assetimmo
Fondation de placements immobiliers

Rapport semestriel
2015/2016

Sommaire

Introduction 4

Environnement général, immeubles d'habitation, immeubles commerciaux 4
Modification du règlement de fondation 5
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 2015 12
Compte de résultats prévisionnel 2015/2016 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 2015 18
Compte de résultats prévisionnel 2015/2016 19

Adresses 20

Introduction

Environnement général

La conjoncture internationale a enregistré une évolution positive depuis le début de l'année et le Fonds monétaire international (FMI) anticipe une croissance de 3,1 % en 2015. L'économie continue de se redresser lentement en zone euro, tandis que le rythme de la croissance s'est accéléré aux Etats-Unis. Les pays émergents pâtissent du bas niveau du prix des matières premières. En Chine, le taux d'expansion est en net recul par rapport à ces dernières années et les bourses locales ont subi des corrections parfois substantielles.

Ces derniers mois, la volatilité est restée élevée sur les marchés financiers. Différents facteurs sont à l'origine de ce phénomène, notamment le revirement des taux attendus aux Etats-Unis, la correction de la Bourse chinoise et les incertitudes concernant l'évolution économique sur d'importants marchés émergents. Les risques liés à la crise grecque continuent de planer sur la zone euro. Actuellement, le FMI table sur une croissance économique mondiale de 3,6 % en 2016.

En Suisse, une césure a eu lieu le 15 janvier 2015 à l'annonce de la décision de la Banque nationale d'abandonner le cours de change plancher et d'introduire des taux d'intérêt négatifs. Ces mesures ont entraîné une modification radicale de divers paramètres cruciaux pour l'évolution de l'économie helvétique. En conséquence, la conjoncture s'est nettement affaiblie en Suisse. Le secteur des exportations a été touché de plein fouet. Les impulsions positives de la demande intérieure – soutenue par l'immigration – ont permis d'éviter une détérioration plus marquée de la situation.

En Suisse, une croissance de 0,9% seulement du PIB est attendue en 2015. La nouvelle révision à la baisse du taux d'expansion est notamment liée au ralentissement de la dynamique d'exportation. Cette prévision malgré tout positive repose sur l'hypothèse d'une évolution favorable de la conjoncture mondiale et d'une demande de consommation intérieure toujours robuste en Suisse. Le ralentissement économique a freiné la reprise en cours sur le marché de l'emploi et empêché une amélioration sur le front du chômage. Du fait de la faible progression du PIB, le taux de chômage moyen devrait rester stable à 3,3 % en 2015 et progresser à 3,6% en 2016.

A condition que la conjoncture internationale se redresse et que les perspectives de l'industrie exportatrice s'améliorent, une accélération de la croissance du PIB à 1,5% est attendue en 2016.

Pour la Suisse, les risques résident actuellement dans la situation monétaire et dans l'évolution économique sur ses principaux marchés. Au cours des mois à venir, le comportement des investisseurs et l'évolution de la consommation privée seront largement déterminés par les solutions trouvées pour contrôler l'immigration et leurs conséquences pour les accords bilatéraux conclus avec l'UE.

Immeubles d'habitation

Les placements dans des immeubles résidentiels ont la cote depuis la décision de la Banque nationale suisse d'abolir le taux de change plancher de l'euro et d'introduire des taux d'intérêt négatifs. En effet, les investisseurs privés et institutionnels profitent toujours de conditions de financement avantageuses. Le durcissement des conditions d'octroi de crédit par les banques agit certes comme un frein, mais cet effet reste limité faute d'alternatives de placement. Les nouvelles constructions achevées récemment ont été bien absorbées par le marché, cela dans tous les segments. Pour les objets du segment de prix supérieur (offerts à la location ou à la vente), la durée de commercialisation continue de s'allonger. Dans ce contexte, nous conservons une attitude sélective et refusons tout compromis en ce qui concerne nos exigences relatives à la situation, à la qualité et au prix des investissements entrant en ligne de compte. La clarification des rapports avec l'UE revêt une importance cruciale non seulement pour le secteur de l'artisanat, de l'industrie et des services, mais aussi pour les investisseurs immobiliers.

