

60^e Rapport annuel

Révisé au 30 juin 2015





MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Mesdames, Messieurs,
Chers investisseurs,

Nous sommes heureux de pouvoir vous annoncer que la marche des affaires a été une nouvelle fois très positive durant le dernier exercice, ceci dans un contexte de marché plus difficile en raison de l'évolution réglementaire et d'une concurrence accrue.

La valeur du portefeuille affiche une progression de 3,7% grâce essentiellement à l'acquisition d'un groupe de 3 immeubles dans le canton de Genève et à la commercialisation des nouveaux projets de construction. Les loyers encaissés sont en hausse dans le même temps de 1,7%. L'intégration des nouveaux objets ayant eu lieu dans le courant de l'exercice, l'effet sur les loyers encaissés sera pleinement perceptible au terme de la prochaine période.

Fidèles à une stratégie de développement sélective axée sur la qualité et la pérennité des revenus locatifs, nous avons finalisé l'acquisition, conditionnée à l'obtention des autorisations de construire, d'un important projet de construction à Fribourg représentant un investissement de CHF 55 mios. Nous avons également obtenu les autorisations pour la réalisation de notre projet de Cour 83 à Lausanne.

Les comptes de l'exercice établis sur la base des dispositions du nouveau droit comptable suisse affichent une situation financière particulièrement solide permettant d'assurer les développements futurs.

Grâce à ces très bons résultats, le niveau de distribution a été maintenu à CHF 3,90 par part, ce qui fait du FIR l'un des seuls produits à n'avoir jamais réduit le montant de son dividende ordinaire depuis sa création en 1953.

Nous vous remercions pour votre fidélité et la confiance témoignée.

Sandro De Pari
Directeur général



Chemin de Renens 26 bis à Lausanne



Illustration en haut, d'une thermographie réalisée suite à l'assainissement de l'immeuble selon les nouveaux standards énergétiques.

« les prix des logements proposés à la location ont progressé en moyenne de 1,6% en Suisse. Cette progression a été une nouvelle fois plus marquée dans la région lémanique avec un taux de 2%. »



Sommaire

ORGANES	4
CHIFFRES ESSENTIELS	5
COMMUNICATIONS AUX INVESTISSEURS	8
COMPTE DE FORTUNE	22
COMPTE DE RÉSULTAT	24
INVENTAIRE DE LA FORTUNE	26
LISTE DES ACHATS, DES VENTES, ET AUTRES OPÉRATIONS	33
HYPOTHÈQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS	33
RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION	34
RAPPORT DE LA BANQUE DÉPOSITAIRE	35
DOMICILES DE PAIEMENT	36



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

Guido Sutter, Avocat, Saint-Gall

Claudine Amstein, Directrice à la Chambre Vaudoise du Commerce et de l'Industrie, Lausanne

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

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

	30.06.2015	30.06.2014
Fortune totale	1'081'745'642.39	1'041'434'755.49
Immeubles à la valeur vénale	1'067'398'000.00	1'029'000'000.00
Fortune nette	815'729'600.00	801'602'400.00

IMMEUBLES (constructions terminées)

Nombre de logements	3'702	3'604
Nombre d'immeubles ¹⁾	136	133
Loyers encaissés ²⁾	65'516'547.60	64'430'220.65

INDICES DES FONDS IMMOBILIERS (calculés selon directive de la SFAMA³⁾)

Taux de perte sur loyers ⁴⁾	1.88%	1.88%
Coefficient d'endettement	14.92%	13.60%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	49.91%	51.06%
Quote-part des charges d'exploitation (TER) (fortune brute)	0.73%	0.74%
Quote-part des charges d'exploitation (TER) (valeur en bourse)	0.75%	0.78%
Quote-part des charges d'exploitation (TER) (fortune nette)	0.96%	0.95%
Rendement des fonds propres (ROE)	4.81%	5.48%
Rendement sur distribution	2.27%	2.54%
Coefficient de distribution SFAMA (payout ratio)	98.02%	96.02%
Coefficient de distribution effectif (payout ratio) ⁵⁾	74.88%	78.61%
Agio à fin juin	35.27%	21.53%
Performance sur 12 mois au 30 juin ⁶⁾	15.99%	3.93%
SXI Real Estate® Funds TR	12.88%	7.39%
Rendement de placement	5.05%	5.79%

