques de l'immeuble commercial situé à la Greifengasse 7 à Bâle et transformé les combles en un sympathique appartement. A la Kornhausplatz 7 à Berne, le passage piétons a été modernisé afin de rehausser encore l'attrait de ce bâtiment. Des travaux de remise en état ont été effectués pour d'autres objets ou des projets de rénovation ont été préparés et seront réalisés ces prochaines années.

L'épuration du parc des immeubles en propriété exclusive s'est poursuivie avec l'acquisition de la part de 50% de l'immeuble de la via Balestra à Lugano.
Dans le segment des objets en copropriété, nous avons vendu deux objets. Les transactions ont eu lieu dans le cadre de la vente de l'immeuble à un tiers par tous les partenaires de la communauté des copropriétaires.
Le portefeuille se compose de 70,23% d'objets en propriété exclusive, de 29,60% de parts de copropriété et de 0,17% de terrain.

Vue d'ensemble des principales mutations

Achats				
Localité	Situation	Part	Investissement	Remarque
Lugano	Via Balestra 31 – 33	50%	7'727'007	Le 31.03.2008
Principaux projets de rénovation				
Lausanne	Métropole 2000	8.4%	487'907	Agrandiss. + rénov.
Bâle	Greifengasse 7	100,0%	1'151'538	Rénovation
Bern	Kornhausplatz 7	100,0%	724'631	Rénovation
Mels	Centre Rietbrühl	100,0%	271'294	parking/restaurant
Div. projets			284'223	Rénovation
Total			**10'646'600**	
Ventes			**Produit**	
Bâle	Freiestrasse 47 + 52	20%	6'773'000	Le 1.10.2007
Olten	Hammer-Shop-In	3%	1'771'000	Le 1.08.2007
Total			**8'544'000**	

Engagements ouverts ne figurant pas au bilan

Le 31 mars 2008, 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	Situation	Part	Engagement ouvert	Remarques
Bâle	Greifengasse 7	100%	200'000	div. contrats
Mels	Centre commercial Rietbrüel	100%	126'000	div. contrats
Bâle	Peter Merian-Strasse 86	100%	120'000	div. contrats
Münsingen	Südstrasse 4/6	100%	82'000	div. contrats
Total			**528'000**	

Estimation/variation des valeurs vénales

La valeur du parc immobilier est passée de 513'497'700 francs à 522'830'400 francs. L'ensemble des acquisitions, aliénations, variations de valeur et investissements dans des objets existants sont pris en compte dans cet accroissement de 9'332'700 francs.

Dans le segment des objets en propriété exclusive, la valeur du parc immobilier a augmenté de 2,88% compte tenu des investissements. Avec l'amélioration de la situation du marché en toile de fond, les objets en portefeuille ont à nouveau enregistré une évolution positive. Le taux d'escompte de certains objets a légèrement diminué grâce à la demande soutenue de placements immobiliers. La valeur des immeubles en propriété exclusive se montait à 368'077'400 francs le 31 mars 2008.

La valeur du portefeuille des objets en copropriété s'est accrue de 0,21%. L'occupation de ces locaux est également meilleure et le taux de vacance a donc aussi reculé. Les mutations ci-dessus (achats et ventes) ainsi que les variations de la valeur intrinsèque ont entraîné une diminution de 8'225'000 francs du portefeuille des objets en copropriété, dont la valeur totale se chiffre actuellement à 154'753'000 francs.

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. En raison des variations de la valeur intrinsèque des immeubles en portefeuille et des mutations déjà évoquées, la valeur en capital d'une part est passée de 360,76 francs à 364,26 francs.

Évolution du parc immobilier

Immeubles/parts de copropriété/projets de construction		
	Valeur vénale	%
Valeur au 1er avril 2007 selon estimation de Wüest & Partner SA	513'497'700	
Acquisitions/constructions/investissements 2007/2008	10'646'600	
	524'144'300	
Ventes	8'544'000	
Valeur au 31 mars 2007 base exercice précédent, y c. acquisitions/ventes	515'600'300	100,00
Valeur au 1er avril 2008 selon estimation de Wüest & Partner SA	522'830'400	
	7'230'100	
Dissolution de la provision pour frais d'entretien	-1'428'159	
Variation	5'801'941	
Variation des impôts latents	-1'161'200	
Gains en capital non réalisés de l'exercice	4'640'741	0,90