Immeubles commerciaux

Les immeubles commerciaux bien situés restent également très demandés, pour les mêmes raisons que les immeubles résidentiels. Du fait de la nette révision à la baisse des prévisions de croissance, la demande de surfaces industrielles, commerciales et de bureaux est contenue ou s'inscrit parfois même en repli. La commercialisation des surfaces vacantes exige davantage d'efforts de la part des propriétaires, qui doivent notamment prendre des mesures pour renforcer l'attrait des surfaces disponibles. Les objets situés dans des zones périphériques ou hors des régions à forte densité de population sont davantage touchés par cette évolution. Etant donné que des surfaces nouvellement construites viennent encore s'ajouter à l'offre existante, le critère de la situation macro et micro économique des objets est d'autant plus important. Les situations centrales et les objets proches des centres, qui représentent une part importante dans la structure de notre portefeuille, sont moins touchés par cette évolution. C'est pourquoi nous refusons de fai-

re des concessions sur nos exigences et continuons de nous focaliser sur les objets situés dans les grands centres ainsi que sur l'identification du potentiel de création de valeur ajoutée pour les objets en portefeuille.

Modification du règlement de fondation

Le Conseil de fondation a modifié le règlement de fondation dans l'objectif d'améliorer la liquidité des investissements détenus par les groupes de placements. Ainsi, la cession de parts entre les investisseurs est désormais autorisée. En vertu de l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFP), les cessions sont en effet admises pour les placements illiquides tels que les placements immobiliers. La modification du règlement de fondation a été soumise à la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) pour un examen préliminaire. Elle n'a donné lieu à aucun commentaire. Elle a également été proposée à l'assemblée des investisseurs 2015, qui l'a acceptée. Le règlement de fondation modifié est entré en vigueur avec cette décision prise le 17 juin 2015.
Diverses réglementations relatives aux transactions en parts des groupes de placements ont été adaptées dans le cadre de la modification du règlement de fondation et sont entrées en vigueur le 1er juillet 2015. Ces modifications ont été communiquées aux investisseurs par écrit.

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 2015, nous avons établi un bilan sur la base d'analyses détaillées. Pour chaque groupe de placements, 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 2015
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	1954	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
2015	1'397'234'013	3.71	1'310'828'918	1.64	41'900'000	3.00
30.09.2015	1'438'369'853	2.94	1'312'588'902	0.13	75'200'000	5.23

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
2015	744'571'000	0.35	714'910'598	0.12	10'400'000	1.40
30.09.2015	764'387'000	2.66	703'142'626	-1.65	40'400'000	5.29

Remarques:

- Les deux groupes de placement ont été créés après la fusion de ISP/SIG le 1er avril 2000.
- Les chiffres au 30 septembre 2015 et les prévisions, distribution et rendement 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
2015	2'649'548	0.00	476.06	18.68	18.20	3.99	5.58
30.09.2015	2'649'548	0.00	486.35	18.03	18.10	3.78	7.31

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
2015	1'714'066	0.00	399.09	17.99	16.70	4.50	4.38
30.09.2015	1'714'066	0.00	402.55	15.26	16.40	3.81	5.27

Remarques:

- Les chiffres au 30 septembre 2015 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 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 30 septembre 2015, le nombre de parts en circulation est donc resté inchangé à 2'649'548 unités.
Dans le cadre de l'émission et du rachat coordonnés de parts au mois de novembre 2015, les investisseurs n'ont présenté que 598 parts au rachat. Eu égard à ce faible nombre de parts présentées au rachat, le Conseil de fondation a renoncé à émettre le nombre de parts correspondant en novembre 2015.

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.
Compte tenu des investissements effectuées et de la variation des valeurs vénales, la valeur vénale des immeubles s'est accrue de 2.94 % ou CHF 41'135'840 au premier semestre, pour s'établir à CHF 1'438'369'853. 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 32'628'380 ou 2.36 %. Cette variation est prise en compte dans le bilan au 30 septembre 2015.

