



Fondation de placements immobiliers

# Rapport semestriel Exercice 2006/2007

du 1<sup>er</sup> avril 2006 au 30 septembre 2006

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Introduction</b>  | <b>3</b>  |
| Les chiffres en bref   | 3         |
| Environnement général, immeubles d'habitation et immeubles commerciaux | 4         |
| Intégration des immeubles de la caisse de pensions de l'ASCOOP         | 5         |
| Changement de nom de la fondation                                      | 5         |
| <b>Fonds séparé W (immeubles d'habitation)</b>                         | <b>6</b>  |
| Nombre de parts, évolution du nombre de parts                          | 6         |
| Valeur vénale des immeubles  | 6         |
| Projets/désinvestissements/investissements                             | 6         |
| Vue d'ensemble des mutations   | 7, 8      |
| Taux de financement étranger   | 9         |
| Fortune nette  | 9         |
| Evolution des produits/distribution                                    | 9         |
| Evolution de la valeur et du produit d'une part                        | 9         |
| Evolution de la valeur d'une part                                      | 9         |
| <b>Fonds séparé G (immeubles commerciaux)</b>                          | <b>10</b> |
| Nombre de parts, évolution du nombre de parts                          | 10        |
| Valeur vénale des immeubles  | 10        |
| Projets/désinvestissements/investissements                             | 10        |
| Vue d'ensemble des mutations   | 10        |
| Taux de financement étranger   | 11        |
| Fortune nette  | 11        |
| Evolution des produits/distribution                                    | 11        |
| Evolution de la valeur et du produit d'une part                        | 11        |
| Evolution de la valeur d'une part                                      | 11        |
| <b>Investissements de la Fondation de placements immobiliers IST</b>   | <b>12</b> |
| Fonds séparé W (immeubles d'habitation)                                | 12        |
| Fonds séparé G (immeubles commerciaux)                                 | 12        |

| Les chiffres en bref  |                              |      | Fonds séparé W | Fonds séparé G |
|---|------------------------------|------|----------------|----------------|
| N° de valeur  |                              |      | 1'049'345      | 1'049'349      |
| Valeur vénale des immeubles   | 1 <sup>er</sup> avril 2006   | CHF  | 372'857'715    | 410'380'203    |
|   | 30 sept. 2006                | CHF  | 713'009'156    | 449'642'130    |
|   | Variation                    | %    | +91,23         | +9,57          |
| Fortune nette en fin de période<br>(ex distribution, y c. report du bénéfice) | 1 <sup>er</sup> avril 2006   | CHF  | 337'740'284    | 374'382'231    |
|   | 30 sept. 2006                | CHF  | 685'654'000    | 425'449'000    |
|   | Variation                    | %    | +103,01        | +13,64         |
| Hypothèques<br>en % de la valeur vénale                                       | 31 mars 2006                 | CHF  | 16'450'000     | 29'516'000     |
|   |                              | %    | 4,41           | 7,19           |
| Hypothèques<br>en % de la valeur vénale                                       | 30 sept. 2006                | CHF  | 5'877'976      | 19'516'000     |
|   |                              | %    | 0,82           | 4,34           |
| Nombre de parts en circulation  | 1 <sup>er</sup> avril 2006   | Nbre | 826'294        | 1'040'508      |
|   | 30 sept. 2006                | Nbre | 1'671'439      | 1'183'186      |
|   | Variation                    | %    | +102,28        | +13,71         |
| Valeur en capital d'une part<br>(sans produit, y c. report du bénéfice)       | 1 <sup>er</sup> avril 2006   | CHF  | 408,74         | 359,81         |
|   | 30 sept. 2006                | CHF  | 410,22         | 359,58         |
|   | Variation                    | %    | 0,36           | -0,06          |
| Produit d'une part<br>du 1.4. au 30.9.06*                                     | 2005/2006                    | CHF  | 19,04          | 15,39          |
|   | 2006/2007                    | CHF  | 9,63           | 7,80           |
|   | <i>Estimation*</i> 2006/2007 | CHF  | 19,13          | 15,61          |
| Distribution par part<br><i>Estimation*</i>                                   | 2005/2006                    | CHF  | 19,05          | 15,40          |
|   | 2006/2007                    | CHF  | 19,10          | 15,60          |
|   |                              |      |                |                |
| Rendement net<br>du 1.4. au 30.9.06*  | 2005/2006                    | %    | 4,73           | 4,31           |
|   | 2006/2007                    | %    | 2,36           | 2,17           |
|   | <i>Estimation*</i> 2006/2007 | %    | 4,72           | 4,34           |
| Performance/rendement total<br>du 1.4. au 30.9.06*                            | 2005/2006                    | %    | 6,27           | 5,07           |
|   | 2006/2007                    | %    | 3,11           | 2,10           |
|   | <i>Estimation*</i> 2006/2007 | %    | 5,04           | 4,01           |

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

## Environnement général

L'économie suisse a profité de l'amélioration évidente du climat conjoncturel observée ces derniers mois. Cette évolution positive repose sur une base de plus en plus large et a gagné en profondeur. Elle s'explique avant tout par le dynamisme de la conjoncture internationale. La situation économique est nettement plus favorable que durant les périodes précédentes, non seulement aux Etats-Unis, mais aussi en Europe. L'industrie d'exportation est florissante et la demande d'investissement des entreprises helvétiques a considérablement augmenté. Ces développements ont notamment stimulé la consommation des ménages, qui continue de soutenir la croissance. L'embellie du marché du travail s'est également confirmée.

