

Rapport semestriel 31.12.2017 (non révisé)



Sommaire ▶

Organes	3
Chiffres essentiels (non révisé)	4
Communications aux investisseurs	5
Compte de fortune (non révisé)	7
Compte de résultats (non révisé).....	9
Inventaire de la fortune (non révisé)	10
Sociétés immobilières du fonds	13
Transactions avec des personnes proches	13
Liste des achats, des ventes et autres opérations	14
Hypothèques et autres engagements en cours.....	14
Commissions de gestion.....	15



ORGANES

DIRECTION DU FONDS

Société pour la gestion de placements collectifs GEP SA
Rue du Maupas 2, 1004 Lausanne

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Stefan Bichsel, Directeur général à la Banque Cantonale Vaudoise,
Lausanne, Président

Bruno de Siebenthal, Administrateur de sociétés, Chavornay,
Vice-Président

Claudine Amstein, Directrice à la Chambre vaudoise du commerce et de
l'industrie, Lausanne

Bertrand Sager, Directeur général à la Banque Cantonale Vaudoise,
Lausanne

Guido Sutter, Avocat, Saint-Gall

DIRECTEUR GENERAL

Sandro De Pari

SOUS-DIRECTEUR

Damien Oswald

FONDEE DE POUVOIR

Monique Dubois

BANQUE DEPOSITAIRE

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

EXPERTS

Danilo Mondada, Lausanne
Architecte EPFL/SIA

Laurent Vago, Corsier
Ingénieur HES et expert immobilier diplômé

Donato Scognamiglio, Zurich (CIFI/IAZI)*
Docteur ès sciences économiques

Beat Salzmänn, Zurich (CIFI/IAZI)*
Docteur ès sciences, Architecte ETHZ

REVISEUR

KPMG SA, Genève

* MM. Donato Scognamiglio et Beat Salzmänn sont associés, respectivement employés, du Centre d'Information et de Formation Immobilières SA à Zurich (CIFI/IAZI).

CHIFFRES ESSENTIELS (non révisé)

FORTUNE	31.12.2017	31.12.2016
Fortune totale	1'175'289'918.36	1'125'266'848.18
Immeubles à la valeur vénale	1'166'606'000.00	1'114'088'800.00
Fortune nette	958'439'900.00	822'249'000.00
IMMEUBLES (constructions terminées)		
Nombre de logements	3'735	3'736
Nombre d'immeubles ¹⁾	142	140
Revenus locatifs ²⁾	34'076'523.75	34'036'750.00
INDICES DES FONDS IMMOBILIERS (calculés selon directives de la SFAMA)³⁾		
Taux de perte sur loyers ⁴⁾	2.01%	1.56%
Coefficient d'endettement	8.96%	17.55%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	50.35%	53.03%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF GAV) (6 mois)	0.37%	0.37%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF MV) (6 mois)	0.33%	0.37%
Rendement du capital investi (ROIC) (6mois)	1.20%	1.43%
Rendement des fonds propres (ROE) (6mois) ⁵⁾	1.67%	1.81%
Rendement sur distribution	2.15%	2.18%
Coefficient de distribution SFAMA (payout ratio)	n.a.	n.a.
Agio à fin décembre	38.19%	39.83%
Performance sur 12 mois au 31.12 ⁶⁾	4.59%	5.13%
SXI Real Estate® Funds TR	6.60%	6.85%
Rendement de placement (6 mois)	1.61%	1.84%
PARTS EN CIRCULATION		
Situation au 1 ^{er} juillet	6'419'846	6'434'434
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés) ⁷⁾	- 400	-14'588
Emises pendant l'exercice	802'430	-
Situation au 31 décembre	7'221'876	6'419'846
INFORMATIONS PAR PART		
Valeur nette d'inventaire	132.71	128.08
Valeur de rachat ⁸⁾	124.00	118.00
Dernière distribution	3.95	3.90
Cours à fin décembre	183.40	179.10

¹⁾ Selon présentation inventaire fortune OPC-FINMA. ²⁾ Aucun locataire ne représente 5% ou plus des revenus locatifs. ³⁾ Swiss Funds & Asset Management Association. ⁴⁾ Le taux de perte sur loyers tient compte des effets liés à la commercialisation des nouvelles constructions, aux vacances pour travaux et aux contentieux. ⁵⁾ Valeur 2017 selon nouvelle formule de calcul SFAMA (13.09.2016). ⁶⁾ Les indications sur les performances passées n'offrent aucune garantie pour l'évolution future. Les performances sont indiquées avec dividendes réinvestis et ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors d'émission et du rachat de parts. La performance au 31.12.2017 ne tient pas compte des effets de l'émission de nouvelles parts réalisée en décembre 2017. ⁷⁾ Selon avis de la banque dépositaire qui a identifié une divergence de 400 titres avec les positions précédemment transmises par SIX/SIS relatives au nombre de parts en circulation. ⁸⁾ Commission de rachat calculée à 4% (taux maximum 4%).