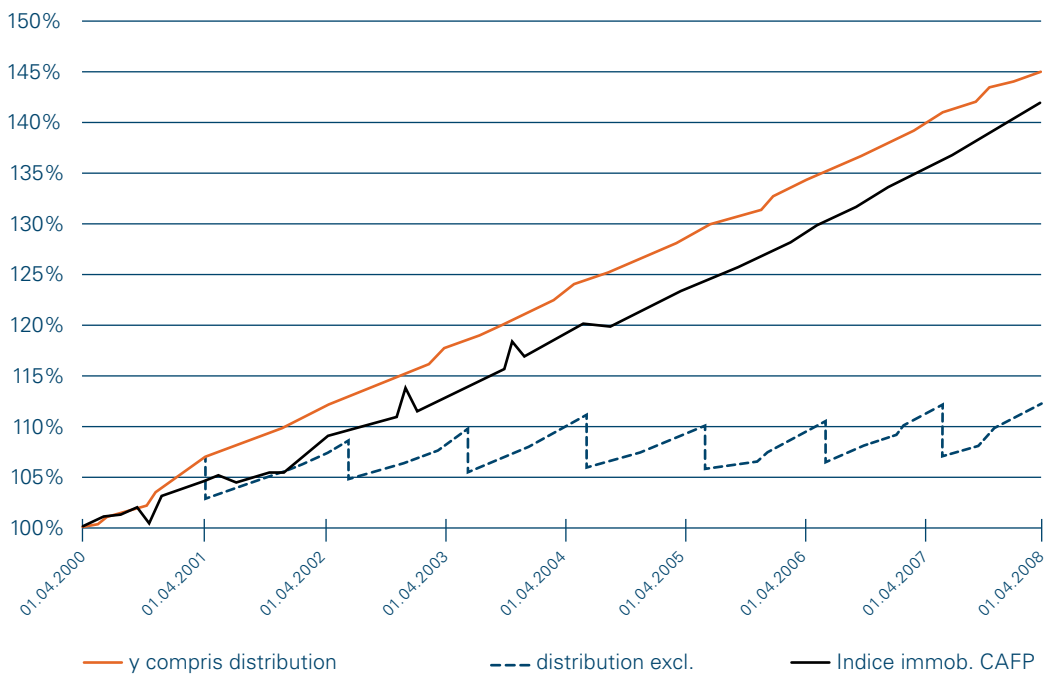
Dettes hypothécaires

		31.03.2008		31.03.2007	
		CHF	%	CHF	%
Echéance	31.03.2008	0	0,00	20'500'000	67,20
	31.03.2009	16'300'000	100,00	10'000'000	32,80
Total		**16'300'000**	**100,00**	30'500'000	100,0
en % de la valeur vénale		3,12		5,94	
Taux d'intérêt moyen pondéré		3,31%		2,95%	

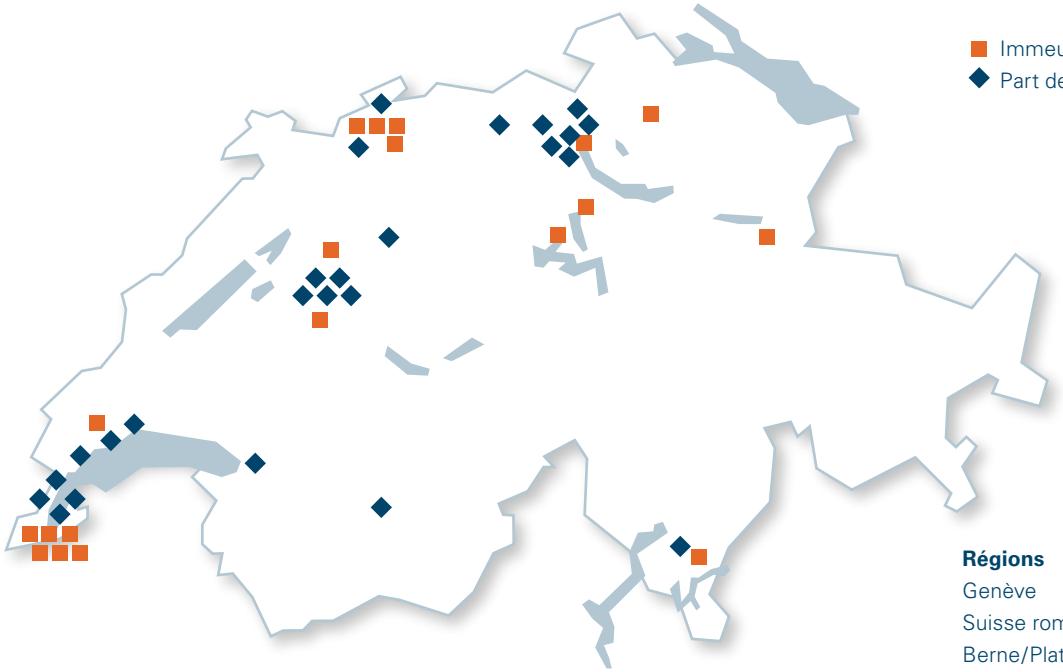
Directives de placement

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

Évolution du cours d'une part entre le 1er avril 2000 et le 31 mars 2008



Répartition des investissements



Régions	
Genève	24,1%
Suisse romande	7,2%
Berne/Plateau	14,0%
Nord-ouest suisse	15,1%
Suisse centrale	8,9%
Zurich	18,0%
Suisse orientale	8,4%
Suisse méridionale	4,3%

