

1992/93

**RAPPORT DE GESTION
JAHRESBERICHT**

« LA FONCIÈRE »

Fonds Suisse
de Placements Immobiliers

Schweizerischer
Liegenschaften-Anlagefonds

INVESTISSEMENTS FONCIERS S.A.

2, ch. de la Joliette
1006 LAUSANNE

« LA FONCIÈRE »

Fonds Suisse
de Placements Immobiliers
créé en 1954

« LA FONCIÈRE »

Schweizerischer
Liegenschaften-Anlagefonds
1954 gegründet

Alfred Borter
Dr en droit, Lausanne
Président d'honneur

Dr Alfred Borter
Lausanne
Ehrenpräsident

Direction du Fonds

Investissements Fonciers S.A.,
Lausanne

Fondsleitung

Investissements Fonciers S.A.,
Lausanne

Conseil d'administration

Henri Delaraye
Directeur général de la Banque Hypothécaire
du Canton de Genève, Genève
Président

Verwaltungsrat

Henri Delaraye
General-Direktor der Banque Hypothécaire
du Canton de Genève, Genf
Präsident

Louis Rigolet
anc. Directeur général de la
Banque de l'Etat de Fribourg,
Fribourg
Vice-président

Louis Rigolet
alt General-Direktor der
Freiburger Staatsbank,
Freiburg
Vize-Präsident

Roger Givel
anc. Directeur général de la
Banque Vaudoise de Crédit, Lonay

Roger Givel
alt General-Direktor der
Banque Vaudoise de Crédit, Lonay

Jean-Daniel Papilloud
Directeur général de la
Banque Cantonale du Valais, Sion

Jean-Daniel Papilloud
General-Direktor der
Walliser Kantonalbank, Sitten

Banque dépositaire

Banque Vaudoise de Crédit,
Lausanne

Depotbank

Banque Vaudoise de Crédit,
Lausanne

Experts

† Pierre Prod'hom, architecte EPFL-SIA,
Lausanne

Experten

† Pierre Prod'hom, architekt EPFL-SIA,
Lausanne

Marcel Meuwly, ingénieur EPFL-SIA,
Lausanne

Marcel Meuwly, ingenieur EPFL-SIA,
Lausanne

Organe de revision

Société Fiduciaire Lémano,
Lausanne

Revisionsstelle

Société Fiduciaire Lémano,
Lausanne

Membre de la Chambre suisse
des experts-comptables, fiduciaires et
fiscaux

Mitglied der Schweizerischen
Kammer der Bücher-, Steuer- und
Treuhandexperten

Domiciles officiels de paiement des coupons

Offizielle Coupons-Zahlstellen

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

Crédit Foncier Vaudois, Lausanne

Banque de l'Etat de Fribourg, Fribourg

Banque Cantonale du Valais, Sion

Banque Cantonale Neuchâteloise, Neuchâtel

Banque Hypothécaire du Canton de Genève, Genève

Banque Vaudoise de Crédit, Lausanne

Bank Leu AG, Zürich

Banque de Dépôts et de Gestion, Lausanne

Banque Galland & Cie S.A., Lausanne

Solothurner Handelsbank, Solothurn

Banque Privée Solari & Blum S.A., Lugano

Bank von Ernst & Cie AG, Bern

Bank Heusser & Cie AG, Basel

Luzerner Landbank AG, Luzern

Banque Privée S.A., Genève

Investissements Fonciers S.A., Lausanne

Rapport de gestion 1992/93

Nous avons l'honneur de vous présenter notre 39^e rapport de gestion avec les comptes au 30 septembre 1993 du Fonds Suisse de Placements Immobiliers «LA FONCIÈRE». Le résultat de l'exercice a été, une nouvelle fois, très satisfaisant.

Considérations générales

La baisse du coût de construction (l'indice zurichois a passé de 115,5 à 113,1 points, soit moins 2,1% du 1^{er} octobre 1992 au 1^{er} octobre 1993) n'a pas eu d'influence sur les investissements dans le secteur de la construction; ceux-ci accusent un nouveau recul durant la période considérée.

Le départ de travailleurs étrangers, le regroupement familial, phénomènes liés à la conjoncture économique défavorable, ont entre autres contribué à l'augmentation du nombre de logements vacants. Selon l'Office fédéral de la Statistique, il y avait en Suisse, au début juin 1993, 29 755 appartements vacants contre 21 833 l'an dernier, cet accroissement étant particulièrement significatif dans la catégorie des petits logements de une ou deux pièces. Quant aux locaux commerciaux et administratifs, l'offre excède toujours largement la demande.

Le marché immobilier, en raison des chutes de prix et de la baisse des taux hypothécaires, semble sur le point d'amorcer une très légère reprise. Cependant l'offre d'immeubles de qualité, bien situés, d'un rendement suffisant et sûr, demeure étroite.

Evolution du Fonds

Nous avons acquis avec effet au 1^{er} novembre 1992 un immeuble de vingt appartements, bien situé à La Tour-de-Peilz; le financement de cet achat a été assuré par nos disponibilités. Nous n'avons procédé à aucune vente.

La mise en valeur des combles du groupe d'immeubles de l'avenue d'Ouchy à Lausanne, dont nous avons déjà fait mention dans notre rapport précédent pour les bâtiments N^{os} 17 et 23, s'est poursuivie dans les immeubles N^{os} 25 et 27 où un logement de 5 pièces, respectivement deux logements de 4 et 3½ pièces, ont été créés; ces appartements ont trouvé preneurs sans dif-

Jahresbericht 1992/93

Wir beehren uns, Ihnen den 39. Jahresbericht mit Ertrags- und Vermögensrechnung per 30. September 1993 des Schweizerischen Immobilien-Anlagefonds «LA FONCIÈRE» zu unterbreiten. Das Ergebnis dieses Geschäftsjahres war erneut sehr befriedigend.

Allgemeines

Der Rückgang der Baukosten (der Zürcher Baukostenindex fiel zwischen dem 1. Oktober 1992 und dem 1. Oktober 1993 von 115.5 auf 113.1 Punkte oder um 2.1%) hatte keinen Einfluss auf die Investitionen im Bausektor. Diese gingen in der Berichtsperiode weiter zurück.

