

# 56<sup>e</sup> Rapport annuel

Révisé au 30 juin 2011





## L'IMMOBILIER, ÉTERNELLE VALEUR REFUGE

---

Depuis quelques temps, l'Arc lémanique est devenu la région de Suisse la plus dynamique en termes économiques. Si certains se réjouissent de l'implantation en masse de multinationales et de sociétés actives principalement dans les sciences de la vie, d'autres s'en inquiètent, estimant que les infrastructures et les logements ne suffisent plus pour répondre à la demande.

Ainsi, la croissance démographique dans le canton de Vaud s'avère supérieure à la moyenne nationale. Cette évolution – malgré un léger fléchissement en 2010 – s'explique d'abord par la migration internationale pour raisons professionnelles. D'ailleurs, la pénurie de logements se fait sentir principalement en milieu urbain et proche des sociétés internationales. En périphérie, le taux de vacance des logements à louer a pour sa part légèrement augmenté, en raison notamment du nombre conséquent de nouveaux logements construits.

Contrairement aux prévisions, les taux d'intérêt n'ont pas progressé en 2011. Cela implique une augmentation des investissements dans l'immobilier, qui devient de plus en plus une valeur refuge autant pour les investisseurs institutionnels que pour les privés. La hausse des prix des immeubles de rendement s'est dès lors accélérée sur les douze derniers mois.

En 2010, le FIR a réalisé une excellente performance grâce à son programme de nouvelles constructions initié en 2000 et par la revalorisation d'immeubles suite à des travaux de rénovation. Ses revenus locatifs, la valeur de son portefeuille d'immeubles et sa fortune ont augmenté significativement.

A l'avenir, le FIR poursuivra cette stratégie en restant très sélectif dans ses investissements, la priorité étant donnée aux objets bien situés et offrant un niveau de rendement durable à long terme, sans oublier l'optimisation de son portefeuille grâce aux travaux de rénovation et d'assainissement prévus.

Sandro De Pari  
Directeur général



**« Le FIR continue à être très sélectif dans ses investissements en privilégiant les objets bien situés, avec une priorité pour la région du bassin lémanique. »**



# Sommaire

ORGANES	4
CHIFFRES ESSENTIELS	5
COMMUNICATIONS AUX INVESTISSEURS	8
COMPTE DE FORTUNE	18
COMPTE DE RÉSULTATS	20
INVENTAIRE DE LA FORTUNE	22
LISTE DES ACHATS, DES VENTES, ET AUTRES OPÉRATIONS	29
HYPOTHÈQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS	29
RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION	30
RAPPORT DE LA BANQUE DÉPOSITAIRE	31
DOMICILES DE PAIEMENT	32



## 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, vice-président

**Guido Sutter**, avocat, Saint-Gall

**Claudine Amstein**, directrice à la Chambre vaudoise du commerce et de l'industrie, Lausanne (dès le 7.12.2010)

**Bertrand Sager**, directeur général à la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne (dès le 7.12.2010)

## DIRECTEUR GÉNÉRAL

---

**Sandro De Pari**

## SOUS-DIRECTEUR

---

**Damien Oswald**

## 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 ETHZ

## SOCIÉTÉ D'AUDIT

---

**PricewaterhouseCoopers SA**, Lausanne

\* 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

## FORTUNE

	30.06.2011	30.06.2010
Fortune totale	879'675'236.77	807'036'494.21
Immeubles à la valeur vénale	867'713'200.00	795'179'400.00
Fortune nette	724'671'700.00	630'848'470.00

## IMMEUBLES (constructions terminées)

Nombre de logements	3'308	3'153
Nombre d'immeubles <sup>1)</sup>	127	120
Loyers encaissés <sup>2)</sup>	55'692'363.85	51'259'805.30

## INDICES (SFA)<sup>3)</sup>

Taux de perte sur loyers <sup>4)</sup>	1.93%	2.93%
Coefficient d'endettement	8.45%	13.00%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	55.05%	56.02%
Quote-part des charges d'exploitation (TER)	0.76%	0.79%
Rendement des fonds propres (ROE)	7.58%	6.61%
Rendement sur distribution	2.85%	3.02%
Coefficient de distribution (payout ratio)	88.64%	86.13%
Agio à fin juin	17.03%	12.22%
Performance sur 12 mois au 30 juin <sup>5)</sup>	28.30%	10.94%
Performance SWX Immofonds (SWIIT) (Benchmark)	9.16%	9.75%
Rendement de placement <sup>6)</sup>	8.22%	6.95%

## PARTS EN CIRCULATION

Situation au 1 <sup>er</sup> juillet	5'850'730	5'850'730
Rachetées pendant l'exercice	-	-
Emises pendant l'exercice	583'704	-
Situation au 30 juin	6'434'434	5'850'730

## INFORMATIONS PAR PART

Valeur d'inventaire	112.62	107.82
Valeur de rachat <sup>6)</sup>	105.00	100.00
Distribution	3.75	3.75
Cours à fin juin	131.80	121.00
+ haut de la période	134.00	126.80
+ bas de la période	118.30	110.50

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) Commission de rachat calculée à 4% (taux maximum 4%).





**« L'immobilier suisse est plus que jamais considéré comme une valeur refuge par les investisseurs institutionnels à la recherche de placements sûrs. »**



# Communications aux investisseurs

## SITUATION GÉNÉRALE

La demande de logements dans la région lémanique continue à être stimulée par une croissance démographique supérieure à la moyenne (+1,7% dans le canton de Vaud en 2010 contre 1,1% en moyenne nationale). Le solde des migrations internationales reste un facteur prédominant dans cette évolution, malgré un léger fléchissement constaté par rapport à l'année précédente. L'activité professionnelle restant le principal facteur d'immigration, les effets de cette pression démographique ne sont pas homogènes sur l'ensemble du territoire.

En Suisse romande, la pénurie de logements est surtout marquée dans les centres urbains et, plus généralement, à proximité immédiate des principaux bassins d'emploi que sont Genève, La Côte, Lausanne et la Riviera. Dans les zones périphériques, on observe une certaine détente sur le marché de la location avec une légère hausse du taux de vacance, également due au nombre important de nouveaux logements construits. A la fin du 2<sup>e</sup> trimestre de l'année 2011, on dénombrait près de 70'899 logements en construction en Suisse, soit le niveau le plus élevé depuis 1994.

## L'IMMOBILIER RESTE UN INVESTISSEMENT ATTRACTIF

Contrairement aux prévisions à fin 2010, les taux d'intérêt n'ont pas amorcé de hausse au cours de l'année 2011 et ont même fléchi ces derniers mois en raison du contexte économique international. Au vu de l'évolution récente des marchés financiers, l'immobilier

suisse est plus que jamais considéré comme une valeur refuge par les investisseurs institutionnels à la recherche de placements sûrs. La hausse des prix des immeubles de rendement s'est donc encore accélérée sur les douze derniers mois.