Liste des placements au 31 mars 2008

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur ass. incendie	Valeur vénale	Revenu locatif
4001	Bâle	Falknerstr. 2/4		8'274'000	21'120'000	1'122'272
4058	Bâle	Greifengasse 7		3'425'000	5'931'000	305'477
4052	Bâle	Peter Merian-Str. 86		28'972'000	30'520'000	2'191'455
4051	Bâle	Steinenvorstadt 53		5'863'000	9'037'000	528'758
3011	Berne	Kornhausplatz 7		20'973'000	31'330'000	1'788'151
1224	Chêne-Bougeries	Ch. de la Montagne 136		16'195'790	15'820'000	1'325'409
1205	Genève	Bd des Philosophes 3		3'552'410	5'214'000	336'953
1204	Genève	Cours de Rive 6		10'217'900	21'300'000	1'151'207
1204	Genève	Pélisserie 16/18 / Frank-Martin 8/10		19'868'015	16'760'000	1'138'510
1204	Genève	Rue de la Tour-de-l'Ile 4		10'196'310	22'160'000	1'136'586
1204	Genève	Rue Robert-Céard 8		5'135'935	12'230'000	691'004
6900	Lugano	Via Serafina Balestra 31/33	50.0%	8'651'835	7'475'000	499'328
8887	Mels	EZ Rietbrüel		27'213'900	43'870'000	2'858'487
1110	Morges	Ch. de la Brume 2		9'636'311	5'016'000	457'806
3110	Münsingen	Südstr. 4/4a		20'264'000	9'837'000	802'226
6343	Rotkreuz	Grundstr. 12/14		29'598'000	27'720'000	1'697'662
8400	Winterthur	Marktgasse 31/33/37+Kirchplatz 6/8		16'250'700	17'150'000	875'447
6300	Zoug	Baarerstr. 43		17'675'000	18'730'000	1'253'338
8001	Zurich	Bärengasse 25		15'051'500	38'490'000	1'976'426
Total des objets en propriété exclusive en portefeuille				**277'014'606**	**359'710'000**	**22'136'502**
8184	Bachenbülach	Parkallee	7.0%	2'640'960	2'029'000	58'880
5400	Baden	Am Bahnhof	12.0%	5'699'280	8'758'000	398'420
5400	Baden	Badstr. 17	12.0%	1'515'480	2'139'000	64'177
4058	Bâle	Clara Shopping	7.5%	2'082'825	3'989'000	179'325
4051	Bâle	Freiestr. 47+52	vendu	0	0	243'870
3000	Berne	Bolligenstr. 52/54	7.0%	1'358'000	1'088'000	47'336
3011	Berne	Neuengasse 24	16.0%	2'346'048	4'293'000	194'392
3011	Berne	Neuengass-Passage 2/3	42.5%	11'186'468	13'270'000	544'133
3015	Berne	QZ Wittigkofen	19.0%	2'988'653	2'391'000	66'712
3011	Berne	Zeughaus-Passage	7.6%	3'424'327	4'677'000	171'479
3011	Berne	Zeughaus-Passage (BRP)	13.5%	0	4'744'000	180'474
5200	Brugg	Neumarkt 1+2	3.0%	3'444'120	3'423'000	126'399
3400	Burgdorf	Neumarkt	4.0%	1'203'848	1'613'000	90'279
1206	Genève	Place de Cornavin 14-20	8.0%	5'132'560	5'716'000	266'480
1216	Genève-Cointrin	ICC	2.4%	8'200'579	8'617'000	441'262
1216	Genève-Cointrin	WTC I	3.0%	2'304'057	1'872'000	100'181
1216	Genève-Cointrin	WTC II	5.0%	6'583'040	5'868'000	290'922
1000	Lausanne	Métropole 2000	8.4%	10'930'269	16'630'000	183'270
6834	Morbio Inferiore	Serfontana	10.0%	9'307'800	7'715'000	417'415
1110	Morges	La Gottaz	22.0%	3'945'265	3'831'000	225'729
1260	Nyon	La Combe	6.0%	7'128'266	9'374'000	473'640
4104	Oberwil	Mühlematt	15.0%	5'829'450	4'892'000	200'816
4600	Olten	Hammer shop-in	vendu	0	0	22'256
1847	Rennaz	Riviera	22.0%	5'447'666	8'332'000	442'927
3960	Sierre	La Terrasse	15.0%	4'312'050	3'629'000	205'713
8001	Zurich	Bahnhofstr. 71	11.0%	3'335'750	14'310'000	585'416

Année de construction	Rénovation	Appartements nombre	m²	Bureaux m²	Commerces m²	Locaux industriels m²	Dépôts m²	Places de parc unités	Volume bâtiment ass. incendie m³
1906	1986/89 P			1‘276	311		249		8‘630
1921	2007/08 T			516	273		146		4‘350
1999				6‘500		610	985	56	33‘082
1957	2005 T	2	194	1‘246	162		194		7‘890
1966	2005/06/07 P	8	341	1‘604	1‘002	623	792		21‘250
1967	2003 T / 07 P			1‘325	2‘710		473	19	28‘966
1900	1999/2007 P	3	336	337	112		6		3‘900
1900	1997 T/2006/07 P	4	255	1‘160	134		140	8	10‘150
1900	1988 T	3	978	1‘466	185		326		15‘600
1900	1992 P	1	42	1‘500	248		355		9‘000
1977	1993 P	3	202	426	321				4‘350
1991				3‘540	126		208	53	24‘600
2002				554	10‘662		845	285	106‘000
1989		1	50	1‘479	332	86	589	28	20‘108
1983/91	2006/07 P	4	409	851		4‘723	1‘575	68	55‘600
1990	2005 P	1	140	8‘728	400		135	193	48‘910
1907	1980/05 P				5‘167				18‘730
1965	1993 P	16	1‘084	2‘390	331		35	29	18‘852
1948	1995/05 P			2‘793	92		668	23	16‘450
		46	**4‘031**	**37‘691**	**22‘568**	**6‘042**	**7‘721**	**762**	**456‘418**
1989	2005 P			54	9‘435	90	809	500	104‘166
1983		22	1‘993	4‘006	8‘628		622	58	100‘700
1962	1999 P			1‘244	1‘440		240		16‘200
1987		6	507	1‘833	3‘420		727		40‘500
1987	1999 P			3‘616			455	103	23‘300
1900	1980 T / 03 P			397	1‘145		354		15‘600
1960	2005 P	5	413	1‘862	1‘846	15	1‘138		28‘000
1980	2004 T			2‘334	1‘327		960	54	30‘300
1977/82	1999 T	2	125	2‘818	5‘090		1‘812		53‘112
-									
1976/81	2004/05 P	3	260	6‘124	11‘818	3‘919	3‘647	437	203‘924
1984/86	2005 P	8	667	154	5‘216		378	223	77‘590
1860	1984/87 P	48	5‘420	2‘446	2‘468		945	98	65‘650
1987/89				37‘090	1‘326		7‘039	1‘519	435‘565
1979	2005 P			10‘348	77		1‘738	134	90‘000
1987				16‘231			2‘506	1‘148	181‘000
1988/91	2007/08 T	83	7‘105	3‘743	158	38	4‘572	323	232‘721
1974/05	1984/05 P			226	28‘031		2‘073		220‘671
1985					5‘085		396		39‘453
1981		55	5‘989	9‘719	32‘751	849	1‘034	569	256‘500
1990	1993 P			4‘415	1‘994	158	1‘162	99	64‘000
1985	2003 P				11‘112		12		68‘297
1991		15	1‘160	1‘738	2‘757	25	1‘269	92	52‘000
1906	1985 T	1	95	1‘142	3‘138	210	1‘213	52	45‘500

