

Rapport semestriel 2010/2011

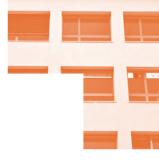




Sommaire

Introduction	4
Environnement général, immeubles d'habitation et immeubles commerciaux	5
Remarques concernant le bilan et le compte de résultats prévisionnel	5
Les chiffres en bref	6
Évolution des chiffres clés	7
Fonds séparé W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345	8
Rapport semestriel	9
Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts	9
Valeur vénale des immeubles	9
Projets/désinvestissements/investissements	9
Vue d'ensemble des mutations	9
Taux de financement étranger	10
Fortune nette	10
Évolution des produits/distribution	10
Évolution de la valeur d'une part et du produit par part	10
Évolution de la valeur d'une part	10
Directives de placement	11
Répartition des placements	11
Bouclement semestriel	12
Bilan au 30 septembre 2010	12
Compte de résultats prévisionnel 2010/2011	13
Compto de l'ecutate provincimo 2010/2011	
Fonds séparé G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349	14
Rapport semestriel	
Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts	15
Valeur vénale des immeubles	15
Projets/désinvestissements/investissements	15
Vue d'ensemble des mutations	15
Taux de financement étranger	16
Fortune nette	16
Évolution des produits/distribution	16
Évolution de la valeur d'une part et du produit par part	16
Évolution de la valeur d'une part	16
Directives de placement	17
Répartition des placements	17
Bouclement semestriel	18
Bilan au 30 septembre 2010	18
Compte de résultats prévisionnel 2010/2011	19
Sompto as a sound of provision and provision	
Adresses	20





Environnement général

La situation conjoncturelle a continué de s'améliorer ces derniers mois et les conséquences de la crise immobilière et bancaire sont en passe d'être surmontées. Du fait de l'interdépendance des divers blocs économiques, cette tendance positive s'est propagée à travers le monde. La reprise de la demande a eu un impact positif sur l'économie de l'Union européenne fortement dépendante des exportations. Les secteurs exportateurs suisses, en particulier l'industrie des machines et l'industrie financière ainsi que leurs fournisseurs et prestataires de services ont également profité de ces développements. Le tableau a cependant été terni par le recul de l'euro et les problèmes d'endettement de certains Etats de la zone euro.

Les économistes tablent sur une croissance du PIB de 2,7% cette année. Le redressement de la demande finale dans le monde a entraîné une augmentation des dépenses en biens d'investissement en Suisse. Dans ce contexte, le chômage a reculé. Certains indicateurs avancés signalent une stabilisation de la situation et n'excluent pas un ralentissement de l'évolution favorable observée jusqu'ici. La croissance du PIB est estimée à 1.2% pour 2011, mais nous n'anticipons pas une diminution des besoins de surface des entreprises. La demande d'immeubles résidentiels devrait également rester stable au niveau actuel.

Malgré la bonne performance des placements traditionnels (obligations et actions), la demande de placements immobiliers suisses demeure vive parmi les investisseurs privés et institutionnels. Les marchés immobiliers étrangers ont en revanche connu une évolution moins réjouissante et se sont pour la plupart inscrits en baisse. Il faut donc s'attendre à une stabilisation de la demande de placements immobiliers helvétiques. En Suisse, les prix ont enregistré une évolution nettement plus contenue et donc plus réaliste que dans les autres pays. Les investisseurs institutionnels responsables ont apprécié les possibilités de placement de façon objective, en fonction de la situation et de la qualité des objets. Ils sont conscients des chances, mais surtout des risques et renoncent à des financements avec effet de levier susceptible d'accroître leur exposition au risque. Les corrections régionales isolées ou spécifiques à un type d'objet ne peuvent naturellement pas être exclues. Compte tenu de ce qui précède, une évolution toujours stable des prix immobiliers sur le marché suisse nous semble l'hypothèse la plus probable.

Immeubles d'habitation

La demande d'immeubles d'habitation reste soutenue du fait du très bas niveau des taux hypothécaires et des flux d'immigration de main d'œuvre qualifiée. Selon les estimations, le nombre d'immeubles en construction est en léger recul. Après l'importante production de logements de ces dernières années, le taux de vacance s'est légère-

ment accru. Avec un taux de vacance inférieur à 1% pour l'ensemble de la Suisse, la demande d'appartements à louer demeure pourtant supérieure à l'offre, surtout dans les grands centres.

Immeubles commerciaux

La situation économique positive esquissée ci-dessus a également contribué à stabiliser la demande d'immeubles commerciaux, artisanaux et administratifs durant la période sous revue. Certains promoteurs et investisseurs ont profité de ce contexte favorable pour lancer de nouveaux projets, si bien que des surfaces supplémentaires seront bientôt mises sur le marché. A moyen terme, il en résultera une stabilisation du niveau des prix des immeubles commerciaux même si la conjoncture continue de se redresser.