COMMUNICATIONS AUX INVESTISSEURS

► Commission de gestion

Pour la gestion du fonds et des sociétés immobilières, la direction du fonds a prélevé une commission de gestion trimestrielle de 0,27% (taux maximum 1%) sur la fortune totale moyenne du fonds. Aucune rémunération (commission, rétrocession ou autres) n'a été versée durant l'exercice.

► Rapport d'activités (du 01.07 au 31.12.2017)

Emission de capital

L'émission de nouvelles parts du FIR, qui s'est terminée le 15 décembre dernier, a été un franc succès. La totalité des 802'430 parts émises ont été souscrites pour une valeur d'environ CHF 110 mios.

Le produit de l'émission a été utilisé pour réduire le taux d'endettement et assurer le financement des projets en cours (Fribourg et Lausanne). A plus long terme, ce nouvel apport de fonds, qui consolide la situation financière du FIR, va permettre de poursuivre la stratégie du fonds axée sur la rénovation des immeubles existants et l'acquisition d'objets bien situés.

Réforme de la fiscalité des entreprises (RIE III vaudoise)

En date du 1^{er} novembre 2017, le Conseil d'Etat vaudois a annoncé publiquement sa décision de mettre en œuvre la réforme de l'imposition des entreprises (RIE III vaudoise). Cette décision, a par ailleurs, été confirmée par un courrier du Département des finances daté du 3 novembre 2017 et adressé aux sociétés établies dans le canton de Vaud. La réforme de l'imposition des entreprises (RIE III vaudoise) vise notamment à instaurer un taux unique d'imposition des bénéfices à 13,79% (au lieu de 21,65%) pour toutes les sociétés, dès le 1^{er} janvier 2019. Cette baisse de la fiscalité qui concerne les sociétés immobilières peut impacter significativement les bénéfices futurs du fonds ainsi que le montant des impôts de liquidation servant à déterminer la VNI. Sur la base des comptes ressortant du dernier boucllement au 30.06.2017, nous avons estimé que l'impact lié à l'application des nouveaux taux d'imposition vaudois peut représenter jusqu'à 32% de diminution des impôts de liquidation, ce qui correspondrait à une augmentation de la VNI de 3,65%, et jusqu'à 27,5% de diminution du montant des impôts sur les bénéfices et le capital des sociétés, soit 6% du résultat net au 30.06.2017. Ces chiffres sont donnés à titre indicatif et sont susceptibles de variation en fonction des taux qui seront confirmés de manière définitive. Une mise en application de ces taux dans l'établissement des comptes du fonds (impôts de liquidation) est possible avant le 1^{er} janvier 2019.

Cadre réglementaire

La nouvelle loi vaudoise sur la préservation et la promotion du parc locatif (LPPPL) est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2018. Elle prévoit notamment un droit de préemption en faveur des collectivités publiques (délai transitoire de 2 ans) et des mesures plus contraignantes pour l'autorisation de travaux de rénovation et leur répercussion sur les loyers. Ces dispositions sont de nature à impacter l'évolution des revenus locatifs pour les immeubles situés dans le canton de Vaud.

Projets et travaux de rénovation

A fin 2017, 166 nouveaux logements étaient en construction à Lausanne (25) et Fribourg (141) pour une valeur d'environ CHF 65 mios.

Parallèlement, un investissement de CHF 7,2 mios est en cours pour les travaux d'assainissement de l'immeuble Botzet 3 à Fribourg (assainissement des conduites sanitaires et réfection des cuisines et salles de bains) qui sont en voie d'achèvement. Nous sommes par contre toujours dans l'attente des autorisations de construire pour l'isolation des façades de l'immeuble.



