assetimmo
Fondation de placements immobiliers

Rapport semestriel
2014/2015

Sommaire

Introduction 4

Environnement général, immeubles d'habitation, immeubles commerciaux 4
Remarques concernant le bilan et le compte de résultats prévisionnel 5
Les chiffres en bref 6
Évolution des chiffres clés 7

Groupe de placements 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
Répartition des placements 11

Bouclement semestriel 12
Bilan au 30 septembre 2014 12
Compte de résultats prévisionnel 2014/2015 13

Groupe de placements G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349 14

Rapport semestriel 15
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 16
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
Répartition des placements 17

Bouclement semestriel 18
Bilan au 30 septembre 2014 18
Compte de résultats prévisionnel 2014/2015 19

Adresses 20

Introduction

Environnement général

La reprise conjoncturelle amorcée au premier trimestre 2014 a perdu en dynamisme. La tendance reste cependant positive, même si le taux de croissance doit être légèrement revu à la baisse. Cette situation résulte de divers facteurs et évolutions observés dans les principales régions économiques. Le Fonds monétaire international compte avec une croissance de 3.3 % de l'économie mondiale. Aux Etats-Unis, un taux d'expansion de 2.2 % est attendu cette année. Le fait que cette croissance repose sur de larges bases mérite d'être souligné. La conjoncture est atone en Europe, notamment dans les pays du noyau dur, et les principaux partenaires commerciaux de la Suisse ne sont pas épargnés. En Asie, la Chine affiche une croissance plus modérée, mais vraisemblablement plus durable d'environ 7.4 %. Une accélération de la conjoncture se dessine en Inde. Dans les pays émergents, la croissance est en revanche moins robuste que par le passé. La situation s'est également détériorée en Suisse, mais reste positive. L'industrie exportatrice est touchée de plein fouet par l'essoufflement de la croissance chez ses partenaires commerciaux. Par contre, le maintien du taux plancher de la BNS constitue un soutien appréciable. Ces derniers trimestres, la conjoncture helvétique a profité de la forte demande intérieure, qui reste stable même si elle a perdu en dynamisme depuis quelques mois. Divers facteurs comme l'immigration, le bas niveau des taux d'intérêt et la consommation domestique toujours bien orientée constituent également un soutien bienvenu.

En Suisse, une progression du PIB de 1.8 % seulement – et donc légèrement inférieure aux prévisions précédentes – est attendue pour 2014. Ce tassement s'explique par l'affaiblissement du secteur des exportations et l'évolution de la consommation privée. Le ralentissement de la conjoncture a donné un coup de frein à la reprise observée sur le marché du travail, ce qui se reflète dans le taux de chômage. Les indicateurs avancés relatifs au climat de consommation et à l'activité dans l'industrie et les services témoignent d'une appréciation prudente de l'évolution future de l'économie. Actuellement, une progression du PIB de quelque 2,4 % est attendue pour 2015, à condition que la conjoncture mondiale se redresse et que le secteur des exportations connaisse un revirement positif. Ces prévisions dans l'ensemble plus modérées se fondent sur l'hypothèse d'une conjoncture domestique toujours robuste et du maintien du taux de change plancher de l'euro, mais aussi d'une accélération de la conjoncture internationale.

En raison de la normalisation prévisible de la politique monétaire et de la nouvelle appréciation de la conjoncture mondiale, les places boursières sont en proie à une forte volatilité. La crise de la dette n'est pas encore résolue en zone euro et les pays périphériques sont, tout comme l'Italie et la France, toujours confrontés à des problèmes structurels fondamentaux. Compte tenu de ces perspectives et de leur impact sur les rendements espérés sur les marchés financiers, les attentes des investisseurs concernant les placements immobiliers se sont stabilisés à un bas niveau. En conséquence, la demande d'objets de placement demeure vive sur le marché immobilier. Comme nous l'avions déjà constaté l'année dernière, le rendement des objets négociés est resté stable à un niveau modeste. Le cercle des investisseurs immobiliers potentiels ne s'est pas réduit.

En ce qui concerne les projections concernant l'évolution conjoncturelle, soulignons que les risques géopolitiques et leurs répercussions potentielles se sont aggravés avec les conflits qui ont éclaté récemment, notamment en Ukraine et au Proche-Orient. La situation au Proche-Orient pourrait déstabiliser l'ensemble de la région (Syrie, Irak et d'autres Etats). Le conflit en Ukraine met à rude épreuve les relations entre la Russie et les membres de l'OTAN. Les conséquences possibles des mesures d'embargo prises de part et d'autre pourraient avoir un impact négatif pour certains partenaires commerciaux de la Suisse. Mis à part l'évolution de la conjoncture internationale, la solution qui pourra être trouvée avec l'Union européenne en ce qui concerne la mise en œuvre de l'initiative sur l'immigration de masse jouera également un rôle important pour notre pays. L'issue de ces négociations sera décisive non seulement pour la forme de la coopération générale, mais principalement pour le développement futur des relations économiques et les accords bilatéraux avec l'Union européenne.