Die Rückkehr von ausländischen Arbeitskräften in ihre Heimat und die Tatsache, dass Familienmitglieder wieder mehr zusammen eine Wohnung teilen, sind Folgen der ungünstigen konjunkturellen Entwicklung, die zusammen mit anderen Ursachen bewirkt haben, dass die Zahl der leerstehenden Wohnungen zugenommen hat. Nach Angaben des Bundesamtes für Statistik standen im Juni 1993 29 755 Wohnungen leer, verglichen mit einem Leerwohnungsbestand von 21 833 im Vorjahr. Die Zunahme ist besonders in der Kategorie Kleinwohnungen (1- und 2-Zimmerwohnungen) markant. Bei den Geschäfts- und Büroräumlichkeiten übersteigt das Angebot die Nachfrage immer noch bei weitem.

Wegen des Rückganges der Preise und der Senkung der Hypothekarzinsen scheint sich auf dem Immobilienmarkt eine – noch sehr leichte – Erholung abzuzeichnen. Das Angebot an qualitativ hochstehenden Gebäuden in guter Lage, die eine genügende und sichere Rendite abwerfen, bleibt jedoch knapp.

Entwicklung des Fonds

Wir erwarben per 1. November 1992 eine Liegenschaft mit 20 Wohnungen in guter Lage in La Tour-de-Peilz. Die Finanzierung des Kaufes konnte aus unseren liquiden Mitteln erfolgen. Wir nahmen keine Verkäufe vor.

Der Ausbau der Dachgeschosse in einer Reihe von Liegenschaften an der Avenue d'Ouchy in Lausanne, mit dem wir, wie im letzten Jahresbericht erwähnt, bei den Gebäuden Nrn. 17 und 23 begannen, wurde im Berichtsjahr bei den Gebäuden Nrn. 25 und 27 fortgesetzt, wo eine 5-Zimmerwohnung, bzw. eine 4- und eine 3½ Zimmerwohnung eingebaut

ficulté, nonobstant le niveau des loyers, preuve qu'il y a toujours une demande soutenue pour des objets particuliers et de qualité.

Notre politique d'entretien et de rénovation des immeubles a continué d'être active. Dans le but de maintenir, voire d'accroître la valeur des bâtiments à long terme, nous avons notamment modernisé les installations sanitaires (salles de bains) de l'immeuble route de Frontenex 57 à Genève et rénové l'extérieur des bâtiments chemin de Bethléem 10, 14, 16 à Fribourg, rue du Valentin 48 à Yverdon, rue des Amandiers 11, 13, 15 à Sion, avenue d'Ouchy 29, avenue de l'Eglise-Anglaise 5, avenue Mon-Repos 6, 8, 10, rue d'Etraz 7, 9, 11 à Lausanne. Des réfections importantes, touchant principalement les toitures et les colonnes de chute, ont été effectuées aux immeubles avenue Tivoli 8, avenue Vinet 7, 9 à Lausanne, avenue Gustave-Coindet 7 à Vevey, rue du Môle 2, 4 à Genève et rue des Ages 2 à Bulle. Nous avons également fait procéder à l'isolation thermique des façades de l'immeuble-tour de l'avenue Tivoli 70 à Lausanne.

Ces importantes réfections ainsi que des travaux améliorant le confort ont eu pour corollaire, soit de légères adaptations, soit le maintien des prix de location, conformément aux dispositions légales en vigueur; ces mesures n'ont donné lieu à aucune difficulté majeure.

Compte tenu de la situation économique peu favorable et d'une offre accrue, la relocation de logements et surtout de locaux commerciaux, ont impliqué des diminutions de loyers. De plus, la réduction des taux hypothécaires conduira vraisemblablement à un réexamen à la baisse des prix de location.

Durant l'exercice écoulé, l'occupation des appartements et locaux commerciaux a été presque complète. Au 30 septembre 1993, deux locaux administratifs, d'une surface totale de 285 m², étaient vacants; le manque à gagner provenant d'objets non loués temporairement s'est élevé à 0,18% du revenu locatif annuel (0,12% en 1991/92); quant aux pertes de loyers consécutives à l'insolvabilité des locataires, elles ont augmenté, passant de 0,06% à 0,23%, pourcentage qui au demeurant reste faible dans une conjoncture maussade.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi sur les fonds de placement en 1967, l'évaluation du patrimoine d'un fonds immobilier a régulièrement donné lieu à des discussions. Contrairement aux fonds de placement mo-

wurden. Für diese Wohnungen fanden wir trotz der Höhe des Mietzinses problemlos Mieter, was zeigt, dass immer noch eine starke Nachfrage für nicht alltägliche Objekte von hohem Standard besteht.

Wir haben weiterhin eine aktive Politik in Bezug auf Unterhalt und Renovierung der Liegenschaften verfolgt. Um den Wert der Liegenschaften auf lange Sicht zu erhalten, bzw. zu steigern, haben wir namentlich die sanitären Installationen (Badezimmer) in der Liegenschaft Route de Frontenex 57 in Genf modernisiert und eine Aussenrenovation der Gebäude am Chemin de Bethléem 10, 14 und 16 in Freiburg, an der Rue du Valentin 48 in Yverdon, an der Rue des Amandiers 11, 13 und 15 in Sitten sowie an der Avenue Ouchy 29, der Avenue de l'Eglise Anglaise 5, der Avenue Mon-Repos 6, 8 und 10 und der Rue Etraz 7, 9 und 11 in Lausanne vorgenommen. In grösserem Umfange wurden Instandstellungsarbeiten (namentlich Dachdecker- und Spenglerarbeiten) bei den Gebäuden Avenue Tivoli 8 sowie Avenue Vinet 7 und 9 in Lausanne, Avenue Gustave-Coindet 7 in Vevey, Rue du Môle 2 und 4 in Genf und Rue des Ages 2 in Bulle vorgenommen. Beim Hochhaus an der Avenue Tivoli 70 in Lausanne haben wir eine Wärmeisolation an der Fassade anbringen lassen.

Diese umfangreichen Renovationen und Instandstellungsarbeiten, mit welchen der Komfort der Wohnungen verbessert wurde, hatten zur Folge, dass aufgrund der geltenden gesetzlichen Bestimmungen teilweise kleinere Mietzinserhöhungen vorgenommen wurden oder Mietzinse unverändert gehalten werden konnten. Diese Massnahmen führten zu keinen erheblichen Problemen.