## ÉVOLUTION DES LOGEMENTS VACANTS



Source: OFS

Le niveau des taux d'intérêt influence également le choix des ménages privés qui préfèrent opter pour la propriété de leur appartement lorsqu'ils en ont la possibilité. Ainsi, les logements de 4 pièces et plus trouvent plus difficilement preneur sur le marché de la location.

Compte tenu du niveau élevé de production de logements et du ralentissement de l'immigration internationale attendu en raison de la situation économique mondiale, le FIR prévoit une légère progression du nombre de logements vacants à court terme, notamment dans les régions périphériques. Par contre, la persistance du faible niveau des taux d'intérêt

et la concurrence entre les investisseurs institutionnels devraient continuer à alimenter la hausse des prix des immeubles et favoriser ainsi une diminution des taux de rendement.

Il est à souligner que les rendements des immeubles sont également mis sous pression par un renforcement des réglementations touchant les propriétaires d'immeubles: nouvelles dispositions sur le traitement de l'amiante, renforcement des mesures de sécurité dans les immeubles, mise en conformité des installations techniques et possible introduction de certificats énergétiques dans certains cantons.

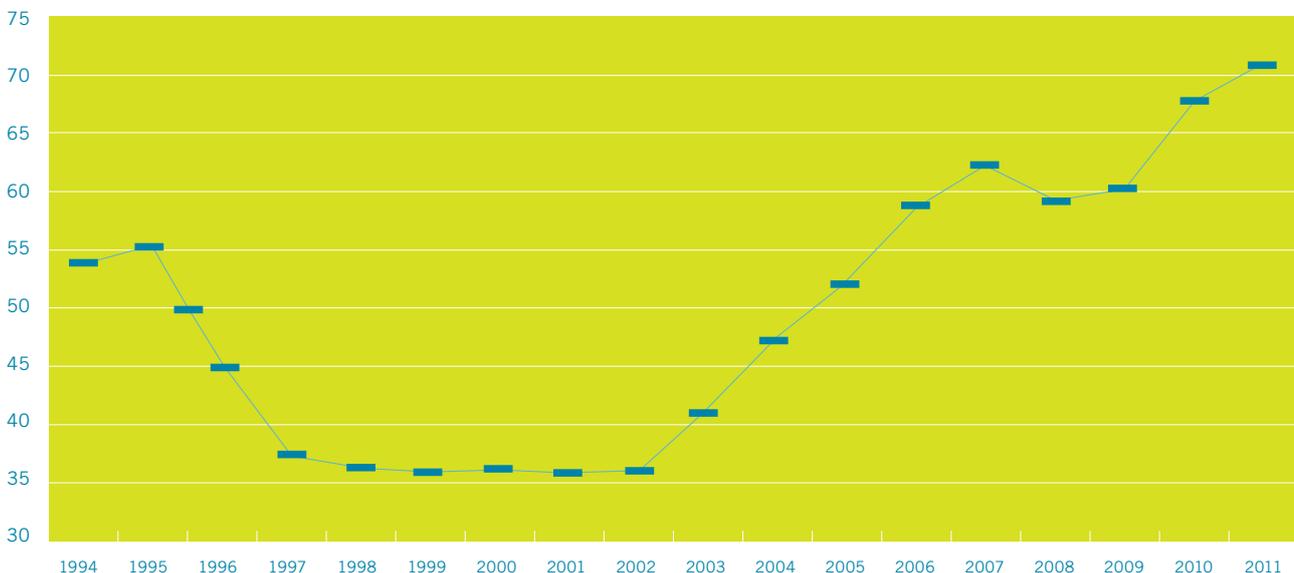
## LA STRATÉGIE DU FIR A FAIT SES PREUVES

Face à cette évolution, le FIR continue à être très sélectif dans ses investissements en privilégiant les objets bien situés (région du bassin lémanique en priorité) et qui offrent un niveau de rendement durable à long terme. Suivant cette stratégie depuis l'année 2000,

le FIR a réussi 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 relativement peu de frais d'entretien.

## LOGEMENTS EN COURS DE CONSTRUCTION

Milliers



Source: OFS



# Communications aux investisseurs

## CROISSANCE SOUTENUE DU FIR

Le FIR a réalisé une excellente performance au cours du dernier exercice en affichant une hausse des revenus locatifs de 8,6% et une progression de la valeur de son portefeuille d'immeubles de 9,1%. Dans le même temps, la fortune totale et la fortune nette ont augmenté respectivement de 9 et 14,9%.

Ces résultats sont le fruit de la politique de développement initiée en 2000 avec un vaste programme de nouvelles constructions d'une valeur totale à ce jour de près de CHF 300 millions, comprenant les projets en cours de réalisation.

Parallèlement, l'intensification des travaux de rénovation des logements et d'assainissement des enveloppes des immeubles nous a permis de procéder à des revalorisations de loyers ponctuelles.

A fin juin 2011, les investissements en cours et projetés du FIR se présentaient comme suit, selon le tableau ci-dessous.

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

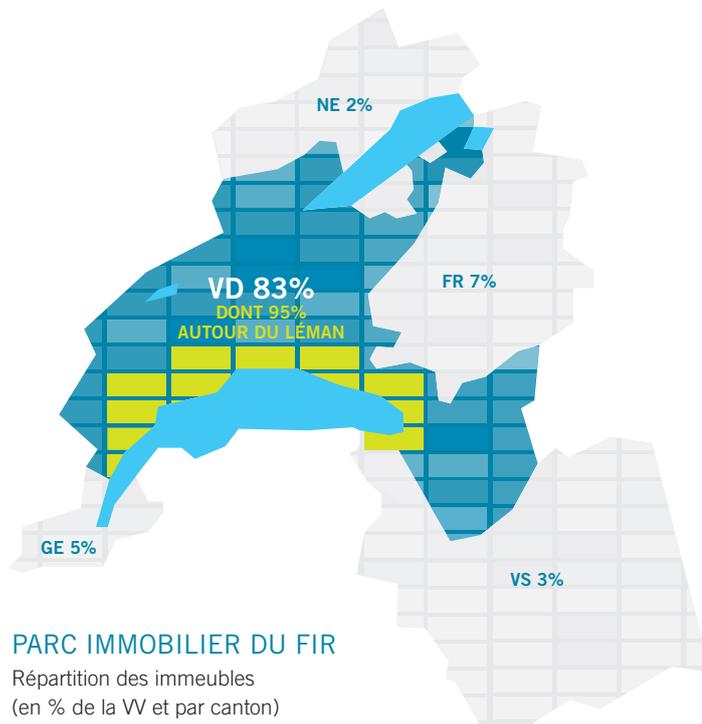
Mise en exploitation prévue	Lieu	Projet	Volume total en CHF (mios)	Investissements au 30.06.11 en CHF (mios)
07.2012	Vevey (îlots B et C)	149 logements, commerces et parking	69	48.6
07.2013	Epalinges (Les Grands-Champs)	51 logements et parking	22.9	6.8
*	Aubonne II (partie nord)	30 logements	10	–
*	Sierre / Av. de France 22	15 logements	5	–
<b>TOTAL</b>			<b>106.9</b>	<b>55.4</b>