Immeubles d'habitation

Les immeubles d'habitation restent des objets de placement très recherchés. La demande se base sur des données fondamentales solides à tous égards (niveau des prix stable, progression des salaires réels et perspectives économiques dans l'ensemble toujours positives). Les investisseurs privés et institutionnels profitent du bas niveau persistant des taux hypothécaires, quand bien même les banques ont relevé leurs exigences en matière de fonds propres. Du côté de la demande primaire, l'immigration ne se tarit pas. La Suisse reste attrayante par

rapport aux pays voisins. À terme, le durcissement des conditions d'octroi de crédit par les établissements financiers devrait cependant tempérer la demande. Celle-ci n'a pas encore fléchi notablement pour l'instant, mais s'est simplement un peu calmée. Eu égard à la modification de l'appréciation de l'évolution conjoncturelle et aux risques politiques, nous restons très sélectifs en ce qui concerne les nouveaux investissements.

Immeubles commerciaux

À la suite de la révision à la baisse des prévisions de croissance, la demande de surfaces commerciales, administratives et industrielles a stagné durant la période sous revue ou même légèrement fléchi dans certaines régions. Il faut désormais davantage de temps pour louer les surfaces vacantes ou qui se libèrent, surtout pour les objets situés en périphérie ou en dehors des centres urbains. Ce phénomène concerne aussi bien les surfaces commerciales et administratives que les locaux industriels. Du fait de la modification de la demande et de l'augmentation de l'offre consécutive à la mise sur le marché de nouveaux objets, le niveau des loyers se retrouve sous pression dans certaines régions, en particulier à la périphérie des centres économiques. Les emplacements et les objets bien centrés ou proches des centres ne sont d'une manière générale pas concernés par cette évolution. Nous suivons également une stratégie très sélective en ce qui concerne l'acquisition de nouveaux objets pour étoffer notre portefeuille d'immeubles à usage commercial.

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 groupes de placement. Le 30 septembre 2014, nous avons établi un bilan sur la base d'analyses détaillées. Pour chaque groupe de placement, 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 moins-values en capital sur les investissements immobiliers prévus. Nous renvoyons aux explications à ce sujet dans les commentaires relatifs aux groupes de placements 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 2014
La direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers

Les chiffres en bref

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

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles		Fortune nette		Hypothèques	
		Variation annuelle		Variation annuelle		en % de la valeur vénale
	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
2011	949'697'828	7.23	890'908'804	5.61	41'600'000	4.38
2012	1'232'483'991	29.78	1'164'500'346	30.71	41'800'000	3.39
2013	1'296'626'295	5.20	1'223'516'107	5.07	42'600'000	3.29
2014	1'347'241'530	3.90	1'289'643'973	5.40	18'100'000	1.34
30.09.14	1'364'263'672	1.26	1'273'141'107	-1.28	54'800'000	4.02

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

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles		Fortune nette		Hypothèques	
		Variation annuelle		Variation annuelle		en % de la valeur vénale
	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
2011	635'699'000	7.41	590'470'586	6.47	29'500'000	4.64
2012	706'611'493	11.16	639'522'121	8.31	51'100'000	7.23
2013	724'242'959	2.50	676'587'226	5.80	33'700'000	4.65
2014	741'964'000	2.45	714'066'203	5.54	10'600'000	1.43
30.09.14	745'505'000	0.48	701'651'191	-1.74	23'200'000	3.11

Remarques:

- Les deux groupes de placements ont été créés après la fusion de ISP/SIG le 1er avril 2000.
- Les chiffres au 30 septembre 2014 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 2014 ne sont pas révisés.