Im Hinblick auf die ungünstige wirtschaftliche Lage und wegen des wachsenden Angebotes, mussten bei der Wiedervermietung von Wohnungen, namentlich aber bei der Wiedervermietung von Geschäftsräumen, die Mietzinse gesenkt werden. Weiter wird der Rückgang der Hypothekarzinsse wahrscheinlich, nach entsprechender Überprüfung, zu einer Senkung der Mietzinse führen.

Während dem vergangenen Geschäftsjahr waren die Wohnungen und Geschäftsräumlichkeiten fast vollständig vermietet. Am 30. September 1993 standen zwei Büroräumlichkeiten mit einer Gesamtfläche von 285 m² leer. Der Mietzinsausfall wegen zeitweise leerstehender Objekte betrug 0.18% der jährlichen Mietzinseinnahmen (gegenüber 0,12% im Geschäftsjahr 1991/92). Die Mietzinsverluste wegen Insolvenz des Mieters haben von 0,06% auf 0,23% zugenommen. Dieser Anteil

biliers où la valeur vénale peut être obtenue facilement et à tout moment sur la base des cours boursiers, celle d'un fonds immobilier est beaucoup plus difficile à déterminer, du fait que chaque immeuble a ses particularités, qui de par leur nature font appel à des facteurs subjectifs d'appréciation. Si la Commission fédérale des Banques admet que les directions de Fonds et leurs experts manifestent une certaine retenue dans leurs estimations, pour tenir compte notamment que les immeubles sont des placements à long terme, elle se réfère toutefois à l'article 4, al. 3 OFP, selon lequel la valeur vénale d'un immeuble doit correspondre au prix «qui pourrait probablement en être obtenu si on le vendait au moment de l'évaluation avec le soin indispensable». Cette Commission, considérant que les estimations n'avaient pas suffisamment suivi l'évolution des prix sur le marché immobilier, est intervenue auprès de plusieurs fonds, dont «LA FONCIÈRE». Nous aurons l'occasion de revenir sur ces questions dans notre prochain rapport de gestion. En 1992, les coupons semestriels ont été payés au 30 juin et au 30 décembre comme il suit :

ist aber angesichts der heutigen Konjunkturlage immer noch klein.

Seit Inkrafttreten des neuen Anlagefondsgesetzes im Jahre 1967 hat die Bewertung des Vermögens eines Immobilienfonds regelmässig zu Diskussionen Anlass gegeben. Anders als bei den Wertschriften-Anlagefonds, bei denen der Verkehrswert des Fondsvermögens jederzeit aufgrund der Börsenkurse errechnet werden kann, ist der Wert eines Immobilienfonds wesentlich schwieriger zu ermitteln, weil jede Liegenschaft ihre Besonderheiten aufweist, was bei ihrer Bewertung auch die Berücksichtigung von subjektiven Faktoren nötig macht. Wenn die Eidg. Bankenkommission auch zulässt, dass die Fondsleitung und ihre Experten bei der Bewertung des Fondsvermögens eine gewisse Zurückhaltung üben, um namentlich auch der Tatsache Rechnung zu tragen, dass Immobilien Langzeitanlagen sind, so verweist sie dennoch auf Art. 4 Abs. 3 der Verordnung des Anlagefondsgesetzes, nach welchem der Verkehrswert einer Liegenschaft dem Preis zu entsprechen hat, der wahrscheinlich erzielt werden könnte, wenn man sie im Zeitpunkt der Bewertung mit der notwendigen Sorgfalt verkaufen würde. Die Bankenkommission ist der Ansicht, dass die Bewertungen bisher der Entwicklung der Preise auf dem Immobilienmarkt nicht genügend Rechnung getragen haben, und hat deshalb bei verschiedenen Fonds, darunter auch bei «LA FONCIÈRE» interveniert. Wir werden auf dieses Problem im nächsten Jahresbericht zurückkommen. Im Jahre 1992 wurden die Semestercoupons per 30. Juni und 30. Dezember wie folgt eingelöst:

« LA FONCIÈRE »		1 part	« LA FONCIÈRE »		1 Anteilschein
<u>Répartitions ordinaires</u>			<u>Ordentliche Ausschüttungen</u>		
Coupons Nos 10 et 11		Fr. 77.—	Coupons		
moins :			Nm. 10 und 11 gesamthaft		Fr. 77.—
Impôt anticipé 35%		<u>Fr. 26.95</u>	abzüglich:		
			Verrechnungssteuer 35%		Fr. 26.95
	Net	<u>Fr. 50.05</u>		Netto	<u>Fr. 50.05</u>

Ce rendement annuel, en augmentation de Fr. 5.— par rapport à l'année précédente, correspond à **15,4%** du prix de l'émission initiale des parts et provient des recettes ordinaires; il témoigne de notre volonté de privilégier nos porteurs de parts dont la fidélité a permis de consolider le Fonds et d'éviter des ventes d'immeubles préjudiciables.

Diese Jahresausschüttungen, die gegenüber dem Vorjahr um Fr. 5.— höher ist, entspricht **15,4%** des ursprünglichen Emissionspreises der Anteilscheine und stammt ausschliesslich aus ordentlichen Erträgen. Sie zeugt von unserer Absicht, die Inhaber unserer Anteilscheine, deren Treue es erlaubt hat, den Fonds zu konsolidieren und nachteilige Verkäufe zu vermeiden, bevorzugt zu behandeln.

Compte de résultats

Les recettes locatives ont augmenté de Fr. 49 482 744.50 à Fr. 51 605 038.95; cette progression résulte principalement de l'amélioration de certains états locatifs après d'importants travaux de transformations et de modernisations, de même que du revenu d'un bâtiment acquis en début d'exercice.

La diminution des «autres revenus» provient pour l'essentiel de la baisse des intérêts sur les placements temporaires de disponibilités.

Dans les charges, malgré la diminution des dettes hypothécaires de 6% pour les motifs indiqués dans la rubrique suivante, les «intérêts passifs» sont demeurés quasi inchangés. Le poste «entretien et réparations» s'est réduit de Fr. 8 482 833.65 à Fr. 8 037 250.70, en raison notamment des mauvaises conditions climatiques qui ont décalé l'exécution de certains travaux. Ce montant représente le 15,57% des recettes locatives contre le 17,14% en 1991/92. L'ensemble des autres charges s'est accru de Fr. 1 682 150.36, cette augmentation concernant essentiellement la rubrique «impôts et taxes», suite à l'entrée en vigueur des nouvelles estimations fiscales des immeubles dans le canton de Vaud.