A fin 2017, 33 logements étaient vacants suite à ces travaux, ce qui engendre une augmentation des pertes locatives par rapport à l'exercice précédent.

De manière générale, nous prévoyons de procéder à des travaux de rénovation et d'amélioration de nos immeubles à hauteur de CHF 9 à 10 mios (yc activations) sur l'ensemble de l'exercice 2017/2018.

Des mandats d'études sont par ailleurs en cours en vue de l'identification de potentiels de plus-values (p.ex. démolitions/reconstructions, agrandissements ou surélévations).

Au 31 décembre, les projets principaux suivants sont en cours de réalisation ou en phase de conception / planification :

Lieu	Immeuble	Projet	Volume total en mios CHF	Volume au 31.12 en mios CHF
* Genève	Lyon 73	Projet de surélévation avec création de 15 logements	5	-
Lausanne	Cour 83	Démolition et reconstruction d'un nouvel immeuble de 25 logements	9.1**	2.8
Fribourg	Glâne 15-17	Nouvelle construction, 141 logements et parking	55.5	30.4
Total			69.6	33.2

* sous réserve des autorisations à obtenir

** hors terrain

► Précisions sur l'estimation de la valeur vénale

Conformément aux dispositions légales et aux directives de la Swiss Funds & Asset Management (SFAMA), l'évaluation des biens immobiliers est effectuée par les experts indépendants au moyen de la méthode « Discounted Cash Flow » (DCF).

Le CIFI/IAZI est chargé d'établir l'estimation de chacun des immeubles sur la base des informations fournies par les autres membres du Collège d'experts, chargés des visites d'immeubles, et de déterminer les taux d'actualisation selon son modèle économétrique basé sur les transactions immobilières effectuées en Suisse.

Les recettes et dépenses futures de chaque immeuble font l'objet d'une étude prévisionnelle sur 10 ans. Les investissements futurs sont basés sur des scénarios d'intervention moyens fondés sur un principe de continuité d'exploitation et sur une appréciation du marché.

Les flux nets ainsi que la valeur résiduelle sont actualisés et la somme de ces montants correspond à la valeur vénale selon la méthode DCF.

La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et en supposant un comportement raisonnable en matière d'achat et de vente. Lors de l'achat ou de la vente d'immeubles, des opportunités dans l'intérêt des porteurs et du Fonds peuvent être exploitées et des écarts d'évaluation peuvent apparaître.

Au 31 décembre 2017, la valeur vénale de l'ensemble du portefeuille s'élève à CHF 1'166'606'000.00, en augmentation de CHF 52'517'200.00 (4.71%) par rapport à l'année précédente. Les taux d'actualisation ainsi calculés varient entre 3.24% et 5.55% avec une moyenne à 4.08%.

Lausanne, le 21 février 2018



COMPTE DE FORTUNE (non révisé)

	31.12.2017 <i>valeur vénale</i> CHF	31.12.2016 <i>valeur vénale</i> CHF
Actifs		
Caisse, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	7'556'466.02	10'063'126.29
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	909'247'000.00	875'041'000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	<i>2'377'000.00</i>	<i>2'395'000.00</i>
- Immeubles à usage commercial	35'656'000.00	34'773'000.00
- Immeubles à usage mixte	185'390'000.00	187'210'000.00
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	36'313'000.00	17'064'800.00
Autres actifs	1'127'452.34	1'114'921.89
Fortune totale du fonds	1'175'289'918.36	1'125'266'848.18
<i>Dont à déduire</i>		
Engagements à court terme		
- Hypothèques à court terme et autres engagements garantis par des hypothèques	102'000'000.00	194'828'000.00
- Autres engagements à court terme	13'681'433.56	13'708'382.40
Engagements à long terme		
- Hypothèques à long terme et autres engagements garantis par des hypothèques	2'504'178.00	694'178.00
- Autres engagements à long terme	-	-
FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPOTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	1'057'104'306.80	916'036'287.78
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	98'664'406.80	93'787'287.78
FORTUNE NETTE DU FONDS	958'439'900.00	822'249'000.00
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION	7'221'876	6'419'846
VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)	132.71	128.08
VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS		
Fortune nette au début de l'exercice	863'868'800.00	834'373'300.00
Solde des mouvements de parts	105'481'050.85	-1'891'625.96
Distributions	-25'356'811.70	-25'094'292.60
RESULTAT TOTAL	14'446'860.85	14'861'618.56
FORTUNE NETTE A LA FIN DE L'EXERCICE	958'439'900.00	822'249'000.00