Abstraction faite de diverses variations positives et négatives des principales composantes de coûts et de produits, les taux d'escompte sont restés stables, resp. ont encore légèrement diminué. À la fin septembre 2015, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles du groupe de placements W se montait à 3.95 %, contre 4.11 % le 31 mars 2015.
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 24'382'420.
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 21'960'000. Sur ce montant, CHF 9'078'000 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 30.09.2015

Lieu	Situation	Part	Investissements	Remarque
Investissements				
Egnach TG	Mooswiesen	100 %	5'775'840	Coût de projet
Zofingen AG	Junkermattstrasse 4A/4B, réserve de terrain	100 %	0	
Total			5'775'840	
Ventes				
aucune				

Taux de financement étranger

Par rapport au 1er avril 2015, le montant des hypothèques a augmenté de CHF 33'300'000, passant de CHF 41'900'000 à CHF 75'200'000. Entre le 1er avril et le 30 septembre, le taux de financement étranger est passé de 3.00 % à 5.23 % de la valeur des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2015, la fortune nette après distribution se montait à CHF 1'262'607'144. Ce montant comprend le report de bénéfice de CHF 1'456'843, dont CHF 1'443'281 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 2015, la fortune nette s'élevait à CHF 1'312'588'902. Ce montant comprend les produits courus de l'exercice. Outre les produits, cet accroissement de CHF 49'981'758 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.

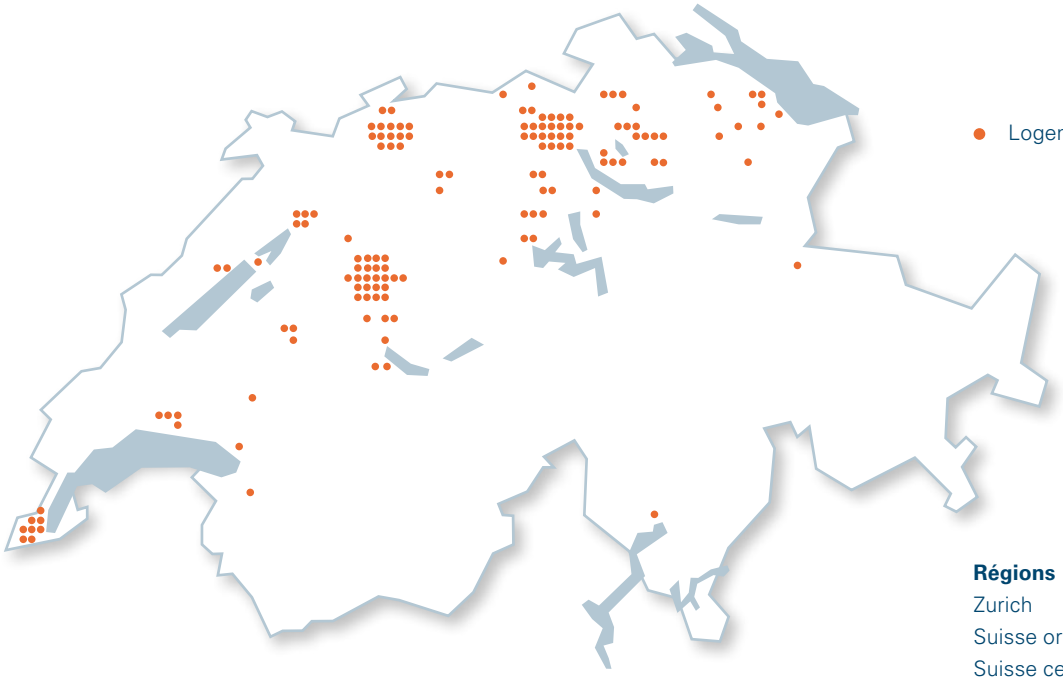
Évolution des produits/distributions

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 468'753 par rapport au résultat 2014/2015, 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 2'158'000 ou 3.0 % des loyers théoriques, contre 2.7 % l'exercice précédent. Les frais d'entretien des immeubles à charge du compte de résultats seront vraisemblablement supérieurs de CHF 190'600 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 18.03, contre CHF 18.68 l'exercice précédent. Cette diminution de CHF 0.65 s'explique en première ligne par une augmentation des frais d'entretien des immeubles.
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. 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 supérieure 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 2015, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 486.35, ce qui correspond à une progression de CHF 9.81 par rapport à la valeur de CHF 476.54 (après ajustement du bénéfice reporté) du 1er avril 2015. Cet accroissement résulte de la plus-value des immeubles en portefeuilles à la fin septembre 2015.
La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 476.54 à CHF 495.40 (+3.96 %) entre le 1er avril et le 30 septembre 2015.