Remarques concernant le bilan et le compte de résultats prévisionnel

Tous les postes significatifs des comptes immobiliers et des bilans sont vérifiés lors du contrôle semestriel de l'évolution des fonds séparés. Le 30 septembre 2010, nous avons établi un bilan sur la base d'analyses détaillées. Pour chaque fonds séparé, ce tableau est accompagné d'un compte de résultats pour le premier semestre. Les principaux éléments des comptes de charges et de produits au 30 septembre reflètent une constellation aléatoire. Le compte de résultats prévisionnel pour l'ensemble de l'exercice et la comparaison avec le bouclement de l'exercice précédent livrent des renseignements plus précis. Ces chiffres ne sont pas révisés. Ils se fondent sur la situation actuelle, sous réserve des développements futurs.

Le produit estimé par part tient compte des recettes et des dépenses attendues. Les modifications du parc immobilier (investissements ou désinvestissements) ayant un impact sur les produits et les charges sont prises en compte. En vertu du principe de précaution, les éventuels gains en capital résultant de transactions immobilières ne sont pris en considération dans le calcul de la valeur en capital que lorsqu'ils ont été réalisés. Pour l'instant, nous n'attendons pas de moinsvalues en capital sur les investissements immobiliers prévus. Nous renvoyons aux explications à ce sujet dans les commentaires relatifs aux fonds séparés W et G.

Les projections concernant les distributions incluent une éventuelle compensation de la différence entre les besoins effectifs en matière d'entretien des immeubles et le budget à moyen et long terme. Cette provision est comprise dans la proposition à l'assemblée des membres sur l'emploi du bénéfice.

Zurich, décembre 2010 La direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers

Les chiffres en bref

Fonds séparé W	/immouhlee	d'hobitation\	nº do volous	1/0/0/2/15
Fonds sebare vv	(immeubles	d nabitation).	n° de vaieur	I U49 345

Le 31.3.	Valeur vénale des	Variation	Fortune nette	Variation	Hypothèques	en % de
	immeubles	par rapport à		par rapport à		la valeur
		l'exercice		l'exercice		vénale
		précédent		précédent		
	CHF	%	CHF	%	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
2009	851'501'494	8,18	800'789'390	5,16	41'897'660	4,92
2010	885'686'428	4,01	843'596'988	5,35	32'200'000	3,64
30.09.2010	905'785'898	2,27	859'475'987	1,88	35'300'000	3,90

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

Le 31.3.	Valeur vénale des	Variation	Fortune nette	Variation	Hypothèques	en % de
	immeubles	par rapport à		par rapport à		la valeur
		l'exercice		l'exercice		vénale
		précédent		précédent		
	CHF	%	CHF	%	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
2009	546'702'895	4,57	529'621'166	5,52	15'000'000	2,74
2010	591'851'000	8,26	554'593'626	4,72	29'875'000	5,05
30.09.2010	613'072'235	3,59	566'463'789	2,14	35'900'000	5,86

Remarques

- Les deux fonds séparés ont été créés après la fusion de ISP/SIG le 1er avril 2000.
- Les chiffres au 30 septembre 2010 se fondent sur l'évolution enregistrée durant les six premiers mois de l'exercice et sont indiqués sous réserve de l'évolution future selon le budget actualisé.
- Les chiffres au 30 septembre 2010 ne sont pas révisés.



Évolution des chiffres clés

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

					51		
Le 31.3.	Nombre de parts		Valeur en capital	Produit net	Distribution	Rendement	Rendement
	en circulation	Variation	par part	par part	par part	net	total
	Nombre	en %	en CHF	en CHF	en CHF	en %	en %
2000	549'090		404,00				
2001	595'282	8,41	408,50	18,46	18,45	4,57	5,68
2002	635'106	6,69	404,78	19,89	19,85	4,87	3,96
2003	760'308	19,71	404,36	19,68	19,70	4,86	4,75
2004	776'324	2,11	401,92	17,06	17,05	4,22	3,62
2005	799'967	3,05	402,55	18,35	18,35	4,57	4,72
2006	826'294	3,29	408,75	19,04	19,05	4,73	6,27
2007	1'671'488	102,29	413,35	18,76	18,75	4,59	5,72
2008	1'718'891	2,84	424,49	18,53	18,55	4,48	7,18
2009	1'785'246	3,86	429,52	19,04	19,00	4,49	5,68
2010	1'853'711	3,84	436,02	19,07	18,70	4,44	5,94
30.09.2	010 1'923'772	3,78	437,59	18,46	18,55	4,23	5,09