Le total des revenus de l'exercice s'élevait à Fr. 53 144 387.65; celui des charges, après amortissements sur immeubles de Fr. 1 600 000.– (même montant en 1991/92) et attributions aux «provisions pour réparations» de Fr. 2 600 000.– (montant identique à celui de la période précédente) atteignait Fr. 34 192 980.05; ainsi le revenu net de l'exercice 1992/93 s'établissait à Fr. 18 951 407.60 (Fr. 18 504 010.72 en 1991/92). La distribution annuelle totale (coupons N^{os} 10 et 11) s'est accrue de façon notable pour passer à Fr. 17 361 960.– (en 1992: Fr. 16 241 760.–). Une somme de Fr. 1 600 000.– a été allouée au fonds de réinvestissement, dont le total a atteint ainsi Fr. 29 200 000.– au 30 septembre 1993. Le report à compte nouveau, en légère diminution, compte tenu de la part versée en cours d'exercice au porteur sortant, s'élevait à Fr. 2 231 927.09.

Compte de la fortune

Le coût de revient des immeubles du Fonds, comprenant la nouvelle acquisition et les travaux à plus-value, atteignait Fr. 327 790 156.70 au 30 septembre 1993, en augmentation de Fr. 5 189 507.55 par rapport à la même date de l'année précédente. Les disponibilités demeuraient élevées en fin

Ertragsrechnung

Die Mieterträge stiegen von Fr. 49 482 744.50 auf Fr. 51 605 038.95. Diese Zunahme ist im wesentlichen auf die Steigerung des Mietspiegels, durch umfangreiche Umbau- und Erneuerungsarbeiten, sowie auf den Ertrag aus einer am Anfang des Geschäftsjahres erworbenen Liegenschaft zurückzuführen.

Der Rückgang der «übrigen Erträge» ist hauptsächlich auf die Senkung der Zinsen auf den vorübergehend angelegten liquiden Mitteln zurückzuführen.

Beim Aufwand sind die Passivzinsen, trotz des Rückganges der Hypothekarschulden um 6% aus den im nachstehenden Abschnitt aufgeführten Gründen, praktisch unverändert geblieben. Der Posten «Unterhalt und Reparaturen» ist von Fr. 8 482 833.65 auf Fr. 8 037 250.70 zurückgegangen, was auf die ungünstigen Witterungsbedingungen zurückzuführen ist, die die Ausführung bestimmter Arbeiten verzögert haben. Dieser Betrag entspricht 15,57% der Mieterträge gegenüber 17,14% im Geschäftsjahr 1991/1992. Der übrige Aufwand hat insgesamt um Fr. 1 682 150.36 zugenommen. Diese Zunahme betrifft im wesentlichen den Posten «Steuern und Gebühren», in Zusammenhang mit den neuen Steuerwerte für Liegenschaften im Kanton Waadt.

Die Erträge beliefen sich im Berichtsjahr auf insgesamt Fr. 53 144 387.65; der Aufwand – nach Abschreibungen auf den Liegenschaften von Fr. 1 600 000.– (Betrag gegenüber 1991/1992 unverändert) und Rückstellungen von Fr. 2 600 000.– für Reparaturen (Betrag wie in der Vorperiode) – belief sich auf Fr. 34 192 980.05. Der Reingewinn für das Geschäftsjahr 1992/1993 betrug demnach Fr. 18 951 407.60 (gegenüber Fr. 18 504 010.72 im Jahre 1991/1992). Die gesamte Ausschüttung für das Jahr (Coupons 10 und 11) nahm erheblich zu und belief sich auf Fr. 17 361 960.– (1992: Fr. 16 241 760.–). Ein Betrag von Fr. 1 600 000.– wurde dem Fonds für Wiederanlagen zugewiesen, der am 30. September 1993 Fr. 29 200 000.– ausweist. Der Vortrag auf neue Rechnung von Fr. 2 231 927.09 ist leicht tiefer als im Vorjahr, wegen der im Berichtsjahr an einen ausscheidenden Anteilseigner geleisteten Zahlungen.

Vermögensrechnung

Der Wert der Fondsliegenschaften zu Gestehungskosten, einschliesslich die neu erworbene Liegenschaft und unter Berücksichtigung der wertvermehrnde Arbeiten, betrug am 30.

d'exercice; elles étaient destinées notamment au paiement du coupon N° 11, des «autres dettes» (impôts, intérêts hypothécaires), au financement de transformations et modernisations d'immeubles, ainsi qu'à d'éventuelles nouvelles acquisitions.

Au passif, les dettes hypothécaires ont diminué de Fr. 7 091 028.75, suite aux amortissements contractuels et au remboursement de plusieurs prêts intervenu en fin d'exercice, requis par un même créancier-gagiste institutionnel modifiant sa politique de placement; elles s'élevaient au 30 septembre 1993 à Fr. 111 161 279.10; par rapport au coût de revient de tous les immeubles, elles représentent 33,91% contre 36,66% à la même époque de l'année précédente. Le montant des «autres dettes» s'est accru principalement en raison de l'augmentation des passifs transitoires. Les comptes «amortissements» et «provisions pour réparations» ont progressé respectivement de Fr. 34 500 000.– à Fr. 36 100 000.– et de Fr. 32 400 000.– à Fr. 35 000 000.–.

Compte tenu de ces amortissements et provisions, la fortune nette du Fonds, calculée au coût de revient, s'établissait à Fr. 156 507 601.67 au 30 septembre 1993; celle calculée à la valeur vénale s'élevait à Fr. 352 623 444.97.

Nombre de parts en circulation, estimation des experts, valeur d'inventaire.

Le nombre de parts en circulation au 30 septembre 1993 était de 225 480, en diminution de 100 parts par rapport à la même date de l'année précédente, suite à un rachat intervenu en cours d'exercice; à la clôture, aucune demande de remboursement n'était pendante.

La valeur vénale de l'ensemble du patrimoine immobilier de «LA FONCIÈRE» a, pour une part, été déterminée par un seul expert indépendant et permanent; elle a été fixée à Fr. 505 873 000.– au 30 septembre 1993. En dépit de la morosité persistante du marché immobilier et de la baisse du coût de construction, les valeurs vénales se sont accrues de façon notable. En procédant à l'estimation individuelle des 184 immeubles du Fonds, l'expert a en effet tenu compte, non seulement des critères spécifiques énumérés à plusieurs reprises dans nos rapports antérieurs, mais a également pris en considération les observations de la Commission Fédérale des Banques, les importants travaux de rénova-

September 1993 Fr. 327 790 156.70, was einer Zunahme von Fr. 5 189 507.55 gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die verfügbaren Mittel blieben auch am Ende des Geschäftsjahres hoch. Sie waren namentlich für die Auszahlung des Coupons Nr. 11, für die «übrigen Schulden» (Steuern, Hypothekarzinsen), die Finanzierung von Umbauten und Erneuerungsarbeiten in den Liegenschaften und schliesslich für allfällige Neuerwerbungen bestimmt.

