



55^e RAPPORT ANNUEL

RÉVISÉ AU 30 JUIN 2010

ORGANES	2
CHIFFRES ESSENTIELS	3
COMMUNICATIONS AUX INVESTISSEURS	6
COMPTE DE FORTUNE	16
COMPTE DE RÉSULTATS	18
INVENTAIRE DE LA FORTUNE	20
LISTE DES ACHATS, DES VENTES ET AUTRES OPÉRATIONS	
HYPOTHÈQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS	23
RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION	26
RAPPORT DE LA BANQUE DÉPOSITAIRE	27
DOMICILES DE PAIEMENT	28

■ DIRECTION DU FONDS

Société pour la gestion de placements collectifs GEP SA

Rue du Maupas 2, 1004 Lausanne

■ CONSEIL D'ADMINISTRATION

Aimé Achard, Directeur général à la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne, Président

Bruno de Siebenthal, Administrateur de sociétés, Chavornay

Guido Sutter, Avocat, Saint-Gall

Kurt Oesch, Administrateur de sociétés, Lausanne (jusqu'au 14.05.2010)

Claude Richard, Directeur général des Retraites Populaires, Lausanne (jusqu'au 14.05.2010)

■ DIRECTEUR GÉNÉRAL

Bruno de Siebenthal (jusqu'au 31.12.2009)

Sandro De Pari (dès le 01.01.2010)

■ SOUS-DIRECTEUR

Damien Oswald (dès le 01.01.2010)

■ FONDÉE DE POUVOIR

Monique Dubois

■ BANQUE DÉPOSITAIRE

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

■ EXPERTS IMMOBILIERS

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 ETH-Z

■ SOCIÉTÉ D'AUDIT

PricewaterhouseCoopers SA, Lausanne

* MM. Donato Scognamiglio et Beat Salzmänn sont associés, respectivement, employés de CIFI SA – IAZI AG à Zurich.

	30.06.2010	30.06.2009
FORTUNE		
Fortune totale	807'036'494.21	724'877'529.48
Immeubles à la valeur vénale	795'179'400.00	709'172'443.00
Fortune nette	630'848'470.00	610'476'700.00
IMMEUBLES (constructions terminées)		
Nombre de logements	3'153	3'060
Nombre d'immeubles ¹⁾	120	118
Loyers encaissés ²⁾	51'259'805.30	49'574'904.70
INDICES (SFA)³⁾		
Taux de perte sur loyers ⁴⁾	2.93%	1.30%
Coefficient d'endettement	13.00%	6.51%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	56.02%	56.80%
Quote-part des charges d'exploitation (TER)	0.79%	0.83%
Rendement des fonds propres (ROE)	6.61%	6.91%
Rendement sur distribution	3.02%	3.24%
Coefficient de distribution (payout ratio)	86.13%	80.24%
Agio / disagio à fin juin	12.22%	7.82%
Performance sur 12 mois au 30 juin ⁵⁾	10.80%	4.08%
Performance SWX Immofonds (SWIT) (Benchmark)	9.75%	5.05%
Rendement de placement ⁵⁾	6.95%	7.28%
PARTS EN CIRCULATION		
Situation au 1 ^{er} juillet	5'850'730	5'850'730
Rachetées pendant l'exercice	-	-
Emises pendant l'exercice	-	-
Situation au 30 juin	5'850'730	5'850'730
INFORMATIONS PAR PART		
Valeur d'inventaire	107.82	104.34
Valeur de rachat ⁶⁾	100.00	97.00
Distribution	3.75	3.65
Cours à fin juin	121.00	112.50
+ haut de la période	126.80	115.00
+ bas de la période	110.50	101.70

¹⁾ Selon présentation inventaire fortune OPC-FINMA.

²⁾ Aucun locataire ne représente 5% ou plus des loyers encaissés.

³⁾ Calculés selon la SFA (Swiss Funds Association).

⁴⁾ Le taux de perte sur loyers tient compte des effets liés à la commercialisation des nouvelles constructions.

⁵⁾ Les performances passées n'offrent aucune garantie pour l'évolution future. Elles ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts.

⁶⁾ Frais accessoires selon prospectus avec contrat de fonds et commission de rachat calculée à 4% (taux maximum 4%).



Ch. des Clos 6-20- Aubonne





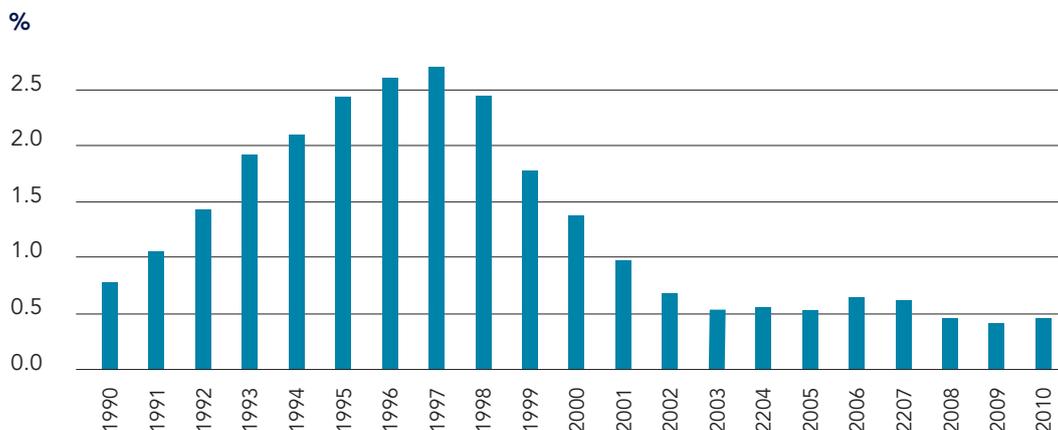
■ SITUATION GÉNÉRALE

L'évolution du marché immobilier lémanique a été très favorable durant les douze derniers mois. La demande de logements est restée soutenue favorisant ainsi une nouvelle progression des loyers et les valeurs des immeubles de rendement sont toujours orientées à la hausse en raison, d'une part, de la forte concurrence entre investisseurs et, d'autre part, du niveau historiquement bas des taux d'intérêt.

Les régions périphériques bénéficiant de bonnes infrastructures de transports publics (Nord vaudois, Chablais, Veveyse et Broye) ont également connu une forte hausse de la demande induite par la hausse des prix des loyers dans les centres urbains et les régions du bassin lémanique. Ainsi, le niveau des logements vacants dans le canton de Vaud est resté stable au 1^{er} juin 2010 (0,5%) malgré le volume élevé de production de nouveaux logements.