31.12.2017
valeur vénale
CHF

31.12.2016
valeur vénale
CHF

INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRESENTÉES AU RACHAT

Montant du compte d'amortissement des immeubles	39'300'000.00	42'616'000.00
Montant des provisions pour réparations futures	65'100'000.00	65'250'000.00
Montant du compte fonds de régulation des loyers immeubles subventionnés	149'897.00	122'490.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	-	-
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION		
Situation au 1 ^{er} juillet	6'419'846	6'434'434
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	- 400	- 14'588
Emises pendant l'exercice	802'430	-
Situation au 31 décembre	7'221'876	6'419'846

INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNEES PRECEDENTES

	Fortune nette	VNI	Perf. annuelle au 31.12	Perf. SXI Real Estate® Funds TR
31.12.2017 ¹⁾	958'439'900.00	132.71	4.59%	6.60%
31.12.2016	822'249'000.00	128.08	5.13%	6.85%
31.12.2015	805'542'300.00	125.19	7.58%	4.17%
31.12.2014	791'151'000.00	122.96	17.93%	14.99%
31.12.2013	771'360'500.00	119.88	-1.29%	-2.73%
31.12.2012	745'053'400.00	115.79	12.50%	6.24%
31.12.2011	714'165'000.00	110.99	9.90%	6.80%
31.12.2010	682'843'500.00	106.12	18.70%	5.70%
31.12.2009	601'597'670.00	102.82	21.90%	19.60%
31.12.2008	580'489'100.00	99.22	1.10%	0.50%

¹⁾ Les données de performance au 31.12.2017 ne tiennent pas compte de l'impact de l'émission de nouvelles parts (décembre 2017).

Les performances passées n'offrent pas de garantie pour l'évolution future. Elles sont indiquées avec dividendes réinvestis et ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts.



COMPTE DE RESULTATS (non révisé)

	01.07.2017 au 31.12.2017 CHF	01.07.2016 au 31.12.2016 CHF
REVENUS		
Produits des avoirs en banque	-	394.93
Loyers	34'076'523.75	34'036'750.00
Autres revenus	187'707.60	185'518.58
Participation des souscripteurs aux revenus courus	1'479'145.95	-
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	344'250.00	462'500.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	37'500.00	85'000.00
Total des revenus	36'125'127.30	34'770'163.51
DEPENSES		
Intérêts hypothécaires et autres intérêts passifs garantis par hypothèque	1'035'578.67	1'186'640.89
Entretien et réparations		
- Ordinaires	2'806'042.77	2'367'937.51
- Renovations	4'920'407.68	3'555'805.96
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	2'150'899.11	2'197'506.27
- Impôts immobiliers	1'123'210.65	1'099'186.85
- Impôts sur le bénéfice et capital	3'362'070.65	3'810'350.55
- Frais d'administration	2'286'319.20	2'326'795.90
Frais d'évaluation et de révision	158'500.00	135'500.00
Amortissement sur immeubles	1'769'950.00	2'890'000.00
Provisions pour réparations futures (attributions)	244'250.00	292'500.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	135'500.00	65'000.00
Rémunérations réglementaires à la direction	1'569'873.40	1'489'836.60
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	248'892.40	222'990.74
Autres charges	25'137.45	27'711.90
Total des dépenses	21'836'631.98	21'667'763.17
RESULTAT NET	14'288'495.32	13'102'400.34
Gains et pertes de capital réalisés	-	-
RESULTAT REALISE	14'288'495.32	13'102'400.34
Gains et pertes de capital non réalisés, y compris impôts de liquidation	158'365.53	1'759'218.22
RESULTAT TOTAL	14'446'860.85	14'861'618.56



INVENTAIRE DE LA FORTUNE (non révisé)

