



Fondation de placements immobiliers

Rapport semestriel Exercice 2004/2005

1^{er} avril 2004 – 30 septembre 2004

Introduction	3
Environnement général, immeubles d'habitation et à usage commercial	3
Les chiffres en bref	4
Fonds séparé W (immeubles d'habitation)	5
Nombre de parts, évolution du nombre de parts	5
Valeur vénale des immeubles	5
Projets/désinvestissements/investissements	5
Vue d'ensemble des désinvestissements	5
Vue d'ensemble des nouvelles acquisitions	6
Taux de financement étranger	7
Fortune nette/valeur d'inventaire d'une part	7
Evolution des produits/distribution	7
Valeur d'une part et évolution du produit par part	7
Evolution de la valeur d'une part	7
Fonds séparé G (immeubles commerciaux)	9
Nombre de parts, évolution du nombre de parts	9
Valeur vénale des immeubles	9
Projets/désinvestissements/investissements	9
Vue d'ensemble des désinvestissements	9
Vue d'ensemble des nouvelles acquisitions	9
Taux de financement étranger	10
Fortune nette/valeur d'inventaire d'une part	10
Evolution des produits/distribution	10
Valeur d'une part et évolution du produit par part	10
Evolution de la valeur d'une part	10
Répartition des placements de la Fondation de placements immobiliers IST	11
Fonds séparé W (immeubles d'habitation)	11
Fonds séparé G (immeubles commerciaux)	11

Environnement général

L'accélération de la conjoncture annoncée de longue date s'est finalement matérialisée. Les branches à vocation exportatrice ont le plus profité de cette embellie et la consommation des ménages a également progressé en comparaison annuelle. Le niveau élevé du prix du pétrole constitue actuellement un facteur d'incertitude. La hausse des cours boursiers a été en partie corrigée et les prévisions concernant l'évolution des taux d'intérêt sont plutôt controversées. Dans ce contexte, les placements immobiliers font toujours l'objet d'une demande soutenue de la part des investisseurs privés et institutionnels. Cet intérêt n'est naturellement pas resté sans effet sur les prix.

Immeubles d'habitation

Les marchés immobiliers ont connu une évolution hétérogène. Dans le segment des immeubles d'habitation, la demande d'appartements à louer reste vive dans les grandes villes. Cette situation se reflète dans la hausse du niveau général des prix, dont les centres économiques ont le plus profité. En revanche, la demande n'a guère varié dans les régions périphériques, où les prix sont restés stables. Du fait de l'amélioration de la situation conjoncturelle et de l'appréciation généralement positive des perspectives économiques, on peut s'attendre à ce que le niveau général des prix se maintienne. Les objets de placement attrayants sont très recherchés par les investisseurs potentiels. Les rendements sont relativement faibles en raison de la forte demande et de la disponibilité restreinte d'objets intéressants.

Immeubles à usage commercial

Dans le segment des surfaces industrielles, artisanales, de bureaux et de vente, la relance économique ne s'est fait sentir que ponctuellement. Les réserves de capacités et de locaux existantes doivent d'abord être absorbées avant qu'il soit question de songer à des surfaces supplémentaires. Les loyers sont restés stables. Nous avons recherché intensivement de nouvelles possibilités d'investissement également pour ce fonds. Cette recherche se révèle cependant difficile. Les objets bien situés entièrement loués n'offrent en principe qu'un faible rendement.

Du fait de la situation évoquée sur le marché des placements immobiliers, il n'a pas été possible d'envisager une réouverture des fonds séparés. Une émission limitée à environ 38 millions de francs a été réalisée pour le fonds séparé G. Les membres ont en outre eu la possibilité de réinvestir leurs distributions sans frais dans chacun des fonds. Mais une réouverture généralisée n'est pas pour l'immédiat. Auparavant, il faut qu'un nombre appréciable de biens-fonds supplémentaires puisse être acheté pour chacun des deux portefeuilles. Nous renonçons à acquérir des objets dont le prix est susceptible de se déprécier. C'est pourquoi nous continuons de suivre une politique d'investissement prudente.

Nos partenaires bancaires et la direction de notre fondation se tiennent volontiers à votre disposition pour de plus amples renseignements ou pour des conseils.