Le portefeuille immobilier du FIR est investi à hauteur de 79% dans des immeubles d'habitation situés dans les régions du bassin lémanique. Grâce au développement de nouveaux projets, le FIR est parvenu à constituer un portefeuille de qualité alliant un bon mix entre des immeubles anciens bien situés avec des loyers accessibles et des immeubles neufs générant des revenus élevés.

ÉVOLUTION DES LOGEMENTS VACANTS DANS LE CANTON DE VAUD



Sources: SCRIS

■ CROISSANCE SOUTENUE GRÂCE AUX NOUVELLES CONSTRUCTIONS

Les immeubles sis à Estavayer-le-Lac (ch. de la Prairie 6-8) et à Aubonne (ch. des Clos 6-20) ont été mis en exploitation en septembre 2009 et dès février 2010. La première étape des Moulins de la Veveyse (rue des Moulins 2-8) a été mise en exploitation dès le 1^{er} juillet.

La direction du FIR a engagé, depuis l'an 2000 déjà, un vaste programme de nouvelles constructions en vue de rajeunir le portefeuille et de saisir des opportunités d'investissement. Dans le cadre de ce programme, nous visons à mettre en valeur des parcelles idéalement situées sur l'Arc lémanique et les régions limitrophes qui disposent d'un potentiel de développement

intéressant. Au 30 juin 2010, la valeur vénale des nouvelles constructions terminées depuis 2000 s'élevait à CHF 156 mios. Compte tenu des réalisations en cours, planifiées ou en phase de négociation, la part des constructions réalisées depuis 2000 devrait atteindre CHF 300 mios en 2013.

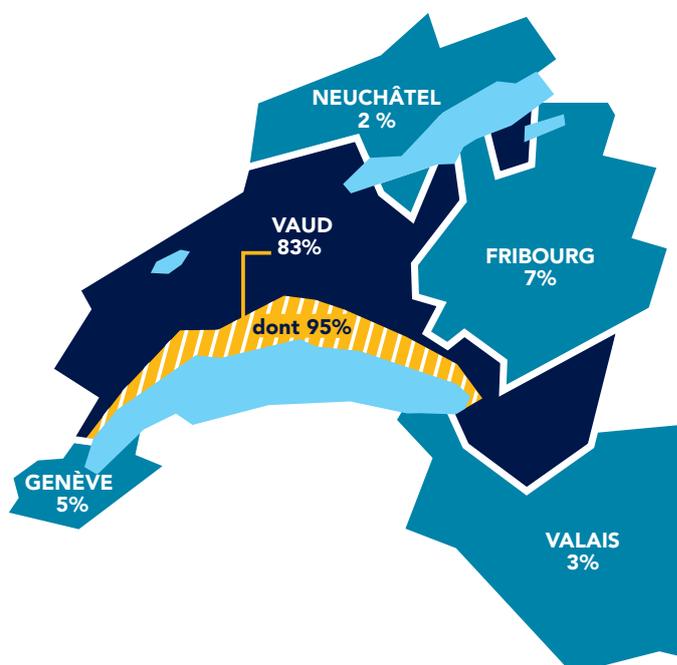
PROGRAMME DE NOUVELLES CONSTRUCTIONS EN COURS, PLANIFIÉES ET EN PHASE DE NÉGOCIATION

Mise en exploitation prévue	Lieu	Projet	Volume total en CHF (mios)	Volume investi au 30.06 CHF (mios)
07.2010	Vevey (îlot A) Rue des Moulins 2-8	40 logements, garderie et parking	23,4	22,8
11.2010	Sierre Av. de France 32A-34B	60 logements et parking	18	15,6
07.2012	Vevey (îlots B et C)	149 logements, commerces et parking	69	37,2
*	Aubonne II (partie Nord)	30 logements	10	–
*	Sierre Av. de France 22	15 logements	6	–
TOTAL			126,4	75,6

* Sous réserve des autorisations de construire à obtenir. Volumes des constructions, nombre de logements et coûts selon estimations.

PARC IMMOBILIER DU FIR

Répartition des immeubles (en % de la VV et par canton)

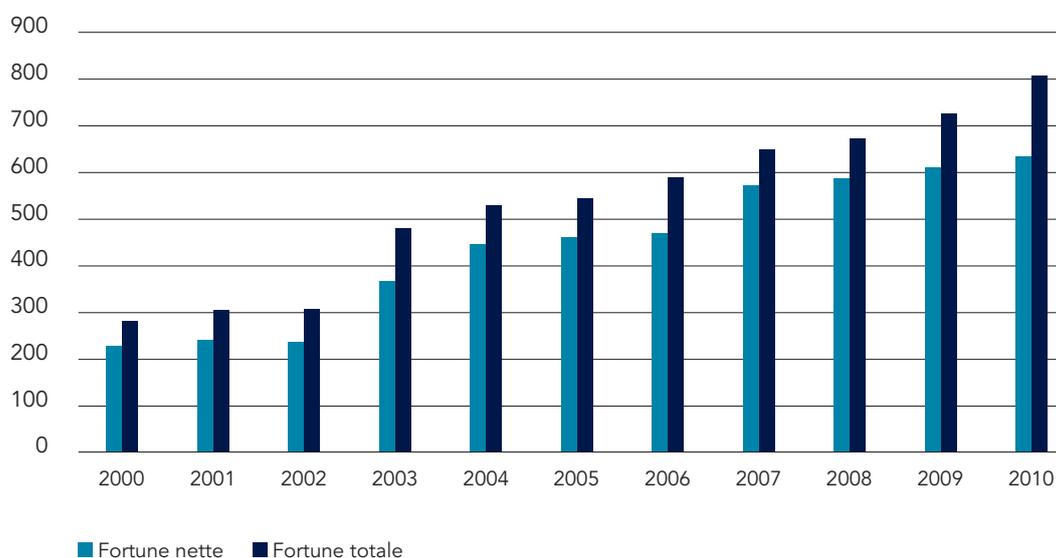


■ OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

Après avoir franchi le cap des CHF 800 mios planifié pour 2011, le FIR vise une fortune totale de CHF 1 mia à l'horizon 2015 tout en poursuivant une politique d'investissement conservatrice et sélective dans des projets de nouvelles constructions en Suisse romande et dans des immeubles existants bien situés et offrant un potentiel de rendement à long terme. Le fonds veut également poursuivre la rénovation de son parc d'immeubles en privilégiant les mesures d'économie d'énergie. Parallèlement, le fonds vise un taux d'endettement n'excédant pas 20-25% à moyen et long terme.