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Terrains à bâtir et constructions commencées				
FRIBOURG	Glâne 15-17	28'735'500.00	28'736'000.00	0.00
LAUSANNE	Cour 83	5'124'075.95	7'577'000.00	0.00
	Total	33'859'575.95	36'313'000.00	0.00
Immeubles d'habitation				
AUBONNE	Clos d'Asper 1-3	13'896'250.00	15'603'000.00	376'080.00
	Clos 6-20	31'813'119.05	42'509'000.00	1'006'715.50
BLONAY	Brent 25	3'078'865.00	3'117'000.00	73'623.00
	Sainte-Croix 7	2'558'900.00	2'766'000.00	61'986.00
BUSSIGNY	Industrie 15-17	1'513'471.44	4'584'000.00	156'246.50
	Roséaz 24	2'229'907.00	3'270'000.00	150'039.00
	Roséaz 16	1'282'830.00	1'774'000.00	75'252.00
CHAVANNES	Epenex 3-5-7-9	4'580'710.00	19'993'000.00	665'876.00
CHESEAUX	Grands-Champs 3	475'996.90	1'394'000.00	60'264.00
	Grands-Champs 1	773'136.85	864'000.00	41'196.00
CLARENS	Collège 2-4	1'350'642.35	4'793'000.00	166'614.00
ECUBLENS	Forêt 5A-5B	1'257'479.45	3'385'000.00	139'596.00
EPALINGES	Le Grand-Chemin 41-43-45-47-49	22'719'087.45	25'462'000.00	620'110.00
ESTAVAYER	Prairie 6-8	5'262'312.80	5'898'000.00	154'216.00
FRIBOURG	Beaumont 1-7	5'391'817.00	9'588'000.00	410'933.00
	Botzet 3-5	7'521'780.18	11'453'000.00	283'053.00
	Beaumont 3-7	5'974'516.50	10'502'000.00	437'713.00
LAUSANNE	St-Roch 1-3	1'826'510.07	9'922'000.00	307'888.00
	St-Roch 5	958'032.00	5'415'000.00	169'691.00
	Vermont 20	815'015.54	4'356'000.00	126'168.00
	Vermont 22	730'275.99	3'645'000.00	112'246.00
	Aubépinés 16	1'343'252.90	5'262'000.00	176'454.00
	Victor-Ruffy 30	1'174'690.15	3'920'000.00	126'405.00
	Victor-Ruffy 30B	1'205'160.15	3'455'000.00	118'666.00
	Fleurettes 41-43 / Mont d'Or 32 / Fontenay 7 bis	4'624'285.00	16'968'000.00	545'466.00
	Bonne-Espérance 12	936'673.30	4'330'000.00	138'895.00
	Bonne-Espérance 14	951'684.55	4'647'000.00	138'689.00
	Clochatte 11	3'368'665.00	3'264'000.00	120'897.60
	Délices 1 / Dapples 7	8'208'880.10	14'847'000.00	406'566.00
	Morges 17	1'627'841.70	4'340'000.00	167'696.00
	France 49-51	2'842'719.50	5'542'000.00	160'878.00
	Yverdon 2-4	3'021'850.00	6'073'000.00	172'812.00
	Entrebois 15-17	1'702'003.00	2'377'000.00	279'370.20
	Signal 19	2'139'205.15	5'053'000.00	159'960.00
	Passerose 15	3'015'343.50	4'849'000.00	109'602.00
	Bonne-Espérance 28	4'760'965.00	7'492'000.00	257'287.50
	Montchoisi 27	11'389'241.10	19'786'000.00	443'178.00
	Jurigoz 9	2'056'630.00	3'107'000.00	117'664.00
	Chandieu 4	2'311'075.00	4'174'000.00	130'714.00
	Chandieu 2	2'168'711.40	3'805'000.00	121'116.00