Évolution des chiffres clés

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

Le 31.3.	Nombre de parts en circulation Nombre	Variation en %	Valeur en capital par part en CHF	Produit net par part en CHF	Distribution par part en CHF	Rendement net en %	Rendement total en %
2000	549'090		404.00				
2001	595'282	8.41	408.50	18.46	18.45	4.57	5.68
2002	635'106	6.69	404.78	19.89	19.85	4.87	3.96
2003	760'308	19.71	404.36	19.68	19.70	4.86	4.75
2004	776'324	2.11	401.92	17.06	17.05	4.22	3.62
2005	799'967	3.05	402.55	18.35	18.35	4.57	4.72
2006	826'294	3.29	408.75	19.04	19.05	4.73	6.27
2007	1'671'488	102.29	413.35	18.76	18.75	4.59	5.72
2008	1'718'891	2.84	424.49	18.53	18.55	4.48	7.18
2009	1'785'246	3.86	429.52	19.04	19.00	4.49	5.68
2010	1'853'711	3.84	436.02	19.07	18.70	4.44	5.94
2011	1'923'772	3.78	444.52	18.59	18.30	4.26	6.12
2012	2'460'387	27.89	454.47	18.83	18.60	4.23	6.40
2013	2'553'014	3.76	461.83	17.41	18.00	3.83	5.40
2014	2'649'548	3.78	468.67	18.07	18.15	3.92	5.53
30.09.14	2'649'548	0.00	471.41	18.42	18.10	3.93	4.90

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

Le 31.3.	Nombre de parts en circulation Nombre	Variation en %	Valeur en capital par part en CHF	Produit net par part en CHF	Distribution par part en CHF	Rendement net en %	Rendement total en %
2000	534'510		342.00				
2001	777'591	45.48	351.13	14.31	14.25	4.18	6.85
2002	824'136	5.99	355.91	14.96	15.00	4.26	5.60
2003	866'977	5.20	355.68	17.05	17.05	4.79	4.73
2004	866'395	-0.07	356.81	17.61	17.60	4.95	5.27
2005	1'004'875	15.98	357.12	15.96	15.95	4.47	4.56
2006	1'040'508	3.55	359.82	15.39	15.40	4.31	5.06
2007	1'267'954	21.86	360.76	16.43	16.40	4.56	4.82
2008	1'312'706	3.53	364.26	18.09	17.35	5.01	5.97
2009	1'368'141	4.22	369.45	17.66	16.55	4.84	6.06
2010	1'414'735	3.41	374.90	17.11	16.90	4.62	5.79
2011	1'471'268	4.00	383.48	17.85	17.75	4.76	6.99
2012	1'582'481	7.56	388.53	15.60	16.50	4.07	5.36
2013	1'645'202	3.96	394.12	17.13	17.15	4.42	6.09
2014	1'714'066	4.19	397.94	18.65	17.00	4.73	5.71
30.09.14	1'714'066	0.00	400.74	17.47	16.75	4.37	4.18

Remarques:

- Les chiffres au 30 septembre 2014 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 2014 et les prévisions 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 groupes de placements.
- Les rendements réalisés par le passé ne constituent pas une garantie pour les résultats futurs.

Groupe de placements W

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

Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts

Le groupe de placements W (immeubles d'habitation) est toujours fermé aux nouvelles souscriptions. Étant donné que le parc immobilier n'a pas pu être étoffé, il n'a pas été possible de proposer le réinvestissement de la distribution. Le nombre de parts en circulation est donc resté inchangé à 2'649'548 unités.

Valeur vénale des immeubles

La valeur des immeubles en portefeuille a augmenté du fait de la plus-value des placements, des investissements dans des projets de rénovation et de l'avancement des projets de construction. La valeur vénale des immeubles est contrôlée par l'expert accrédité Wüest & Partner AG durant l'exercice. Les immeubles sont réestimés en deux tranches. Au premier semestre, près de la moitié des placements ont été réestimés. Les variations de valeur sont prises en compte lors du calcul mensuel du cours.

La valeur vénale des immeubles du groupe de placements W s'est accrue de 1.26 % au premier semestre, passant de CHF 17'022'142 à CHF 1'364'263'672. Cet accroissement résulte des investissements dans les projets de rénovation et des nouvelles constructions réalisées, ainsi que de la variation du prix des objets en portefeuille. La valeur des immeubles estimés durant la première moitié de l'exercice a augmenté de CHF 9'620'673 ou 0.72 %. Cette variation est prise en compte dans le bilan au 30 septembre 2014.

Abstraction faite de diverses variations positives et négatives des principales composantes de coûts et de produits, le taux d'escompte est resté stable. À la fin septembre 2014, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles du groupe de placements W se montait à 4.17 %, contre 4.23 % le 31 mars 2014.

La deuxième moitié des objets en portefeuille a été réestimée en octobre. Les résultats des estimations sont récapitulés dans le compte de résultats prévisionnels. La plus-value nette résultant de la réévaluation de cette tranche se chiffre à CHF 6'981'350.

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.