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

## NOS OBJECTIFS

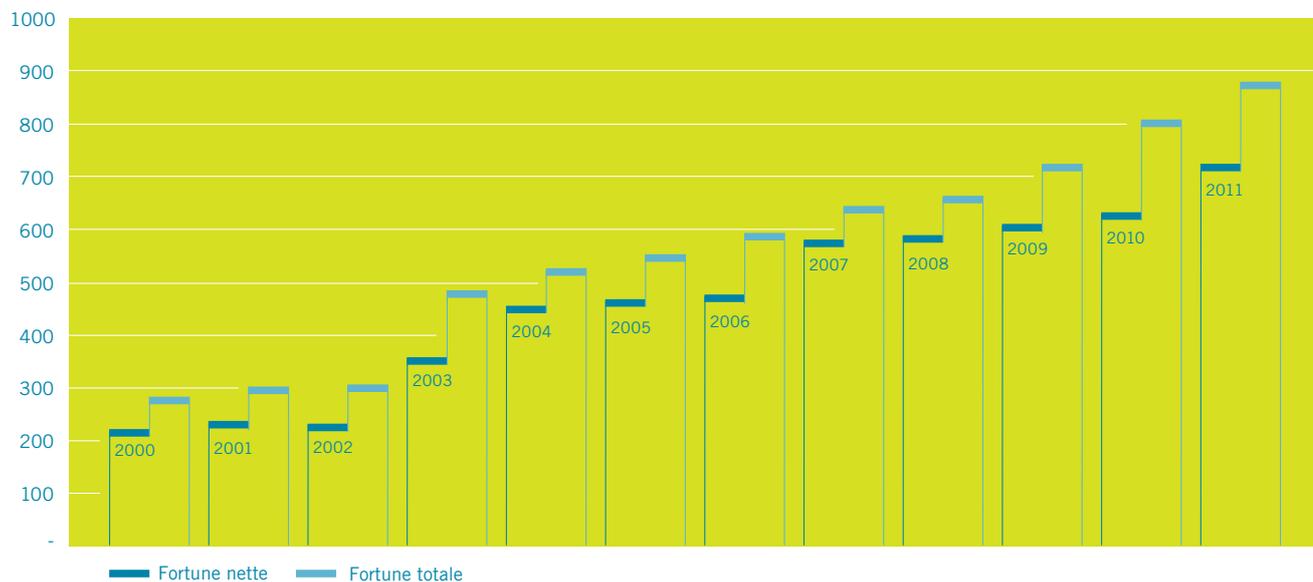
Le FIR vise une fortune de CHF 1 mia à l'horizon 2015 en poursuivant ses efforts sur les trois axes suivants:

- Privilégier la qualité des situations.
- Optimiser le portefeuille d'immeubles via un entretien continu et des travaux de rénovation ciblés.
- Investir de manière très sélective dans des immeubles existants ou des nouveaux projets offrant un rendement soutenable à long terme.



## ÉVOLUTION DE LA FORTUNE

CHF en mios





# Communications aux investisseurs

## RAPPORT D'ACTIVITÉS 2010/2011

---

### 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.

### Emission de nouvelles parts en 2010

En novembre 2010, nous avons procédé à une augmentation de capital dans un rapport de 1:10. Toutes les parts proposées à cette occasion ont été souscrites, soit 583'704 parts au total. Cette opération, qui a rapporté un montant net de CHF 61,7 millions, a permis de réduire le taux d'endettement du fonds et de financer les constructions en cours.

### Achats d'immeubles

Durant l'exercice, nous avons procédé à l'acquisition de quatre immeubles situés à Pully au ch. de Fontanettaz 14, au ch. de Fontanettaz 18, au ch. des Roches 5, ainsi qu'à Sion, à l'av. de la Gare 18 et au ch. des Cèdres 2, pour un montant total de CHF 11,2 mios. Ces immeubles sont idéalement placés et recèlent un potentiel d'appréciation des loyers intéressant à long terme, moyennant des travaux de rénovation. Parallèlement, nous avons saisi une opportunité d'investissement dans un projet de construction de 51 logements à Epalinges d'une valeur de CHF 22,9 mios. Ce projet est situé à proximité du pôle de développement «Biopôle» et de l'Ecole hôtelière 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 systématique basée sur les axes suivants:

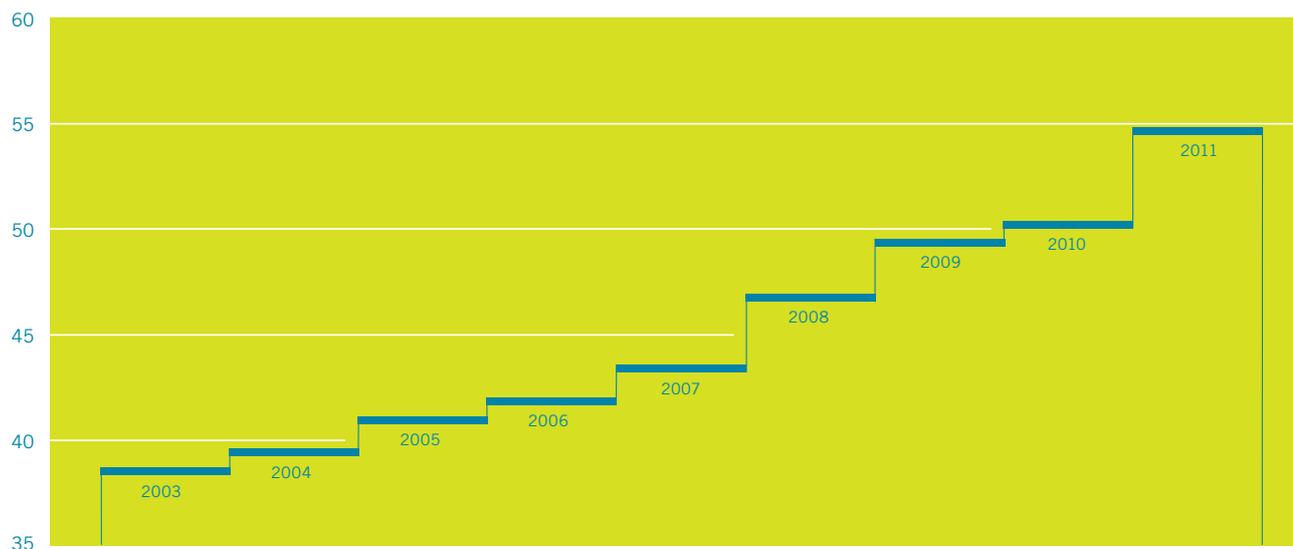
- Modernisation sélective des logements au fur et à mesure des changements de locataires.
- Remplacement ou modernisation des installations techniques des immeubles (production de chaleur ou ascenseurs) selon les besoins ou dans le cadre de travaux plus importants.
- Réhabilitation des enveloppes extérieures des bâtiments (toitures, fenêtres et façades) en créant ou en améliorant les mesures d'isolation.
- Mise en conformité d'installations ou de parties d'ouvrages dans le cadre de l'évolution des dispositions légales applicables.