Markus Strauss, directeur
Fondation de placements immobiliers IST
Steinstrasse 21, 8003 Zurich
Téléphone: 01 455 37 30
Téléfax: 01 455 37 31

Les chiffres en bref			Fonds séparé W	Fonds séparé G
N° de valeur			1'049'345	1'049'349
Valeur vénale des immeubles	31 mars 2004	CHF	317'327'166	404'209'000
	30 sept. 2004	CHF	326'724'521	406'239'300
	Variation	%	+2,96	+0,50
Fortune nette à la date de clôture (sans produits, y c. report du bénéfice)	31 mars 2004	CHF	312'026'288	309'145'941
	30 sept. 2004	CHF	321'336'000	359'527'000
	Variation	%	+2,98	+16,30
Hypothèques en % de la valeur vénale	31 mars 2004	CHF	10'950'000	77'427'250
		%	3,45	19,16
Hypothèques en % de la valeur vénale	30 sept. 2004	CHF	10'950'000	42'381'250
		%	3,35	10,43
Nombre de parts en circulation	31 mars 2004	unités	776'324	866'395
	30 sept. 2004	unités	799'967	1'004'875
	Variation	%	+3,05	+15,98
Valeur d'inventaire d'une part (sans produits, y c. report du bénéfice)	31 mars 2004	CHF	401,93	356,82
	30 sept. 2004	CHF	401,43	357,56
	Variation	%	-0,12	+0,21
Produit par part	2003/2004	CHF	17,06	17,61
	du 1.4. au 30.9.04*	CHF	9,18	8,10
	<i>estimation</i> * 2004/2005	CHF	18,26	16,22
Distribution par part	2003/2004	CHF	17,05	17,60
	<i>estimation</i> * 2004/2005	CHF	18,25	16,20
Rendement net	2003/2004	%	4,22	4,95
	du 1.4. au 30.9.04*	%	2,28	2,27
	<i>estimation</i> * 2004/2005	%	4,54	4,53
Performance/rendement total	2003/2004	%	3,62	5,27
	du 1.4. au 30.9.04*	%	2,16	2,48
	<i>estimation</i> * 2004/2005	%	4,40	4,75

* Valeurs calculées sur la base du semestre écoulé, resp. sous réserve de l'évolution future conformément au budget actualisé.

Evolution générale du fonds séparé

Nombre de parts et évolution du nombre de parts

Le fonds séparé W est toujours fermé. Une ouverture induirait une augmentation du nombre de parts en circulation et au contraire une diminution du produit et donc du rendement direct d'une part. Le volume des placements et la base de rendement du fonds doivent être développés avant que nous puissions songer à une réouverture. Les membres ont malgré tout eu la possibilité de réinvestir leurs distributions sans frais, si bien que le nombre de parts en circulation a augmenté de 23'643 unités pour atteindre 799'967 unités (+3,05%). Le taux de réinvestissement sans frais s'est élevé à 72,94% (9'654'108 francs).

Valeur vénale des immeubles

La valeur du parc immobilier a augmenté suite aux investissements effectués dans les projets de construction. La valeur vénale des immeubles en portefeuille est estimée chaque exercice par l'expert indépendant Wüest & Partner SA. L'estimation annuelle des immeubles est toujours réalisée en quatre tranches; trois quarts des objets en portefeuille ont déjà été estimés durant le semestre sous revue. Les variations de valeur sont prises en compte au fur et à mesure dans le calcul du cours.

La valeur vénale des immeubles qui figurent dans le fonds séparé W (immeubles d'habitation) est passée de 9'379'355 francs à 326'724'521 francs (+2,98%) durant le premier semestre. Cette variation résulte des mutations liées aux investissements effectués dans les constructions en cours et dans des projets de rénovation, ainsi que de la variation de valeur des objets en portefeuille. Durant la première moitié de notre exercice, la valeur actuelle des immeubles en portefeuille a augmenté de 450'000 francs ou 0,2%. Mis à part diverses variations négatives et positives, cet accroissement est essentiellement lié à l'achèvement des travaux de rénovation de grande envergure entrepris à Fribourg. Grâce à ces travaux, la situation bénéficiaire de l'immeuble concerné s'est nettement améliorée. Les variations de valeur positives et négatives déjà évoquées résultent des fluctuations des charges et des produits de certains immeubles.