Projets

Plusieurs projets de rénovation de grande envergure sont à nouveau réalisés cette année. Le montant total des investissements s'élève à CHF 22'165'140. Sur ce montant, CHF 8'137'306 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. Nous ne nous sommes pas engagés dans d'autres projets.

Vue d'ensemble des mutations au 30.09.2014

Lieu	Situation	Part	Investissements	Remarque
Investissements				
Egnach TG	Mooswiesen	100 %	3'900'000	Coût de projet
Zofingen, AG	Junkermattstrasse 4A/4B, réserve de terrain	100 %	1'072	Coût de projet
Total			3'901'072	
Ventes				
aucune				

Taux de financement étranger

Par rapport au 1er avril 2014, le montant des hypothèques a augmenté de CHF 36'700'000, passant de CHF 18'100'000 à CHF 54'800'000. Entre le 1er avril et le 30 septembre, le taux de financement étranger est passé de 1.34 % à 4.02 % de la valeur des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2014, la fortune nette après distribution se montait à CHF 1'241'554'677. Ce montant comprend le report de bénéfice de CHF 173'708, dont CHF 172'280 ont été virés à la provision pour frais d'entretien des immeubles.
La provision pour frais d'entretien des immeubles ou la variation de celle-ci est déterminée par le conseil de fondation en fonction des besoins d'entretien attendus à moyen et long terme et prise en compte lors du calcul de la distribution.
Le 30 septembre 2014, la fortune nette s'élevait à CHF 1'273'141'107. Ce montant comprend les produits courus de l'exercice. Outre les produits, cet accroissement de CHF 31'586'430 se compose des plus-values et des moins-values en capital sur les immeubles ainsi que de la variation des impôts latents qui en résulte.

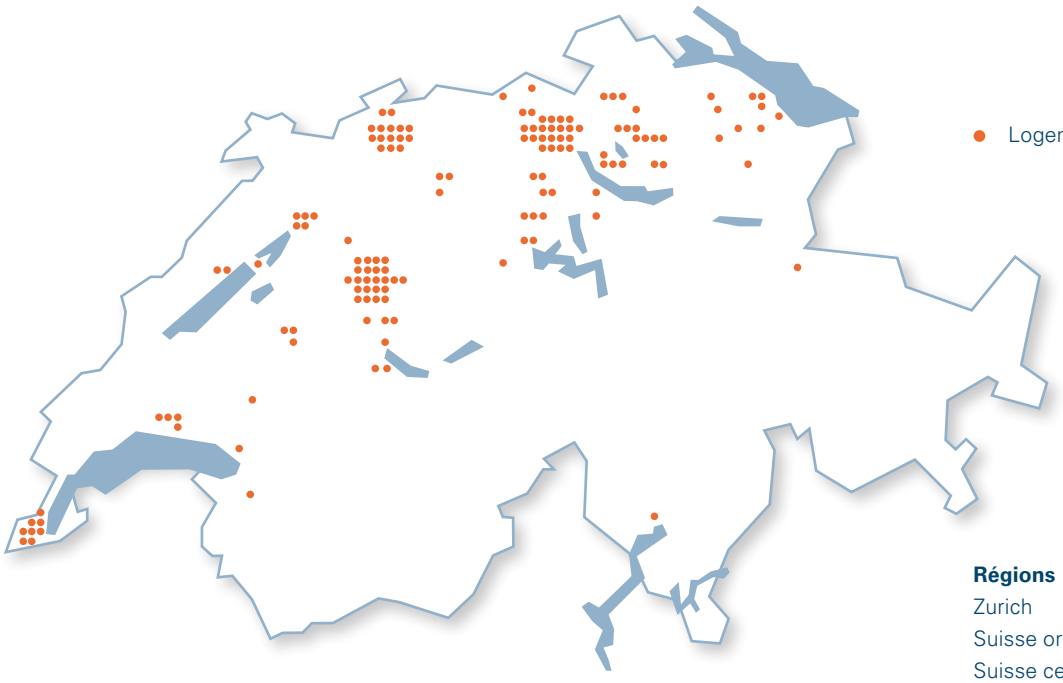
Évolution des produits/distributions

Nous avons vérifié les éléments de produits et de coûts sur la base des budgets actualisés. Le produit théorique des immeubles s'est accru de CHF 696'072 par rapport au résultat 2013/2014, notamment du fait de l'achèvement de plusieurs de chantiers et des ajustements de loyers après rénovations. Le manque à gagner sur les surfaces vacantes est estimé à CHF 2'154'000 ou 3.0 % des loyers théoriques, contre 3.6 % l'exercice précédent. Les frais d'entretien des immeubles à charge du compte de résultats seront vraisemblablement inférieurs de CHF 790'434 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 18.42, contre CHF 18.07 l'exercice précédent. Cette augmentation de CHF 0.35 s'explique en première ligne par une diminution des frais d'entretien des immeubles.
Les frais d'entretien des immeubles imputés au compte de résultats sont inférieurs aux projections à moyen et long terme de 1,2 % de la valeur d'assurance. Étant donné qu'une partie de la distribution peut être prélevée sur la provision pour frais d'entretien des immeubles, le conseil de fondation fixera une distribution inférieure au produit par part attendu actuellement.
La distribution devrait se monter à CHF 18.10.