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

Durant l'exercice 2010/2011, nous avons procédé à la rénovation complète des enveloppes des immeubles Cassinette 1-3 à Lausanne, Rapille 12 à Prilly et St-Cergue 24-24 B à Nyon. Des études sont actuellement en cours en vue de la rénovation des bâtiments sis au ch. des Charmettes 34-36-38 à Neuchâtel et à l'av. Tourbillon 80-82 à Sion. Par ailleurs, un projet de démolition / reconstruction de l'immeuble sis à l'av. de Cour 83 à Lausanne est à l'étude. D'autres interventions sont prévues à court et moyen termes.

## ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS

CHF en mios



## ÉVOLUTION DU FONDS

Date	Fortune totale	Fortune nette	Nombre de parts	Valeur d'inventaire (VNI)	Cours de bourse	Distribution
30.06.2011	879'675'236.77	724'671'700.00	6'434'434	112.62	131.80	3.75
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<sup>e</sup> anniversaire.

\*\* Regroupement avec FIR1970 et CLAIR-LOGIS.

\*\*\* Exercice partiel.

# Communications aux investisseurs

## Compte de fortune

La fortune totale a progressé de 9,0% à CHF 879 mios grâce notamment aux nouvelles constructions. Parallèlement, le taux d'endettement s'est abaissé à 8,4% (13,0% en 2010) à la suite de l'augmentation de capital réalisée à fin 2010. Compte tenu des autres éléments, la fortune nette s'est appréciée de 14,9% à CHF 724 mios (630 mios en 2010). Dans le cadre de sa stratégie à moyen et long termes, le fonds vise un taux d'endettement maximum de 20-25%. Selon l'encours des nouveaux projets de construction, les opportunités d'acquisition et les conditions sur le marché des capitaux, de nouvelles augmentations de capital peuvent être réalisées afin de renforcer la marge de manœuvre financière du fonds et assurer son développement à long terme.

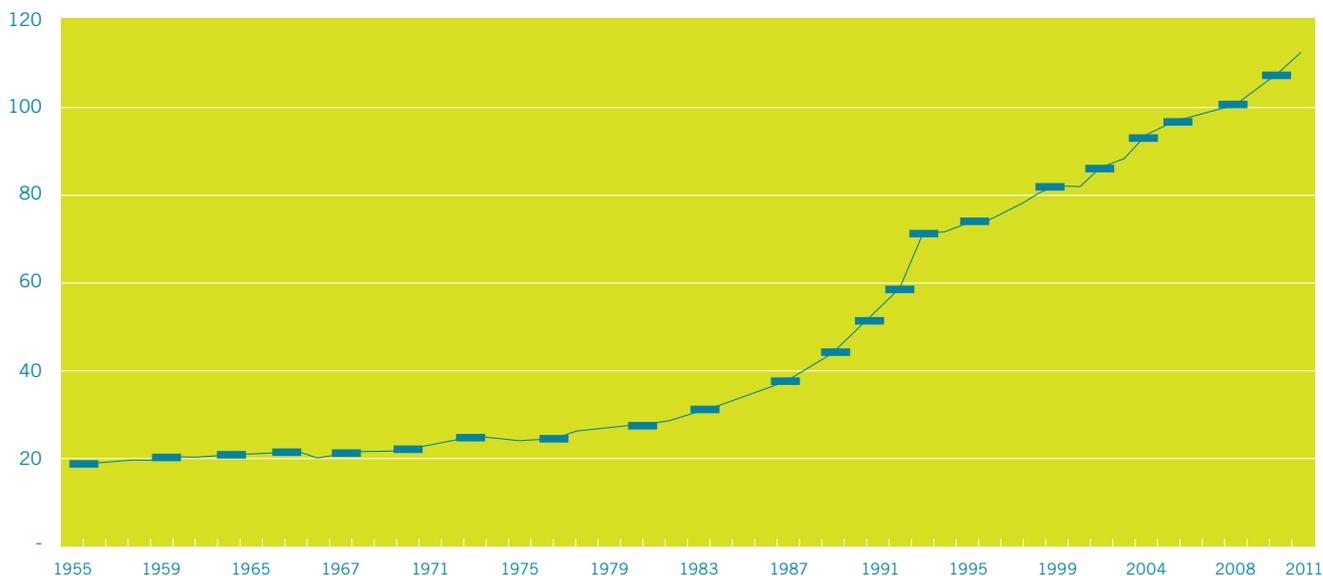
## Compte de résultats

Le montant des loyers encaissés a progressé de 8,6% pour s'inscrire à CHF 55,7 mios (51,3 mios en 2010). Cette augmentation résulte notamment de la mise en exploitation des nouvelles constructions (CHF 3,3 mios), des revalorisations de loyers et de la réduction des pertes locatives (CHF 0,7 mio), et des nouvelles acquisitions (CHF 0,3 mio). Les pertes locatives sur l'exercice 2010/2011 s'élèvent à CHF 1,03 mio, soit 1,93% des loyers théoriques. Ce montant tient compte des effets liés à la commercialisation des nouveaux projets.

Les charges d'entretien sont en augmentation à CHF 10,1 mios (8,1 mios en 2010) en raison d'une augmentation de CHF 1,7 mio des travaux extraordinaires, en ligne avec la politique de rénovation et d'optimisation des immeubles anciens. Le ratio des charges d'entretien sur les revenus locatifs est par contre demeuré relativement stable à

## ÉVOLUTION DE LA NAV

CHF / données corrigées



18,2% (15,9% en 2010). Suite à la mise en exploitation de nouveaux immeubles et à l'augmentation des revenus, les frais d'administration courants ainsi que les impôts et taxes s'inscrivent en hausse à CHF 15,6 mios (14,4 mios en 2010). Un montant de CHF 3,1 mios (3,2 mios en 2010) a été affecté à la provision pour travaux afin de tenir compte des rénovations d'immeubles à venir.

#### Résultat et distribution

Le résultat net au 30 juin 2011 s'élève à CHF 24,1 mios (22,2 mios en 2010).

Le résultat net avant amortissement, affectation aux provisions et participation des souscripteurs aux revenus courus atteint CHF 26,2 mios (25,5 mios en 2010) ou CHF 4,06 par part. Compte tenu de ces bons résultats, il a été décidé de maintenir le montant de la distribution à CHF 3,75 par part.