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
LAUSANNE	Figuier 31	5'327'950.00	8'499'000.00	207'558.00
	Primerose 49-51	3'699'558.48	3'668'000.00	87'111.00
	Porchat 2	3'541'632.10	3'468'000.00	112'032.00
	Porchat 4	3'499'018.55	3'639'000.00	105'858.00
	Crêtes 5	2'197'670.00	5'111'000.00	196'992.00
	Berne 35-37	2'684'057.00	5'842'000.00	190'840.00
	Montelly 29 B	2'242'838.40	3'657'000.00	108'396.00
	Vermont 18	5'609'948.80	9'360'000.00	313'120.00
	Pierrefleur 22	3'576'439.35	6'730'000.00	197'220.00
	Jurigoz 17 / Montolivet 20	5'206'252.00	6'549'000.00	217'830.00
	Mousquines 38	4'907'721.00	9'597'000.00	277'780.50
	Pontaise 49 / Mont-Blanc 1	7'652'264.85	5'967'000.00	233'142.00
	Plaines-du-Loup 44	1'496'395.00	4'383'000.00	157'596.00
	Bois-Gentil 27-29	1'768'655.00	5'147'000.00	173'226.00
	Entrebois 57-59	3'556'230.00	10'792'000.00	403'771.00
	Muveran 5	1'598'990.00	2'390'000.00	74'466.00
	Fleurettes 28 bis	951'539.00	1'583'000.00	52'530.00
	Renens 26 bis	1'587'048.00	3'031'000.00	111'324.00
	A.-Fauquez 110-112-114	957'736.00	2'212'000.00	101'310.00
	Risoux 21	2'035'121.00	2'319'000.00	85'200.00
	Renens 24-26	2'024'605.00	2'600'000.00	98'664.00
	Renens 28	1'706'917.66	3'327'000.00	102'656.00
	Grey 45	711'891.00	2'332'000.00	80'100.00
	Cassinette 1-3	1'911'054.00	4'859'000.00	166'979.00
MARTIGNY	Maladière 8	2'036'405.00	3'795'000.00	199'208.00
MEYRIN	Livron 29-31	3'597'034.80	11'690'000.00	392'178.00
	Livron 33-35	3'476'454.10	10'243'000.00	363'072.00
MONTHHEY	Gare 27-29	1'510'843.20	5'390'000.00	203'136.00
MORGES	Lonay 20	1'204'250.00	2'844'000.00	96'210.00
	Lonay 22	643'100.00	1'139'000.00	49'518.00
NEUCHATEL	Grosse-Pierre 3	5'549'332.20	12'887'000.00	461'321.00
	Parcs 129	2'273'580.00	4'794'000.00	227'238.00
NYON	Charmettes 34-36-38	3'450'033.00	7'102'000.00	259'938.00
	St-Cergue 24-24B	4'820'630.00	19'410'000.00	536'799.50
	St-Cergue 52-52B-54	4'477'309.10	12'493'000.00	373'019.00
ORBE	St-Cergue 54B	1'770'757.50	3'757'000.00	104'155.50
	Sous-le-Château 2-4	1'479'555.21	3'280'000.00	128'646.00
PAUDEX	Simplon 31	4'444'576.00	4'883'000.00	166'154.10
PENTHAZ	Vaux 23-23B	3'456'250.00	3'734'000.00	142'635.00
PLAINE	Challex 8-10-12	17'145'000.00	17'581'000.00	480'709.00
PRILLY	Suettaz 7-9-11	2'113'184.75	7'941'000.00	301'064.00
	Floréal 27	3'853'190.00	4'160'000.00	119'791.00
PULLY	C.-F. Ramuz 7	1'115'382.73	3'763'000.00	118'448.00
	Fontanettaz 25	1'576'728.00	5'212'000.00	141'168.00
	Rosiaz 7	1'297'474.70	2'679'000.00	69'270.00
	Collèges 39	1'532'305.35	2'489'000.00	67'929.55
	Forêt 45	2'313'960.00	3'220'000.00	97'950.00
	Forêt 47	1'880'455.00	2'102'000.00	79'281.00
	Roches 5	2'974'808.75	3'240'000.00	112'956.00
	Fontanettaz 14	1'896'309.80	2'397'000.00	69'300.00
	Fontanettaz 18	1'878'291.65	2'071'000.00	63'300.00
	Guillemin 4	2'313'388.30	4'501'000.00	109'869.00
C.-F. Ramuz 26	2'089'568.67	4'062'000.00	111'162.00	