Liste des placements au 31 mars 2008

NPA	Lieu		Part Remarque	Valeur ass. incendie	Valeur vénale	Revenu locatif
8052	Zurich	Schärenmoosstr. 80	5.0%	2'699'400	2'307'000	204'189
8004	Zurich	Sihlbrücke am Stauffacher	12.5%	9'855'250	9'246'000	401'210
Total des objets en copropriété en portefeuiille				**122'901'411**	**154'753'000**	**6'827'302**
6900	Lugano	Via Serafina Balestra 31/33	50.0%	8'651'835	7'475'000	0
Total des objets en propriété exclusive achetés durant l'exercice 2007/2008				**8'651'835**	**7'475'000**	**0**
Total des objets en copropriété achetés durant l'exercice 2007/2008				**0**	**0**	**0**
1201	Genève	Montbrillant		0	892'400	53'202
Total des terrains				**0**	**892'400**	**53'202**
TOTAL GLOBAL				**408'567'852**	**522'830'400**	**29'017'006**

Légende:

T = rénovation totale
P = rénovation partielle
BRP = parcelle en droit de superficie
* = produit sur objets en portefeuille

Année de construction	Rénovation	Appartements nombre	m²	Bureaux m²	Commerces m²	Locaux industriels m²	Dépôts m²	Places de parc unités	Volume bâtiment ass. incendie m³
1989	2005 P			11‘186			2‘110	208	74‘000
1991		46	4‘026	4‘953	832		2‘389	107	74‘600
		294	**27‘760**	**127‘679**	**139‘094**	**5‘304**	**39‘600**	**5‘724**	**2‘593‘349**
1991									
		0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
		0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
								24	
								24	
		340	**31‘791**	**165‘370**	**161‘662**	**11‘346**	**47‘321**	**6‘510**	**3‘049‘767**

Bilan au 31 mars

		2008	2007
		CHF	CHF
Actif		**533'164'245**	522'984'899
Immeubles		**522'830'400**	513'497'700
Propriété exclusive		367'185'000	349'628'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		154'753'000	162'978'000
Terrain		892'400	891'700
Autres actifs		**10'333'845**	9'487'199
Prêts hypothécaires		0	0
Créances à court terme		6'545'253	7'457'505
Comptes de régularisation		306'326	694'359
Avoirs en banque		3'482'266	1'335'335
Passif		**533'164'245**	522'984'899
Fonds étrangers		**31'255'791**	44'726'687
Impôts latents		7'780'700	6'619'500
Dettes hypothécaires		16'300'000	30'500'000
Engagements à court terme		5'455'299	4'788'036
Comptes de régularisation		1'719'792	2'819'151
Fortune nette		**501'908'454**	478'258'212
Parts			
Parts en circulation	Nombre	1'312'706	1'267'954
Parts annulées	Nombre	0	0
Valeur d'une part			
Valeur en capital d'une part	CHF	364,26	360,76
Produit net de l'exercice par part	CHF	18,09	16,43
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	382,35	377,19
Distribution par part	CHF	17,35	16,40
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	365,00	360,79

La différence par rapport à la valeur d'inventaire (VNI) de 381,42 francs par part publiée le 31 mars 2008 est comprise dans le cours du 1er juin 2008.

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

	2007/2008		2006/2007	
	CHF	%	CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**18'415'907**	**83,0**	**15'957'335**	**72,9**
Produit net des loyers	**21'688'848**		20'942'078	
Produit théorique des loyers	22'189'704	100,0	21'896'863	100,0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-461'075	-2,1	-795'547	-3,6
Pertes sur encaissement des loyers et frais acessoires dus	-39'781	-0,2	-159'238	-0,7
Entretien des immeubles	**1'306'315**	5,9	3'065'242	14,0
Frais d'entretien	846'357		899'736	
Frais de rénovation	1'888'117		3'324'255	
Provision pour frais d'entretien	-1'428'159		-1'158'749	
Frais d'exploitation	**1'966'626**	**8,9**	**1'919'501**	**8,8**
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	531'248	2,4	472'233	2,2
./. forfait pour frais accessoires	-20'194	-0,1	-34'773	-0,2
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	133'107	0,6	59'184	0,3
Pertes sur débiteurs, ducroire	-24'700	-0,1	42'793	0,2
Assurances	203'617	0,9	199'292	0,9
Honoraires de gérance	689'707	3,1	718'162	3,3
Frais de location et d'insertion	112'809	0,5	111'797	0,5
Impôts et taxes	341'032	1,5	350'813	1,6
Produit net des parts de copropriété	**6'827'302**	**66,7**	**6'781'313**	**73,4**
Produit net des loyers	10'229'248	100,0	9'233'565	100,0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	3'401'946	33,3	2'452'252	26,6
Résultat opérationnel	**25'243'209**	**100,0**	**22'738'648**	**100,0**
Produit net des immeubles en propriété exclusive	18'415'907	73,0	15'957'335	70,2
Produit net des immeubles en copropriété	6'827'302	27,0	6'781'313	29,8
		en % du résultat opérat.		en % du résultat opérat.
Autres produits	**63'345**	**0,3**	**109'507**	**0,5**
Intérêts actifs	37'633		94'145	
Intérêts intercalaires actifs	0		0	
Frais d'émission et de rachat / autres produits	25'712		15'362	
Frais de financement	**637'568**		**1'092'336**	
Intérêts hypothécaires	450'417		904'187	
Autres intérêts passifs	125'582		126'581	
Rentes des droits de superficie	61'569		61'568	
Frais de gérance	**1'073'359**	**4,3**	**1'068'269**	**4,7**
Bonification au patrimoine administratif	822'776		789'720	
Bonification aux partenaires bancaires	45'548		53'226	
Frais d'estimation et d'expertise	164'154		188'803	
Autres frais d'exploitation	40'881		36'520	
Produits/charges découlant de mutations de parts	**154'023**		**149'221**	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	231'126		271'008	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-77'103		-121'787	
Bénéfice net de l'exercice	**23'749'650**		**20'836'771**	
Gains et pertes en capital réalisés	**-81'419**		**46'896**	
Gains en capital réalisés	385'409		46'896	
Pertes en capital réalisées	-466'828		0	
Produits réalisés	**23'668'231**		**20'883'667**	
Gains et pertes en capital non réalisés	**4'640'741**		**1'155'541**	
Gains en capital non réalisés	8'874'292		7'373'540	
Pertes en capital non réalisées	-3'072'351		-4'765'799	
Variation des impôts latents	-1'161'200		-1'452'200	
Bénéfice total de l'exercice	**28'308'972**		**22'039'208**	