ÉVOLUTION DE LA FORTUNE

CHF en mios



■ ÉMISSION DE NOUVELLES PARTS

Une augmentation de capital est envisagée dans le courant du mois de novembre 2010. Cette opération qui est destinée à renforcer la marge de manœuvre financière du fonds doit permettre le remboursement partiel des emprunts, le financement des projets en cours et le développement du portefeuille via l'acquisition de nouveaux projets ou d'immeubles existants. Les conditions exactes de l'opération seront annoncées début novembre 2010.

■ RAPPORT D'ACTIVITÉS 2009/2010

Commission de gestion

Pour la gestion du fonds et des sociétés immobilières, la direction du fonds a prélevé une commission de gestion annuelle de 0,25% (taux maximum 1%) sur la fortune totale du fonds. Aucune rémunération (commission, rétrocession ou autres) n'a été versée durant l'exercice.

Fusion des sociétés immobilières

Dans le cadre de la Loi sur les fusions (LFus) et afin d'optimiser la gestion des actifs, les différentes sociétés immobilières ont été fusionnées par canton, à l'exception des immeubles détenus en propriété directe et de la SI Tour d'Entrebois A SA qui fait l'objet d'une convention avec la Ville de Lausanne.

Rénovations

Afin de maintenir la valeur de rendement des immeubles à long terme, la direction du FIR met en œuvre une stratégie de rénovation basée sur trois axes principaux:

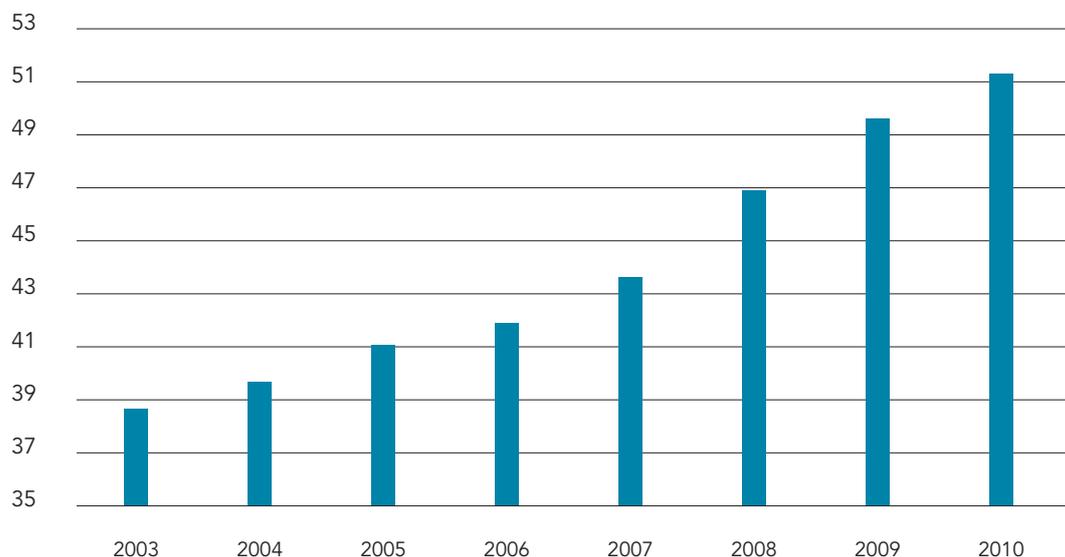
- modernisation sélective des logements au fur et à mesure des changements de locataires,
- remplacement ou modernisation des installations techniques des immeubles (production de chaleur ou ascenseurs) selon les besoins ou dans le cadre de travaux plus importants,
- réhabilitation des enveloppes extérieures des bâtiments (toitures, fenêtres et façades) en créant ou en améliorant les mesures d'isolation.

En raison des dispositions d'application du droit du bail visant à protéger les locataires, la rentabilité de ces travaux n'est pas toujours assurée à court terme.

Durant l'exercice 2009/2010, il a notamment été procédé à la rénovation complète des enveloppes des immeubles situés au chemin du Risoux 21 et au chemin de Renens 28 à Lausanne. Actuellement des études sont en cours en vue de la rénovation des bâtiments sis à l'avenue de St-Cergue 24-24B à Nyon. D'autres interventions sont prévues à court et moyen terme.

ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS

CHF en mios



Compte de fortune

La fortune totale a progressé de 11,3% à CHF 807 mios grâce notamment à la poursuite du programme de nouvelles constructions. Parallèlement, le taux d'endettement est passé à 13,0% (6,5% en 2009). Compte tenu des autres éléments, la fortune nette s'est appréciée de 3,3% à CHF 631 mios (610 mios en 2009).

ÉVOLUTION DU FONDS

Date	Fortune totale	Fortune nette	Nombre de parts	Valeur d'inventaire (VNI)	Cours de bourse	Distribution
30.06.2010	807'036'494.21	630'848'470.00	5'850'730	107.82	121.00	3.75
30.06.2009	724'877'529.48	610'476'700.00	5'850'730	104.34	112.50	3.65
30.06.2008	663'584'153.29	589'664'700.00	5'850'730	100.78	111.60	3.65
30.06.2007	644'231'977.36	580'547'600.00	5'850'730	99.23	115.50	3.65
30.06.2006	593'386'034.14	476'407'300.00	4'877'939	97.67	112.00	3.65
30.06.2005	554'374'149.25	467'888'740.00	4'877'939	95.92	114.00	3.8*
30.06.2004	527'278'799.05	455'471'700.00	4'877'939	93.37	97.50	3.45
30.06.2003**	484'316'492.19	357'939'000.00	4'070'640	87.93	96.00	3.45
30.06.2002	306'487'695.78	232'702'345.00	249'600	84.75	88.64	1.95***
31.12.2001	303'470'190.46	236'634'340.00	249'600	86.19	83.64	3.18
31.12.2000	285'820'409.84	224'258'300.00	249'600	81.68	79.55	3.09

* Distribution extraordinaire de CHF 0,15 cts au titre du 50^e anniversaire.

** Regroupement avec FIR1970 et CLAIR-LOGIS.

*** Exercice partiel.

Compte de résultats

Le total des loyers encaissés a progressé de 3,4% à CHF 51,3 mios (49,6 mios en 2009). Cette augmentation résulte, d'une part, de la mise en exploitation des nouvelles constructions à Estavayer et à Aubonne (CHF 673'000.00) et, d'autre part, d'une progression générale des revenus locatifs dans les autres immeubles. Les pertes de loyers dues aux locaux vacants et pertes sur recouvrements s'élèvent à CHF 1,3 mios, soit 2,93% des loyers théoriques. Ce montant tient compte des effets liés à la commercialisation des nouveaux projets dont les revenus vont par contre avoir un effet positif sur les comptes de l'exercice 2010/2011.