PARTS EN CIRCULATION

Situation au 1 ^{er} juillet	6'434'434	6'434'434
Rachetées pendant l'exercice	-	-
Emises pendant l'exercice	-	-
Situation au 30 juin	6'434'434	6'434'434

INFORMATIONS PAR PART

Valeur d'inventaire	126.78	124.58
Valeur de rachat ⁷⁾	118.00	116.00
Distribution	3.90	3.90
Cours à fin juin	171.50	151.40
+ haut de la période	185.00	155.70
+ bas de la période	151.40	139.10

1) Selon présentation inventaire fortune OPC-FINMA.

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

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) Selon la directive de la SFAMA, les amortissements ne sont pas considérés. En les traitant de manière analogue aux provisions, le coefficient s'établit à 74.88% pour l'exercice.

6) Les performances passées n'offrent aucune 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.

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

Chemin de la Cassinette 1-3
à Lausanne

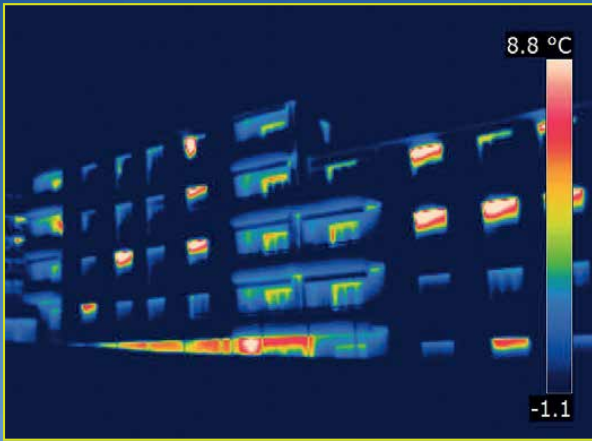




Illustration en haut, d'une thermographie réalisée suite à l'assainissement de l'immeuble selon les nouveaux standards énergétiques.

«Un budget annuel de CHF 8 à 10 mio est en principe affecté aux gros travaux de rénovation, sous réserve de l'évolution conjoncturelle et des éventuelles mesures d'activation.»



Communications aux investisseurs

ÉVOLUTION DU PARC IMMOBILIER

Avec une hausse des revenus locatifs de 1,7% (4,9% en 2014) et une progression de la valeur des actifs de 3,9% (3,4% en 2014), le FIR a consolidé sa croissance durant le dernier exercice.