Évolution du nombre de parts

	Nombre de parts	Fortune nette	Fortune nette par part
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2007	1'267'954	478'258'212	377,19
Souscriptions (notamment réinvestissement)	52'984		
Rachats	8'232		
Nombre de parts en circulation le 31 mars 2008	1'312'706	501'908'454	382,35

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

Variation de la fortune nette

	31.03.2008	31.03.2007
Fortune nette au début de l'exercice le 1er avril	**478'258'212**	390'406'054
Distribution de l'exercice précédent	**-20'794'445**	-16'023'823
Fortune nette le 1er avril y c. bénéfice reporté	**457'463'767**	374'382'231
Souscriptions, y.c. apport en nature	**19'244'792**	86'887'887
Rachats	**-3'109'077**	-5'051'114
	473'599'482	456'219'004
Bénéfice total de l'exercice	**28'308'972**	22'039'208
Fortune nette le 31 mars	**501'908'454**	478'258'212

La provision pour frais d'entretien est comprise dans la fortune nette	0	1'428'159

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

Proposition à l'assemblée des membres

Report de l'exercice précédent	68'361
Bénéfice net de l'exercice	23'749'650
Montant à disposition pour la distribution	23'818'011
Montant prévu pour la distribution/le réinvestissement : 1'312'706 parts à CHF 17,35	22'775'449
Report à nouveau	1'042'562

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

Administration de la fondation

Bilan au 31 mars

	2008	2007
	CHF	CHF
Actif	**3'343'415**	3'199'348
Mobilier et équipements	3	3
Cautions	29'571	29'458
Créances à court terme	3'186'064	2'954'501
Comptes de régularisation	24'907	86'901
Avoirs en banque, caisse	102'870	128'485
Passif	**3'343'415**	3'199'348
Fonds étrangers	**168'289**	274'631
Engagements à court terme	11'744	57'210
Comptes de régularisation	156'545	217'421
Fortune nette	**3'175'126**	2'924'717
Capital de dotation	105'000	105'000
Fonds de réserve	2'680'000	2'680'000
Report du bénéfice	139'717	171'106
Bénéfice	250'409	-31'389

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

	2007/2008	2006/2007
	CHF	CHF
Produits	**2'079'493**	1'977'173
Contributions des fonds séparés	2'071'925	1'969'568
Autres produits d'exploitation	7'568	7'605
Charges	**2'079'493**	1'977'173
Frais de personnel	1'225'377	1'158'623
Organes, assemblée des membres	220'851	244'060
Prestations de tiers	9'979	148'767
Frais de révision / surveillance par l'OFAS	18'145	23'228
Frais d'exploitation	49'842	35'340
Equipement (loyer, informatique, etc)	214'270	221'809
Frais administratifs	90'620	176'735
Bénéfice	250'409	-31'389