La tendance devrait rester stable ces prochains mois. Les cours des actions se sont remarquablement redressés par rapport à l'année dernière. Les taux d'intérêt ont légèrement progressé, mais demeurent faibles. Dans ce contexte, les placements immobiliers restent très recherchés par les investisseurs privés et institutionnels. L'influence des acteurs privés se fait nettement sentir au niveau de la demande d'objets de rapport. Les investisseurs bénéficient encore de conditions de financement attrayantes. La demande toujours excédentaire a poussé le prix des immeubles de placement à la hausse.

## Immeubles d'habitation

Du fait de l'intérêt soutenu manifesté par les investisseurs privés et institutionnels pour les placements immobiliers, la production de logements a encore augmenté dans l'ensemble de la Suisse par rapport à l'année dernière. Selon les estimations actuelles, environ 41'000 logements auront été construits cette année; la progression du nombre de maisons multifamiliales mérite d'être soulignée. Cette situation s'explique avant tout par la demande de logements privés alimentée par les conditions de financement toujours intéressantes. En conséquence, la liquidité du marché s'est à nouveau améliorée. Par contre, le taux de vacance a augmenté faiblement dans les centres économiques et au contraire nettement dans les régions périphériques. Il reste néanmoins modeste.

La demande de logements à louer demeure importante dans les centres économiques. Les prix sont encore montés pour toutes les catégories d'appartements et dans toutes les régions. L'évolution des marchés locaux n'est pas homogène. Des signes de saturation sont désormais perceptibles ici ou là dans le segment supérieur de l'offre, où la concurrence des logements en propriété récemment achevés ou en construction se fait nettement sentir. L'activité de construction de logements est vivace et le nombre de permis de construire délivrés demeure élevé. Face à cette évolution, les nouveaux engagements dans des promotions doivent être envisagés avec circonspection. La légère progression du taux de vacance incite également à la prudence. Les prix devraient se stabiliser grâce à la situation conjoncturelle favorable et à l'appréciation globalement positive des perspectives du marché.

Les immeubles de placement de ce segment sont toujours très recherchés par les investisseurs potentiels, mais le rendement des objets offerts (promotions et constructions existantes) a reculé. A notre avis, les chances d'acquérir des immeubles à des conditions justifiables sur le long terme sont assez maigres.

## Immeubles commerciaux

L'amélioration notable de la situation économique et les perspectives toujours favorables ont dynamisé la demande de locaux artisanaux, de bureaux et de surfaces de vente. En conséquence, les prix se sont stabilisés. Toutefois, un nombre toujours important de nouvelles surfaces arrivent sur le marché pour ces genres d'affectation. C'est pourquoi il ne faut pas s'attendre à une progression marquée des prix du marché. Le taux de vacance n'a guère varié d'une année à l'autre, si bien que les loyers vont continuer à se stabiliser.

La demande de placements immobiliers demeure vive sur le marché des immeubles de placement. En conséquence, les prix progressent et les rendements s'érodent. Les objets de rapport vraiment intéressants sont devenus rares. La majorité des objets offerts sont mis en vente dans le cadre de l'épuration d'un portefeuille ou ne sont pas très bien situés. Ils ne répondent qu'exceptionnellement à notre profil de placement et aux caractéristiques des immeubles figurant actuellement dans notre portefeuille.

## Intégration des apports en nature de la caisse de pensions de l'ASCOOP

Après la conclusion, le 13 janvier 2006, d'un accord de principe avec la caisse de pensions de l'ASCOOP, le contrat de reprise des immeubles a été signé et officialisé le 24 mai 2006. Etant donné que la structure juridique du contrat se fonde sur la loi sur la fusion, le transfert de l'ensemble des immeubles a pu être concrétisé au moyen d'un seul contrat avec effet à la date de l'enregistrement au registre du commerce. Le transfert de la jouissance et des risques a eu lieu rétroactivement au 1<sup>er</sup> avril 2006.

Les immeubles ont été intégrés au portefeuille aux valeurs vénales calculées par Wüest & Partner SA. Ces chiffres ont été vérifiés par la direction au point de vue économique et technique dans le cadre d'un examen de diligence. Les principaux immeubles ont fait l'objet d'une visite et des investigations concernant les éventuels contentieux ont été faites. La valeur de certains immeubles a été ajustée par la suite. Puis les estimations définitives ont été confirmées par l'expert indépendant PricewaterhouseCoopers SA. Le contrat de transmission de patrimoine a été enregistré au Registre du commerce de Berne Mittelland en date du 19 juin 2006.