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
PULLY	Désertes 21	2'838'895.15	6'323'000.00	148'410.00
	Forêt 1 A	1'289'162.25	1'914'000.00	68'598.00
	Forêt 1	1'915'510.00	2'293'000.00	85'208.00
	Liseron 9	1'977'720.00	2'536'000.00	81'558.00
RENENS	Gare 12	4'511'464.60	6'773'000.00	235'818.00
	24 Janvier 7	3'168'300.00	3'430'000.00	137'586.00
	Saugiaz 15	2'021'689.00	1'782'000.00	87'198.00
	Pépinières 11	3'742'839.00	2'830'000.00	115'393.00
ROLLE	Auguste-Matringe 11 à 25	20'589'658.60	37'179'000.00	874'367.00
	Auguste-Matringe 1 à 34	34'090'037.20	54'390'000.00	1'246'974.50
SIERRE	France 32	4'765'750.00	5'064'000.00	133'680.00
SION	St-Georges 25 à 31	17'881'365.35	19'234'000.00	466'876.00
	Chanoine-Berchtold 20-22	1'515'238.85	4'179'000.00	157'378.00
TOUR-DE-PEILZ	Condémines 22 / Matze 11-13	1'721'111.90	3'865'000.00	168'974.00
	Tourbillon 80-82	3'147'701.10	7'119'000.00	204'897.00
	Perrausaz 20	834'775.60	3'113'000.00	92'454.00
	Baumes 8	1'397'387.95	5'192'000.00	163'108.00
VALLORBE	Boulangerie 2 / Grand-Rue 2	2'791'635.00	5'315'000.00	207'148.00
VEVEY	Midi 23-25	1'195'104.20	4'762'000.00	167'964.00
	Nestlé 9-11	7'281'840.80	15'453'000.00	484'216.00
	Moulins 12-14-16 / Chocolaterie 1-3 / Ateliers 2-4	33'464'775.20	42'943'000.00	1'000'703.00
	Moulins 18-20-22 / Chocolaterie 2-4 / Pont-de-Danse 1-3	33'822'575.15	41'074'000.00	1'014'814.00
YVERDON	Moulins 24-26 / Pont-de-Danse 2-4	16'511'000.00	17'500'000.00	469'356.00
	Pins 1	2'230'165.00	6'686'000.00	241'612.00
	Pins 3	2'068'785.00	4'793'000.00	185'282.00
	Total	540'255'708.97	909'247'000.00	27'228'521.95

Immeubles à usage mixte

BULLE	Gare 7-9 / Nicolas-Glasson 3	4'043'977.00	10'760'000.00	404'134.00
CUGY	Bottens 1A-1B-1C	22'068'753.40	29'065'000.00	832'302.90
ECHALLENS	Champs 1-3 / Lausanne 31	4'792'699.85	5'084'000.00	232'338.00
GENEVE	Grand-Pré 27	1'765'462.00	8'022'000.00	248'934.00
	Richemont 16	1'199'869.56	4'338'000.00	150'930.00
	Lyon 73	3'090'851.80	10'759'000.00	294'462.00
	Rothschild 39	5'256'000.00	5'369'000.00	189'306.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20 / Tivoli 7-9	13'469'763.15	30'490'000.00	965'467.90
	Maupas 10	4'532'078.10	9'260'000.00	284'160.00
MONTREUX	Alpes 27 / Grand-Rue 46	2'732'525.45	13'674'000.00	375'756.00
	Alpes 27 bis	1'890'693.25	5'652'000.00	191'922.00
NYON	Viollier 14	5'192'250.00	5'587'000.00	152'130.00
PAYERNE	Yverdon 23	2'081'997.00	4'220'000.00	175'635.00
PRILLY	Rapille 12	2'321'960.00	3'922'000.00	137'568.00
ROMANEL	Echallens 5	2'491'800.00	2'505'000.00	64'230.00
SION	Cèdres 2 / Gare 18	4'191'000.00	4'606'000.00	199'144.00
VEVEY	Deux-Marchés 15	1'969'154.45	5'507'000.00	176'010.00
	Moulins 2-4-6-8	22'601'195.20	26'570'000.00	710'319.00
	Total	105'692'030.21	185'390'000.00	5'784'748.80



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles à usage commercial				
GENEVE	Richemont 10	1'967'906.45	3'978'000.00	146'374.00
LAUSANNE	Rasude 2 / Ouchy 3	3'178'850.00	18'714'000.00	535'717.00
	Rumine 35	4'943'144.30	5'570'000.00	175'098.00
	Rumine 3	6'469'079.70	7'394'000.00	206'064.00
	Total	16'558'980.45	35'656'000.00	1'063'253.00
Récapitulation				
	Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées	33'859'575.95	36'313'000.00	0.00
	Immeubles d'habitation ordinaires	540'255'708.97	909'247'000.00	27'228'521.95
	Immeubles à usage mixte	105'692'030.21	185'390'000.00	5'784'748.80
	Immeubles à usage commercial	16'558'980.45	35'656'000.00	1'063'253.00
	Total	696'366'295.58	1'166'606'000.00	34'076'523.75

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 999'613'624.51

La gérance partielle (locative et technique) des immeubles est déléguée à Régie de la Couronne SA à Bussigny, Cogestim SA, Golay Immobilier SA, Régie Braun SA et Régie Marmillod SA à Lausanne, Gerim gérance immobilière SA, Naef Immobilier Lausanne SA à Prilly, Duc, Sarrasin & Cie SA à Martigny, Optigestion Services Immobiliers SA à Peseux, Weck, Aeby & Cie SA à Fribourg. Les modalités exactes d'exécution sont réglées dans des mandats séparés.