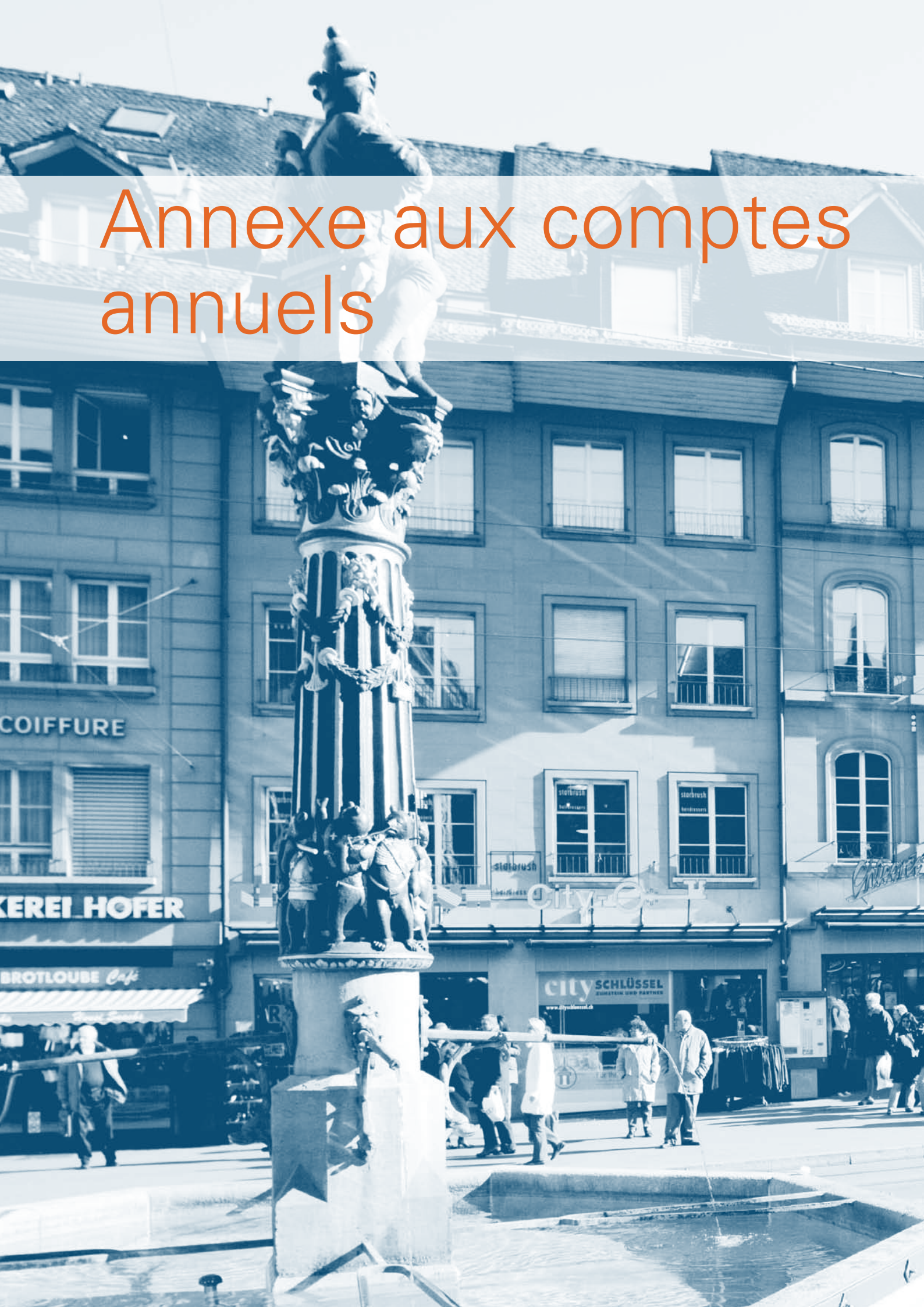
Proposition à l'assemblée des membres

Proposition relative à l'emploi du bénéfice

Le conseil de fondation propose à l'assemblée des membres de reporter à nouveau le solde de 390'126 francs composé du bénéfice de l'exercice 2007/2008 et du report à nouveau de l'exercice précédent.

Proposition à l'assemblée des membres	
Report de l'exercice précédent	139'717
Bénéfice de l'exercice 2007/2008	250'409
Report à nouveau	390'126

Annexe aux comptes annuels



coiffure City
7

Bases légales et but

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

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

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

Les statuts du 1er juin 1999 (modifiés pour la dernière fois en janvier 2007) et le règlement du 1er juin 1999 approuvé par l'autorité de surveillance (modifié pour la dernière fois le 19 juin 2002) formaient les bases légales d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers pour l'exercice 2007/2008.

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

Organisation

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

La composition des autres organes figure à la page 51.

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

Organes

Conseil de fondation	Mandat de 2007 à 2009
Président	Kurt Egli*, Wädenswil
Vice-président	Urs Niklaus*, caisse de pensions de l'ASCOOP, Berne
Membres	Thomas Bühlmann*, Fondation de prévoyance du personnel d'IBM Suisse SA, Zurich Patrick Bédat*, Pictet & Cie, Genève Kurt Egli*, Wädenswil Fritz Fischer*, Comunitas, patron de FFT Fritz Fischer Treuhand SA, Fislisbach Andres Haueter*, Caisse de pension de La Poste, Berne Jean E. Hiltbrunner*, Caisse de pension de Bühler SA Uzwil, Uzwil Markus Meyer*, Arco Immobilien-Management SA, Suhr Urs Niklaus*, caisse de pensions de l'ASCOOP, Berne Jürg Ryffel*, Banque Julius Baer & Co. SA, Zurich
Délégations	
Placements	Markus Meyer Fritz Fischer Andres Haueter Kurt Egli Urs Niklaus
Marketing	Jürg Ryffel Kurt Egli Jean E. Hiltbrunner
Finances	Thomas Bühlmann Patrick Bédat Kurt Egli
Direction	Markus Strauss*, directeur Mark Plüss*, gestionnaire de fortune Christian Gebhardt*, gestionnaire de fortune Werner Bieri*, responsable des finances et de l'administration Mechthild Alfaro, finances et administration Sandra Keller*, assistante de direction Sabrina Hauser, gestionnaire de fortune assistante
Expert chargé d'estimer les immeubles	Wüest & Partner SA, Zurich
Organe de contrôle	BDO Visura, Zurich
Autorité de surveillance	Office fédéral des assurances sociales Surveillance de la prévoyance professionnelle Effingerstrasse 20 3003 Berne

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

Introduction

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

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

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

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

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

Comptabilisation des immeubles dans le bilan

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

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

Impôts

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

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

Provisions

Des provisions sont constituées pour couvrir les engagements conditionnels qui pourraient occasionner des flux de trésorerie et 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

Pour les deux fonds séparés, les frais d'entretien et de rénovation à moyen et à long terme sont estimés à 1,2% de la valeur d'assurance des immeubles. Pour différentes raisons, les dépenses effectives divergent en règle générale de ces estimations. Jusqu'à la date d'établissement des comptes 2006/2007, cette différence était imputée ou créditée au compte de résultats des fonds séparés. Les provisions constituées ou dissoutes figuraient dans les comptes de résultats. L'état des provisions actuelles était présenté pour chaque fonds séparé et pris en compte dans la valeur en capital.
En vertu des règles de présentation des comptes que nous sommes légalement tenus d'appliquer, nous renonçons à partir de cette année à débiter ou à créditer le compte de résultats des fonds séparés. Les ajustements nécessaires ont été effectués dans le courant de l'exercice écoulé. Les provisions existantes ont été dissoutes et virées au compte de résultats. Le bilan au 31 mars 2008 ne comprend plus de provisions pour frais d'entretien

Rétrocessions (rétrocessions, commissions, etc.)

ASSETIMMO ne touche ni indemnités ni rémunérations de la part de banques ou d'autres partenaires de distribution ou prestataires de services. La fondation n'a jamais touché de telles indemnités par le passé. Par conséquent, les comptes annuels et l'annexe aux comptes annuels ne comprennent pas de telles positions.

Swiss GAAP RPC 26

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

Organisation des activités de placement, directives de placement

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

Gérance des immeubles

La gestion des placements (gérance immobilière) est entièrement déléguée à des tiers. ASSETIMMO a mandaté 10 sociétés de gérance de sur la base de critères régionaux et d'autres paramètres.