Répartition des placements



Régions	
Zurich	21.63 %
Suisse orientale	10.36 %
Suisse centrale	9.35 %
Nord-ouest suisse	24.20 %
Berne	16.02 %
Suisse méridionale	2.00 %
Arc lémanique	10.93 %
Suisse romande	5.51 %

Bilan au 30 septembre

		2015	2015
		30.9.	31.3.
		CHF	CHF
Actif		**1'456'612'750**	1'417'316'806
Immeubles		**1'438'369'853**	1'397'234'013
Propriété exclusive		1'415'317'000	1'379'957'000
Propriété exclusive en construction		23'052'853	17'277'013
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		**18'242'897**	20'082'793
Créances à court terme		16'432'099	18'556'089
Comptes de régularisation		574'424	611'281
Avoirs en banque		1'236'374	915'423
Passif		**1'456'612'750**	1'417'316'806
Fonds étrangers		**144'023'848**	106'487'888
Impôts latents		48'164'000	41'547'100
Dettes hypothécaires		75'200'000	41'900'000
Engagements à court terme		19'719'746	21'598'954
Comptes de régularisation		940'102	1'441'834
Fortune nette		**1'312'588'902**	1'310'828'918
Parts			
Parts en circulation	nombre	**2'649'548**	2'649'548
Parts annulées par nov. 2015	nombre	**598**	0
Valeur en capital d'une part	CHF	**486.35**	476.06
Produit net de l'exercice par part	CHF		18.68
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	**9.05**	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	**495.40**	494.74
Produit net de l'exercice par part			
Projection pour l'ensemble de l'exercice	CHF	**18.03**	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 495.35 publiée le 30 septembre 2015 est incluse dans le cours du 1er novembre 2015.

Compte de résultats prévisionnel

	2015/2016		2014/2015	
	Compte de résultats prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**50'615'231**	**70.4**	52'068'618	72.9
Produit net des loyers	**69'626'158**		69'360'611	
Produit théorique des loyers	71'934'158	100.0	71'465'405	100.0
Manque à gagner sur logements vacants	-2'158'000	-3.0	-1'931'668	-2.7
Pertes sur encaissement de loyers et frais annexes dus	-150'000	-0.2	-173'126	-0.2
Entretien des immeubles	**13'652'600**	**19.0**	12'127'999	17.0
Frais d'entretien	4'574'600		4'494'779	
Frais de rénovation	9'078'000		7'633'220	
Frais d'exploitation	**5'358'327**	**7.4**	5'163'994	7.2
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	541'601	0.8	327'572	0.5
./. forfait pour frais accessoires	-23'664	-0.0	-13'875	-0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	250'000	0.3	509'168	0.7
Pertes sur débiteurs, ducroire	0	0.0	-22'000	-0.0
Assurances	545'175	0.8	561'358	0.8
Honoraires de gérance	2'874'925	4.0	2'816'576	3.9
Frais de location et d'annonces	435'190	0.6	202'768	0.3
Impôts et taxes	735'100	1.0	782'427	1.1
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	**50'615'231**	**100.0**	52'068'618	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	50'615'231	100.0	52'068'618	100.0
Produit net des parts de copropriété	0	0.0	0	0.0
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**112'778**	**0.2**	53'159	0.1
Intérêts actifs	4'600		2'942	
Intérêts intercalaires activés	105'900		50'037	
Frais d'émission et de rachat/autres produits	2'278		180	
Frais de financement	**676'512**	**1.3**	441'783	0.8
Intérêts hypothécaires	406'000		182'545	
Autres intérêts passifs	17'100		9'913	
Intérêts du droit de superficie	253'412		249'325	
Frais de gérance	**2'303'900**	**4.6**	2'175'085	4.2
Bonification au patrimoine administratif	1'867'000		1'778'044	
Frais d'estimation	231'000		195'169	
Frais d'expertise	62'000		62'508	
Autres frais de gérance	143'900		139'364	
Produits / charges découlant de mutations des parts	**0**		0	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	2'847		230'961	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-2'847		-230'961	
Produit net de l'exercice	**47'747'597**		49'504'909	
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	**47'747'597**		49'504'909	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**44'470'200**		19'769'331	
Plus-values en capital non réalisées	57'731'900		29'295'857	
Moins-values en capital non réalisées	-721'100		-3'545'226	
Variation des impôts latents	-12'540'600		-5'981'300	
Résultat total de l'exercice	**92'217'797**		69'274'240	