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

Le 31.3.	Nombre de parts		Valeur en capital	Produit net	Distribution	Rendement	Rendement
	en circulation	Variation	par part	par part	par part	net	total
	Nombre	en %	en CHF	en CHF	en CHF	en %	en %
2000	534'510		342,00				
2001	777'591	45,48	351,13	14,31	14,25	4,18	6,85
2002	824'136	5,99	355,91	14,96	15,00	4,26	5,60
2003	866'977	5,20	355,68	17,05	17,05	4,79	4,73
2004	866'395	-0,07	356,81	17,61	17,60	4,95	5,27
2005	1'004'875	15,98	357,12	15,96	15,95	4,47	4,56
2006	1'040'508	3,55	359,82	15,39	15,40	4,31	5,06
2007	1'267'954	21,86	360,76	16,43	16,40	4,56	4,82
2008	1'312'706	3,53	364,26	18,09	17,35	5,01	5,97
2009	1'368'141	4,22	369,45	17,66	16,55	4,84	6,06
2010	1'414'735	3,41	374,90	17,11	16,90	4,62	5,79
30.09.2	010 1'471'268	4,00	376,39	17,18	17,35	4,58	5,32

Remarques

- Les deux fonds séparés ont été créés après la fusion de ISP/SIG le 1er avril 2000.
- Les chiffres au 30 septembre 2010 se fondent sur l'évolution enregistrée durant les six premiers mois de l'exercice et sont indiqués sous réserve de l'évolution future selon le budget actualisé.
- Les chiffres au 30 septembre 2010 ne sont pas révisés.
- Les prévisions concernant la distribution pour l'exercice en cours anticipent un report du bénéfice soumis à l'approbation de l'assemblée des membres. Nous renvoyons aux remarques de portée générale dans l'introduction aux commentaires à ce sujet dans les rapports annuels de chacun des fonds séparés.

Fonds séparé W Immeubles d'habitation N° de valeur 1'049'345





Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts

La demande de placements immobiliers demeure vive parmi les investisseurs privés et institutionnels et le niveau des prix reste élevé. Le rendement des objets disponibles sur le marché a diminué, mais la baisse est souvent en inadéquation avec le risque. C'est pourquoi le portefeuille n'a pas pu être étoffé comme nous l'aurions souhaité. Les investisseurs existants ont néanmoins eu la possibilité d'augmenter leur participation dans le cadre du réinvestissement sans frais de la distribution. Le taux de réinvestissement a atteint 89,17% et 70'061 parts supplémentaires ont été émises à cette occasion. Les redistributions d'actifs effectuées par certains investisseurs ont également entraîné des mutations. Au total, le nombre de parts a augmenté de 70'061 unités à 1'923'772 unités (+3,78%).

Valeur vénale des immeubles

Le volume du parc immobilier s'est accru grâce à la variation de valeur positive des immeubles en portefeuille, aux investissements effectués dans les projets de rénovation et aux projets de construction en cours. La valeur vénale des objets en portefeuille est estimée chaque exercice par l'expert indépendant Wüest & Partner SA. Les estimations annuelles sont réalisées en deux tranches. La moitié des objets a été estimée durant le premier semestre. Les variations de valeur sont prises en compte dans le calcul mensuel des cours.

La valeur vénale des immeubles qui composent le fonds séparé W (immeubles d'habitation) s'est accrue de CHF 20'099'470 à CHF 905'785'898 durant le premier semestre de l'exercice (2,27%). Cette variation positive s'explique par les investissements effectués dans les projets de rénovation en cours, les nouvelles constructions et les variations 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 s'est accrue de CHF 2'396'800 ou 0,28%. Cette plus-value est comprise dans le bilan au 30 septembre 2010.

Abstraction faite de quelques variations positives et négatives des principaux éléments de coût et de produit, les taux d'escompte sont restés stables. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles du fonds séparé W se montait à 4,72% à la fin septembre et a donc légèrement diminué par rapport à la valeur de 4,73% calculée le 31 mars.

La deuxième moitié des immeubles a été estimée dans le courant du mois d'octobre. Les résultats de cette estimation sont inclus dans le compte de résultats prévisionnel. Avec la réévaluation de cette tranche et la nouvelle appréciation de certains immeubles déjà estimés précédemment, la valeur vénale des objets en portefeuille a encore augmenté de CHF 4'525'359.

Certains immeubles seront encore estimés au quatrième trimestre après l'achèvement de travaux de rénovation ou en cas de variation substantielle des prix du marché.

Proiets

Plusieurs projets de rénovation de grande envergure sont à nouveau réalisés cette année. Le montant total des investissements s'élève à CHF 18'871'000. Sur ce montant, CHF 6'645'500 seront vraisemblablement imputés au compte de résultats.

Désinvestissements

Aucun objet n'a été vendu.

Investissements

Outre l'acquisition d'objets neufs et existants, plusieurs apports en nature représentant un volume plus ou moins important ont été examinés ou sont en cours de réalisation. Nous ne nous sommes pas engagés dans d'autres projets.