## ESTIMATION DE LA VALEUR VÉNALE

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

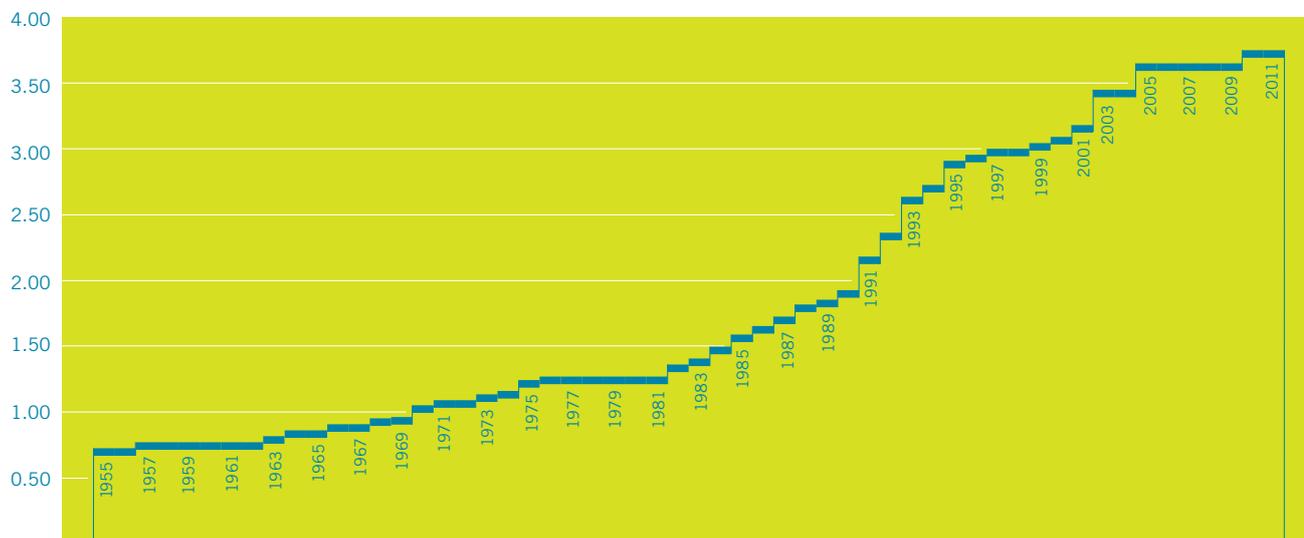
Les recettes et dépenses futures de chaque immeuble font l'objet d'une étude prévisionnelle sur 10 ans. Les investissements futurs sont basés sur des scénarios d'intervention moyens fondés en principe sur une appréciation du marché. Les flux nets

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 2011, le CIF/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, et de déterminer les taux d'actualisation selon son modèle économétrique basé sur les transactions immobilières effectuées en Suisse.

## ÉVOLUTION DE LA DISTRIBUTION ORDINAIRE

CHF / part





# Communications aux investisseurs

Les taux d'actualisation ainsi calculés varient entre 4,65% et 6,05% avec une moyenne à 5,15%.

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<sup>er</sup> octobre 1963 passée avec la commune de Lausanne.

La valeur des immeubles selon l'estimation effectuée au 30 juin 2011 par le Collège d'experts indépendants est ainsi de CHF 867'713'200.00.

La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et dans 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 28 OCTOBRE 2011

### Coupon N° 12

Distribution brute	CHF 3.75	
dont revenu soumis à impôt anticipé	CHF 3.72	
à déduire 35%	CHF 1.30	CHF 2.42
<b>dont revenu non soumis à impôt anticipé</b>		<b>CHF 0.03</b>
Distribution nette versée		CHF 2.45

Le revenu net des immeubles détenus en propriété directe est franc d'impôt. Les porteurs de parts peuvent ainsi faire valoir une exonération de 3 centimes par part sur le revenu brut total de CHF 3.75.

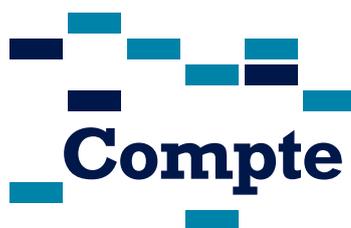
Les porteurs domiciliés en Suisse peuvent demander l'imputation ou le remboursement de l'impôt anticipé à raison de CHF 1.30 par part. Les porteurs de parts domiciliés dans un pays avec lequel la Suisse a conclu un accord

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.



**« La demande de logements dans la région lémanique continue à être stimulée par une croissance démographique supérieure à la moyenne. »**



# Compte de fortune

	30.06.2011 valeur vénale CHF	30.06.2010 valeur vénale CHF
<b>ACTIFS</b>		
Caisse, CCP, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	8'924'592.14	9'107'872.96
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	627'232'900.00	571'097'400.00
<i>dont en droit de superficie</i>	2'465'900.00	2'463'400.00
- Immeubles à usage commercial	30'918'000.00	29'313'000.00
- Immeubles à usage mixte	154'092'000.00	119'108'000.00
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	55'470'300.00	75'661'000.00
Autres actifs	3'037'444.63	2'749'221.25
<b>FORTUNE TOTALE DU FONDS</b>	<b>879'675'236.77</b>	<b>807'036'494.21</b>
<i>Dont à déduire</i>		
Hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques	73'335'000.00	103'335'000.00
Autres engagements	11'281'208.74	9'687'090.47
<b>FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION</b>	<b>795'059'028.03</b>	<b>694'014'403.74</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	70'387'328.03	63'165'933.74
<b>FORTUNE NETTE DU FONDS</b>	<b>724'671'700.00</b>	<b>630'848'470.00</b>
<b>NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>6'434'434.00</b>	<b>5'850'730.00</b>
<b>VALEUR D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)</b>	<b>112.62</b>	<b>107.82</b>
<b>VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS</b>		
Fortune nette au début de l'exercice	630'848'470.00	610'476'700.00
Solde des mouvements de parts	60'836'666.15	0.00
Distributions	-21'940'237.50	-21'355'164.50
<b>RÉSULTAT TOTAL</b>	<b>54'926'801.35</b>	<b>41'726'934.50</b>
<b>FORTUNE NETTE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>724'671'700.00</b>	<b>630'848'470.00</b>

## INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRÉSENTÉES AU RACHAT

	<b>30.06.2011</b> valeur vénale CHF	<b>30.06.2010</b> valeur vénale CHF
Montant du compte d'amortissement des immeubles	58'020'000.00	57'920'000.00
Montant des provisions pour réparations futures	64'375'347.50	61'299'217.50
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	-	-

## NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION

Situation au 1 <sup>er</sup> juillet	5'850'730	5'850'730
Rachetées pendant l'exercice	-	-
Emises pendant l'exercice	583'704	-
Situation au 30 juin	6'434'434	5'850'730

## INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNÉES PRÉCÉDENTES

	Fortune nette	Valeur d'inventaire par part	Performance annuelle au 30.06	Performance SWX (SWITT) Benchmark
<b>30.06.2011</b>	<b>724'671'700.00</b>	<b>112.62</b>	<b>28.30%</b>	<b>9.16%</b>
30.06.2010	630'848'470.00	107.82	10.94%	9.75%
30.06.2009	610'476'700.00	104.34	4.25%	5.04%
30.06.2008	589'644'700.00	100.78	-0.08%	-0.50%
30.06.2007	580'547'600.00	99.23	6.60%	5.88%