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

Le 30 septembre 2014, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 471.41, ce qui correspond à une progression de CHF 2.82 par rapport à la valeur de CHF 468.59 (après ajustement du bénéfice reporté) du 1er avril 2014. Cet accroissement résulte de la plus-value des immeubles en portefeuilles.
La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 468.59 à CHF 480.51 (+2.54 %) entre le 1er avril et le 30 septembre 2014.

Répartition des placements



Régions	
Zurich	22.03 %
Suisse orientale	9.75 %
Suisse centrale	9.35 %
Nord-ouest suisse	24.56 %
Berne	15.92 %
Suisse méridionale	2.23 %
Arc lémanique	10.62 %
Suisse romande	5.54 %

Bilan au 30 septembre

		2014 30.9. CHF	2014 31.3. CHF
Actif		**1'384'045'959**	1'367'530'396
Immeubles		**1'364'263'672**	1'347'241'530
Propriété exclusive		1'352'922'000	1'314'442'000
Propriété exclusive en construction		11'341'672	32'799'530
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		**19'782'287**	20'288'866
Créances à court terme		16'082'228	18'540'260
Comptes de régularisation		3'324'167	676'742
Avoirs en banque		375'892	1'071'864
Passif		**1'384'045'959**	1'367'530'396
Fonds étrangers		**110'904'852**	77'886'423
Impôts latents		37'720'500	35'565'800
Dettes hypothécaires		54'800'000	18'100'000
Engagements à court terme		17'441'775	23'318'121
Comptes de régularisation		942'577	902'502
Fortune nette		**1'273'141'107**	1'289'643'973
Parts			
Parts en circulation	nombre	**2'649'548**	2'649'548
Parts annulées	nombre	**0**	0
Valeur en capital d'une part	CHF	**471.41**	468.67
Produit net de l'exercice par part	CHF		18.07
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	**9.10**	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	**480.51**	486.74
Produit net de l'exercice par part			
Projection pour l'ensemble de l'exercice	CHF	**18.42**	

La valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 480.51 par part figurant dans le bilan au 30 septembre 2014 correspond au cours publié à cette date.

Compte de résultats prévisionnel

	2014/2015		2013/2014	
	Compte de résultats prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**51'474'646**	**71.7**	49'966'039	70.3
Produit net des loyers	**69'493'054**		68'455'465	
Produit théorique des loyers	71'797'054	100.0	71'100'982	100.0
Manque à gagner sur logements vacants	-2'154'000	-3.0	-2'549'816	-3.6
Pertes sur encaissement de loyer et frais accessoires dus	-150'000	-0.2	-95'701	-0.1
Entretien des immeubles	**12'608'566**	**17.6**	13'380'845	18.8
Frais d'entretien	4'471'260		5'020'057	
Frais de rénovation	8'137'306		8'360'788	
Charges opérationnelles	**5'409'842**	**7.5**	5'108'581	7.2
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	517'791	0.7	387'827	0.5
./. forfait pour frais accessoires	-12'576	-0.0	-8'081	-0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	250'000	0.3	522'174	0.7
Pertes sur débiteurs, ducroire	0	0.0	10'000	0.0
Assurances	559'692	0.8	573'266	0.8
Honoraires de gérance	2'865'905	4.0	2'773'241	3.9
Frais de location et d'annonces	449'630	0.6	234'557	0.3
Impôts et taxes	779'400	1.1	615'597	0.9
Produit net des parts de copropriété	**0**		0	
Produit net des loyers	0		0	
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0		0	
Résultat opérationnel	**51'474'646**	**100.0**	49'966'039	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	51'474'646	100.0	49'966'039	100.0
Produit net des parts de copropriété	0	0.0	0	0.0
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**36'730**	**0.1**	30'498	0.1
Intérêts actifs	14'300		6'423	
Intérêts intercalaires activés	22'250		10'365	
Frais d'émission et de rachat/autres produits	180		13'710	
Frais de financement	**483'963**	**0.9**	378'414	0.8
Intérêts hypothécaires	217'000		121'236	
Autres intérêts passifs	19'000		9'216	
Intérêts du droit de superficie	247'963		247'962	
Frais de gérance	**2'210'000**	**4.3**	2'182'195	4.4
Bonification au patrimoine administratif	1'776'000		1'716'324	
Frais d'estimation	241'000		240'120	
Frais d'expertise	62'000		60'668	
Autres frais de gérance	131'000		165'083	
Produits / charges découlant de mutations des parts	**0**		444'056	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	569		699'559	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-569		-255'503	
Produit net de l'exercice	**48'817'413**		47'879'984	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**0**		0	
Plus-values en capital réalisées	0		0	
Moins-values en capital réalisées	0		0	
Résultat	**48'817'413**		47'879'984	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**12'002'023**		19'676'793	
Plus-values en capital non réalisées	22'587'573		26'198'788	
Moins-values en capital non réalisées	-5'985'550		-1'178'795	
Variation des impôts latents	-4'600'000		-5'343'200	
Résultat total de l'exercice	**60'819'436**		67'556'777	