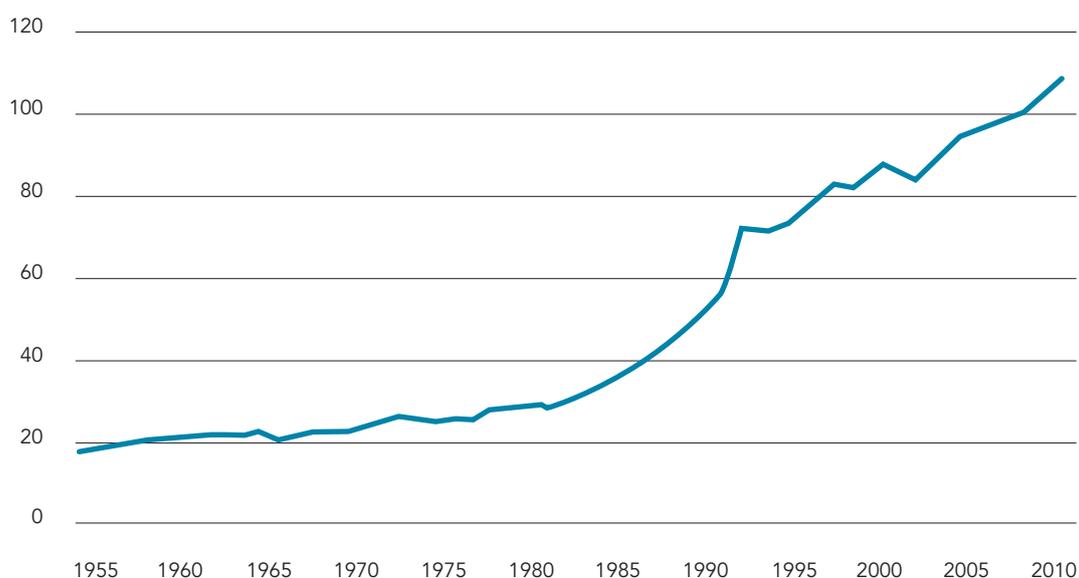
Les intérêts sur hypothèques et prêts ont atteint CHF 1,3 mios (0,7 mios en 2009) en raison de l'augmentation des emprunts liés au financement des nouvelles constructions (CHF 62'686'114.00).

Un montant de CHF 8,1 mios (6,5 mios en 2009) a été affecté à l'entretien ordinaire et extraordinaire des immeubles. La part des frais d'entretien ordinaire représente CHF 4,1 mios (3,3 mios en 2009), soit 7,8% du produit des loyers. Les frais d'entretien extraordinaire qui comprennent les dépenses liées à l'assainissement énergétique des immeubles, au remplacement des installations techniques et à la modernisation des logements se sont élevés à CHF 4 mios (3,1 mios en 2009).

Le montant net alloué à la provision pour travaux futurs de CHF 3,2 mios (4,5 mios en 2009) doit permettre de poursuivre la politique d'assainissement énergétique des immeubles afin de maintenir la valeur des objets dans le temps.

ÉVOLUTION DE LA NAV

CHF/données ajustées

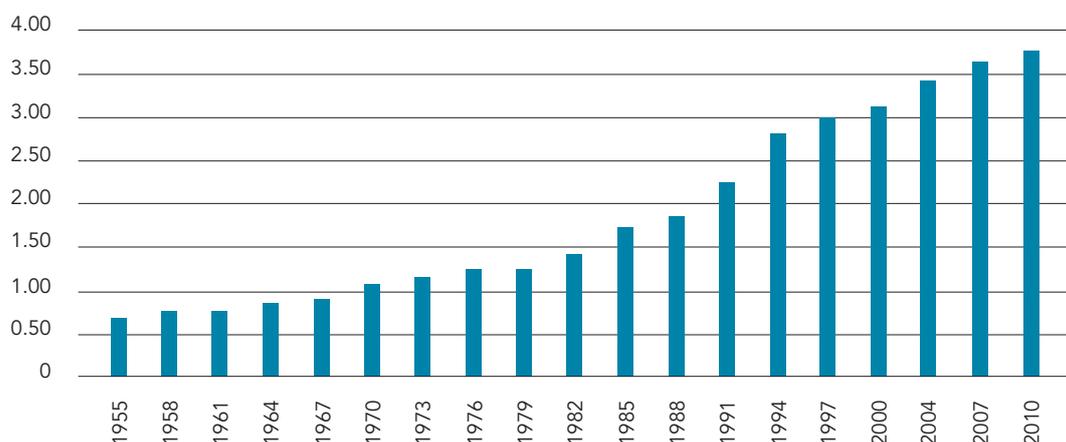


Résultat et distribution

Le résultat net au 30 juin s'élève à CHF 22,2 mios (22,1 mios en 2009). Le revenu net avant amortissement et provisions atteint CHF 25,5 mios ou CHF 4,35 par part. Compte tenu des perspectives liées à l'augmentation du volume des loyers résultant des nouvelles constructions, le montant de la distribution a été augmenté à CHF 3,75 par part (3,65 en 2009). Depuis le lancement du FIR en 1953, il est à noter que le montant de la distribution ordinaire est en constante progression.

ÉVOLUTION DE LA DISTRIBUTION ORDINAIRE

CHF / part



ESTIMATION DE LA VALEUR VÉNALE

Conformément aux dispositions légales, les immeubles sont évalués selon une méthode de rendement dynamique DCF (discounted cash flows).

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 en principe 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.

Au 30 juin 2010, le CIFI/IAZI a été 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 taux d'actualisation ainsi calculés varient entre 4,71% et 6,09% avec une moyenne à 5,20%.

Les immeubles en construction et les objets acquis en cours d'exercice sont évalués selon la méthode du prix de revient et, respectivement, du prix d'achat.

Rappelons que l'immeuble subventionné du chemin d'Entrebois 15-17 à Lausanne fait l'objet d'une servitude de droit de superficie immatriculée au Registre foncier à titre de droit distinct et permanent. La valeur vénale de l'immeuble découle directement de la convention du 1^{er} octobre 1963 passée avec la commune de Lausanne.

La valeur des immeubles selon l'estimation effectuée au 30 juin 2010 par le Collège d'experts indépendants est ainsi de CHF 795'179'400.00.

La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et sous l'hypothèse d'un comportement diligent d'achat et de vente. De cas en cas, notamment lors de l'achat et de la vente d'immeubles du fonds, d'éventuelles opportunités se présentant sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut dès lors en résulter des différences par rapport aux évaluations.