Auf der Passivseite sind die Hypothekarschulden um Fr. 7 091 028.75 zurückgegangen. Dies ist auf vertraglichen Abzahlungen und auf die am Ende des Geschäftsjahres erfolgte Rückzahlung verschiedener Darlehen zurückzuführen, die ein institutioneller Pfandgläubiger wegen der Änderung seiner Anlagepolitik gekündigt hatte. Am 30. September 1993 betrugen die Hypothekarschulden Fr. 111 161 279.10. Sie machten 33,91% des Wertes aller Liegenschaften, berechnet zu Gestehungskosten, aus, gegenüber 36,66% im Vorjahr. Der Betrag der «übrigen Schulden» ist im wesentlichen wegen der Zunahme der transitorischen Passiven gestiegen. Die Konten «Abschreibungen» und «Rückstellungen für Reparaturen» haben von Fr. 34 500 000.– auf Fr. 36 100 000.– bzw. von Fr. 32 400 000.– auf Fr. 35 000 000.– zugenommen.

Unter Berücksichtigung dieser Abschreibungen und Rückstellungen betrug das zu den Gestehungskosten berechnete Nettovermögen des Fonds am 30.9.1993 Fr. 156 507 601.67. Zum Verkehrswert berechnet, belief es sich auf Fr. 352 623 444.97.

Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteilscheine, Expertenschätzungen, Inventarwert

Die Zahl der am 30. September 1993 in Umlauf befindlichen Anteilscheine betrug 225 480, was einer Abnahme um 100 Anteilsscheine gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dies ist auf einen im Lauf des Geschäftsjahres vorgenommenen Rückkauf zurückzuführen. Am Schluss des Geschäftsjahres war kein Rückzahlungsgesuch hängig.

Der Verkehrswert des Liegenschaftsvermögens von «LA FONCIÈRE» wurde dieses Mal durch einen einzigen unabhängigen und ständigen Experten bewertet. Er wurde per 30.9.1993 auf Fr. 505 873 000.– festgelegt. Trotz der anhaltenden Schwäche des Immobilienmarktes und der allgemeinen Senkung der Baukosten nahmen die Verkehrswerte deutlich zu. Bei der individuellen Bewer-

tion entrepris, l'accroissement des revenus locatifs et l'effet des baisses successives du taux de l'intérêt hypothécaire sur leur capitalisation. L'augmentation des valeurs vénale a sensiblement influencé le montant des impôts dus en cas de liquidation.

La valeur d'inventaire de la part a passé de Fr. 1 379.20 au 30 septembre 1992 à Fr. 1 563.90 au 30 septembre 1993. Ainsi, malgré les difficultés actuelles du marché immobilier, elle a augmenté de façon plus importante que lors des exercices précédents. En raison de la controverse mentionnée au début de notre rapport, la Commission Fédérale des Banques a été amenée à faire examiner les valeurs vénale au 30 septembre 1992 d'un échantillon représentatif d'immeubles de notre Fonds par deux experts neutres. Leurs expertises, déposées en juillet 1993, démontrent une divergence importante, l'une concluant à une forte sous-évaluation, l'autre ne s'écartant que très peu des estimations des experts du Fonds.

Administration

A la fin de la période sous revue, nous avons eu le chagrin de perdre M. Pierre Prod'hom, architecte, expert du Fonds depuis plus de 20 ans. Nous garderons de lui un souvenir reconnaissant et fidèle.

Situation actuelle et prévisions

Le cours des parts «LA FONCIÈRE» a progressé de Fr. 1 375.- au 30 septembre 1992 à Fr. 1 585.- à la même date en 1993. La hausse des parts de fonds immobiliers est due en grande partie à la baisse des taux d'intérêts rémunérant les placements à court terme et à revenu fixe provoquant de ce fait, un retour des capitaux vers des investissements offrant un rendement meilleur.

Selon l'article 56 de l'ordonnance (OPP 2) de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) du 25 juin 1982, les parts «LA FONCIÈRE» représentent un placement non seulement autorisé mais encore avantageux pour la clientèle institutionnelle, dans le cadre de leur quote-part immobilière.

Le résultat de cet exercice a permis non seulement une augmentation appréciable des répartitions aux porteurs de parts, mais encore d'importantes attributions aux provisions et amortissements, de même que le renforcement du fonds de réinvestissement.

Compte tenu de la qualité de son portefeuille immobilier, ainsi que des réserves

tung der 184 Fondsliegenschaften berücksichtigte der Experte nicht nur die in unseren früheren Jahresberichten wiederholt erwähnten spezifischen Kriterien sondern auch die Hinweise der Eidgenössischen Bankenkommission, die vorgenommenen umfangreichen Renovationsarbeiten, die Zunahme der Mieterträge und die Auswirkungen der mehrmaligen Senkung des Hypothekenzinssatzes, welche die Kapitalisierung tangiert. Die Zunahme des Verkehrswertes hat die Höhe der im Falle der Liquidation geschuldeten Steuern deutlich beeinflusst.

Der Inventarwert pro Anteilschein stieg von Fr. 1 379.20 per 30. September 1992 auf Fr. 1 563.90 per 30. September 1993. Trotz der zur Zeit auf dem Immobilienmarkt bestehenden Probleme stieg der Wert also im vergangenen Geschäftsjahre stärker als in den vorangehenden Geschäftsjahren.

Wegen der eingangs erwähnten Meinungsverschiedenheit hat die Eidgenössische Bankenkommission die Verkehrswerte per 30. September 1992 anhand einer repräsentativen Stichprobe der Liegenschaften unseres Fonds durch zwei neutrale Experten überprüfen lassen. Die von ihnen im Juli 1993 erstatteten Gutachten zeigen untereinander erhebliche Abweichungen. Eines der Gutachten kommt zum Schluss, dass das Fondsvermögen stark unterbewertet ist, das andere Gutachten weicht nur wenig von den Schätzungen des Fondsexperten ab.