Projets, désinvestissements, investissements

Un grand nombre de projets de construction et d'immeubles existants a de nouveau été examiné dans le dessein d'étoffer le parc immobilier. Le nombre d'offres disponibles a encore diminué par rapport aux périodes précédentes. Les projets de construction se basent trop souvent sur des loyers qui ne sont, à notre avis, pas justifiables sur le long terme. Dans d'autres cas, les prix exigés par les vendeurs sont si élevés que le rendement n'est plus suffisant ou qu'il faudrait se résigner à une dépréciation substantielle. Si l'on excepte la conclusion d'un contrat préliminaire portant sur une parcelle de terrain à bâtir située à Winterthur, nous n'avons pas acquis d'objet et ne nous sommes pas engagés dans des projets durant la première moitié de l'exercice. La décision d'acquérir un immeuble locatif existant déjà rénové ne sera concrétisée qu'au deuxième semestre. Aucun désinvestissement n'a été effectué durant la période sous revue.

Vue d'ensemble des désinvestissements

Lieu	Situation	Part	Valeur vénale	Remarque
aucun				

Vue d'ensemble des nouveaux investissements/projets de rénovation importants					
Lieu	Situation	Part	Valeur vénale/investissement	Remarque	
Hochdorf	Titlisblick	100%	10'975'542	Investissement	
Richterswil	Untermatt III	100%	14'353'979	Investissement	
Fribourg	J.M. Musy 20 - 24	100%	3'339'336	Rénovation totale	



Hochdorf, Titlisblick

Avec l'avancement des travaux, des capitaux supplémentaires ont été investis dans la réalisation de ce complexe d'immeubles de 56 appartements situé en Suisse centrale. A la fin des travaux, la valeur vénale du bien-fonds oscillera autour de 20'290'000 francs. La première location des appartements a déjà commencé.



Richterswil, Untermatt III

Le complexe se compose de 40 appartements. Ces derniers sont achevés et très bien absorbés par le marché. Deux tiers des logements sont déjà loués et habités.



Fribourg, J.M. Musy 20 - 24

Cet objet en portefeuille composé de 72 appartements a subi des travaux de rénovation de grande envergure. Toutes les cuisines et les salles de bains y compris les canalisations ont été renouvelées, de même que l'enveloppe extérieure du bâtiment. Afin d'augmenter de manière substantielle le nombre de places de parc insuffisant, un garage a été réalisé en complément aux possibilités de parcage existantes.



Winterthur-Wülflingen, Holzlegistrasse

Sur la base d'une étude de faisabilité pour un immeuble locatif de 20 appartements, nous avons signé avec la ville de Winterthur un contrat préliminaire en vue de l'acquisition de la parcelle sise à l'endroit susmentionné. Dans l'intervalle, le permis de construire pour ce projet a été délivré. Le transfert de propriété du terrain aura lieu immédiatement après son entrée en vigueur. Le volume des investissements est estimé à 8,5 millions de francs. La réalisation devrait commencer en 2005 et l'achèvement des travaux est planifié pour le printemps 2006.

Taux de financement étranger

Le taux de financement étranger a légèrement diminué, passant de 3,45% à 3,35% entre le 1^{er} avril et le 30 septembre 2004. Le montant des hypothèques n'a pas varié par rapport au 1^{er} avril 2004. La nouvelle réduction du taux de financement étranger s'explique par le développement du parc immobilier. Les investissements effectués ont été financés au moyen des liquidités disponibles en début d'année, de l'excédent courant de recettes des immeubles et de l'afflux de capitaux engendré par le réinvestissement de la distribution.

Fortune nette

Le 1^{er} avril 2004, la fortune nette se montait à 312'026'288 francs. Le bénéfice reporté est compris dans ce montant. Le 30 septembre 2004, la fortune nette s'élevait à 321'336'000 francs. Ce chiffre ne comprend pas de produits. L'accroissement de 9'309'712 francs résulte de l'augmentation du nombre de parts en circulation, des investissements ainsi que de la variation des prix du marché et du montant des provisions pour frais d'entretien et de rénovation.