Vue d'ensemble des mutations

Localité	Situation	Part	Valeur vénale/ prix coûtant	Remarque
Achats				
Baden, AG	Stadtturmstrasse 22/24	100%	511'966	Coût du projet
Neuchâtel, NE	Rue des Parcs 121 – 123	100%	2'471'483	Coût du projet
Romanshorn, TG	Lotissement "Obstgarten"	100%	8'002'399	Coût du projet
Locarno, TI	Via Alberto Franzoni 9-13	100%	2'148'500	Coût du projet
Malters, LU	Hellbühlstrasse 44 + 46	100%	2'848'122	Coût du projet
Zofingen, AG	Junkermattstrasse 4a/b	100%	<u>12'000</u>	Coût du projet
Total			15'994'470	
Ventes				
aucune				

Taux de financement étranger

Par rapport au 1er avril 2010, le montant des hypothèques a augmenté de CHF 3'100'000, passant de CHF 32'200'000 à CHF 35'300'000. Entre le 1er avril et le 30 septembre, le taux de financement étranger est passé de 3,64% à 3,90% de la valeur des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2010, la fortune nette après distribution se montait à CHF 808'932'592. Ce montant comprend le report à nouveau du bénéfice. Il se peut qu'il inclue aussi une provision destinée à financer les besoins de rénovation à moyen et à long terme si l'assemblée des membres de l'exercice précédent en a décidé ainsi. Cette provision se monte à CHF 683'044 pour le fonds séparé W. Le 30 septembre 2010, la fortune nette se montait à CHF 859'475'987. Ce montant englobe les produits courus de l'exercice en cours. L'accroissement de CHF 50'543'395 se compose des produits, de l'augmentation du nombre de parts en circulation, des mutations du portefeuille, des plus-values et des moins-values sur les immeubles ainsi que de la variation des impôts de liquidation estimés.

Évolution des produits/distributions

Nous avons vérifié les éléments de produits et de coûts sur la base des budgets actualisés. Le produit théorique des immeubles a diminué de CHF 128'486 par rapport à la même période de l'exercice précédent. Le manque à gagner sur les surfaces vacantes devrait se chiffrer à environ CHF 1'376'000 ou 2,6% der des loyers théoriques, contre 2,88% l'année dernière. Les frais d'entretien des immeubles à charge du compte de résultats seront vraisemblablement supérieurs de CHF 100'000 aux projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance.

Il devrait en résulter un produit par part de CHF 18,46, contre CHF 19,07 l'année dernière. Cette diminution de CHF 0,61 s'explique par le fait que le produit net légèrement supérieur doit être réparti entre un nombre plus élevé de parts suite au réinvestissement de la distribution.

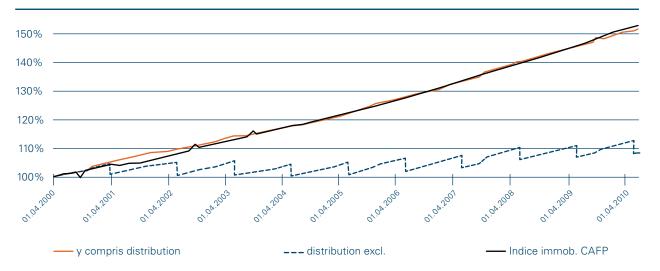
Les frais d'entretien des immeubles à charge du compte de résultats sont supérieurs aux projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance. Une partie de la distribution peut être prélevée sur la provision pour frais d'entretien des immeubles. Le conseil de fondation proposera par conséquent à l'assemblée des membres le versement d'une distribution légèrement supérieure au produit par part attendu actuellement. Sous réserve de l'approbation de l'assemblée des membres, elle devrait se monter CHF 18,55.

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

Le 30 septembre 2010, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 437,59, ce qui correspond à une progression de CHF 1,20 par rapport à la valeur de CHF 436,39 (après ajustement du bénéfice reporté) du 1er avril 2010. Cet accroissement résulte de la plus-value des immeubles en portefeuille et de l'ajustement des impôts latents.

La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 436,39 à CHF 446,77 (+2,38%) entre le 1er avril et le 30 septembre 2010.