Personnelles

Am Ende der Berichtsperiode mussten wir den Hinschied von Herrn Pierre Prod'hom, Architekt und seit mehr als 20 Jahren Experte für unseren Fonds, beklagen. Wir werden ihm ein ehrendes Andenken bewahren.

Heutige Lage und Ausblick

Der Kurs der Anteilsscheine «LA FONCIÈRE» ist von Fr. 1 375.- per 30.9.1992 auf Fr. 1 585.- per 30.9.1993 gestiegen. Die Wertsteigerung von Immobilienfondsanteilen ist weitgehend auf den Rückgang der Zinssätze für kurzfristige und festverzinsliche Anlagen zurückzuführen, was zu einem Übertrag der Kapitalien in Anlagen mit einer besseren Rendite führte.

Gemäss Art. 56 der Verordnung (BVV2) zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsor-

constituées, «LA FONCIÈRE» continue à disposer d'une assise solide permettant, malgré la morosité persistante de la conjoncture, d'envisager un résultat favorable de l'exercice suivant.

Lausanne, février 1994

Investissements Fonciers S.A.

ge (BVG) vom 25. Juni 1982 stellen die Anteilsscheine «LA FONCIÈRE» nicht nur eine erlaubte, sondern auch eine vorteilhafte Anlage für die institutionelle Kundschaft im Rahmen der auf Immobilienanlagen entfallenden Quote dar.

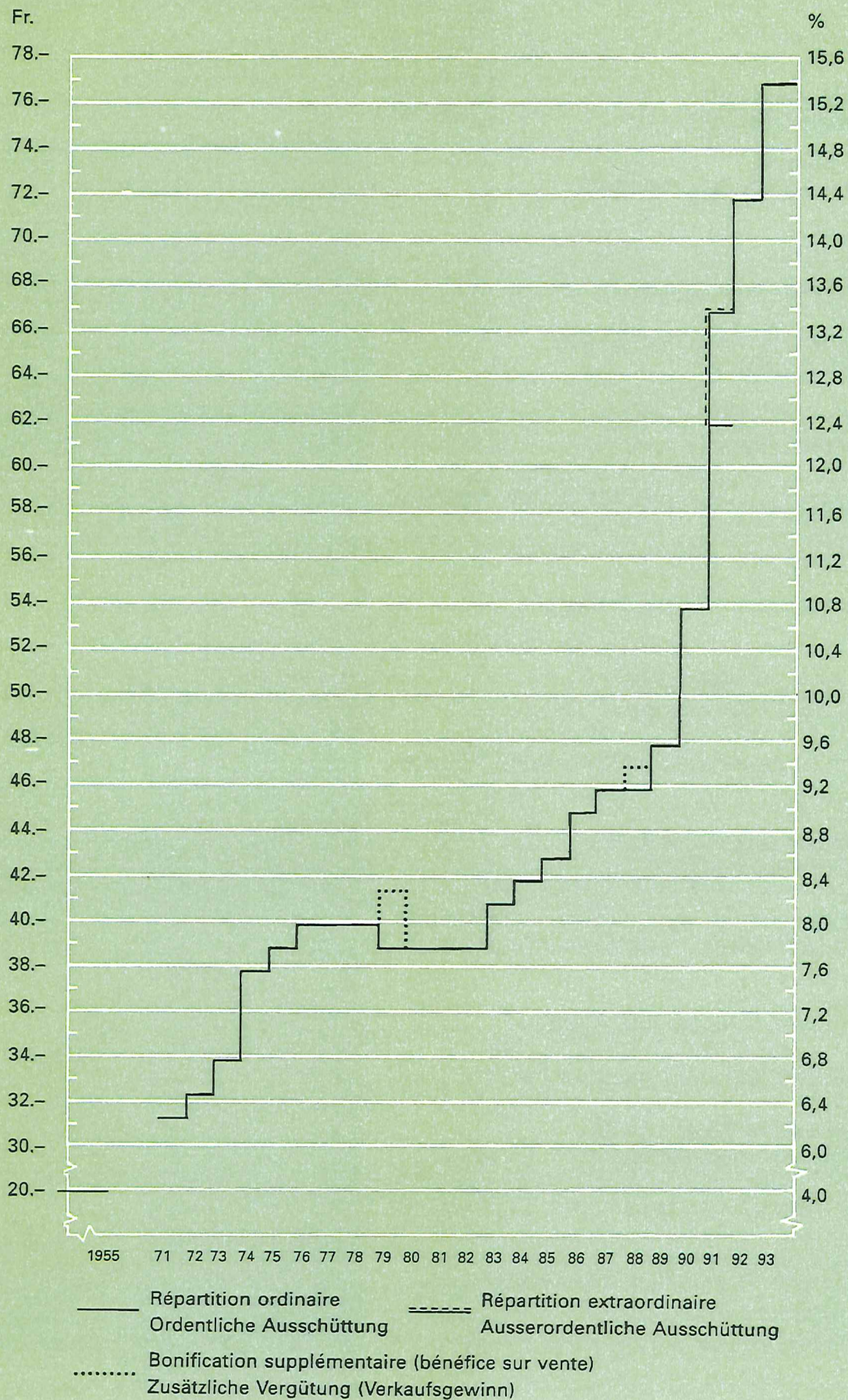
Das Ergebnis dieses Geschäftsjahres erlaubte nicht nur eine deutliche Erhöhung der Ausschüttungen an die Inhaber von Anteilscheinen, sondern auch namhafte Abschreibungen und Rückstellungen sowie eine Auffnung des Fonds für Wiederanlagen vorzunehmen.

In Anbetracht der Qualität ihres Immobilienportefeuilles sowie der gebildeten Reserven bleibt «LA FONCIÈRE» weiterhin ein solider Wert, für welchen, trotz der bestehenden Konjunkturschwäche, eine günstige Prognose für das Geschäftsjahr 1993/1994 gestellt werden kann.

Lausanne, Februar 1994

Investissements Fonciers S.A.