Evolution des produits/distribution

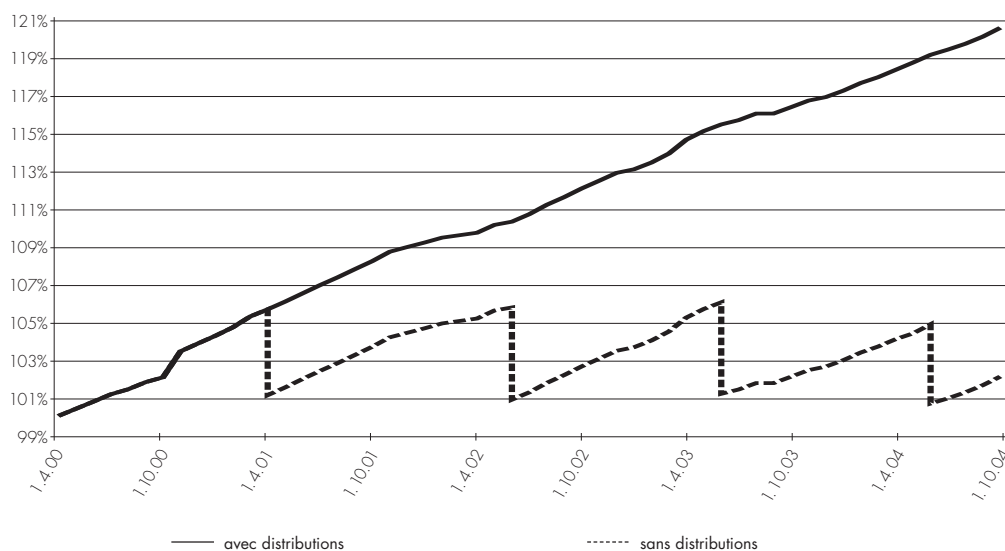
La situation bénéficiaire du fonds a évolué conformément à nos projections budgétaires. Le fait que certains logements sont vacants entraînera un manque à gagner de l'ordre de 660'000 francs ou 2,90% des loyers théoriques (2003/04: 1,50%). L'augmentation attendue de ce pourcentage d'ici à la fin de l'exercice est notamment une conséquence des projets de rénovation en cours ou projetés. Nous nous attendons à une progression du produit par part en comparaison annuelle. Ce dernier se montera vraisemblablement à 18,26 francs par part. Cette progression s'explique par l'augmentation du volume moyen du parc immobilier survenue dans l'intervalle. En conséquence, le montant de la distribution sera plus élevé que l'année dernière. Nous estimons actuellement le montant de la distribution à 18,25 francs, contre 17,05 francs l'année dernière.

Evolution de la valeur d'une part et du produit par part

Le 30 septembre 2004, la valeur d'inventaire d'une part se montait à 401,43 francs. La diminution par rapport à la valeur de 401,93 francs du 1^{er} avril 2004 (après ajustement du bénéfice reporté) est de 0,50 franc. Elle résulte des variations de valeur positives déjà évoquées des immeubles en portefeuille et de la comptabilisation des provisions pour frais d'entretien et de rénovation.

La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de 401,93 francs à 410,61 francs (+2,16%) entre le 1^{er} avril et le 30 septembre 2004.

Evolution de la valeur d'une part du fonds séparé W (immeubles d'habitation)



Evolution générale du fonds séparé

Nombre de parts en circulation, évolution du nombre de parts

Contrairement au fonds séparé W, le nombre de parts en circulation du fonds séparé G a augmenté de manière substantielle. En plus du réinvestissement sans frais de la distribution, la possibilité de souscrire des parts supplémentaires a été offerte aux membres existants et potentiels. Le nombre de parts en circulation a augmenté de 138'480 unités pour atteindre 1'004'875 unités (+15,98%). Cet accroissement peut être attribué à l'émission de 38 millions de francs ainsi qu'à la possibilité de réinvestir sans frais les distributions de l'exercice précédent. Le taux de réinvestissement sans frais s'est élevé à 80,6% (12'291'043 francs).

Valeur vénale des immeubles

75% des immeubles figurant dans le fonds séparé G (immeubles commerciaux) ont déjà fait l'objet d'une nouvelle estimation. Les variations de valeur sont prises en compte dans le calcul mensuel du cours. La valeur du portefeuille de base estimé durant le semestre a augmenté de 0,16% ou environ 630'000 francs. Cette progression réjouissante résulte avant tout de l'appréciation substantielle de deux immeubles en propriété exclusive. La valeur des immeubles en copropriété est en revanche restée stable. Compte tenu des investissements d'un montant de 1'400'349 francs et de la variation des prix du marché, la valeur vénale des immeubles s'est accrue de 2'030'300 francs ou 0,50% pour atteindre 406'239'300 francs durant le premier semestre de l'exercice.