■ DISTRIBUTION AU 29 OCTOBRE 2010

COUPON N° 10		
Distribution brute	CHF 3.75	
dont revenu soumis à impôt anticipé	CHF 3.65	
à déduire 35%	CHF 1.28	CHF 2.37
dont revenu non soumis à impôt anticipé		CHF 0.10
Distribution nette versée		CHF 2.47

Le revenu net des immeubles détenus en propriété directe est franc d'impôt. Les porteurs de parts peuvent ainsi faire valoir une exonération de 10 centimes par part sur le revenu brut total de CHF 3.75.

Les porteurs domiciliés en Suisse peuvent demander l'imputation ou le remboursement de l'impôt anticipé à raison de CHF 1.28 par part. Les porteurs de parts domiciliés dans un pays avec lequel la Suisse a conclu un accord de double imposition peuvent demander l'imputation ou le remboursement de l'impôt anticipé dans le cadre et aux conditions de ces conventions.

En matière de fiscalité de l'épargne, les revenus provenant du Fonds ne sont pas soumis à une retenue à la source dans le cadre de l'accord Suisse – UE.

Sandro De Pari
Directeur général



Ch. des Clos 6-20- Aubonne





COMPTE DE FORTUNE

	30.06.2010 valeur vénale CHF	30.06.2009 valeur vénale CHF
ACTIFS		
Caisse, CCP, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	9'107'872.96	9'647'382.91
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	571'097'400.00	506'614'210.00
<i>dont en droit de superficie</i>	2'463'400.00	2'461'210.00
- Immeubles à usage commercial	29'313'000.00	28'609'000.00
- Immeubles à usage mixte	119'108'000.00	120'971'000.00
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	75'661'000.00	52'978'233.00
Autres actifs	2'749'221.25	6'057'703.57
FORTUNE TOTALE DU FONDS	807'036'494.21	724'877'529.48
<i>Dont à déduire</i>		
Hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques	103'335'000.00	46'154'458.35
Autres engagements	9'687'090.47	9'074'695.75
FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	694'014'403.74	669'648'375.38
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	63'165'933.74	59'171'675.38
FORTUNE NETTE DU FONDS	630'848'470.00	610'476'700.00
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION	5'850'730.00	5'850'730.00
VALEUR D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)	107.82	104.34
VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS		
Fortune nette au début de l'exercice	610'476'700.00	589'644'700.00
Solde des mouvements de parts	0.00	0.00
Distributions	-21'355'164.50	-21'355'164.50
RÉSULTAT TOTAL	41'726'934.50	42'187'164.50
FORTUNE NETTE À LA FIN DE L'EXERCICE	630'848'470.00	610'476'700.00

	30.06.2010 valeur vénale CHF	30.06.2009 valeur vénale CHF
INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRÉSENTÉES AU RACHAT		
Montant du compte d'amortissement des immeubles	57'920'000.00	57'820'000.00
Montant des provisions pour réparations futures	61'299'217.50	58'099'217.50
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	-	-
Montant des provisions pour débiteurs douteux	1'188'730.00	1'201'010.00
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION		
Situation au 1 ^{er} juillet	5'850'730	5'850'730
Rachetées pendant l'exercice	-	-
Emises pendant l'exercice	-	-
Situation au 30 juin	5'850'730	5'850'730

INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNÉES PRÉCÉDENTES

	Fortune nette	Valeur d'inventaire par part	Performance annuelle au 30.06	Performance SWX (SWITT) Benchmark
30.06.2010	630'848'470.00	107.82	10.80%	9.75%
30.06.2009	610'476'700.00	104.34	4.08%	5.05%
30.06.2008	589'644'700.00	100.78	3.27%	-0.50%
30.06.2007	580'547'600.00	99.23	3.16%	5.88%
30.06.2006	476'407'300.00	97.67	3.71%	1.59%

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

COMPTE DE RÉSULTATS

	2009/2010 CHF	2008/2009 CHF
REVENUS		
Produits des CCP et avoirs en banque	56'257.38	25'733.42
Loyers	50'697'491.00	49'015'823.60
Loyers encaissés sur immeuble subventionné	562'314.30	559'081.10
Autres revenus	436'589.49	566'864.50
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	2'480'832.00	2'174'531.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	192'900.00	113'904.25
TOTAL DES REVENUS	54'426'384.17	52'455'937.87
DÉPENSES		
Intérêts hypothécaires	100'023.55	110'707.00
Autres intérêts passifs	1'198'005.12	617'755.53
Entretien et réparations (ord. et extr.)	8'164'315.70	6'528'611.36
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	4'023'830.07	3'646'836.06
- Impôts et taxes	6'785'427.20	6'773'398.45
- Frais d'administration	3'541'284.05	3'357'979.50
Frais d'évaluation et de révision	350'466.35	389'578.00
Amortissement sur immeubles	100'000.00	100'000.00
Provisions pour réparations futures (attributions)	5'680'832.00	6'674'531.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	180'620.00	139'390.00
Rémunérations réglementaires à la direction	1'809'540.00	1'656'300.00
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	277'445.40	286'927.36
Autres charges	42'578.87	46'921.10
TOTAL DES DÉDUCTIONS	32'254'368.31	30'328'935.36
RÉSULTAT NET	22'172'015.86	22'127'002.51
Gains et pertes de capital réalisés	0.00	0.00
RÉSULTAT RÉALISÉ	22'172'015.86	22'127'002.51
Gains et pertes de capital non réalisés	19'554'918.64	20'060'161.99
RÉSULTAT TOTAL	41'726'934.50	42'187'164.50
UTILISATION DU RÉSULTAT		
Résultat de l'exercice	22'172'015.86	22'127'002.51
Report du bénéfice de l'exercice précédent	1'615'871.05	844'033.04
RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI	23'787'886.91	22'971'035.55
VERSEMENTS AUX PORTEURS DE PARTS		
Coupons N° 10 et 9	21'940'237.50	21'355'164.50
Report à nouveau	1'847'649.41*	1'615'871.05
RÉSULTAT NET TOTAL	23'787'886.91	22'971'035.55

* dont CHF 39'760.03 générés par les immeubles en propriété directe et qui, par conséquent, ne sont pas soumis à l'impôt anticipé.