Répartitions de « LA FONCIÈRE » en francs et en % du prix d'émission initiale
 Ausschüttungen der « LA FONCIÈRE »
 in Franken und in % des ursprünglichen Emissionspreises



**Compte de résultats
de l'exercice 1992/93**

**Ertragsrechnung
für das Geschäftsjahr 1992/93**

	Fr.	Fr.
Loyers / Mietzinseinnahmen		51 605 038.95
Intérêts intercalaires portés à l'actif Aktivierte Bauzinsen		—,—
Rendement des papiers-valeurs Wertschriftenerträge		—,—
Autres revenus (y compris les autres intérêts actifs) Übrige Erträge (inkl. übrige Aktivzinsen)		<u>1 539 348.70</u>
Total des revenus / Total Erträge		53 144 387.65
dont à déduire / abzüglich:		
Intérêts passifs / Passivzinsen	8 107 283.65	
Entretien et réparations / Unterhalt und Repara- turen	8 037 250.70	
Administration des immeubles: Liegenschaftsverwaltung:		
Electricité et eau, conciergerie, assurances Strom und Wasser, Hausdienst, Versiche- rungen	3 306 650.90	
Impôts et taxes/Steuern und Abgaben	6 509 854.35	
Frais d'administration/Verwaltungskosten	2 976 651.21	
Frais d'évaluation et de revision Schätzungs- und Revisionskosten	162 941.15	
Amortissements/Abschreibungen	1 600 000.—	
Provisions pour réparations Rückstellungen für künftige Reparaturen	<u>2 600 000.—</u>	
Report/Übertrag	33 300 631.96	53 144 387.65

	Fr.	Fr.
Report/Übertrag.....	33 300 631.96	53 144 387.65
Bonifications réglementaires à la direction et à la banque dépositaire (y compris commissions de paiement des coupons et frais de publications) Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung und Depotbank (einschliesslich Coupon-einlösungskommission und Publikationskosten)	889 613.09	
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	<u>2 735.—</u>	
Total des déductions / Total Abzüge.....	34 192 980.05	<u>34 192 980.05</u>
Revenu net de l'exercice Reinertrag des Rechnungsjahres		18 951 407.60
Report de bénéfice de l'exercice précédent Gewinnvortrag des Vorjahres		<u>2 242 479.49</u>
Total du revenu net / Total Reinertrag.....		<u>21 193 887.09</u>
Utilisation du revenu net / Verwendung des Reinertrages		
Versement aux porteurs de parts contre coupon n° 10 Ausschüttung an die Anteilscheininhaber gegen Coupon Nr. 10		8 568 240.—
Versement aux porteurs de parts contre coupon n° 11 Ausschüttung an die Anteilscheininhaber gegen Coupon Nr. 11		8 793 720.—
Attribution au Fonds de réinvestissement Zuweisung an den Fonds für Wiederanlagen		1 600 000.—
Report à compte nouveau Vortrag auf neue Rechnung.....		<u>2 231 927.09</u>
Total du revenu net / Total Reinertrag.....		<u>21 193 887.09</u>

**Compte de la fortune
au 30 septembre 1993
Vermögensrechnung
per 30. September 1993**

Immeubles / Grundstücke

Terrains à bâtir / Bauland	
Bâtiments à démolir / Abbruchobjekte	
Constructions commencées (y compris le terrain)	
Angefangene Bauten (inklusive Land)	
Constructions terminées (y compris le terrain)	
Fertige Bauten (inklusive Land)	
Total des immeubles / Total Grundstücke	

Papiers-valeurs / Wertschriften	
Avoirs à terme / Festgelder	
Liquidités / Flüssige Mittel	
Autres actifs (y compris actifs transitoires)	
Übrige Aktiven (inklusive transitorische Aktiven)	

Total des actifs / Total Aktiven

dont à déduire / abzüglich :

Dettes/Schulden

	Fr.
Hypothèques / Hypotheken	111 161 279.10
Autres dettes (y compris passifs transitoires)	
Übrige Schulden (inklusive transitorische Passiven)	8 880 576.70
Coupon n° 11	8 793 720.—
Report/Übertrag	128 835 575.80

Fortune calculée sur la base du coût de revient

Berechnung auf Grund der Gestehungskosten

Fr.

—.—
3 235 158.10
—.—
—.—
324 554 998.60
327 790 156.70

Fortune calculée sur la base de la valeur vénale

Berechnung auf Grund des Verkehrswertes

Fr.

—.—
4 573 000.—
—.—
—.—
501 300 000.—
505 873 000.—

—.—
21 000 000.—
1 870 355.—
—.—
5 782 665.77
356 443 177.47

—.—
21 000 000.—
1 870 355.—
—.—
5 782 665.77
534 526 020.77

356 443 177,47

534 526 020.77

	Fr.
Report / Übertrag	<u>128 835 575.80</u>
Total	<u>128 835 575.80</u>

Comptes d'amortissements et de provisions Abschreibungs- und Rückstellungskonten

Amortissements Abschreibungen	36 100 000.—
Provisions pour réparations Rückstellungen für künftige Reparaturen.....	<u>35 000 000.—</u>
Total	<u>71 100 000.—</u>

Fortune / Vermögen

Impôts dus en cas de liquidation Geschätzte Liquidationssteuern	
--	--

Fortune nette / Nettovermögen

Nombre de parts en circulation Anzahl Anteile im Umlauf	
--	--

Valeur d'inventaire d'une part (sans coupon
n° 11)

Inventarwert eines Anteils (ohne Coupon
Nr. 11).....

Fortune calculée sur la
base du coût de revient

Berechnung auf Grund
der Gestehungskosten

Fr.

Fortune calculée sur la
base de la valeur vénale

Berechnung auf Grund
des Verkehrswertes

Fr.

356 443 177.47

534 526 020.77

128 835 575.80

128 835 575.80

71 100 000.—

156 507 601.67

405 690 444.97

53 067 000.—

352 623 444.97

225 480

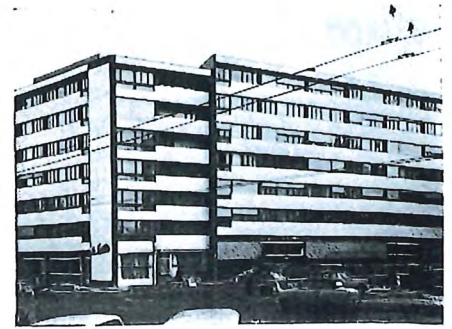
Fr. 1 563.90



Route de Frontenex 57
Genève



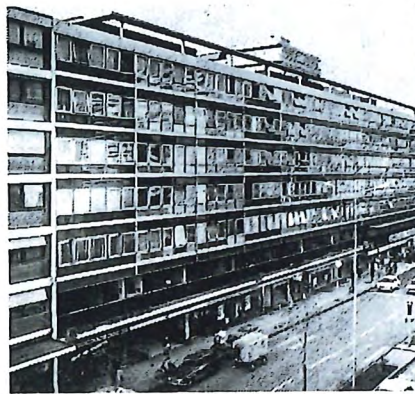
Rue de Lyon 75
Genève



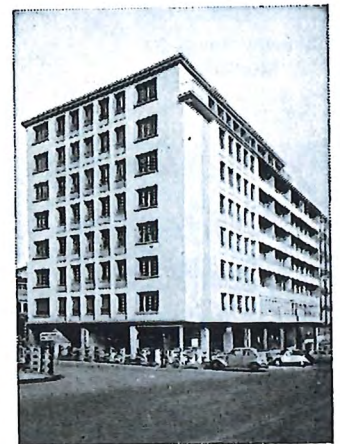
Rue de Lyon 67bis,
rue François-Ruchon 1-3
Genève