SOCIETES IMMOBILIERES DU FONDS

FIR VD SA
FIR GE SA
FIR FR SA
FIR NE SA
FIR VS SA
S.I. Tour d'Entrebois A S.A.
L'Ecureuil SA

Le capital-actions de toutes les sociétés immobilières appartient à 100% au FIR. Le fonds détient également 5 immeubles en propriété directe.

TRANSACTIONS AVEC DES PERSONNES PROCHES

La direction du fonds confirme qu'elle n'a ni acquis ni aliéné des valeurs immobilières provenant de personnes proches ou destinées à des personnes proches et que les autres affaires avec des personnes proches ont été effectuées aux conditions usuelles du marché.



LISTE DES ACHATS, DES VENTES ET AUTRES OPERATIONS

IMMEUBLES, TERRAIN

Achats

Néant

Ventes

Néant

PAPIERS-VALEURS

Achats

Néant

Ventes

Néant

TRANSACTIONS ENTRE FONDS

Néant

Conformément aux directives de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), la direction du fonds confirme qu'aucune valeur immobilière n'a été cédée à des personnes proches et que les autres affaires avec des personnes proches ont été effectuées aux conditions usuelles du marché.

HYPOTHEQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS

Genre de crédit	Echéance de	à	Montant	Taux	Solde au 31.12.2017
Engagements de moins de 1 an					
ATF	23.06.2017	21.07.2017	117'000'000.00	0.75%	-
ATF	21.07.2017	21.08.2017	117'000'000.00	0.75%	-
ATF	21.08.2017	21.09.2017	115'000'000.00	0.75%	-
ATF	21.09.2017	30.10.2017	113'000'000.00	0.75%	-
ATF	30.10.2017	30.11.2017	198'000'000.00	0.75%	-
ATF	30.11.2017	15.12.2017	208'000'000.00	0.75%	-
ATF	15.12.2017	31.01.2018	100'000'000.00	0.75%	100'000'000.00
ATF	21.12.2017	31.01.2018	2'000'000.00	0.75%	2'000'000.00
Hypothèque à taux fixe	29.10.2010	29.10.2017	65'000'000.00	2.32%	-
Engagements de plus de 5 ans					
Hypothèque à taux fixe	01.09.2016	24.08.2025	694'178.00	1.91%	694'178.00
Hypothèque à taux fixe	11.04.2017	11.04.2027	1'822'000.00	1.35%	1'810'000.00
TOTAL					104'504'178.00

Montant des engagements de paiement contractuels pour les achats d'immeubles et les mandats de construction : Achats d'immeubles (néant), construction d'immeubles (CHF 49.4 mios dont à déduire les versements effectués jusqu'au au 31.12.2017).



COMMISSIONS DE GESTION

Taux de rémunération du 01.07 au 31.12.2017

Rémunération à la Direction	Taux max./an selon prospectus	Taux appliqué
Pour la commission de gestion (art. 5.3 Prospectus)	1.00%	0.27%
Pour la commission d'émission (art. 5.3 Prospectus)	5.00%	3.50%
Pour la commission de rachat (art. 5.3 Prospectus)	4.00%	n.a.
Pour l'achat ou la vente d'immeubles (art. 19.1b Contrat de fonds)	2.00%	n.a.
Pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation (art. 19.1a Contrat de fonds)	3.00%	3.00%
Pour la gestion des immeubles (art. 19.1c Contrat de fonds)	6.00%	6.00%
En cas de dissolution du fonds sur toute somme versée aux investisseurs (art. 19.1d Contrat de fonds)	0.50%	n.a.
Rémunération à la banque dépositaire		
Pour la garde de la fortune du fonds, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds (art. 19.2 Contrat de fonds)	0.035%	0.035%
Pour le versement du dividende (art. 5.3 Prospectus)	0.50%	0.50%