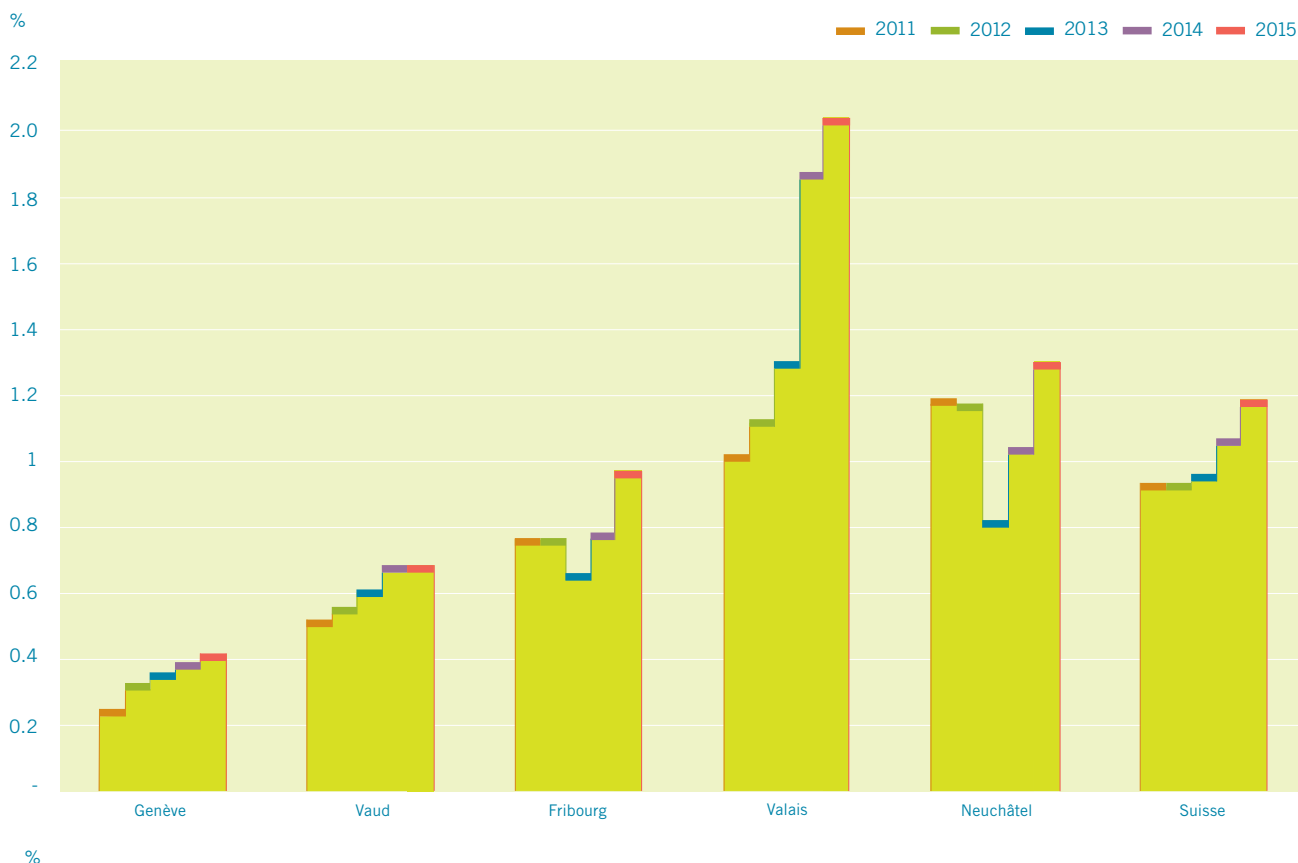
L'augmentation de valeur du portefeuille depuis 2003 totalise près de CHF 600 mios avec une progression des loyers encaissés de CHF 27,2 mios sur la même période.

Cette croissance est basée tant sur le développement de nouveaux projets, à hauteur

de CHF 360 mios, que sur l'acquisition d'immeubles existants pour CHF 84 mios. Le solde est constitué par les différences issues des évaluations annuelles d'immeubles.

Au 30 juin 2015, la part des immeubles neufs ou récents (jusqu'à 10 ans) représente un tiers de l'ensemble du portefeuille. Ces immeubles génèrent aujourd'hui près de CHF 18 mios d'encaissements de loyers, dont une partie est réinvestie dans la rénovation des objets plus anciens afin de maintenir le niveau de distribution du fonds à long terme.