Projets, désinvestissements, investissements

Un grand nombre d'objets a été examiné en vue d'une éventuelle acquisition, mais la plupart des biens-fonds disponibles sur le marché ne répondent pas à nos exigences. Dans d'autres cas, les prix de vente ont atteint un niveau qui ne tient pas suffisamment compte des risques liés à de tels investissements. Nous n'avons effectué un investissement que dans le segment des immeubles en copropriété. Aucun objet n'a été vendu.

Vue d'ensemble des désinvestissements

Lieu	Situation	part	Valeur vénale	Remarque
aucun				

Vue d'ensemble des investissements

Copropriété				
Lieu	Situation	Part	Valeur vénale	Remarque
Genève	ICC	0,4%	1'377'400	part suppl.



Genève, ICC

Ce complexe commercial se compose d'un hôtel avec restaurant, de bureaux et de surfaces de vente ainsi que d'un parking et d'entrepôts. La proximité immédiate de l'aéroport de Genève et des commodités renforce considérablement l'attrait de ces surfaces pour les entreprises internationales. La superficie totale de l'objet atteint 69'204 m².

Taux de financement étranger

Le 30 septembre 2004, le montant des hypothèques s'élevait à 42'381'250 francs. Le taux de financement étranger a diminué de 35'046'000 francs, passant de 19,16% à 10,43% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille. Cette réduction a été réalisée grâce aux capitaux provenant de l'émission et du réinvestissement des distributions à l'occasion de l'ouverture provisoire du fonds.

Fortune nette/valeur d'inventaire d'une part

Le 1^{er} avril 2004, la fortune nette se montait à 309'145'941 francs. Le bénéfice reporté est compris dans ce montant. Le 30 septembre 2004, la fortune nette s'élevait à 359'527'000 francs. Ce montant ne comprend pas de produits. L'augmentation de 50'381'059 francs résulte de la variation du nombre de parts en circulation et des prix du marché, des transactions immobilières conclues ainsi que de la variation des provisions pour frais d'entretien et de rénovation.

Evolution des produits/distribution

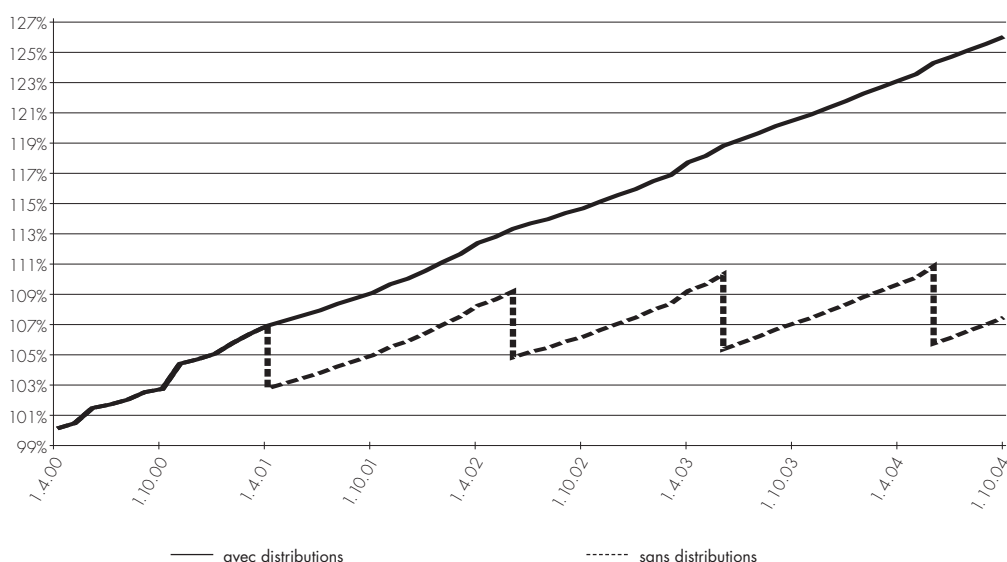
La situation bénéficiaire du fonds s'est légèrement améliorée durant le premier semestre. Les produits ont évolué conformément à nos projections budgétaires. Le fait que certaines surfaces sont vacantes entraînera un manque à gagner de quelque 516'000 francs ou 2,98% des loyers théoriques. Ce manque à gagner légèrement plus important que l'exercice précédent (2,27%) est très faible par rapport au niveau général du marché, ce qui souligne l'excellente qualité des emplacements des immeubles en portefeuille. Les frais d'exploitation du fonds séparé G ont encore reculé par rapport à l'exercice précédent. Le produit net par part se situera vers 16,22 francs. Cette diminution par rapport au montant de 17,05 francs dégagé l'année dernière s'explique par l'augmentation du nombre de parts en circulation intervenue entre-temps. Compte tenu de l'évolution observée jusqu'ici et sous réserve de l'évolution future, le montant de la distribution s'élèvera à quelque 16,20 francs.