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

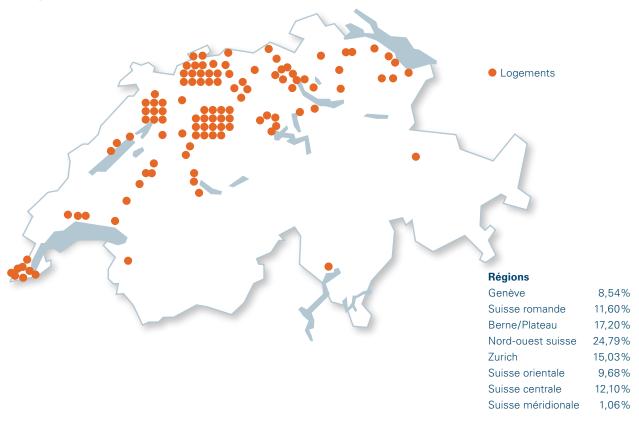




Directives de placement

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

Répartition des investissements



Bilan au 30 septembre

		2010	2010
		30.9.	31.3.
		CHF	CHF
Actif		931'481'309	910'601'857
Immeubles		905'785'898	885'686'428
Propriété exclusive		851'762'368	847'657'368
Propriété exclusive en construction		54'023'530	38'029'060
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		25'695'411	24'915'429
Prêts hypothécaires		0	0
Créances à court terme		21'514'414	23'657'472
Comptes de régularisation		3'991'344	1'014'790
Avoirs en banque		189'653	243′167
Passif		931′481′309	910'601'857
Fonds étrangers		72'005'322	67'004'869
Impôts latents		14'301'000	14'159'800
Dettes hypothécaires		35'300'000	32'200'000
Engagements à court terme		19'841'798	18'310'081
Comptes de régularisation		2'562'524	2'334'988
Fortune nette		859'475'987	843'596'988
Parts			
Parts en circulation	nombre	1'923'772	1'853'711
Parts annulées	nombre	0	0
Valeur en capital d'une part	CHF	437,59	436,02
Produit net de l'exercice par part	CHF		19,07
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	9,18	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	446,77	455,09
Produit net de l'evergice per part			
Produit net de l'exercice par part		10.46	
Projection pour l'exercice complet		18,46	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 446,88 par part est incluse dans le cours du 1er novembre 2010.



Compte de résultats prévisionnel

	2010/2011		2009/2010	
Cpte de résultats	prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	37'198'746	70,2	37'143'282	70,0
Produit net des loyers	51'481'518		51'393'037	
Produit théorique des loyers	52'957'518	100,0	53'086'004	100,0
Manque à gagner sur logements vacants	-1'376'000	-2,6	-1'526'538	-2,9
Pertes sur encaissement de loyer et frais accessoires dus	-100'000	-0,2	-166′429	-0,3
Entretien des immeubles	10'005'250	18,9	9'477'963	17,9
Frais d'entretien	3'359'750		3'282'431	
Frais de rénovation	6'645'500		6'195'532	
Entretien des immeubles	4'277'522	8,1	4'771'792	9,0
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	329'880	0,6	329'810	0,6
./. forfait pour frais accessoires	0	0,0	0	0,0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	194'485	0,4	766′776	1,4
Pertes sur débiteurs, ducroire	25′000	0,0	-10′000	0,0
Assurances	458'416	0,9	486′776	0,9
Honoraires des gérances	2'109'085	4,0	2'096'693	3,9
Frais de location et d'annonces	454'440	0,9	380'990	0,7
Impôts et taxes	706′216	1,3	720′747	1,4
Produit net des parts de copropriété	0	1,0	0	1,7
Produit net des loyers	0		0	
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0		0	
Résultat opérationnel	37'198'746	100,0	37'143'282	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	37 198 746 37'198'746	100,0	37 143 282	100,0
	37 196 740	100,0	0	100,0
Produit net des parts de copropriété				
Autres produits	en % du résult 179'959	at operationne 0,5	el en % du résultat o _l 132'809	0,4
Intérêts actifs	8'894	0,5	17'816	0,4
Intérêts intercalaires activés	158′100		95′304	
Autres produits	12'965		19'689	
Frais de financement	416′761		464'735	
Intérêts hypothécaires	159'900		215'488	
Autres intérêts passifs	8′898		4′114	
Intérêts du droit de superficie	247'963		245′133	
·	1′783′175	4.0		4.0
Frais de gérance	1'447'000	4,8	1'801'349 1'404'484	4,8
Bonification au patrimoine administratif				
Frais d'estimation et d'expertise	244'640		286′415	
Autres frais de gérance	91′535		110'450	
Produits / charges découlant de mutations des parts	335′592		338′217	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	4'844'122		420′739	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-4'508'530		-82'522	
Produit net de l'exercice	35′514′361		35'348'224	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	76′021		2'051'830	
Plus-values en capital réalisées	76′924		2'183'881	
Moins-values en capital réalisées	-903		-132′051	
Résultat	35′590′382		37'400'054	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	7'172'959		9'846'874	
Plus-values en capital non réalisées	8'764'277		12'841'724	
			0/00=/0=0	
Moins-values en capital non réalisées	-1'842'118		-2'025'950	
	-1'842'118 250'800		-2'025'950 -968'900	