Au total, 73 objets représentant une valeur vénale de 372.4 millions de francs ont été repris; 66 immeubles totalisant une valeur vénale de 334.3 millions de francs ont été intégrés au fond séparé W, tandis que 3 immeubles et 4 parts de copropriété représentant une valeur vénale de 38.1 millions de francs ont été incorporés dans le fonds séparé G. En contrepartie, la caisse de pensions de l'ASCOOP a reçu à la date du transfert de propriété des parts des deux fonds séparés 2006; ces parts dont le nombre a été calculé sur la base de la valeur en capital au 1<sup>er</sup> avril 2006 donnent entièrement droit à la distribution pour l'exercice 2006/07.

Le transfert des immeubles dans nos fonds séparés et l'émission du nombre correspondant de parts ont été pris en compte dans le calcul des cours à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2006. L'intégration opérationnelle des immeubles est pratiquement terminée. Le transfert de propriété a été annoncé aux registres fonciers compétents, mais n'a pas encore été enregistré dans tous les cas. L'inscription n'a qu'un caractère déclaratoire; la date effective du transfert de propriété est le 19 juin 2006 pour tous les immeubles.

Dans l'intervalle, nous avons convenu avec la caisse de pensions de l'ASCOOP de reprendre également l'immeuble de la Peter-Merian-Strasse 86 à Bâle en tant qu'apport en nature. Le transfert sera à nouveau concrétisé sous la forme d'un contrat de transmission de patrimoine pour une valeur de 30.5 millions de francs, contre l'émission de parts du fonds séparé G.

## Changement de nom de la fondation

L'assemblée des membres du 20 juin 2006 a autorisé le conseil de fondation à soumettre une proposition de changement de nom à l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS) en tant qu'autorité de surveillance. Le conseil de fondation a pris une décision dans cette affaire et le nouveau nom a été déposé. Les modifications correspondantes des statuts ont été approuvées par l'autorité de surveillance en date du 14 novembre 2006. Le nouveau nom de la fondation est «ASSETIMMO Fondation de Placements Immobiliers/ ASSETIMMO Immobilien-Anlagestiftung». Les membres et le public seront informés du changement après son entrée en vigueur et l'inscription au registre du commerce de Zurich.

Les partenaires bancaires et la direction se tiennent à votre disposition pour d'autres renseignements ou pour un entretien de conseil.

Markus Strauss, directeur  
IST Fondation de Placements Immobiliers  
Badenerstrasse 329, 8003 Zurich  
Téléphone: 044 404 20 42  
Fax: 044 404 20 43

## Evolution générale du fonds séparé

### Nombre de parts et évolution du nombre de parts

En raison de la situation toujours difficile sur le marché des objets de placement, le fonds n'a pas encore pu être rouvert aux souscriptions. La variation du nombre de parts en circulation s'explique essentiellement par l'important apport en nature de l'ASCOOP. Cette transaction a entraîné l'émission de 817'468 nouvelles parts. La possibilité de réinvestir les distributions sans frais a également eu une incidence sur ce chiffre. Le taux de réinvestissement a atteint 74,1% et 27'677 parts supplémentaires ont été émises à cette occasion. Au total, le nombre de parts a augmenté de 845'145 unités pour atteindre 1'671'439 unités, ce qui correspond à une progression de 102,28%.

### Valeur vénale des immeubles

Notre portefeuille immobilier s'est considérablement étoffé suite à l'apport en nature de l'ASCOOP: 66 immeubles représentant une valeur vénale de 334'286'300 francs ont en effet été intégrés au fonds séparé W en date du 1<sup>er</sup> avril 2006.

Le volume du parc immobilier s'est aussi accru grâce à l'évolution dans l'ensemble positive de la valeur des immeubles en portefeuille et aux investissements effectués dans des projets de construction. La valeur vénale des objets en portefeuille est estimée chaque exercice par l'expert indépendant Wüest & Partner SA. L'estimation annuelle des immeubles est comme d'habitude réalisée en quatre tranches; deux tiers 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 composent le fonds séparé W (immeubles d'habitation) s'est accrue de 340'151'441 francs à 713'009'156 francs durant le premier semestre de l'exercice, ce qui correspond à une progression de 91,23%. Cet accroissement résulte de l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP, des investissements effectués dans les projets de construction et de rénovation, mais aussi de la vente de l'immeuble de Hochdorf ainsi que de la variation de valeur des objets en portefeuille. Durant le premier semestre de l'exercice, la valeur des immeubles ayant fait l'objet d'une nouvelle estimation a augmenté de 5'027'152 francs ou 1,37%. Cette évolution s'explique par les variations positives et négatives des principaux éléments de coût et de produit, mais surtout par l'appréciation plus favorable du risque des immeubles en portefeuille.

### Projets/désinvestissements/investissements

#### Projets

Plusieurs projets de remise en état de grande envergure ont démarré cette année. Ils concernent divers immeubles situés dans le nord-ouest de la Suisse ainsi qu'un objet situé à Frauenfeld. Des travaux de rénovation moins conséquents destinés à préserver la substance des bâtiments à moyen et à long terme sont par ailleurs en cours. Le montant total des investissements effectués dans des immeubles du fonds séparé W s'élève à 10.1 millions de francs.

#### Désinvestissements

A ce jour, 10 des 14 appartements du complexe de la Hohenrainstrasse à Hochdorf destinés à être vendus en tant qu'unités de propriété par étage ont pu être aliénés. Aucun autre désinvestissement n'a été effectué.