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 30 septembre 2015, le nombre de parts en circulation est donc resté inchangé à 1'714'066 unités. Dans le cadre de l'émission et du rachat coordonnés de parts au mois de novembre 2015, les investisseurs n'ont présenté que 2'215 parts au rachat. Eu égard au faible nombre de parts présentées au rachat, le Conseil de fondation a renoncé à émettre le nombre de parts correspondant en novembre 2015.

Valeur vénale des immeubles

Le volume des immeubles s'est accru du fait de la plus-value des placements, des investissements dans les projets de rénovation et de l'acquisition d'un objet. 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 40 % des objets ont été estimés durant le semestre écoulé. Les variations de valeur sont prises en compte dans le calcul mensuel des cours.
Compte tenu des investissements effectués ainsi que des fluctuations des prix du marché, la valeur vénale des immeubles a augmenté de CHF 19'816'000 ou 2.66 % à CHF 764'387'000. Cette variation figure dans le bilan au 30 septembre 2015.
La valeur des immeubles en propriété exclusive a augmenté de CHF 1'425'000 ou 0.27 % au premier semestre et celle des objets en copropriété de CHF 3'109'000 ou 1.40 %.

À la fin septembre 2015, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive du fonds séparé G s'établissait à 4.10 % et a donc diminué par rapport au niveau de 4,16 % relevé le 31 mars 2015. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété se montait 4.34 % à la fin septembre et a donc légèrement reculé par rapport au niveau de 4.42 % de la fin mars 2015.
Environ 60 % des objets en portefeuille ont été réestimées en octobre. Les résultats des estimations sont récapitulés dans le compte de résultats prévisionnel. La réévaluation de cette tranche se solde par une plus-value nette de CHF 8'269'500. Cette augmentation des valeurs vénales résulte d'une nouvelle diminution des taux d'escompte.
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 10'549'000 seront effectués, dont CHF 5'476'500 seront vraisemblablement imputés au compte de résultats.

Désinvestissements

L'immeuble de la Südstrasse 4/4A + 6 à Münsingen a été vendu en octobre.

Investissements

Un objet 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 30.09.2015

Lieu	Situation	Part	Valeur vénale	Remarque
Achats				
Propriété exclusive				
Brugg AG	Neumarktplatz 18	100%	14'620'000	au 1er mai 2015
Parts de copropriété				
aucune				
Ventes				
Propriété exclusive				
aucune				
Parts de copropriété				
aucune				

Taux de financement étranger

Le 30 septembre 2015, le montant des hypothèques s'élevait à CHF 40'400'000. Le financement étranger a augmenté de CHF 30'000'000, passant de 1.40 % à 5.29 % de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2015, la fortune nette après distribution se montait à CHF 686'285'696. Ce montant comprend le report de bénéfice de CHF 6'590'143, dont CHF 6'516'224 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 2015, la fortune nette s'élevait à CHF 703'142'626. Ce montant comprend les produits courus de l'exercice. Outre les produits, cet accroissement de CHF 16'856'930 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.