Fonds séparé G Immeubles commerciaux N° de valeur 1'049'349





Nombre de parts en circulation, évolution du nombre de parts

Comme dans le segment des immeubles d'habitation, la demande d'immeubles de placement bien positionnés demeure vive, mais les possibilités d'acquérir de tels objets à des conditions raisonnables sont rares. C'est pourquoi le fonds séparé G n'a pas encore pu être rouvert aux souscriptions. Les investisseurs existants ont néanmoins eu la possibilité d'augmenter leur participation dans le cadre du réinvestissement sans frais de la distribution. Le taux de réinvestissement a atteint 89,69% et 56'533 parts supplémentaires ont été émises à cette occasion. Les redistributions d'actifs effectuées par certains investisseurs ont également entraîné diverses mutations. Au total, le nombre de parts en circulation a augmenté de 56'533 unités ou 4,0% pour atteindre 1'471'268 (+4,0%).

Valeur vénale des immeubles

Le volume des immeubles s'est accru du fait de la plusvalue des placements, des investissements effectués dans les projets de rénovation ainsi que de l'acquisition de parts de copropriété supplémentaires. La valeur vénale des objets en portefeuille est estimée chaque exercice par l'expert indépendant Wüest & Partner SA. Les estimations annuelles sont réalisées en deux tranches. Près de la moitié des objets ont été estimés durant le semestre écoulé. Les variations de valeur sont prises en compte dans le calcul mensuel des cours.

Au premier semestre, la valeur des immeubles en propriété exclusive s'est accrue de CHF 1'680'500 ou 0,39% et celle du portefeuille des immeubles en copropriété de CHF 551'000 ou 0,33%.

Compte tenu des investissements, des acquisitions et des fluctuations des prix du marché, la valeur vénale des immeubles a augmenté de CHF 21'221'235 ou 3,59% à CHF 613'072'235. Cette variation est incluse dans le bilan au 30 septembre 2010.

A la fin septembre 2010, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive s'établissait à 4,60% et s'inscrit donc en légère progression par rapport au niveau de 4,58% du 31 mars 2010. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété se montait 4,77% à cette date et a donc augmenté par rapport au niveau de 4,69% de la fin mars

Près de la moitié des immeubles ont été estimés dans le courant du mois d'octobre. L'augmentation de CHF 2'781'539 de la valeur vénale des objets en portefeuille découlant de cette estimation est incluse dans le compte de résultats prévisionnel. Abstraction faite de quelques variations positives et négatives des principaux éléments de coûts et de produits, le profil de risque des immeubles en portefeuille demeure avantageux. Certains objets seront encore estimés au quatrième trimestre de l'exercice à l'achèvement de travaux de rénovation ou en cas de variation notable des prix du marché.

Projets

Plusieurs projets de rénovation de grande envergure sont en cours. Au total, des investissements d'environ CHF 5'390'000 seront effectués, dont CHF 2'477'500 seront vraisemblablement imputés au compte de résultats.

Désinvestissements

Aucun désinvestissement n'a été effectué.

Investissements

Aucun objet en propriété exclusive n'a été acquis. Quelques participations supplémentaires ont été acquises dans le segment des parts de copropriété.

Vue d'ensemble des mutations

Localité	Situation	Part	Valeur vénale	Remarques
Achats				
Propriété exclusive				
aucun			0	
Parts de copropriété				
Brugg, AG	Neumarkt 1 + 2	10,0%	10'529'035	le 1 ^{er} juillet 2010
Zurich, ZH	Sihlbrücke am Stauffacher	7,5%	<u>5'593'200</u>	le 1 ^{er} septembre 2010
Total			16'122'235	

Ventes	
Propriété exclusive	
aucune	0
Parts de copropriété	
aucune	<u>0</u>
Total	0

Taux de financement étranger

Le 30 septembre 2010, le montant des hypothèques s'élevait à CHF 35'900'000. Le financement étranger a augmenté de CHF 6'025'000, passant de 5,05% à 5,86% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2010, la fortune nette après emploi du bénéfice se montait à CHF 530'684'604. Ce montant comprend le report à nouveau du bénéfice. Il se peut qu'il inclue aussi une provision destinée à financer les besoins de rénovation à moyen et à long terme si l'assemblée des membres de l'exercice précédent en a décidé ainsi. Cette provision se monte à CHF 2'838'828 pour le fonds séparé G. Le 30 septembre 2010, la fortune nette s'élevait à CHF 566'463'789. Ce chiffre comprend les produits courus de l'exercice. L'accroissement de CHF 35'779'185 se compose du produit, de la variation du nombre de parts en circulation, des transactions immobilières conclues, des plus-values et des moins-values des immeubles ainsi que de la variation des impôts de liquidation estimés qui en découle.