#### Investissements

Les prix demeurent élevés en raison de la demande toujours soutenue d'objets de placements existants et de promotions qui émane des investisseurs privés et institutionnels. Malgré nos efforts intensifs, nous n'avons pas pu acquérir de nouveaux immeubles. Le nombre d'offres vraiment intéressantes mises sur le marché à des conditions raisonnables a encore diminué par rapport aux périodes précédentes. Les loyers des promotions immobilières sont souvent supérieurs aux ordres de grandeur justifiables à moyen et à long terme. La progression du taux de vacance dans un nombre croissant de régions nous incite par ailleurs à faire preuve d'une plus grande prudence, c'est-à-dire à estimer les objets et à apprécier les prix de manière plus réaliste. Compte tenu de cette évolution et de la valorisation actuelle du marché, nous n'avons pas intégré d'autres immeubles au portefeuille à l'exception de l'apport en nature de l'ASCOOP.

| Vue d'ensemble des mutations |                              |      |               |                  |
|------------------------------|------------------------------|------|---------------|------------------|
| Localité                     | Situation                    | Part | Valeur vénale | Remarques        |
| Hochdorf                     | Hohenrainstrasse 10-16       | 100% | 2'500         | Investissement   |
| Renens                       | Place de la Gare 8           | 100% | 2'090'348     | Investissement   |
| Winterthour                  | Holzlegistrasse 47a und 47b  | 100% | 144'242       | Investissement   |
| Baden                        | Mellingerstrasse 99          | 100% | 5'456'000     | Apport en nature |
| Bâle                         | Jakob-Burkhardtstrasse 69/71 | 100% | 4'709'000     | Apport en nature |
| Bâle                         | Feldbergstrasse 67           | 100% | 3'598'000     | Apport en nature |
| Bâle                         | Haltingerstrasse 18          | 100% | 968'300       | Apport en nature |
| Bâle                         | Klybeckstrasse 20/22         | 100% | 5'884'000     | Apport en nature |
| Bâle                         | Oetlingerstrasse 48/50       | 100% | 13'410'000    | Apport en nature |
| Bâle                         | Riehenring 187               | 100% | 1'543'000     | Apport en nature |
| Berne                        | Alemannenstrasse 46-50       | 100% | 4'526'000     | Apport en nature |
| Berne                        | Fellerstrasse 9/9a           | 100% | 2'009'000     | Apport en nature |
| Berne                        | Länggassstrasse 21/21a       | 100% | 11'370'000    | Apport en nature |
| Berne                        | Mülinenstrasse 33/35         | 100% | 6'803'000     | Apport en nature |
| Berne                        | Normannenstrasse 35-45       | 100% | 19'760'000    | Apport en nature |
| Berne                        | Spitalackerstrasse 70        | 100% | 2'147'000     | Apport en nature |
| Berne                        | Wankdorffeldstrasse 105      | 100% | 4'012'000     | Apport en nature |
| Bienne                       | Bürenstrasse 87-93           | 100% | 5'272'000     | Apport en nature |
| Bienne                       | Bözingenstrasse 88/90        | 100% | 1'567'000     | Apport en nature |
| Bienne                       | Forellenweg 14/16            | 100% | 8'565'000     | Apport en nature |
| Bienne                       | Lischenweg 21/23             | 100% | 6'934'000     | Apport en nature |
| Bienne                       | Mettlenweg 92-100            | 100% | 10'810'000    | Apport en nature |
| Bienne                       | Mettstrasse 125 a-d          | 100% | 4'544'000     | Apport en nature |
| Birsfelden                   | Bäregasse 18                 | 100% | 5'064'000     | Apport en nature |
| Blankenburg                  | Chilchweg 2/4                | 100% | 1'821'000     | Apport en nature |
| Brugg                        | Brachmattstrasse 2           | 100% | 2'590'000     | Apport en nature |
| Dietikon                     | Hofackerstrasse 16-24        | 100% | 15'220'000    | Apport en nature |
| Dornach                      | Apfelseestrasse 18-22        | 100% | 9'221'000     | Apport en nature |
| Forch                        | Im Bränneli 15               | 100% | 3'101'000     | Apport en nature |
| Frauenfeld                   | Galgenholzstrasse 35/35a     | 100% | 4'321'000     | Apport en nature |
| Fribourg                     | Grand Pré 11                 | 100% | 1'336'000     | Apport en nature |
| Genève                       | Av. d'Aire 49                | 100% | 5'054'000     | Apport en nature |
| Gossau                       | Industriestrasse 4           | 100% | 9'179'000     | Apport en nature |
| Hindelbank                   | Bernstrasse 5                | 100% | 2'707'000     | Apport en nature |
| Hindelbank                   | Wylerweg 1-7a                | 100% | 7'915'000     | Apport en nature |
| Hochdorf                     | Lindenbergstrasse 8/10/12    | 100% | 5'528'000     | Apport en nature |
| Lausanne                     | Beaulieu 18/20               | 100% | 5'438'000     | Apport en nature |
| Lausen                       | Furlenboden 23-29            | 100% | 6'821'000     | Apport en nature |
| Lausen                       | Hofmattstrasse 1/3/5         | 100% | 4'749'000     | Apport en nature |
| Liebefeld                    | Könizstrasse 216             | 100% | 1'398'000     | Apport en nature |
| Locarno                      | Via Giuseppe Cattori 5       | 100% | 4'823'000     | Apport en nature |
| Lyss                         | Bernstrasse 27/29            | 100% | 2'480'000     | Apport en nature |
| Marly                        | Route du Confin 20-26        | 100% | 4'368'000     | Apport en nature |
| Neuchâtel                    | Rue des Saars 83/85/87       | 100% | 10'160'000    | Apport en nature |
| Nidau                        | Weyermattstrasse 19          | 100% | 1'338'000     | Apport en nature |
| Niederbipp                   | Sagimattweg 5                | 100% | 1'702'000     | Apport en nature |
| Oberwil                      | Hallenstrasse 18             | 100% | 2'960'000     | Apport en nature |
| Olten                        | Tannwaldstrasse 26           | 100% | 2'152'000     | Apport en nature |
| Ostermundigen                | Rütiweg 116                  | 100% | 1'967'000     | Apport en nature |
| Peseux                       | Chasselas 15/19              | 100% | 3'003'000     | Apport en nature |
| Pieterlen                    | Schlangernweg 23/25          | 100% | 2'245'000     | Apport en nature |
| Reinach                      | Birseckstrasse 9/11          | 100% | 2'335'000     | Apport en nature |
| Riaz                         | La Comba 5/7/9/11/13/15      | 100% | 13'360'000    | Apport en nature |
| Rubigen                      | Worbstrasse 25               | 100% | 1'880'000     | Apport en nature |
| Rüfenacht                    | Mittelweg 10                 | 100% | 1'698'000     | Apport en nature |
| Schönbühl                    | Holzgasse 33/35              | 100% | 3'075'000     | Apport en nature |
|                              |                              |      | 277'133'390   |                  |