Ch. des Clos 6-20- Aubonne



Lieu	Rue	Société immobilière	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
------	-----	---------------------	------------------------	----------------------	-----------------------

Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées

SIERRE	Les Lauriers	FIR VS SA	15'636'860.75	15'637'000.00	0.00
VEVEY	Moulins 2-8	FIR VD SA	22'832'590.20	22'833'000.00	34'900.00
	Moulins de la Veveyse B & C	FIR VD SA	37'190'021.65	37'191'000.00	0.00
	TOTAL		75'659'472.60	75'661'000.00	34'900.00

Immeubles d'habitation

AUBONNE	Clos 6-20	FIR VD SA	34'377'261.35	35'470'000.00	487'467.50
BUSSIGNY	Industrie 15-17	FIR VD SA	1'570'721.44	4'241'000.00	301'782.00
	Roséaz 24	FIR VD SA	–	2'909'000.00	267'124.00
	Roséaz 16	FIR VD SA	3'599'287.00	1'574'000.00	146'492.00
CHAVANNES	Epenex 3-5-7-9	FIR VD SA	4'768'950.00	15'774'000.00	1'270'464.00
CHESEAUX	Grands-Champs 3	FIR VD SA	507'846.90	1'488'000.00	122'226.00
	Grands-Champs 1	FIR VD SA	826'436.85	868'000.00	80'604.00
CLARENS	Collège 2-4	FIR VD SA	1'412'392.35	3'982'000.00	328'229.00
ÉCUBLENS	Forêt 5A-5B	FIR VD SA	1'320'529.45	2'807'000.00	276'592.00
ESTAVAYER	Prairie 6-8	FIR FR SA	5'627'612.80	5'905'000.00	185'550.00
FRIBOURG	Beaumont 1	FIR FR SA	5'676'605.00	9'782'000.00	752'596.00
	Botzet 3	FIR FR SA	6'590'283.18	12'635'000.00	928'770.00
	Beaumont 3	FIR FR SA	6'322'583.50	10'458'000.00	841'673.00
GENÈVE	Rothschild 39	FIR GE SA	5'944'280.00	5'263'000.00	343'726.00
LAUSANNE	St-Roch 1-3	FIR VD SA	1'842'560.07	7'150'000.00	587'638.50
	St-Roch 5	FIR VD SA	1'040'482.00	4'136'000.00	325'875.00
	Vermont 20	FIR VD SA	854'515.54	3'498'000.00	247'947.00
	Vermont 22	FIR VD SA	776'775.99	2'728'000.00	206'204.00
	Aubépinés 16	FIR VD SA	1'432'302.90	4'559'000.00	336'434.00
	Victor-Ruffy 30	FIR VD SA	942'600.15	2'924'000.00	230'412.00
	Victor-Ruffy 30B	FIR VD SA	996'210.15	2'995'000.00	223'450.00
	Fleurettes 41-43 /				
	Mont d'Or 32 /				
	Fontenay 7bis	FIR VD SA	4'801'015.00	13'690'000.00	1'016'113.00
	Bonne-Espérance 12	FIR VD SA	985'573.30	3'513'000.00	263'663.50
	Bonne-Espérance 14	FIR VD SA	979'184.55	3'433'000.00	258'208.00
	Délices 1/Dapples 7	FIR VD SA	8'737'885.10	12'264'000.00	790'900.50
	Morges 17	FIR VD SA	1'623'001.70	3'641'000.00	313'845.50
	France 49-51	FIR VD SA	6'238'319.50	4'784'000.00	314'016.00
	Yverdon 2-4	FIR VD SA	–	5'021'000.00	329'514.00
	Entrebois 15-17	SI Tour d'Entrebois A SA	4'937'000.00	2'463'400.00	562'314.30
	Signal 19	FIR VD SA	2'182'205.15	4'175'000.00	302'873.00
	Passerose 15	FIR VD SA	3'224'643.50	3'719'000.00	220'524.00
	Bonne-Espérance 28	FIR VD SA	4'983'835.00	6'110'000.00	496'042.00
	Montchoisi 27	FIR VD SA	12'009'991.10	15'226'000.00	899'764.00
	Jurigoz 9	FIR VD SA	4'529'105.00	2'437'000.00	225'095.00
	Chandieu 4	FIR VD SA	–	3'003'000.00	235'385.00
	Chandieu 2	FIR VD SA	2'183'811.40	2'685'000.00	226'356.00
	Figuiers 31	FIR VD SA	5'697'800.00	6'647'000.00	412'096.00
	Crêtes 5	FIR VD SA	2'207'000.00	3'809'000.00	357'917.00
	Berne 35-37	FIR VD SA	2'733'627.00	4'744'000.00	370'488.00
	Montelly 29B	FIR VD SA	2'281'738.40	2'808'000.00	209'820.00
	Vermont 18	FIR VD SA	5'614'247.80	6'800'000.00	567'380.00
	Pierrefleur 22	FIR VD SA	3'670'499.35	4'924'000.00	355'392.00
	Mousquines 38	FIR VD SA	5'008'771.00	8'041'000.00	536'532.00