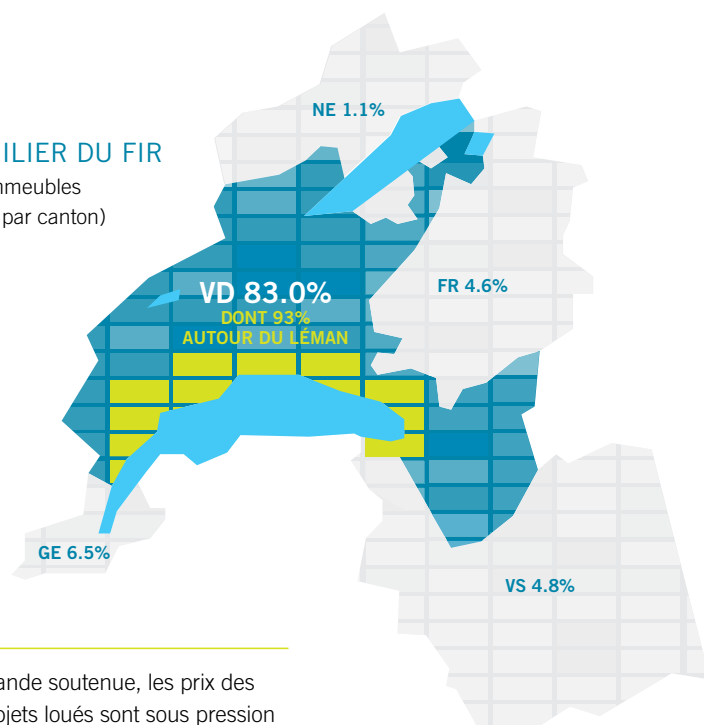
ÉVOLUTION DES LOGEMENTS VACANTS



Source: OFS

PARC IMMOBILIER DU FIR

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



MARCHÉ IMMOBILIER RÉGIONAL

Le taux de vacance au 1^{er} juin 2015 dans le canton de Vaud est demeuré stable à 0,7%. Ce taux est particulièrement bas pour les logements de 1 à 3 pièces (entre 0,4 et 0,5%) et relativement élevé pour les logements de 6 pièces et plus (1,2%). En chiffres absolus, les logements vacants de 4 pièces sont les plus nombreux avec 710 unités sur le marché (27% des logements vacants).

Par comparaison, le taux de vacance était de 1,19% en Suisse au 1^{er} juin 2015, alors que le seuil d'équilibre du marché se situe à 1,5%.

De manière générale, les taux de vacance sont tendanciellement plus élevés à mesure que l'on s'éloigne des centres urbains et des agglomérations.

Ces chiffres démontrent une nouvelle fois l'attractivité de la région lémanique qui continue à se développer en profitant notamment d'une croissance démographique très soutenue (+12'052 habitants en 2014) et de pôles de compétences spécifiques comme par exemple le CHUV et les Hautes Ecoles.

Malgré une demande soutenue, les prix des loyers pour les objets loués sont sous pression en raison de la baisse du taux de référence hypothécaire (1,75% à fin juin 2015) et du recul des prix à la consommation (-1,1% sur 2015 selon les prévisions de l'Office fédéral de la statistique).

Parallèlement, les prix des logements proposés à la location ont progressé en moyenne de 1,6% en Suisse. Cette progression a été une nouvelle fois plus marquée dans la région lémanique avec un taux de 2%.

Sous réserve d'une dégradation de la conjoncture, la demande de logements dans les segments de loyers jusqu' à CHF 2'000.00 va rester très soutenue. Dans le segment des logements avec des loyers supérieurs à CHF 2'500.00, la demande devrait se rétablir en raison du durcissement des conditions d'obtention de prêts hypothécaires par les banques.

PROGRAMME DE NOUVELLES CONSTRUCTIONS

Lieu	Projet	Volume total en CHF (mios)
Lausanne / Cour 83 (démolition/reconstruction)	23 logements et parking	11.0
*Genève / Lyon 73	15 logements (surélévation)	5.0
*Fribourg / Beaumont	141 logements et parking	55.5
TOTAL		71.5

*Sous réserve des autorisations de construire à obtenir.

Communications aux investisseurs

ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

Modifications du contrat de fonds et communication aux investisseurs

Les directions de fonds immobilier disposaient d'un délai au 31 août 2015 afin de procéder aux adaptations du prospectus et du contrat de fonds, en application des dispositions révisées de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux («LPCC») et de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux («OPCC»). Les modifications proposées sont fondées sur les documents modèles établis par la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) et disponibles depuis fin juin 2015.

D'entente avec la Banque Cantonale Vaudoise, banque dépositaire, le contrat de fonds est dès lors modifié comme suit.