Honoraires de gérance

Les honoraires de gérance sont imputés proportionnellement à chaque fonds séparé. Seules les rémunérations figurant dans le compte de résultats sont virées au compte administratif. La rémunération se monte actuellement à 0.16% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.

Commentaire sur le résultat net des placements

Les placements au 31 mars 2008 des deux fonds séparé sont récapitulés dans les listes figurant aux pages 18 à 23 et 36 à 39. Ces listes correspondent aux bilans. Les principales mutations et variations de valeur sont mentionnées et commentées aux pages 14 (fonds séparé W) et 32 (fonds séparé G).
La composition du bénéfice opérationnel (résultat net des placements) des deux fonds séparés est également précisée dans le rapport annuel.
Un compte administratif distinct est établi indépendamment des comptes annuels des fonds séparés. Nous renvoyons le lecteur aux pages 44 à 47.

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

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

Responsabilité solidaire

En tant que membre de la communauté de copropriétaires Schwabgut-Fernheizung à Berne, ASSETIMMO est solidairement responsable d'une dette hypothécaire qui se chiffrait à 1'793'000 francs le 31 mars 2008. La responsabilité solidaire concerne l'objet de la Normannenstrasse 35/37/39 + 43/45 à Berne qui figure dans le fonds séparé W.

Divers

Le conseil de fondation d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers a débattu des comptes annuels 2007/2008 le 27 mai 2008. Il les soumet dans leur teneur actuelle et sous la présente forme à l'assemblée des membres d'ASSETIMMO pour prise de décision et approbation.

Aucun événement important susceptible d'avoir une incidence sur les comptes annuels n'est survenu entre la date de clôture du bilan (31 mars 2008) et le 27 mai 2008.

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

Le conseil de fondation a décidé d'utiliser l'indice immobilier CAFP (Suisse) pour les comparaisons de performance. Cet indice se compose de toutes les fortunes collectives des membres de la CAFP investies en immeubles d'habitation, à usage commercial ou à affectation mixte.
L'indice immobilier CAFP est un indice pondéré par la capitalisation du rendement total dégagé par une fondation de placements immobiliers. L'évolution de la valeur des parts des fondations est mesurée compte tenu du réinvestissement de la distribution. A relever que la valeur des parts des fortunes collectives est fonction de la fortune nette. Elle n'est donc pas seulement déterminée par la valeur ou l'évolution de la valeur des immeubles et de leurs produits, mais aussi par le montant et la variation de l'endettement étranger ainsi que des autres investissements des fortunes collectives. La performance de certains groupes de placement est en outre susceptible de diverger de celle de l'indice en raison de leur structure d'affectation différente. L'indice est calculé par la société Wüest & Partner en collaboration avec Watson Wyatt pour le compte de la CAFP.
Parmi les indices à disposition, l'indice immobilier CAFP constitue la meilleure base de comparaison de l'évolution de la valeur de placements immobiliers indirects détenus sous la forme de parts de fortunes collectives de fondations d'investissement. Les comparaisons de la performance des parts de fortunes collectives avec des indices existants de fonds de placement ou d'actions de sociétés immobilières sont moins évocatrices, car ces derniers sont également influencés par les fluctuations des cours boursiers et par les écarts entre ces derniers et la valeur intrinsèque.
Vous trouverez une comparaison de la performance des fonds séparés W (immeubles d'habitation) et G (immeubles commerciaux) avec l'indice immobilier CAFP dans le rapport annuel de chacun des deux groupes de placement.
La part des deux fortunes collectives d'ASSETIMMO à l'indice représente 10,1% (état novembre 2007). La part du fonds séparé W (immeubles d'habitation) atteint 6,1% et celle du fonds séparé G (immeubles commerciaux) 4,0%.
Vue d'ensemble de la pondération des fortunes collectives figurant dans l'indice

ASSETIMMO W (immeubles d'habitation)	6,1%
ASSETIMMO G (immeubles commerciaux)	4,0%
Fondation de placement Imoka	1,6%
CSA Immeubles	23,0%
CSA RES Dynamic	1,7%
HIG	3,5%
Pensimo Casareal	4,6%
Pensimo Proreal	1,1%
Swisscanto	23,3%
Turidomus Casareal	14,6%
Turidomus Proreal	4,2%
UBS Immeubles	5,5%
Zurich Immobiliers Habitat	3,5%
Zurich Immobiliers Traditionnel	2,1%
Zurich Immobiliers Commerciaux CH	1,2%

Chiffres clés relatifs aux fortunes collectives immobilières

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

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

Chiffres clés des fonds séparés W et G

	Fonds séparé W (immeubles d'habitation)		Fonds séparé G (immeubles commerciaux)	
	2007/2008	2006/2007	2007/2008	2006/2007
Taux de pertes sur loyers *	4,16%	4,19%	2,26%	4,36%
Taux de financement étranger	1,74%	0,02%	3,12%	5,94%
Marge bénéficiaire d'exploitation (marge EBIT) *	67,08%	67,24%	79,97%	71,33%
Ratio des charges totales (TER_{ISA}) *	0,45%	0,65%	0,33%	0,38%
Rendement des fonds propres (ROE)	7,04%	7,48%	5,91%	5,20%
Rendement de la distribution	4,29%	4,38%	4,59%	4,36%
Taux de distribution (payout ratio)	100,08%	99,93%	95,90%	99,80%
Rendement du placement	7,01%	5,59%	6,19%	5,10%

Remarques:
Les chiffres clés se fondent sur les informations communiquées par la CAFP le 1er janvier 2008. Les chiffres relatifs à l'exercice 2006/2007 ont été ajustés sur la base des informations modifiées par rapport à la situation de l'exercice précédent.