Évolution des produits/distribution

Nous avons vérifié les éléments de produits et de coûts de tous les immeubles sur la base des budgets actualisés. Le produit théorique des immeubles en propriété exclusive s'est accru de CHF 65'236 par rapport à la même période de l'exercice précédent. Dans le segment des immeubles en propriété exclusive, le manque à gagner sur les surfaces vacantes devrait atteindre CHF 1'040'805 ou 4,0% des loyers théoriques et sera donc plus élevé que l'exercice précédent (3,8%). Le taux de vacance des objets en portefeuille est encore largement inférieur au taux de vacance de 9% du marché. Les frais d'entretien des immeubles imputés au compte de résultats dépasseront d'environ CHF 287'900 les projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur

d'assurance.

Du fait de l'acquisition d'objets en PPE cette année et l'exercice précédent ainsi que du rendement accru de certains objets en portefeuille, le produit net des immeubles en copropriété devrait s'inscrire en hausse de CHF 1'901'355 par rapport à l'exercice précédent.

En conséquence, le produit par part devrait se monter à CHF 17,18. La progression de CHF 0,07 par rapport au produit par part de CHF 17,11 dégagé l'exercice précédent s'explique avant tout par les recettes supplémentaires générées par les immeubles en copropriété. Les frais d'entretien des immeubles imputés au compte de résultats sont supérieurs aux projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance. Une partie de la distribution peut être prélevée sur la provision pour frais d'entretien des immeubles. Le conseil de fondation proposera par conséquent à l'assemblée des membres le versement d'une distribution légèrement supérieure au produit par part attendu actuellement.

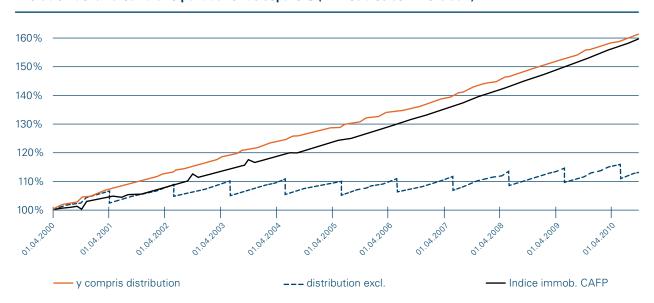
Sous réserve de l'approbation de l'assemblée des membres, elle devrait se monter CHF 17,35.

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

Le 30 septembre 2010, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 376,39. L'augmentation de CHF 1,28 par rapport à la valeur de CHF 375,11 (après ajustement du bénéfice reporté) du 1er avril 2010 résulte de la variation de valeur positive des immeubles en portefeuille et de l'ajustement du montant des impôts latents.

La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 375,11 à CHF 385,02 (+2,64%) entre le 1er avril et le 30 septembre 2010.

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

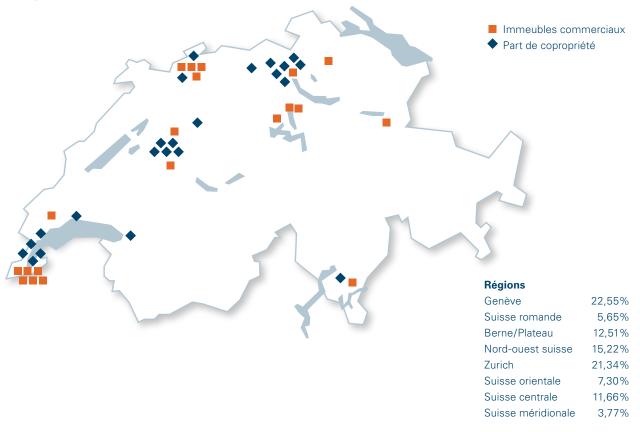




Directives de placement

	Objectif	Egalement admis	
Type d'objets	Immeubles commerciaux	Immeubles commerciaux avec logements,	
	avec surfaces de vente et	centres commerciaux, bâtiments industriels	
	bureaux	et artisanaux, bâtiments publics/parkings, hô-	
		tels/installations de loisirs, terrains, promotions	
Répartition géographique	Principaux centres	Régions périphériques de la Suisse	
	économiques de la Suisse	présentant un intérêt particulier	
C'		0 1 1 1 1 1 1 1	
Situation	Grandes villes	Communes urbaines, villes de taille	
		moyenne/centres régionaux	
Niveau qualitatif	Standing élevé à moyen,	Objets susceptibles de se développer	
·	bon état d'entretien	,	
Forme de propriété	Propriété exclusive et directe	Copropriétés, PPE, sociétés immobilières,	
		immeubles en droit de superficie	
Table des eleter		Detite alsiate /a antisimation a	
Taille des objets	min. CHF 3'000'000	Petits objets/participations	
	au max. 15% des actifs		
Financement étranger	30% de la valeur vénale	40% de la valeur vénale	
3.		au max. 70% par objet	
Placements temporaires	Liquidités/placements à terme	Négociables en CHF	