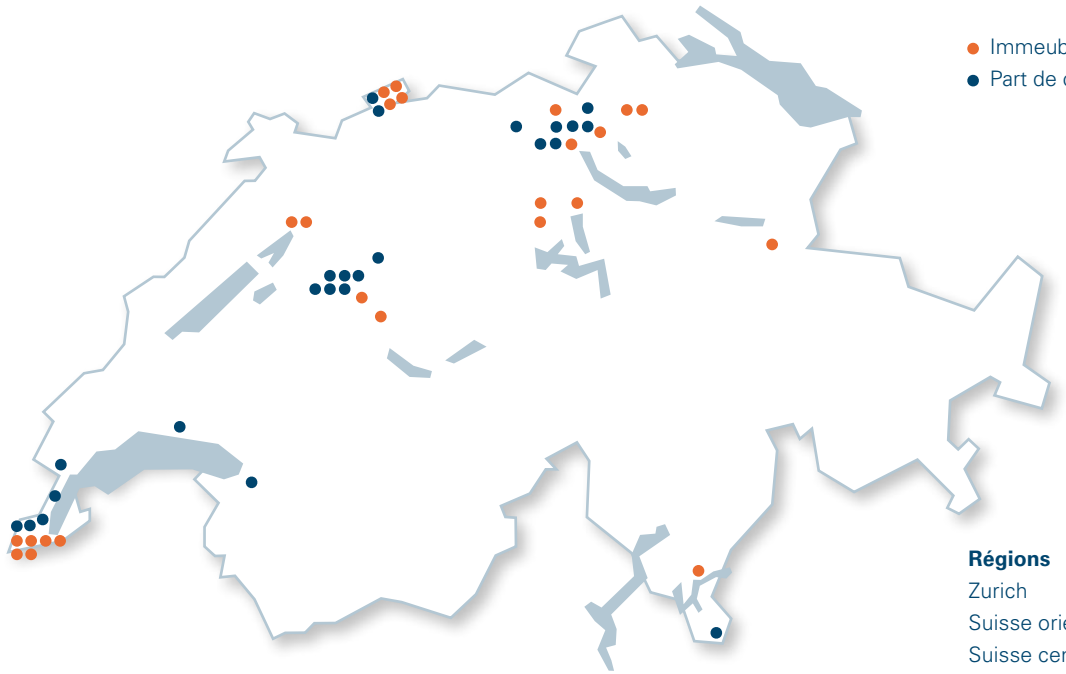
Évolution des produits/distribution

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 augmenté de CHF 263'487 par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cet accroissement s'explique notamment par l'achat de l'immeuble de Brugg. Dans le segment des immeubles en propriété exclusive, le manque à gagner sur les surfaces vides est estimé à CHF 1'318'000 ou 4.5 % des loyers théoriques et se situe à un niveau supérieur à celui de l'exercice précédent (3.6 %). Les coûts des travaux de rénovation effectués et imputés au compte de résultats seront supérieurs d'environ CHF 1'959'400 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 la réalisation, prévue depuis un certain temps, de travaux de rénovation sur des objets existants. Le produit net des immeubles en copropriété sera vraisemblablement inférieur de CHF 126'689 au montant de l'exercice précédent.
En conséquence, le produit par part devrait se monter à CHF 15.26, ce qui correspond à une diminution de CHF 2.73 par rapport au produit par part de CHF 17.99 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 supérieurs 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 supérieure au produit par part attendu actuellement.
La distribution devrait se monter à CHF 16.40.

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

Le 30 septembre 2015, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 402.55. L'augmentation de CHF 2.17 par rapport à la valeur de CHF 400.38 du 1er avril 2015 (après ajustement du bénéfice reporté) résulte de la variation de valeur positive des immeubles en portefeuille au 30 septembre 2015.
La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 400.38 à CHF 410.22 (+2.46 %) entre le 1er avril et le 30 septembre 2015.