Lieu	Rue	Société immobilière	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
	Pontaise 49/Mont-Blanc 1	FIR VD SA	8'375'661.00	5'580'000.00	457'424.00
	Plaines-du-Loup 44	FIR VD SA	3'352'200.00	3'274'000.00	281'788.00
	Bois-Gentil 27-29	FIR VD SA	–	3'750'000.00	300'792.00
	Entrebois 57-59	FIR VD SA	3'519'340.00	8'321'000.00	719'603.50
	Muveran 5	FIR VD SA	1'580'940.00	2'162'000.00	153'984.00
	Fleurettes 28	FIR VD SA	944'259.00	869'000.00	78'809.00
	Cour 83	Fonds Immobilier Romand	2'096'550.00	2'597'000.00	197'989.50
	Renens 26B	Fonds Immobilier Romand	1'359'048.00	2'118'000.00	201'600.00
	A.-Fauquex 110-112-114	FIR VD SA	1'019'486.00	2'186'000.00	202'176.00
	Risoux 21	FIR VD SA	2'048'171.00	1'689'000.00	142'495.00
	Renens 24-26	FIR VD SA	2'073'105.00	2'160'000.00	191'100.00
	Renens 28	FIR VD SA	1'748'517.66	2'443'000.00	188'979.00
	Grey 45	FIR VD SA	676'891.00	1'718'000.00	135'586.00
	Cassinette 1-3	FIR VD SA	1'584'654.00	3'648'000.00	298'079.00
MARTIGNY MEYRIN	Maladière 8	FIR VS SA	2'104'065.00	3'775'000.00	373'316.00
	Livron 29-31	FIR GE SA	3'657'034.80	8'386'000.00	596'624.00
	Livron 33-35	FIR GE SA	3'541'454.10	7'832'000.00	578'141.00
MONTHEY MORGES	Gare 27-29	FIR VS SA	1'494'393.20	4'506'000.00	374'567.00
	Lonay 20	FIR VD SA	1'332'300.00	2'373'000.00	184'695.00
	Lonay 22	FIR VD SA	643'100.00	1'187'000.00	93'748.00
	Grosse-Pierre 3	FIR VD SA	5'862'632.20	12'390'000.00	893'938.00
NEUCHÂTEL	Parcs 129	FIR NE SA	2'347'745.00	4'468'000.00	409'584.50
	Charmettes 34-36-38	FIR NE SA	2'790'796.00	5'378'000.00	479'052.00
NYON	St-Cergue 24-24B	FIR VD SA	4'391'180.00	14'454'000.00	1'036'405.00
	St-Cergue 52-52B-54	FIR VD SA	4'776'959.10	10'632'000.00	749'399.00
	St-Cergue 54B	FIR VD SA	1'831'557.50	3'270'000.00	225'639.00
ORBE PAUDEX PAYERNE PENTHAZ PRILLY	Sous-le-Château 2-4	FIR VD SA	1'454'115.21	2'929'000.00	243'284.00
	Simplon 31	FIR VD SA	4'634'926.00	4'405'000.00	320'502.20
	Yverdon 23	FIR VD SA	2'110'604.00	3'609'000.00	344'445.00
	Vaux 23-23B	Fonds Immobilier Romand	4'313'500.00	3'498'000.00	291'564.00
	Suettaz 7-9-11	FIR VD SA	2'155'354.75	6'516'000.00	570'399.00
	Floréal 27	FIR VD SA	4'119'690.00	3'699'000.00	251'676.00
PULLY	C.-F. Ramuz 7	FIR VD SA	930'382.73	3'121'000.00	236'484.00
	Fontanettaz 25	FIR VD SA	1'450'878.00	3'654'000.00	260'501.00
	La Rosiaz 7	FIR VD SA	1'192'474.70	1'789'000.00	121'830.00
	Collèges 39	FIR VD SA	1'546'155.35	2'185'000.00	159'814.00
	Forêt 45	FIR VD SA	2'334'830.00	2'676'000.00	193'713.00
	Forêt 47	FIR VD SA	2'150'785.00	2'043'000.00	155'172.00
	Guillemin 4	FIR VD SA	2'377'088.30	3'558'000.00	217'668.00
	C.-F. Ramuz 26	FIR VD SA	2'127'968.67	3'242'000.00	218'132.00
	Désertes 21	FIR VD SA	2'899'045.15	4'235'000.00	268'680.00
	Forêt 1A	FIR VD SA	1'302'980.00	1'583'000.00	114'801.00
	Forêt 1	FIR VD SA	2'088'960.00	2'072'000.00	165'340.00
	Liseron 9	FIR VD SA	2'039'470.00	2'246'000.00	162'756.00
RENEENS	Gare 12	FIR VD SA	4'489'014.60	5'212'000.00	404'998.00
	24 Janvier 7	FIR VD SA	3'343'726.20	3'224'000.00	242'238.00
	Saugiaz 15	FIR VD SA	2'041'189.00	1'684'000.00	164'245.00
	Pépinières 11	FIR VD SA	4'074'239.00	3'131'000.00	240'615.00
ROLLE	Auguste-Matringe 11 à 25	FIR VD SA	22'020'958.60	27'572'000.00	1'754'751.00
	Auguste-Matringe 1 à 34	FIR VD SA	36'004'496.20	38'611'000.00	2'459'071.00
SIERRE SION	France 22	FIR VS SA	1'041'494.00	1'000'000.00	8'572.50
	Chanoine-Berchtold 20-22	FIR VS SA	1'579'938.85	3'813'000.00	301'816.00
	Condémines 22/Matze 11-13	FIR VS SA	1'803'661.90	3'605'000.00	320'152.00
	Tourbillon 80-82	FIR VS SA	1'527'001.10	2'482'000.00	278'296.20

Lieu	Rue	Société immobilière	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
LA TOUR-DE-PEILZ	Perrausaz 20	FIR VD SA	877'925.60	2'527'000.00	174'052.00
	Baumes 8	FIR VD SA	1'470'237.95	4'681'000.00	334'131.00
VALLORBE VEVEY	Boulangerie 2	FIR VD SA	2'985'335.00	4'596'000.00	387'872.00
	Midi 23-25	FIR VD SA	1'251'564.20	4'171'000.00	323'321.00
	Nestlé 9-11	FIR VD SA	7'293'410.80	11'142'000.00	876'488.50
YVERDON	Pins 1	FIR VD SA	4'597'300.00	5'979'000.00	460'354.00
	Pins 3	FIR VD SA	0.00	4'358'000.00	346'056.00
	TOTAL		373'842'230.80	571'097'400.00	40'674'798.70
Immeubles à usage mixte					
BULLE	Gare 7-9, Nicolas-Glasson 3	FIR FR SA	4'404'590.00	10'348'000.00	787'647.00
CUGY	Bottens 1 A-B-C	FIR VD SA	23'602'753.40	25'553'000.00	1'661'425.30
ÉCHALLENS	Champs 1-3/Lausanne 31	Fonds Immobilier Romand	10'012'593.00	5'049'000.00	447'288.00
GENÈVE	Grand-Pré 27	FIR GE SA	1'771'462.00	6'057'000.00	399'388.00
	Richemont 16	FIR GE SA	1'249'869.56	3'826'000.00	286'238.00
	Lyon 73	FIR GE SA	3'065'851.80	8'451'000.00	566'917.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20/Tivoli 7-9	FIR VD SA	14'194'053.15	25'338'000.00	1'816'717.80
	Maupas 10	FIR VD SA	4'656'178.10	7'771'000.00	557'470.00
	Jurigoz 17/Montolivet 20	FIR VD SA	5'487'472.00	4'895'000.00	370'455.00
MONTREUX	Alpes 27/Grand-Rue 46	FIR VD SA	2'840'275.45	10'588'000.00	751'719.00
	Alpes 27bis	FIR VD SA	1'966'343.25	4'523'000.00	351'858.00
PRILLY	Rapille 12	Fonds Immobilier Romand	2'155'470.00	2'408'000.00	217'376.50
VEVEY	Deux-Marchés 15	FIR VD SA	2'022'704.45	4'301'000.00	332'565.00
	TOTAL		77'429'616.16	119'108'000.00	8'547'064.60
Immeubles à usage commercial					
GENÈVE	Richemont 10	FIR GE SA	1'967'906.45	3'770'000.00	295'947.00
LAUSANNE	Rasude 2/Ouchy 3	FIR VD SA	3'426'150.00	14'681'000.00	974'813.00
	Rumine 35	FIR VD SA	5'286'344.30	4'616'000.00	330'690.00
	Rumine 3	FIR VD SA	6'918'229.70	6'246'000.00	401'592.00
	TOTAL		17'598'630.45	29'313'000.00	2'003'042.00
Récapitulation					
	Immeubles d'habitation ordinaires		373'842'230.80	571'097'400.00	40'674'798.70
	Immeubles à usage mixte		77'429'616.16	119'108'000.00	8'547'064.60
	Immeubles à usage commercial		17'598'630.45	29'313'000.00	2'003'042.00
	Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir et constructions commencées)		75'659'472.60	75'661'000.00	34'900.00
	TOTAL		544'529'950.10	795'179'400.00	51'259'805.30