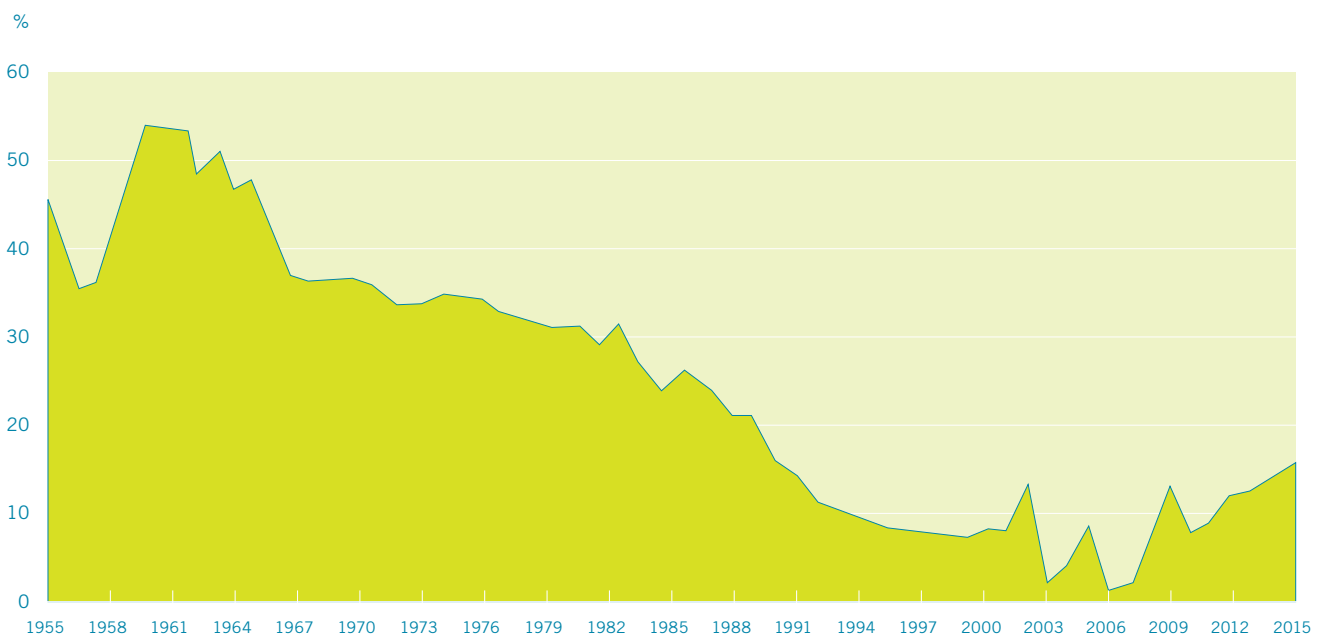
Exceptions à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches

Le contrat de fonds est modifié en intégrant les nouvelles dispositions révisées de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux («LPCC») et de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux («OPCC») en matière de transactions avec des personnes proches.

Investisseurs

Suite à la modification de l'art. 108 al. 2 OPCC, la titrisation sous forme de titres au porteur, c'est-à-dire en certificats de parts libellés au porteur, n'est plus autorisée à partir du 1^{er} mars 2013. Concernant les certificats de parts au porteur déjà émis, les dispositions transitoires (art. 144c al. 7 OPCC) prévoient qu'ils doivent être convertis en papiers-valeurs libellés au nom d'une personne déterminée ou en droits-valeurs (dématérialisation) d'ici au 31 décembre 2016.

TAUX D'ENDETTEMENT



Dès lors, le contrat de fonds précise que les certificats de parts libellés en tant que titres au porteur doivent être présentés à la direction de fonds ou à la banque dépositaire d'ici au 30 juin 2016 afin d'être échangés sur le plan comptable contre des parts de la même classe. Si des parts physiques existent encore après le 1^{er} juillet 2016, un rachat obligatoire au sens du § 5 chiff. 8 let. A est effectué. Si de telles parts n'ont pas été rachetées durant cette période, un montant en francs suisses correspondant à la contre-valeur des certificats de parts sera consigné pour les investisseurs concernés.

Parts et classes de parts

Les parts ne sont plus émises sous forme de titres mais sous forme de droits-valeurs au sens de l'art. 973c CO et de la loi fédérale sur les titres intermédiés du 3 octobre 2008 (LTI). Elles sont inscrites au registre principal de la SIX SIS SA. L'investisseur n'est pas en droit d'exiger la délivrance d'un certificat nominatif ou au porteur.

Politique de placement et instruments de placement

Les clauses relatives aux opérations sur dérivés pour assurer la couverture des risques de marché, de taux d'intérêt et de change sont supprimées. Le contrat prévoit désormais que la direction n'effectue pas d'opérations sur dérivés.