Répartition des investissements



Bilan au 30 septembre

		2010	2010
		30.9.	31.3.
		CHF	CHF
Actif		623'161'968	601'066'032
Immeubles		613'072'235	591'851'000
Propriété exclusive		427'462'000	422'914'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		185'610'235	168'937'000
Terrain		0	0
Autres actifs		10'089'733	9'215'032
Prêts hypothécaires		0	0
Créances à court terme		8'945'331	8'675'876
Comptes de régularisation		658'458	251'353
Avoir en banque		485′944	287'803
Passif		623'161'968	601'066'032
Fonds étrangers		56'698'179	46'472'406
Impôts latents		10'813'400	10'491'800
Dettes hypothécaires		35'900'000	29'875'000
Engagements à court terme		5'194'853	5'343'433
Comptes de régularisation		4'789'926	762′173
Fortune nette		566'463'789	554'593'626
Parts			
Parts en circulation	nombre	1'471'268	1'414'735
Parts annulées	nombre	0	0
Valeur en capital d'une part	CHF	376,39	374,90
Produit net de l'exercice par part	CHF		17,11
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	8,63	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	385,02	392,01
valour a inventaire a arie part	Offi	303,02	302,01
Produit net de l'exercice par part Projection pour l'ensemble de l'exercice	CHF	17,18	
riojection pour rensemble de l'exercice	СПГ	17,10	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 384,74 est incluse dans le cours du 1er novembre 2010.



Fonds séparé G (immeubles commerciaux)

	2010/2011		2009/2010	
Cpte de résultats pré		%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	18'435'570	70,8	19'240'214	74,1
Produit net des loyers	24'995'889	70,0	24'915'105	7-1, 1
Produit théorique des loyers	26'037'253	100,0	25'972'017	100,0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'040'805	-4,0	-982'815	-3,8
Pertes sur encaissement de loyer et frais accessoires dus	-1 040 803	0,0	-962 615 -74'097	
Entretien des immeubles	4'318'500	16,6	3'735'495	-0,3
		10,0		14,4
Frais d'entretien Frais de rénovation	1'841'000		1'250'421	
	2'477'500	0.0	2'485'074	7.5
Frais d'exploitation	2'241'819	8,6	1'939'396	7,5
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	651′670	2,5	487′960	1,9
./. forfait pour frais accessoires	-23′500	-0,1	-1′544	-0,0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	75′396	0,3	84'410	0,3
Pertes sur débiteurs, ducroire	50'000	0,2	-22′117	-0,1
Assurances	205′144	0,8	196'494	0,8
Honoraires des gérances	820'819	3,2	804'740	3,1
Frais de location et d'annonces	95'650	0,4	57′999	0,2
Impôts et taxes	366'640	1,4	331'454	1,3
Produit net des parts de copropriété	7'998'782	100,0	6'097'427	59,9
Produit net des loyers	7'998'782	100,0	10'180'613	100,0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0	0,0	4'083'186	40,1
Résultat opérationnel	26'434'352	100,0	25'337'641	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	18'435'570	69,7	19'240'214	75,9
Produit net des parts de copropriété	7'998'782	30,3	6'097'427	24,1
	en % du résultat	opérationnel	en % du résultat opérationn	
Autres produits	20'209	0,1	40'262	0,2
Intérêts actifs	10'000		25'808	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Autres produits	10'209		14'454	
Frais de financement	223'809		230′720	
Intérêts hypothécaires	156'000		165'996	
Autres intérêts passifs	6′000		3′155	
Intérêts du droit de superficie	61′809		61′569	
Frais de gérance	1'195'062	4,5	1'146'810	4,5
Bonification au patrimoine administratif	982'562	4,0	931′598	7,0
Frais d'estimation et d'expertise	170′000		188′242	
Autres frais de gérance	42′500		26′970	
	238′570		202'218	
Produit / charges découlant de mutations des parts				
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	955'642		262′926	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-717'072		-60′708	
Produit net de l'exercice	25′274′260		24'202'591	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	0		-566′941	
Plus-values en capital réalisées	0		67'377	
Moins-values en capital réalisées	0		-634′318	
Résultat	25'274'260		23'635'650	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	4'111'239		6'707'614	
Plus-values en capital non réalisées	6'795'039		14'437'009	
Moins-values en capital non réalisées	-1'782'000		-5'955'395	
			1/774/000	
Variation des impôts latents	-901′800		-1'774'000	

Siège de la fondation

ASSETIMMO

Fondation de placements immobiliers

Badenerstrasse 329

8003 Zurich

Téléphone: 044 404 20 42
Téléfax: 044 404 20 43
Courriel: info@assetimmo.ch
Internet: www.assetimmo.ch