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

	2010/2011 CHF	2009/2010 CHF
<b>REVENUS</b>		
Produits des CCP et avoirs en banque	25'719.73	56'257.38
Loyers	55'692'363.85	51'259'805.30
Autres revenus	521'228.05	436'589.49
Participation des souscripteurs aux revenus courus	904'741.20	0.00
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	251'790.00	2'480'832.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	281'160.00	192'900.00
<b>TOTAL DES REVENUS</b>	<b>57'677'002.83</b>	<b>54'426'384.17</b>
<b>DÉPENSES</b>		
Intérêts hypothécaires et autres intérêts passifs garantis par hypothèque	1'627'557.95	1'298'028.67
Entretien et réparations (ord. et extr.)	10'173'412.14	8'164'315.70
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	4'244'880.16	4'023'830.07
- Impôts et taxes	7'541'674.40	6'785'427.20
- Frais d'administration	3'777'707.70	3'541'284.05
Frais d'évaluation et de révision	260'918.65	350'466.35
Amortissement sur immeubles	100'000.00	100'000.00
Provisions pour réparations futures (attributions)	3'327'920.00	5'680'832.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	80'205.00	180'620.00
Rémunérations réglementaires à la direction	2'014'920.00	1'809'540.00
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	316'515.76	277'445.40
Autres charges	64'497.38	42'578.87
<b>TOTAL DES DÉDUCTIONS</b>	<b>33'530'209.14</b>	<b>32'254'368.31</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>24'146'793.69</b>	<b>22'172'015.86</b>
Gains et pertes de capital réalisés	0.00	0.00
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>24'146'793.69</b>	<b>22'172'015.86</b>
Gains et pertes de capital non réalisés	30'780'007.66	19'554'918.64
<b>RÉSULTAT TOTAL</b>	<b>54'926'801.35</b>	<b>41'726'934.50</b>
<b>UTILISATION DU RÉSULTAT</b>		
Résultat de l'exercice	24'146'793.69	22'172'015.86
Report du bénéfice de l'exercice précédent	1'847'649.41	1'615'871.05
<b>RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI</b>	<b>25'994'443.10</b>	<b>23'787'886.91</b>
<b>VERSEMENTS AUX PORTEURS DE PARTS</b>		
Coupons No 12 et 10	24'129'127.50	21'940'237.50
Report à nouveau	1'865'315.60*	1'847'649.41
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>25'994'443.10</b>	<b>23'787'886.91</b>

\*dont CHF 9'069.57 générés par les immeubles en propriété directe et qui, par conséquent, ne sont pas soumis à l'impôt anticipé



**«Le FIR a réalisé une excellente performance au cours du dernier exercice en affichant une hausse des revenus locatifs de 8,6% et une progression de la valeur de son portefeuille d'immeubles de 9,1%.»**

# Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées</b>				
EPALINGES	Les Grands-Champs	6'823'440.00	6'823'500.00	0.00
VEVEY	Moulins II	48'646'741.65	48'646'800.00	0.00
	<b>TOTAL</b>	<b>55'470'181.65</b>	<b>55'470'300.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Immeubles d'habitation</b>				
AUBONNE	Clos 6-20	35'992'369.05	36'565'000.00	1'973'200.00
BUSSIGNY	Industrie 15-17	1'570'721.44	4'315'000.00	302'352.00
	Roséaz 24	2'230'107.00	3'112'000.00	270'510.00
	Roséaz 16	1'369'180.00	1'654'000.00	146'448.00
CHAVANNES CHESEAUX	Epenex 3-5-7-9	4'804'110.00	16'560'000.00	1'278'750.00
	Grands-Champs 3	507'846.90	1'500'000.00	121'344.00
	Grands-Champs 1	826'436.85	912'000.00	81'135.00
CLARENS	Collège 2-4	1'412'392.35	4'101'000.00	329'832.00
ÉCUBLENS	Forêt 5 A - B	1'320'529.45	2'918'000.00	277'434.00
ESTAVAYER	Prairie 6-8	5'627'612.80	5'840'000.00	290'460.00
FRIBOURG	Beaumont 1	5'691'255.00	10'316'000.00	811'236.00
	Botzet 3-5	6'624'228.18	12'841'000.00	969'754.00
	Beaumont 3	6'322'583.50	10'845'000.00	847'301.00
GENÈVE	Rothschild 39	5'944'280.00	5'581'000.00	362'224.00



Vevvey, Moulins II

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>				
<b>LAUSANNE</b>	St-Roch 1-3	1'842'560.07	7'656'000.00	593'222.00
	St-Roch 5	1'040'482.00	4'338'000.00	325'983.00
	Vermont 20	854'515.54	3'628'000.00	246'450.00
	Vermont 22	788'425.99	3'011'000.00	206'346.00
	Aubépines 16	1'432'302.90	4'694'000.00	339'843.00
	Victor-Ruffly 30	954'140.15	3'065'000.00	231'562.00
	Victor-Ruffly 30 B	996'210.15	3'075'000.00	225'423.00
	Fleurettes 41-43 / Mont d'Or 32 / Fontenay 7 bis	4'839'355.00	14'582'000.00	1'026'809.50
	Bonne-Espérance 12	985'573.30	3'681'000.00	268'487.00
	Bonne-Espérance 14	979'184.55	3'758'000.00	261'211.00
	Délices 1 / Dapples 7	8'737'885.10	12'814'000.00	812'146.00
	Morges 17	1'634'491.70	3'803'000.00	317'573.00
	France 49-51	3'022'119.50	4'940'000.00	312'756.00
	Yverdon 2-4	3'216'200.00	5'266'000.00	332'090.00
	Entrebois 15-17	4'937'000.00	2'465'900.00	565'733.10
	Signal 19	2'182'205.15	4'413'000.00	306'726.50
	Passerose 15	3'224'643.50	3'818'000.00	219'144.00
	Bonne-Espérance 28	5'008'065.00	6'420'000.00	505'212.00
	Montchoisi 27	12'009'991.10	15'820'000.00	897'464.00
	Jurigoz 9	2'194'130.00	2'688'000.00	227'076.00
	Chandieu 4	2'334'975.00	3'148'000.00	244'920.00