Groupe de placements G

Immeubles commerciaux
N° de valeur 1'049'349

Nombre de parts en circulation, évolution du nombre de parts

Le groupe de placements G (immeubles commerciaux) est toujours fermé aux nouvelles souscriptions. Étant donné que le parc immobilier n'a pas pu être étoffé, il n'a pas été possible de proposer le réinvestissement de la distribution. Le nombre de parts en circulation est donc resté inchangé à 1'714'066 unités.

Valeur vénale des immeubles

Le volume des immeubles s'est accru du fait de la plus-value des placements et des investissements dans les projets de rénovation. 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.

La valeur des immeubles en propriété exclusive a augmenté de CHF 1'129'000 ou 0.22 % au premier semestre et celle des objets en copropriété de CHF 947'000 ou 0.43 %.

Compte tenu des investissements effectués ainsi que des fluctuations des prix du marché, la valeur vénale des immeubles a augmenté de CHF 3'541'000 ou 0.48 % à CHF 745'505'000. Cette variation figure dans le bilan au 30 septembre 2014.

À la fin septembre 2014, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive du fonds séparé G s'établissait à 4.20 % et a donc diminué par rapport au niveau de 4,24 % relevé le 31 mars 2014. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété se montait 4.45 % à la fin septembre et a donc légèrement reculé par rapport au niveau de 4.47 % de la fin mars 2014.

La deuxième moitié des objets en portefeuille a été réestimée en octobre. Les résultats des estimations sont récapitulés dans le compte de résultats prévisionnel. La réévaluation de cette tranche se solde par une moins-value nette de CHF 3'608'000. Cette diminution des valeurs vénales résulte d'une révision à la baisse du rendement locatif potentiel par les experts chargés des estimations et du coût plus élevé de projets de rénovation prévus (notamment en lien avec les directives de protection incendie).

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 3'600'000 seront effectués, dont CHF 1'694'000 seront vraisemblablement imputés au compte de résultats.

Désinvestissements

Aucun objet et aucune part de copropriété n'ont été vendus.

Investissements

Aucun objet n'a été acquis dans le segment des immeubles en propriété exclusive. Aucun objet n'a été acheté dans le segment des immeubles en copropriété.

Vue d'ensemble des mutations au 30.09.2014

Lieu	Situation	Part	Valeur vénale	Remarque
Achats				
Propriété exclusive				
aucune				
Parts de copropriété				
aucune				
Ventes				
Propriété exclusive				
aucune				
Parts de copropriété				
aucune				

Taux de financement étranger

Le 30 septembre 2014, le montant des hypothèques s'élevait à CHF 23'200'000. Le financement étranger a augmenté de CHF 12'600'000, passant de 1.43 % à 3.11 % de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2014, la fortune nette après distribution se montait à CHF 684'927'081. Ce montant comprend le report de bénéfice de CHF 4'370'743, dont CHF 4'326'263 ont été virés à la provision pour frais d'entretien des immeubles.
La provision pour frais d'entretien des immeubles ou la variation de celle-ci est déterminée par le conseil de fondation en fonction des besoins d'entretien attendus à moyen et long terme et prise en compte lors du calcul de la distribution.
Le 30 septembre 2014, la fortune nette s'élevait à CHF 701'651'191. Ce montant comprend les produits courus de l'exercice. Outre les produits, cet accroissement de CHF 16'724'110 se compose des plus-values et des moins-values en capital sur les immeubles ainsi que de la variation des impôts latents qui en résulte.