Le capital-actions de toutes les sociétés immobilières appartient à 100% au FIR.

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 716'419'649.31 sans tenir compte des immeubles en cours de construction dont la valeur d'assurance correspond à l'état d'avancement des travaux.

Gérance des immeubles

Naef Immobilier Lausanne SA, Régie Braun SA et Régie Marmillod SA à Lausanne, Gérim à Prilly, Régie de la Couronne à Vevey, Duc-Sarrasin & Cie SA à Martigny, Optigestion SA à Peseux, Weck, Aeby & Cie SA à Fribourg. Les modalités exactes d'exécution sont réglées dans des mandats séparés.

CHF

IMMEUBLES

Achats

Vevey, Moulins de la Veveyse B & C (terrain à bâtir)	13'600'000.00
Sierre, avenue de France 22	1'000'000.00
Vallorbe, rue de la Boulangerie 2	195'000.00

Ventes

Néant

PAPIERS-VALEURS

Achats

Néant

Ventes

Néant

TRANSACTIONS ENTRE FONDS

Néant

HYPOTHÈQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS

Genre de crédit	Echéance de	à	Montant CHF	Taux %	Solde au 30.06.2010
ATF	02.02.2009	02.08.2009	35'000'000.00	1.51%	–
ATF	03.08.2009	03.02.2010	40'000'000.00	1.33%	–
Hypothèque à taux fixe ¹⁾	30.06.2007	29.06.2010	334'110.40	4.10%	–
Hypothèque à taux fixe ¹⁾	30.06.2007	29.06.2010	485'347.95	4.10%	–
Hypothèque à taux fixe	30.06.2008	30.09.2010	8'000'000.00	3.42%	8'000'000.00
ATF	30.10.2009	29.10.2010	9'000'000.00	1.54%	9'000'000.00
ATF	12.11.2009	29.10.2010	14'000'000.00	1.54%	14'000'000.00
ATF	30.11.2009	29.10.2010	13'000'000.00	1.46%	13'000'000.00
ATF	12.01.2010	29.10.2010	7'000'000.00	1.40%	7'000'000.00
ATF	03.02.2010	29.10.2010	39'000'000.00	1.34%	39'000'000.00
ATF	25.06.2010	29.10.2010	11'000'000.00	1.00%	11'000'000.00
Hypothèque à taux variable			435'000.00	2.75%	435'000.00
Hypothèque à taux variable			1'900'000.00	2.90%	1'900'000.00
TOTAL					103'335'000.00

¹⁾ Engagements repris lors de l'acquisition des immeubles.



Ch. des Clos 6-20- Aubonne





■ RAPPORT SUCCINCT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LE RAPPORT ANNUEL SELON LA LOI SUR LES PLACEMENTS COLLECTIFS (LPCC)

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit du rapport annuel du fonds de placement FIR Fonds Immobilier Romand comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h et l'art. 90 de la loi sur les placements collectifs (pages 3, 12, 16 à 23) pour l'exercice arrêté au 30 juin 2010.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel, conformément aux dispositions de la loi sur les placements collectifs, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. En outre, le Conseil d'administration de la société de direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de la société d'audit

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport annuel. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que le rapport annuel ne contienne pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans le rapport annuel. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que de l'évaluation des risques que le rapport annuel puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation du rapport annuel dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 30 juin 2010 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

■ RAPPORT SUR D'AUTRES DISPOSITIONS LÉGALES

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 127 LPCC et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Nous attirons l'attention sur le fait que le rapport annuel de l'exercice précédent a été audité par une autre société d'audit.

PricewaterhouseCoopers SA

Jean-Sebastien Lassonde

Simona Terranova
Expert-réviseur
Réviseur responsable

Lausanne, le 14 octobre 2010

En notre qualité de banque dépositaire du fonds immobilier Fonds Immobilier Romand, nous déclarons que, dans la mesure des tâches qui nous sont attribuées par la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), les dispositions du règlement du fonds et de la LPCC ont été strictement observées pour l'exercice 2009/2010.

Lausanne, le 14 octobre 2010

Banque Cantonale Vaudoise

Luc Byrde
Fondé de pouvoir

Daniel Hilfiker
Fondé de pouvoir

BANQUE CANTONALE VAUDOISE	Lausanne
BANQUE FRANCK, GALLAND & CIE SA	Lausanne
LANDOLT & CIE	Lausanne
SOCIÉTÉ BANCAIRE JULIUS BAER SA	Genève
BASLER KANTONALBANK	Bâle
BANCA DELLO STATO DEL CANTONE TICINO	Bellinzone
VALIANT BANK	Berne
UBS SA	Bâle et Zurich
BANQUE CANTONALE DE FRIBOURG	Fribourg
BANQUE CANTONALE DE GENÈVE	Genève
J.P. MORGAN (SUISSE)	Genève
KREDIETBANK (SUISSE) SA	Genève
LOMBARD ODIER DARIER HENTSCHE & CIE	Genève
BASELSTADTSCHE KANTONALBANK	Liestal
LUZERNER KANTONALBANK	Lucerne
BANQUE CANTONALE NEUCHÂTELOISE	Neuchâtel
BANQUE BONHÔTE & CIE SA	Neuchâtel
BANK CA ST. GALLEN AG	Saint-Gall
BANQUE CANTONALE DU VALAIS	Sion
BANQUE PIGUET & CIE SA	Yverdon
COUTTS BANK VON ERNST AG	Zurich



SOCIÉTÉ POUR LA GESTION
DE PLACEMENTS COLLECTIFS GEP SA
RUE DU MAUPAS 2
1004 LAUSANNE
TÉL. 021 318 72 72
FAX 021 318 72 00
WWW.FIR.CH