Rue des Pâquis 39-41,
rue du Môle 2-4, Genève



Rue de la Servette 89-91
Genève



Rue Franklin 2, rue Voltaire 16
Genève



Rue des Pâquis 18
Genève



Rue du Stand 40, Genève



Rue Franklin 4-6
Genève



Rue des Barques 2-4
Genève

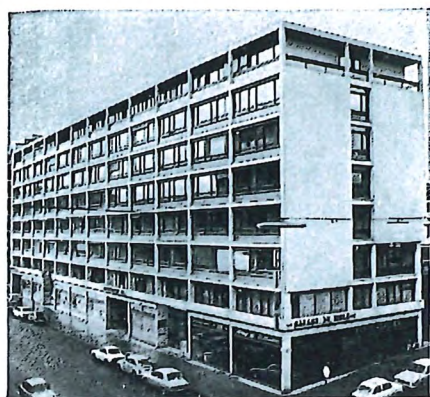


Avenue Wendt 48, Genève



Chemin Moïse-Duboule 23-25
Genève

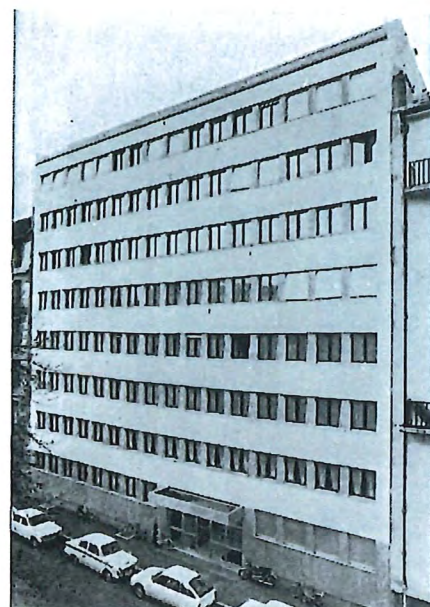
GENF



Rue de Lausanne 63-65
Genève



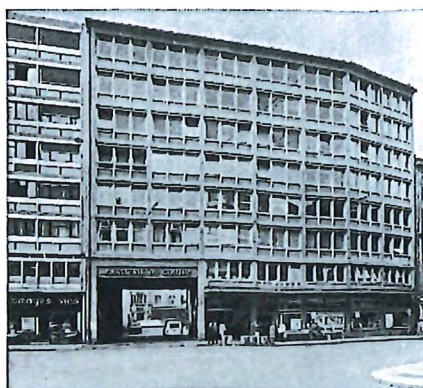
Rue de Zurich 36-38
Genève



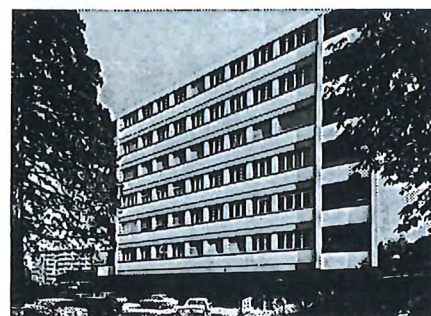
Rue Rothschild 15
Genève



Rue Gautier 10-12
Genève



Boulevard St-Georges 72
Genève



Rue de Vermont 8
Genève



Faubourg du Lac 31
Neuchâtel

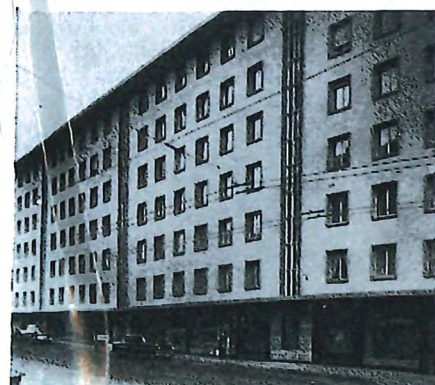


Rue des Mouettes 9
Genève

NEUCHÂTEL NEUENBURG



Rue de l'Eglise 2-4-6
Neuchâtel



Rue de la Maladière 16-18-20
Neuchâtel



Rue Pierre-à-Mazel 11
Neuchâtel



Avenue Léopold-Robert 81-83
La Chaux-de-Fonds

FRIBOURG



Boulevard de Pérolles 67
Fribourg



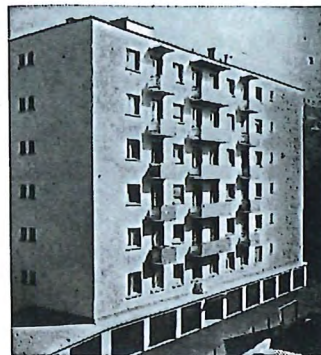
Rue St-Paul 1-3-5
Fribourg



Rue de Lausanne 91
Fribourg



Rue de Vevey 45A+B, rue des Ages 4A+B
rue des Ages 2, Bulle



Rue du Vieux-Pont 24
Bulle



Chemin de Bethléem 10-12-14-16
Fribourg



Rue St-Guérin 14-16-18,
chemin du Vieux-Canal 35-37, Sion

VALAIS

WALLIS



Rue des Amandiers 11-13-15
Sion



Rue St-Guérin 10-12
Sion



Rue Chanoine-Berchtold 46-48
Sion



Avenue de la Gare 50,
Avenue Moya 2-2bis Martigny

ZÜRICH



Avenue de la Moya 8-10
Martigny



Schützengasse 1
Zürich



Avenue de la Moya 12-14
Martigny