| Vue d'ensemble des mutations |                       |           |               |                  |
|------------------------------|-----------------------|-----------|---------------|------------------|
| Localité                     | Situation             | Part      | Valeur vénale | Remarque         |
| Spiez                        | Kornweidliweg 3/3a/3b | 100%      | 4'135'000     | Apport en nature |
| St.-Gall                     | Lindenstrasse 76      | 100%      | 2'778'000     | Apport en nature |
| Steffisburg                  | Töpferweg 3/3b        | 100%      | 3'701'000     | Apport en nature |
| Stettlen                     | Bleichstrasse 61/63   | 100%      | 2'723'000     | Apport en nature |
| Studen                       | Finkenweg 10/12       | 100%      | 1'897'000     | Apport en nature |
| Thoune                       | Favriweg 6/8          | 100%      | 3'384'000     | Apport en nature |
| Tour-de-Peilz                | Av. des Baumes 2      | 100%      | 9'005'000     | Apport en nature |
| Wabern                       | Weyerstrasse 7-15     | 100%      | 6'425'000     | Apport en nature |
| Weinfelden                   | Aeulistrasse 1/3/5    | 100%      | 4'396'000     | Apport en nature |
| Wetzikon                     | Eggweg 12/14          | 100%      | 4'924'000     | Apport en nature |
| Wimmis                       | Pintelgasse 5         | 100%      | 2'102'000     | Apport en nature |
| Zollikofen                   | Lättenweg 22/24       | 100%      | 3'080'000     | Apport en nature |
| Zoug                         | Chamerstrasse 117     | 100%      | 10'840'000    | Apport en nature |
|                              |                       |           | 336'523'390   |                  |
| Ventes                       |                       |           |               |                  |
| Hochdorf                     | Hohenrainstrasse 16   | 7 appart. | 2'747'500     | Appartements     |



#### Hochdorf, Hohenrainstrasse 10-16

Après quelques difficultés initiales lors de la première location, l'état locatif s'est nettement amélioré. Le complexe se compose de 4 bâtiments de 14 appartements chacun. L'un des immeubles a été divisé en unités de propriété par étage et les appartements concernés ont été vendus en PPE. A la fin septembre, 10 d'entre eux avaient trouvé un acquéreur.



#### Winterthur-Wülflingen

##### Holzlegistrasse 47a et 47b

Cet immeuble locatif de 20 appartements achevé le 1<sup>er</sup> avril 2006 a été très bien accueilli par le marché. Dix-neuf appartements étaient loués à la date de prise de possession des locaux.



#### Renens, Place de la Gare 8

Le projet a été acheté l'année dernière. L'immeuble locatif de 22 appartements a été réalisé dans les délais et la construction a été achevée le 1<sup>er</sup> octobre 2006. L'immeuble bénéficie d'une excellente desserte par les transports publics (bus et train). La demande sur le marché est réjouissante: quinze appartements étaient déjà loués au moment de l'achèvement des travaux. Les appartements restants suscitent un vif intérêt.



### Taux de financement étranger

Par rapport au 1<sup>er</sup> avril 2006, le montant des hypothèques a diminué de 10'572'024 francs, passant de 16'450'000 francs à 5'877'976 francs. En conséquence, le taux de financement étranger a reculé de 4,41% à 0,82% entre le 1<sup>er</sup> avril et le 30 septembre 2006. La réduction de l'endettement absolu résulte du remboursement de fonds étrangers. La nette diminution du taux de financement étranger s'explique principalement par l'augmentation marquée de la valeur du parc immobilier après l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP.