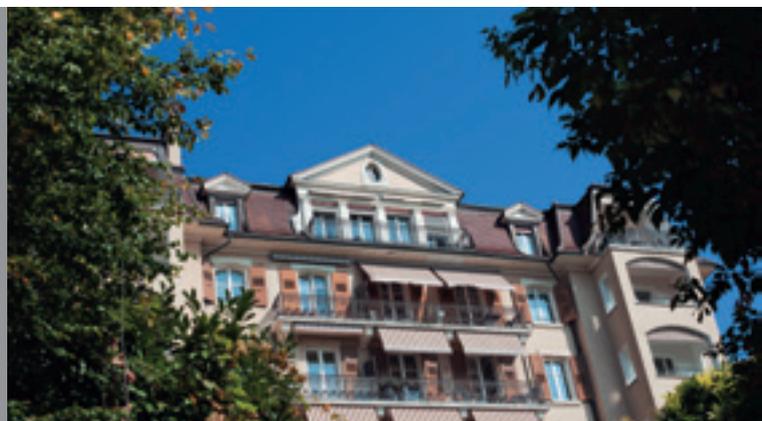
Aubonne, Clos 6-20

# Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>				
<b>LAUSANNE</b>	Chandieu 2	2'195'511.40	3'040'000.00	230'092.00
	Figuiers 31	5'697'800.00	6'922'000.00	412'066.00
	Crêtes 5	2'217'400.00	4'023'000.00	360'243.00
	Berne 35-37	2'744'577.00	5'016'000.00	371'480.00
	Montelly 29 B	2'281'738.40	2'930'000.00	209'310.00
	Vermont 18	5'614'247.80	7'113'000.00	584'465.00
	Pierrefleur 22	3'681'789.35	5'260'000.00	355'782.00
	Mousquines 38	5'008'771.00	8'308'000.00	534'992.00
	Pontaise 49 / Mont-Blanc 1	8'375'661.00	5'830'000.00	456'459.00
	Plaines-du-Loup 44	1'630'145.00	3'363'000.00	287'116.00
	Bois-Gentil 27-29	1'722'055.00	4'147'000.00	311'427.00
	Entrebois 57-59	3'519'340.00	8'851'000.00	723'780.50
	Muveran 5	1'580'940.00	2'265'000.00	154'112.00
	Fleurettes 28 bis	944'259.00	973'000.00	83'484.00
	Cour 83	2'096'550.00	3'220'000.00	193'938.00
	Renens 26 bis	1'359'048.00	2'195'000.00	201'720.00
	A.-Fauquez 110-112-114	1'019'486.00	2'286'000.00	202'143.00
	Risoux 21	2'048'171.00	1'847'000.00	149'685.50
	Renens 24-26	2'073'105.00	2'201'000.00	191'100.00
	Renens 28	1'748'517.66	2'683'000.00	199'614.00
	Grey 45	676'891.00	1'797'000.00	137'312.00
	Cassinette 1-3	1'724'654.00	3'661'000.00	300'288.00



Lausanne, Yverdon 2-4



Lausanne, Mousquines 38

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>				
MARTIGNY	Maladière 8	2'115'615.00	4'028'000.00	372'906.00
MEYRIN	Livron 29-31	3'657'034.80	8'831'000.00	623'968.00
	Livron 33-35	3'541'454.10	8'398'000.00	610'111.00
MONTHHEY	Gare 27-29	1'505'243.20	4'685'000.00	376'347.00
MORGES	Lonay 20	1'332'300.00	2'459'000.00	186'273.00
	Lonay 22	643'100.00	1'201'000.00	97'038.00
NEUCHÂTEL	Grosse-Pierre 3	5'862'632.20	12'794'000.00	905'561.00
	Parcs 129	2'358'855.00	4'747'000.00	439'792.00
	Charmettes 34-36-38	2'813'796.00	5'727'000.00	479'656.00
NYON	St-Cergue 24-24 B	4'886'180.00	16'085'000.00	1'047'136.00
	St-Cergue 52-52B-54	4'776'959.10	10'805'000.00	753'999.00
	St-Cergue 54 B	1'831'557.50	3'335'000.00	225'780.00
ORBE	Sous-le-Château 2-4	1'454'115.21	3'063'000.00	244'099.00
PAUDEX	Simplon 31	4'634'926.00	4'659'000.00	317'901.70
PAYERNE	Yverdon 23	2'110'604.00	3'841'000.00	344'100.00
PENTHAZ	Vaux 23-23 B	4'313'500.00	3'568'000.00	290'482.00
PRILLY	Suettaz 7-9-11	2'177'394.75	6'804'000.00	575'001.00
	Floréal 27	4'119'690.00	3'748'000.00	251'482.50
PULLY	C.-F. Ramuz 7	930'382.73	3'185'000.00	233'988.00
	Fontanettaz 25	1'450'878.00	3'760'000.00	263'169.00
	Rosiaz 7	1'192'474.70	1'865'000.00	128'460.00
	Collèges 39	1'546'155.35	2'234'000.00	163'268.25



Lausanne, Bois-Gentil 27-29



Lausanne, Plaines-du-Loup 44

# Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF	
<b>Immeubles d'habitation</b>					
PULLY	Forêt 45	2'465'410.00	2'864'000.00	193'866.00	
	Forêt 47	2'020'205.00	2'123'000.00	162'672.00	
	Roches 5	3'115'939.75	2'948'000.00	152'913.00	
	Fontanettaz 14	1'979'699.80	1'873'000.00	88'395.00	
	Fontanettaz 18	1'996'641.65	1'879'000.00	85'188.50	
	Guillemin 4	2'377'088.30	3'741'000.00	214'330.00	
	C.-F. Ramuz 26	2'138'968.67	3'402'000.00	212'557.00	
	Désertes 21	2'899'045.15	4'492'000.00	266'850.00	
	Forêt 1 A	1'308'962.25	1'680'000.00	120'101.00	
	Forêt 1	2'088'960.00	2'280'000.00	165'690.00	
	Liseron 9	2'039'470.00	2'266'000.00	162'756.00	
	RENEUS	Gare 12	4'554'864.60	5'995'000.00	439'871.00
		24 Janvier 7	3'343'981.20	3'191'000.00	246'662.00
Saugiaz 15		2'041'189.00	1'745'000.00	165'420.00	
Pépinières 11		4'074'239.00	3'228'000.00	243'635.00	



Lausanne, Risoux 21



Lausanne, Renens 28

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>				
ROLLE	Auguste-Matringe 11 à 25	22'020'958.60	31'113'000.00	1'771'351.00
	Auguste-Matringe 1 à 34	36'447'396.20	42'796'000.00	2'492'065.00
SIERRE	St-Georges 25 à 31	19'107'607.65	17'356'000.00	480'735.00
	France 22	1'041'494.00	1'000'000.00	16'867.50
SION	Chanoine-Berchtold 20-22	1'579'938.85	3'911'000.00	301'876.00
	Condémines 22 / Matze 11-13	1'803'661.90	3'584'000.00	321'852.00
	Tourbillon 80-82	1'527'001.10	2'570'000.00	277'421.20
TOUR-DE-PEILZ	Perrausaz 20	877'925.60	2'600'000.00	172'063.00
	Baumes 8	1'470'237.95	4'843'000.00	337'602.00
VALLORBE	Boulangerie 2	2'985'335.00	5'110'000.00	389'799.00
VEVEY	Midi 23-25	1'251'564.20	4'367'000.00	326'232.00
	Nestlé 9-11	7'329'810.80	11'786'000.00	897'716.00
YVERDON	Pins 1	2'528'515.00	6'193'000.00	459'091.00
	Pins 3	2'068'785.00	4'400'000.00	357'408.00
<b>TOTAL</b>		<b>403'158'509.69</b>	<b>627'232'900.00</b>	<b>43'632'269.75</b>