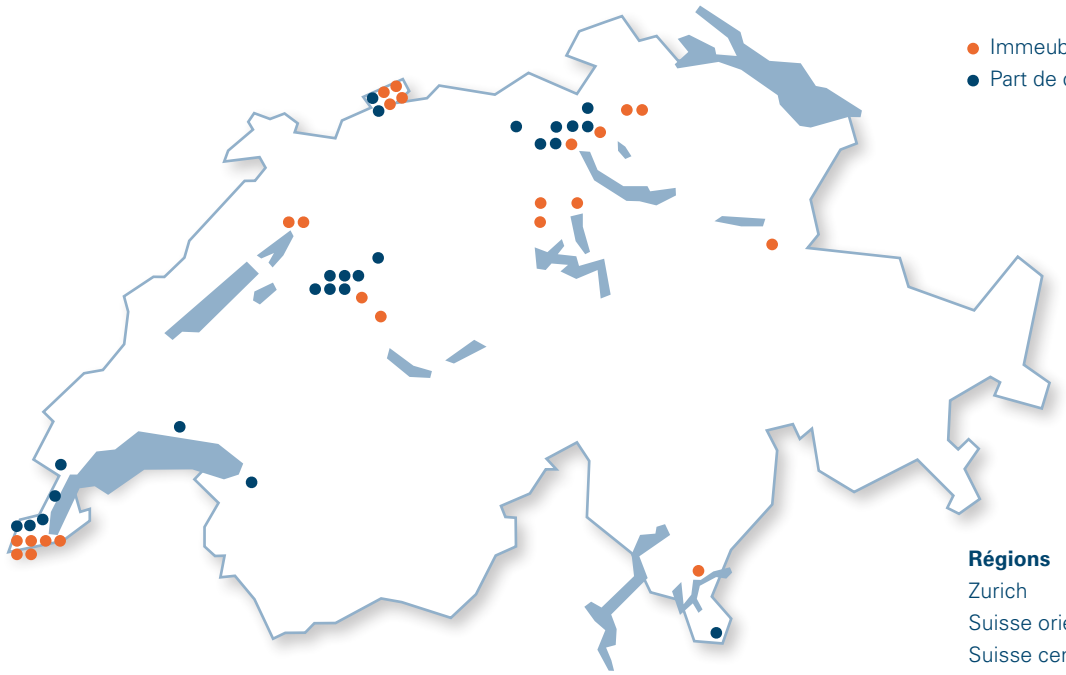
Évolution des produits/distribution

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 a diminué de CHF 21'683 par rapport à la même période de l'exercice précédent. Ce léger repli s'explique par la révision à la baisse des projections de chiffre d'affaires et une réduction des loyers des surfaces allouées au commerce de détail. Dans le segment des immeubles en propriété exclusive, le manque à gagner sur les surfaces vides est estimé à CHF 1'021'000 ou 3.5 % des loyers théoriques et se situe à un niveau supérieur à celui de l'exercice précédent (3.3 %). Les coûts des travaux de rénovation effectués et imputés au compte de résultats seront inférieurs d'environ CHF 1'267'600 au montant moyen attendu à moyen et long terme et correspondant à 1.2 % de la valeur d'assurance. Cette situation s'explique principalement par le retard dans l'exécution de travaux de rénovation sur des objets existants. Le produit net des immeubles en copropriété sera vraisemblablement inférieur de CHF 84'235 au montant de l'exercice précédent.
En conséquence, le produit par part devrait se monter à CHF 17.47, ce qui correspond à une diminution de CHF 1.18 par rapport au produit par part de CHF 18.65 dégagé l'exercice précédent. Ce recul s'explique par l'augmentation des dépenses pour l'entretien des immeubles. Les frais d'entretien des immeubles imputés au compte de résultats sont inférieurs aux projections à moyen et long terme de 1,2 % de la valeur d'assurance. Étant donné qu'une partie de la distribution peut être prélevée sur la provision pour frais d'entretien des immeubles, le conseil de fondation fixera une distribution inférieure au produit par part attendu actuellement.
La distribution devrait se monter à CHF 16,75.

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

Le 30 septembre 2014, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 400.74. L'augmentation de CHF 1.15 par rapport à la valeur de CHF 399.59 du 1er avril 2014 (après ajustement du bénéfice reporté) résulte de la variation de valeur positive des immeubles en portefeuille au 30 septembre 2014.
La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 399.59 à CHF 409.35 (+2.44 %) entre le 1er avril et le 30 septembre 2014.