Evolution de la valeur d'une part et du produit par part

Le 30 septembre 2004, la valeur d'inventaire d'une part se montait à 357,56 francs. L'augmentation de 0,74 franc (après ajustement du bénéfice reporté) par rapport au 1^{er} avril 2004 résulte en particulier de la variation positive de la valeur vénale des immeubles en portefeuille et de la comptabilisation des provisions pour frais d'entretien et de rénovation.

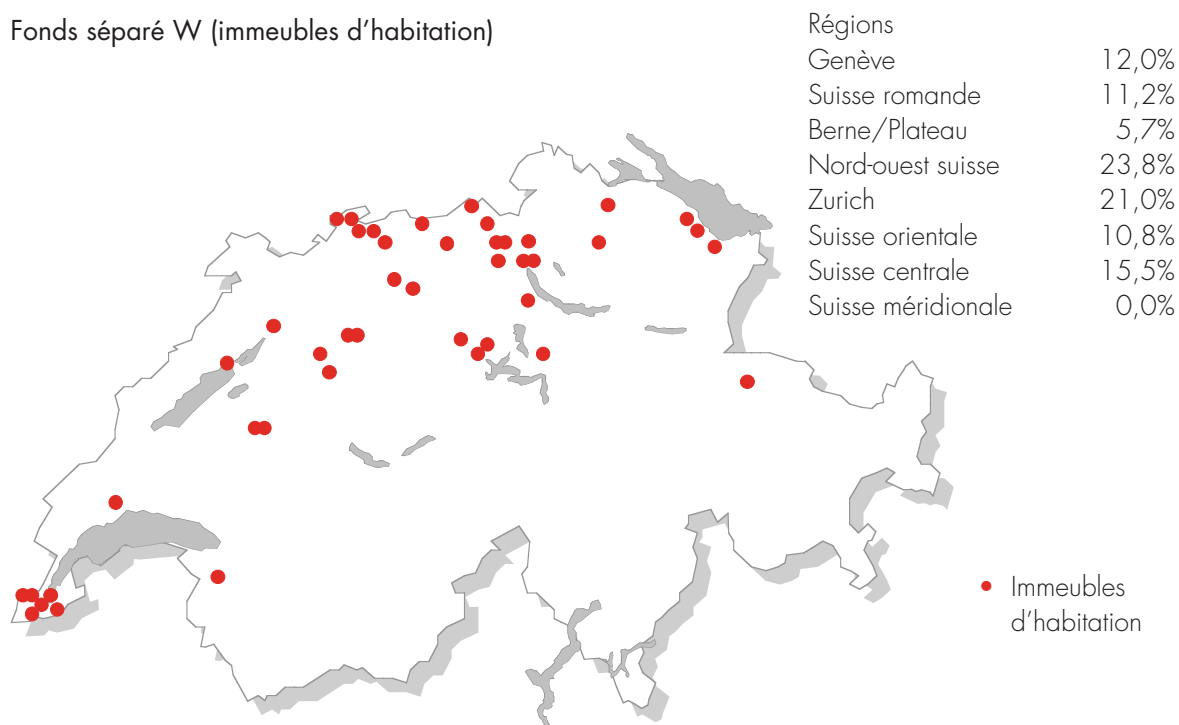
La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de 356,82 francs à 365,66 francs (+2,48%) entre le 1^{er} avril et le 30 septembre 2004.

Evolution de la valeur d'une part du fonds séparé G (immeubles commerciaux)



Répartition des placements des fonds séparés de la Fondation de placements immobiliers IST

Fonds séparé W (immeubles d'habitation)



Fonds séparé G (immeubles commerciaux)