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

Rapportsde l’expert chargé d’estimer les immeubles et de l’organe de contrôle

Mandat

Afin de pouvoir établir sa comptabilité, la direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers (ASSETIMMO) a chargé Wüest & Partner d'estimer les immeubles et les parts de copropriété en portefeuille.
La valeur du parc immobilier a été déterminée en trois tranches équivalentes évaluées à des dates différentes et dans le cadre d'une estimation complémentaire. La première tranche a été estimée le 1.6.2007 et la dernière le 1.3.2008. La valeur des immeubles nouvellement acquis a été comptabilisée par ASSETIMMO le 31.3.2008 au coût d'acquisition.

Normes d'évaluation

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

Définition de la valeur vénale

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien immobilier pourrait être vendu au moment de l'expertise par un vendeur averti et consentant à un acheteur averti et consentant dans les conditions normales du jeu de l'offre et de la demande. Cela support l'autonomie de décision des parties et la réalisation de la transaction dans un délai raisonnable.

Les droits de mutation, l'impôt sur les gains immobiliers ainsi que les autres coûts et commissions à payer lors de l'aliénation d'un immeuble ne sont pas pris en compte dans le calcul de la valeur vénale. Par ailleurs, aucun engagement lié à la qualité de propriétaire et concernant le paiement d'éventuels impôts (mis à part les impôts fonciers ordinaires) ou frais de financement n'est pris en considération. Les éventuels soldes du fonds de rénovation des immeubles en copropriété sont compris dans les estimations.

Méthode d'évaluation

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

Principes d'évaluation

Wüest & Partner connaît les immeubles grâce aux visites effectuées sur place et aux documents mis à la disposition de ses experts. Les immeubles ont fait l'objet d'une analyse approfondie du point de vue de la qualité et des risques (attrait et possibilités de location, qualité et état de la construction, situation microéconomique et macroéconomique, etc.). Les appartements à louer actuellement vacants ont été estimés compte tenu d'un délai de location adéquat.
Tous les immeubles ont été visités par les experts de Wüest & Partner. Les visites ont eu lieu entre les mois d'août 2004 et de février 2008.
Les estimations se fondent notamment sur les documents mis à disposition par ASSETIMMO et ses mandataires. Les loyers de référence et les indices de coût se rapportent à la période comprise entre le 4e trimestre 2005 et le 4e trimestre 2007.

Résultats

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)
La valeur vénale du fonds séparé W composé de 113 immeubles a été estimée à 787'085'456 francs par Wüest & Partner aux dates critères. Les trois acquisitions effectuées durant l'exercice 2007/2008 sont prises en compte au prix coûtant et représentent une valeur de 30'054'456 francs.
Des facteurs d'escompte réels compris entre 4.30% et 5.30% ont été utilisés pour estimer les immeubles. Le taux d'escompte réel pondéré par la valeur vénale de tous les immeubles s'établit à 4.77%.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)
La valeur totale du fonds séparé G a été estimée à 522'830'400 francs aux dates critères. Les 19 immeubles en propriété exclusive représentent une valeur de 367'185'000 francs et comprennent une nouvelle acquisition d'une valeur de 7'475'000 francs. Le portefeuille des parts de copropriété englobe 26 objets qui représentaient une valeur de 154'753'000 francs le 31.3.2008. La valeur d'un terrain non construit est de 892'400 francs.
Les taux d'escompte réels utilisés sont compris entre 4.00% et 5.40% pour les immeubles en propriété exclusive et entre 3.70% et 5.40% pour les parts de copropriété. Les taux d'escompte pondérés par les valeurs vénales se montent à 4.58% et 4.76%.

Mutations intervenues durant la période sous revue

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)
Entre le 1er avril 2007 et le 31 mars 2008, deux immeubles en propriété exclusive ont été achetés et intégrés au fonds séparé W en date du 1.12.2007 (Neuheim 8+10 à Ballwil, Glasacker 1+3 à Dulliken). La deuxième part de copropriété de 50% de l'objet de la Winkelriedstrasse 36/Kaufmannweg 17 à Lucerne a pu être rachetée, de sorte qu'ASSETIMMO détenait cet immeuble en propriété exclusive à 100% le 31.3.2008.
L'immeuble du Chilchweg 2/4 à Blankenburg a été vendu le 31.3.2008.

Fonds séparé G (immeubles commerciaux)
Au cours de la période sous revue, deux parts de copropriété ont été vendues (Freie-Strasse 47/52 à Bâle et Hammershop à Olten). Dans le portefeuille des immeubles en en propriété exclusive, la deuxième part de copropriété de 50% a été rachetée pour l'immeuble de la via Serafina Balestra 31/33 à Lugano, de sorte qu'ASSETIMMO détenait cet immeuble en propriété exclusive à 100% le 31.3.2008.

Indépendance et confidentialité

En accord avec la politique d'affaires de Wüest & Partner, les immeubles d'ASSETIMO 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 5 mai 2008
Wüest & Partner SA

Marco Feusi
Chartered Surveyor MRICS
Achitecte dipl. HTL, NDS BWI EPFZ; associé

Urs Hausmann
Dr. éc. HSG
Associé

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

En notre qualité d'organe de contrôle, nous avons vérifié la conformité à la loi des comptes annuels – composés du bilan, du compte de résultats des fonds séparés W (pp 24 à 27) et G (pp. 40 à 43) et du compte administratif (pp. 46 à 47) ainsi que de l'annexe (pp. 50 à 57) – de la direction opérationnelle et des investissements d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers pour l'exercice arrêté au 31 mars 2008.

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

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

Selon notre appréciation, les comptes annuels, la direction opérationnelle et les investissements sont conformes à la loi suisse, à l'acte de fondation et aux règlements.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zurich, le 27 mai 2008

BDO Visura

Jörg Auckenthaler	Peter Stalder
Expert-comptable diplômé	Expert-comptable diplômé responsable du mandat

Siège de la fondation

ASSETIMMO
Fondation de Placements Immobiliers
Badenerstrasse 329
8003 Zürich
Téléphone: 044 404 20 42
Téléfax: 044 404 20 43
Courriel: info@assetimmo.ch
Internet: www.assetimmo.ch