### Fortune nette

Le 1<sup>er</sup> avril 2006, la fortune nette après distribution se montait à 337'740'284 francs. Ce montant comprend le report à nouveau du bénéfice. Le 30 septembre 2006, la fortune nette s'élevait à 685'654'000 francs. Ce chiffre ne comprend pas de produits. L'accroissement de 347'913'716 francs résulte avant tout de l'apport en nature, mais aussi de l'augmentation du nombre de parts après le réinvestissement sans frais des distributions, des investissements et des désinvestissements effectués, des fluctuations des prix du marché ainsi que de la variation des provisions pour frais d'entretien et de rénovation.

### Evolution des produits/distribution

La situation bénéficiaire des immeubles figurant dans le portefeuille du fonds séparé a évolué conformément aux projections budgétaires. Le manque à gagner sur les appartements vacants (immeubles en portefeuille et projets de construction) oscillera autour de 1'250'000 francs ou 2,6% des loyers théoriques, contre 6,05% l'année dernière.

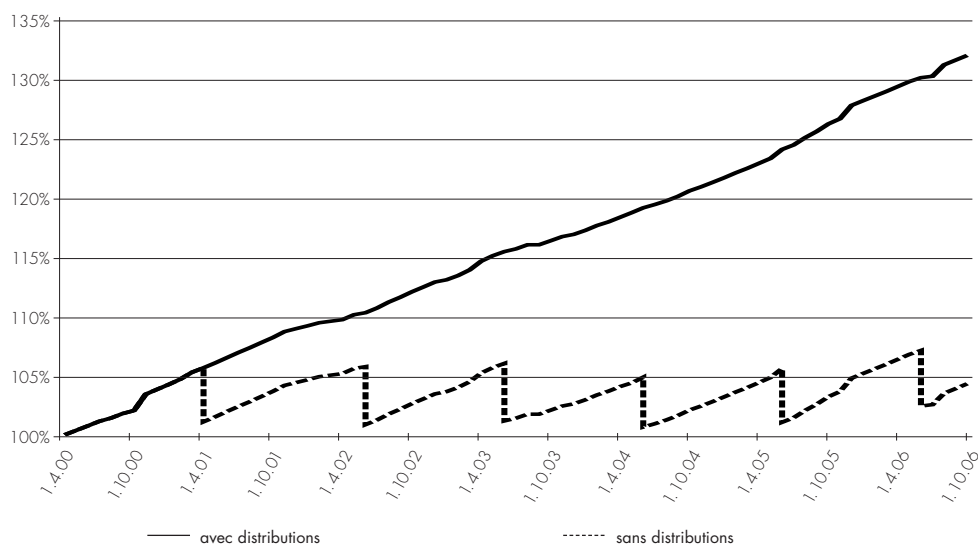
Nous avons vérifié les éléments de coût et de produit de tous les postes du budget. Par rapport à l'exercice précédent, nous nous attendons à une progression à 19.13 francs du produit par part. Ce modeste accroissement s'explique par la prise en compte pour la première fois des nouvelles constructions de Winterthour et de Renens. L'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP n'a pratiquement aucune incidence sur le produit par part. Selon notre estimation entièrement révisée des coûts et des produits, la distribution sera légèrement supérieure aux 19.05 francs versés l'année dernière et devrait atteindre 19.10 francs selon nos estimations actuelles.

### Evolution de la valeur et du produit par part

Le 30 septembre 2006, la valeur en capital d'une part s'élevait à 410.22 francs, ce qui correspond à une progression de 1.48 franc par rapport à la valeur de 408.74 francs (après ajustement du bénéfice reporté) du 1<sup>er</sup> avril 2006. Cet accroissement se compose de la variation positive déjà évoquée de la valeur des immeubles en portefeuille et de l'imputation de la provision pour frais d'entretien et de rénovation.

La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de 408.74 francs à 419.85 francs (+2,72%) entre le 1<sup>er</sup> avril et le 30 septembre 2006.

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



## Evolution générale du fonds séparé

## Nombre de parts et évolution du nombre de parts

La variation du nombre de parts en circulation s'explique essentiellement par l'important apport en nature de l'ASCOOP. Cette transaction a entraîné l'émission de 105'924 parts. La possibilité de réinvestir sans frais les distributions de l'exercice précédent a également eu une incidence sur ce chiffre. Le taux de réinvestissement a atteint 83,45% et 36'754 parts supplémentaires ont été émises à cette occasion. Le nombre total de parts en circulation a augmenté de 142'678 unités à 1'183'186 unités, ce qui correspond à une progression de 13,71%.

## Valeur vénale des immeubles

Le volume des immeubles en propriété exclusive a augmenté de 33'382'000 francs suite à l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP. L'estimation annuelle des objets du parc immobilier et l'actualisation des valeurs vénales a entraîné une variation de la valeur en capital. Environ deux tiers des immeubles du fonds séparé G ont déjà fait l'objet d'une nouvelle estimation. Les variations de valeur sont prises en compte dans le calcul mensuel du cours.