Répartition des placements



- Immeubles commerciaux
- Part de copropriété

Régions	
Zurich	19.75 %
Suisse orientale	6.04 %
Suisse centrale	9.03 %
Nord-ouest suisse	18.17 %
Berne	19.65 %
Suisse méridionale	3.08 %
Arc lémanique	24.28 %
Suisse romande	0.00 %

Bilan au 30 septembre

		2015	2015
		30.9.	31.3.
		CHF	CHF
Actif		**774'941'647**	754'634'576
Immeubles		**764'387'000**	744'571'000
Propriété exclusive		538'791'000	522'084'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		225'596'000	222'487'000
Terrain		0	0
Autres actifs		**10'554'647**	10'063'576
Créances à court terme		9'973'145	9'291'225
Comptes de régularisation		31'208	134'085
Avoir en banque		550'294	638'266
Passif		**774'941'647**	754'634'576
Fonds étrangers		**71'799'021**	39'723'978
Impôts latents		22'520'200	21'953'900
Dettes hypothécaires		40'400'000	10'400'000
Engagements à court terme		7'404'038	6'984'750
Comptes de régularisation		1'474'783	385'328
Fortune nette		**703'142'626**	714'910'598
Parts			
Parts en circulation	nombre	**1'714'066**	1'714'066
Parts annulées par nov. 2015	nombre	**2'215**	0
Valeur en capital d'une part	CHF	**402.55**	399.09
Produit net de l'exercice par part	CHF		17.99
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	**7.67**	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	**410.22**	417.08
Produit net de l'exercice par part			
Projection pour l'ensemble de l'exercice	CHF	**15.26**	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 410.53 publiée le 30 septembre 2015 est incluse dans le cours du 1er novembre 2015.

Compte de résultats prévisionnel

	2015/2016		2014/2015	
	Compte de résultats prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**19'237'488**	**65.7**	23'651'619	81.5
Produit net des loyers	**27'879'888**		27'954'216	
Produit théorique des loyers	29'297'888	100.0	29'034'401	100.0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'318'000	-4.5	-1'043'115	-3.6
Pertes sur encaissement de loyers et frais annexes dus	-100'000	-0.3	-37'070	-0.1
Entretien des immeubles	**6'635'400**	**22.6**	2'242'039	7.7
Frais d'entretien	1'158'900		1'337'752	
Frais de rénovation	5'476'500		904'287	
Frais d'exploitation	**2'007'000**	**6.9**	2'060'558	7.1
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	231'815	0.8	222'456	0.8
./. forfait pour frais accessoires	-23'544	-0.1	8'937	0.0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	99'680	0.3	232'022	0.8
Pertes sur débiteurs, ducroire	0	0.0	-34'262	-0.1
Assurances	202'325	0.7	193'023	0.7
Honoraires de gérance	935'124	3.2	898'314	3.1
Frais de location et d'annonces	69'300	0.2	36'430	0.1
Impôts et taxes	492'300	1.7	503'638	1.7
Produit net des parts de copropriété	**8'275'405**	**100,0**	8'402'094	67.4
Produit net des loyers	8'275'405	100,0	12'463'734	100.0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0	0,0	4'061'640	32.6
Résultat opérationnel	**27'512'893**	**100,0**	32'053'713	100.0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	19'237'488	69.9	23'651'619	73.8
Produit net des parts de copropriété	8'275'405	30.1	8'402'094	26.2
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**3'010**	**0.0**	2'497	0.0
Intérêts actifs	2'470		1'737	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Frais d'émission et de rachat/autres produits	540		760	
Frais de financement	**176'100**	**0.6**	71'144	0.2
Intérêts hypothécaires	169'000		68'392	
Autres intérêts passifs	7'100		2'752	
Intérêts du droit de superficie	0		0	
Frais de gérance	**1'217'300**	**4.4**	1'140'764	3.6
Bonification au patrimoine administratif	991'000		968'348	
Frais d'estimation	145'000		113'096	
Frais d'expertise	40'000		39'988	
Autres frais de gérance	41'300		19'332	
Produit / charges découlant de mutations des parts	**0**		0	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	710		67'218	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-710		-67'218	
Produit net de l'exercice	**26'122'503**		30'844'302	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**-766'650**		0	
Plus-values en capital réalisées	0		0	
Moins-values en capital réalisées	-766'650		0	
Résultat	**25'355'853**		30'844'302	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**10'751'912**		-860'784	
Plus-values en capital non réalisées	16'078'500		8'881'016	
Moins-values en capital non réalisées	-3'529'788		-9'663'000	
Variation des impôts latents	-1'796'800		-78'800	
Résultat total de l'exercice	**36'107'765**		29'983'518	

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