Répartition des placements



- Immeubles commerciaux
- Part de copropriété

Régions	
Zurich	19.73 %
Suisse orientale	6.44 %
Suisse centrale	9.64 %
Nord-ouest suisse	16.56 %
Berne	19.80 %
Suisse méridionale	3.27 %
Arc lémanique	24.56 %
Suisse romande	0.00 %

Bilan au 30 septembre

		2014 30.9. CHF	2014 31.3. CHF
Actif		**754'005'857**	752'478'313
Immeubles		**745'505'000**	741'964'000
Propriété exclusive		525'525'000	522'931'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		219'980'000	219'033'000
Terrain		0	0
Autres actifs		**8'500'857**	10'514'313
Créances à court terme		8'142'462	8'129'631
Comptes de régularisation		8'419	110'641
Avoir en banque		349'976	2'274'041
Passif		**754'005'857**	752'478'313
Fonds étrangers		**52'354'666**	38'412'110
Impôts latents		21'990'400	21'875'100
Dettes hypothécaires		23'200'000	10'600'000
Engagements à court terme		4'746'282	5'493'647
Comptes de régularisation		2'417'984	443'363
Fortune nette		**701'651'191**	714'066'203
Parts			
Parts en circulation	nombre	**1'714'066**	1'714'066
Parts annulées	nombre	**0**	0
Valeur en capital d'une part	CHF	**400.74**	397.94
Produit net de l'exercice par part	CHF		18.65
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	**8.61**	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	**409.35**	416.59
Produit net de l'exercice par part			
Projection pour l'ensemble de l'exercice	CHF	**17.47**	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 408.77 publiée le 30 septembre 2014 est incluse dans le cours du 1er novembre 2014.

Compte de résultats prévisionnel

	2014/2015		2013/2014	
	Compte de résultats prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**22'904'431**	**78.5**	24'493'146	83.9
Produit net des loyers	**28'081'760**		28'228'715	
Produit théorique des loyers	29'184'924	100.0	29'206'607	100.0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'021'000	-3.5	-968'504	-3.3
Pertes sur encaissement de loyer et frais accessoires dus	-82'164	-0.3	-9'388	-0.0
Entretien des immeubles	**3'164'400**	**10.8**	1'569'928	5.4
Frais d'entretien	1'470'400		1'071'349	
Frais de rénovation	1'694'000		498'579	
Charges opérationnelles	**2'012'929**	**6.9**	2'165'641	7.4
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	249'070	0.9	205'940	0.7
./. forfait pour frais accessoires	-23'358	-0.1	-6'727	-0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	115'614	0.4	313'861	1.1
Pertes sur débiteurs, ducroire	17'836	0.1	21'337	0.1
Assurances	193'852	0.7	199'503	0.7
Honoraires de gérance	924'715	3.2	921'092	3.2
Frais de location et d'annonces	68'800	0.2	24'701	0.1
Impôts et taxes	466'400	1.6	485'934	1.7
Produit net des parts de copropriété	**8'303'598**	**100,0**	8'387'833	68.1
Produit net des loyers	8'303'598	100,0	12'307'982	100.0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0	0,0	3'920'149	31.9
Résultat opérationnel	**31'208'029**	**100,0**	32'880'979	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	22'904'431	73.4	24'493'146	74.5
Produit net des parts de copropriété	8'303'598	26.6	8'387'833	25.5
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**5'760**	**0.0**	45'200	0.1
Intérêts actifs	5'000		3'417	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Frais d'émission et de rachat/autres produits	760		41'783	
Frais de financement	**84'000**	**0.3**	93'420	0.3
Intérêts hypothécaires	79'000		91'409	
Autres intérêts passifs	5'000		2'011	
Intérêts du droit de superficie	0		0	
Frais de gérance	**1'192'500**	**3.8**	1'143'903	3.5
Bonification au patrimoine administratif	967'000		954'576	
Frais d'estimation	145'000		128'056	
Frais d'expertise	40'000		39'608	
Autres frais de gérance	40'500		21'663	
Produit / charges découlant de mutations des parts	**0**		280'965	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	1'153		309'664	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-1'153		-28'699	
Produit net de l'exercice	**29'937'289**		31'969'821	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**0**		0	
Plus-values en capital réalisées	0		0	
Moins-values en capital réalisées	0		0	
Résultat	**29'937'289**		31'969'821	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**-1'311'700**		6'585'069	
Plus-values en capital non réalisées	6'681'000		10'863'496	
Moins-values en capital non réalisées	-8'213'000		-2'310'527	
Variation des impôts latents	220'300		-1'967'900	
Résultat total de l'exercice	**28'625'589**		38'554'890	

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