Le volume des immeubles en copropriété a augmenté de 4'730'000 francs du fait de l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP.

La valeur du portefeuille des immeubles en propriété exclusive ayant déjà fait l'objet d'une nouvelle estimation s'est accrue de 874'000 francs ou 0,31%. La valeur du portefeuille des immeubles en copropriété a été estimée à 168'523 francs de plus que l'exercice précédent. Cette plus-value de 0,13% reflète l'amélioration de la situation du marché. Compte tenu des investissements de 38'112'000 francs et des fluctuations des prix du marché, la valeur vénale est passée de 39'268'437 francs à 449'642'130 francs durant le premier semestre de l'exercice, ce qui correspond à une progression de 9,57%. La valeur des immeubles en portefeuille ayant fait l'objet d'une nouvelle estimation s'est accrue de 1'042'523 francs ou 0,25% durant cette période. Cette évolution s'explique par les variations positives et négatives des principaux éléments de coût et de produit, mais surtout par l'appréciation plus favorable du risque des immeubles en portefeuille.

## Projets/désinvestissements/investissements

## Projets

La rénovation totale du bâtiment de la Kornhausplatz 7 à Berne a démarré cette année. Les investissements d'un montant total de 4.8 millions de francs effectués dans des immeubles du fonds séparé G permettent de garantir la qualité à moyen et à long terme de ces objets en règle générale très bien situés.

## Désinvestissements

Aucun objet n'a été vendu.

## Investissements

Tout comme dans le segment des immeubles d'habitation, les immeubles commerciaux intéressants sont toujours très recherchés par les investisseurs. Les objets en bon état d'entretien et situés dans des emplacements durablement attractifs sont cependant rares. Malgré nos recherches intensives, nous n'avons pas trouvé d'immeubles répondant à nos exigences ou n'avons pas pu les acquérir à des conditions justifiables sur le long terme. En conséquence, les seules modifications du portefeuille immobilier résultent de l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP.

## Vue d'ensemble des mutations

| Lieu                 | Situation           | Part  | Valeur vénale | Remarques        |
|----------------------|---------------------|-------|---------------|------------------|
| Morges               | Ch. de la Brume 2   | 100%  | 4'910'000     | Apport en nature |
| Münsingen            | Südstrasse 4        | 100%  | 9'672'000     | Apport en nature |
| Zoug                 | Baarerstrasse 43    | 100%  | 18'800'000    | Apport en nature |
| Propriété exclusive  |                     |       | 33'382'000    |                  |
| Meyrin               | ICC                 | 0,50% | 1'709'000     | Apport en nature |
| Morbio Inferiore     | Serfontana          | 1,00% | 704'200       | Apport en nature |
| Oberwil              | Mühlemattstrasse 22 | 5,00% | 1'633'000     | Apport en nature |
| Sierre               | La Terrasse         | 3,00% | 683'800       | Apport en nature |
| Parts de copropriété |                     |       | 4'730'000     |                  |
| Total                |                     |       | 38'112'000    |                  |
| <b>Ventes</b>        |                     |       |               |                  |
| aucune               |                     |       |               |                  |

**Taux de financement étranger**

Le 30 septembre 2006, le montant des hypothèques s'élevait à 19'516'000 francs. L'endettement a diminué de 10'000'000 francs, passant de 7,19% à 4,34% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille. Ce déclin relatif et absolu résulte d'une part du remboursement de fonds étrangers au moyen des excédents de recettes des immeubles ainsi que du réinvestissement des distributions et, d'autre part, de l'élargissement substantiel du parc immobilier après l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP.

**Fortune nette**

Le 1<sup>er</sup> avril 2006, la fortune nette après emploi du bénéfice se montait à 374'382'231 francs. Ce montant comprend le report à nouveau du bénéfice. Le 30 septembre 2006, la fortune nette s'élevait à 425'449'000 francs. Ce chiffre ne comprend pas de produits. L'accroissement de 51'066'769 francs résulte de la variation du nombre de parts en circulation, des fluctuations 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**