Nyon, St-Cergue 24-24 B



Rolle, Auguste-Matringe 6

# Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles à usage mixte</b>				
BULLE	Gare 7-9, Nicolas-Glasson 3	4'404'590.00	10'937'000.00	815'571.00
CUGY	Bottens 1 A-B-C	23'602'753.40	27'142'000.00	1'678'318.80
ÉCHALLENS	Champs 1-3 / Lausanne 31	10'012'593.00	5'192'000.00	439'672.00
GENÈVE	Grand-Pré 27	1'771'462.00	6'201'000.00	460'509.00
	Richemont 16	1'249'869.56	4'010'000.00	286'988.00
	Lyon 73	3'065'851.80	9'095'000.00	517'100.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20 / Tivoli 7-9	14'206'753.15	26'294'000.00	1'828'388.80
	Maupas 10	4'656'178.10	8'121'000.00	559'051.00
	Jurigoz 17 / Montolivet 20	5'487'472.00	4'954'000.00	386'240.00
MONTREUX	Alpes 27 / Grand-Rue 46	2'840'275.45	11'137'000.00	772'450.00
	Alpes 27bis	1'966'343.25	4'800'000.00	362'637.00
PRILLY	Rapille 12	2'400'470.00	2'963'000.00	228'437.00
SION	Cèdres 2 / Gare 18	4'590'000.00	4'500'000.00	0.00
VEVEY	Deux-Marchés 15	2'022'704.45	4'522'000.00	338'007.00
	Moulins de la Veveyse 2-4-6-8	23'733'840.20	24'224'000.00	1'335'305.50
<b>TOTAL</b>		<b>106'011'156.36</b>	<b>154'092'000.00</b>	<b>10'008'675.10</b>
<b>Immeubles à usage commercial</b>				
GENÈVE	Richemont 10	1'967'906.45	3'857'000.00	298'789.00
LAUSANNE	Rasude 2 / Ouchy 3	3'426'150.00	15'411'000.00	1'005'588.00
	Rumine 35	5'286'344.30	4'995'000.00	343'694.00
	Rumine 3	6'918'229.70	6'655'000.00	403'348.00
<b>TOTAL</b>		<b>17'598'630.45</b>	<b>30'918'000.00</b>	<b>2'051'419.00</b>
<b>Récapitulation</b>				
Immeubles d'habitation ordinaires		403'158'509.69	627'232'900.00	43'632'269.75
Immeubles à usage mixte		106'011'156.36	154'092'000.00	10'008'675.10
Immeubles à usage commercial		17'598'630.45	30'918'000.00	2'051'419.00
Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées		55'470'181.65	55'470'300.00	0.00
<b>TOTAL</b>		<b>582'238'478.15</b>	<b>867'713'200.00</b>	<b>55'692'363.85</b>

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 739'588'148.61 (hors immeubles en construction). La valeur d'assurance de l'immeuble St-Georges 25 à 31 à Sierre est en cours de détermination.

## SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES

FIR VD SA / FIR GE SA / FIR NE SA  
FIR FR SA / FIR VS SA / SI TOUR D'ENTREBOIS A SA

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

## 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, Roduit-Bourban Immobilier et Gérances SA à Sion. Les modalités exactes d'exécution sont réglées dans des mandats séparés.

# Liste des achats, des ventes, et autres opérations

## IMMEUBLES

### Achats

Pully, Chemin des Roches 5	CHF 2'948'000.00	
Pully, Chemin de Fontanettaz 14	CHF 1'873'000.00	
Pully, Chemin de Fontanettaz 18	CHF 1'879'000.00	
Sion, Rue des Cèdres 2 / Av. de la Gare 18	CHF 4'500'000.00	
Epalinges, Les Grands-Champs (terrain à bâtir)	CHF 6'480'000.00	

### 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 30.06.11
Hypothèque à taux fixe	30.09.2008	30.09.2010	8'000'000.00	3.42%	-
ATF	30.10.2009	29.10.2010	9'000'000.00	1.54%	-
ATF	12.11.2009	29.10.2010	14'000'000.00	1.54%	-
ATF	30.11.2009	29.10.2010	13'000'000.00	1.46%	-
ATF	12.01.2010	29.10.2010	7'000'000.00	1.40%	-
ATF	03.02.2010	29.10.2010	39'000'000.00	1.34%	-
ATF	25.06.2010	29.10.2010	11'000'000.00	1.00%	-
ATF	30.09.2010	29.11.2010	8'000'000.00	1.01%	-
ATF	29.10.2010	29.11.2010	42'000'000.00	0.84%	-
ATF	28.06.2011	28.07.2011	6'000'000.00	0.98%	6'000'000.00
Hypothèque à taux fixe	11.04.2011	11.04.2013	1'900'000.00	1.77%	1'900'000.00
Hypothèque à taux fixe	29.10.2010	29.10.2017	65'000'000.00	2.32%	65'000'000.00
Hypothèque à taux variable			435'000.00	2.75%	435'000.00
<b>TOTAL</b>					<b>73'335'000.00</b>



# Rapport de l'organe de révision

## RAPPORT ABRÉGÉ DE L'ORGANE DE RÉVISION SELON LA LOI SUR LES PLACEMENTS COLLECTIFS SUR LES COMPTES ANNUELS

---

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placements FIR Fonds Immobilier Romand comprenant le compte de fortune et le compte de résultats, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b-h et l'art. 90 de la Loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) pour l'exercice arrêté au 30 juin 2011 (pages 5, 15-29).

### *Responsabilité du Conseil d'administration de la société de direction de fonds*

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions de la Loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et au prospectus, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 selon la Loi sur les placements collectifs*

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. 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 les comptes annuels ne contiennent 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 les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'existence et l'efficacité de celui-ci. 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 des comptes annuels 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, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 30 juin 2011 sont conformes à la Loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement 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 à l'art. 127 LPCC ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

## PricewaterhouseCoopers SA

Simona Terranova  
Expert-réviseur  
Auditeur responsable

Jean-Sébastien Llassonde

Lausanne, le 10 octobre 2011



# Rapport de la banque dépositaire

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 2010/2011.

Lausanne, le 10 octobre 2011

**Banque Cantonale Vaudoise**

Luc Byrde  
Fondé de pouvoir

Daniel Hilfiker  
Fondé de pouvoir



# Domiciles de paiement

BANQUE CANTONALE VAUDOISE	Lausanne
PIGUET GALLAND & CIE SA	Yverdon
LANDOLT & CIE	Lausanne
BANQUE JULIUS BAER & CIE 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
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  
ISIN CH0014586710