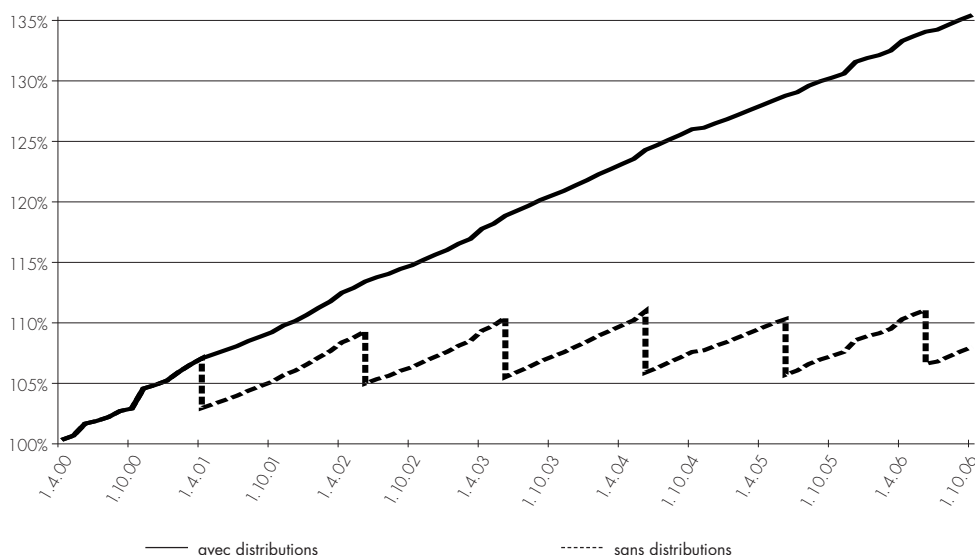
Le montant des loyers théoriques des immeubles en propriété exclusive a augmenté par rapport à l'exercice précédent du fait de l'intégration de l'apport en nature de l'ASCOOP. Dans ce segment, le manque à gagner sur les appartements vacants devrait atteindre 617'788 francs ou 3,2% des loyers théoriques. Ce chiffre s'inscrit en net recul par rapport au taux de 5,6% enregistré l'année dernière. Le taux de vacance de nos immeubles est donc à nouveau largement inférieur au niveau général du marché. Environ deux tiers des surfaces vacantes ne sont pas louées en raison des travaux de rénovation en cours.

Nous avons vérifié les éléments de coût et de produit de tous les postes du budget. Le produit par part devrait se situer vers 15.61 francs. Cette modeste progression par rapport au montant de 15.39 francs enregistré l'exercice précédent s'explique par l'amélioration de l'état locatif et par la légère hausse de certains loyers. Eu égard à l'évolution des six derniers mois, la distribution par part devrait atteindre 15.60 francs, sous réserve des développements futurs.

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

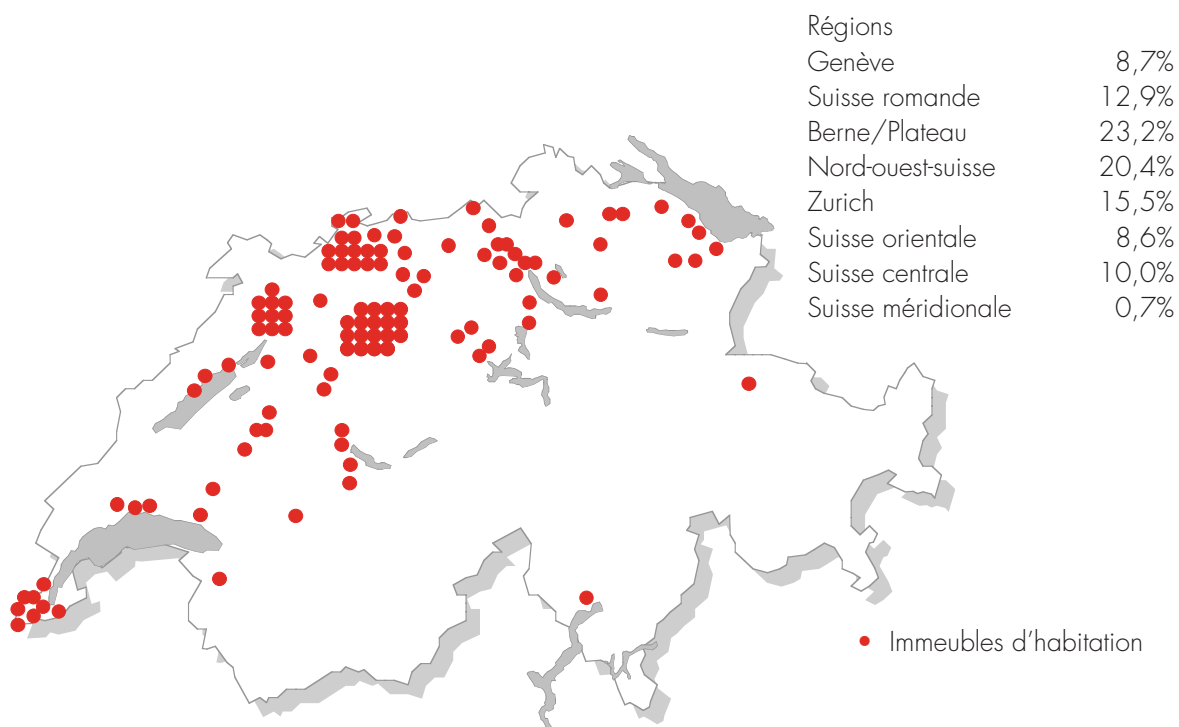
Le 30 septembre 2006, la valeur en capital d'une part s'élevait à 359.58 francs. La diminution de 0.23 franc par rapport à la valeur de 359.81 francs (après ajustement du bénéfice reporté) du 1<sup>er</sup> avril 2006 résulte de l'imputation de la dissolution de la provision pour frais d'entretien et de rénovation.

La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de 359.81 francs à 367.38 francs (+2,10%) entre le 1<sup>er</sup> avril et le 30 septembre 2006.

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

## Investissements de la Fondation de placements immobiliers IST

### Fonds séparé W (immeubles d'habitation)



### Fonds séparé G (immeubles commerciaux)