Droits de gage sur immeubles

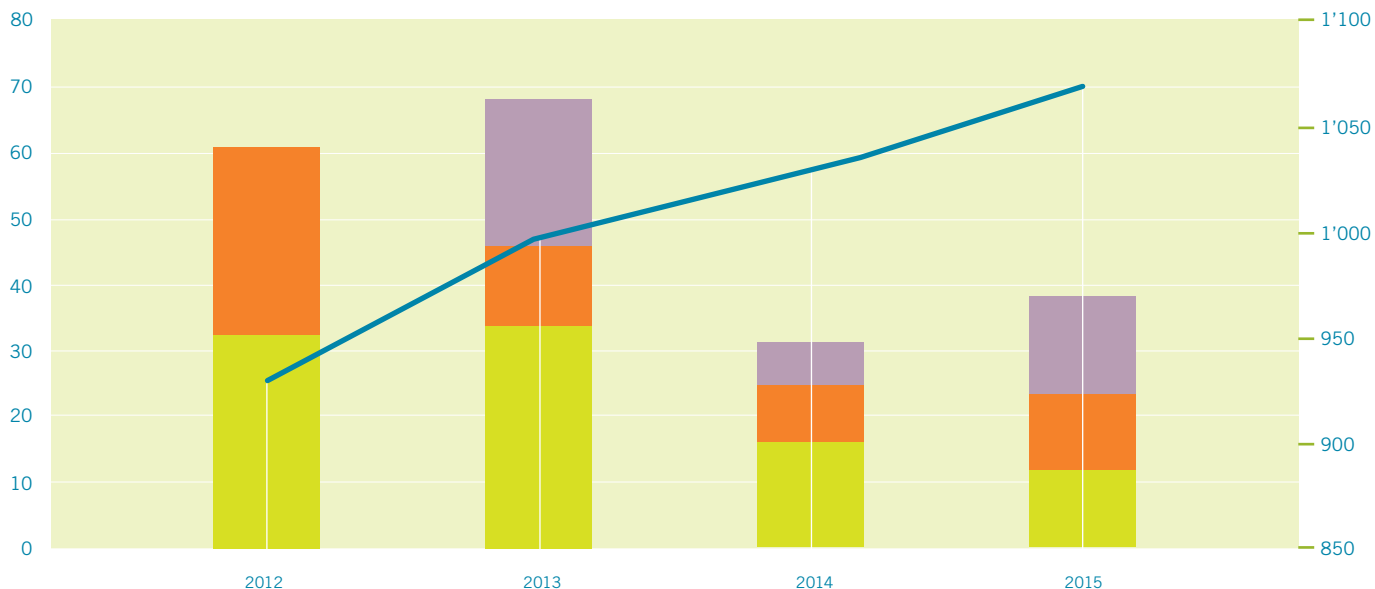
En application des dispositions révisées de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux («LPCC») et de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux («OPCC»), l'ensemble des immeubles ne peut être grevé, en moyenne, que jusqu'à concurrence d'un tiers de la valeur vénale (précédemment la moitié). Ce taux peut être relevé temporairement et à titre exceptionnel jusqu'à la moitié de la valeur vénale afin de préserver la liquidité du placement collectif et si les intérêts des investisseurs demeurent préservés.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR VÉNALE

■ Réévaluation ■ Constructions ■ Transactions ■ Valeur vénale

Composants de la croissance de la valeur vénale en mios

Valeur vénale en mios





Communications aux investisseurs

Restrictions de placement

En application des dispositions révisées de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux («LPCC») et de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux («OPCC»), les restrictions de placement pour les immeubles en droit de superficie sont relevées jusqu'à concurrence de 30% (précédemment 20%) et les terrains à bâtir (yc immeubles en construction) et les immeubles en droit de superficie ne peuvent excéder ensemble 40% (précédemment 30%).

Rémunérations et frais accessoires à la charge de la fortune du fonds

La commission de la banque dépositaire pour la garde de la fortune du fonds, la prise en charge du trafic des paiements du fonds immobilier et les autres tâches de la banque dépositaire énumérées dans le § 4 est de 0,35‰ (précédemment 0,25‰) de la fortune nette du fonds. Le contrat de fonds est en outre modifié pour l'adapter au contenu du nouveau contrat modèle publié par la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) en ce qui concerne la liste des remboursements des débours inhérents à l'exécution du contrat de fonds de placement (§ 19 chiff. 4 let. a à o).

Communication aux investisseurs

Suppression de la titrisation des parts établies au porteur

L'art. 108 modifié, al. 2 de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux («OPCC») est entré en vigueur au 1^{er} mars 2013. Il ne prévoit plus une titrisation de droits sur des papiers-valeurs établis au porteur (certificats de parts). Les dispositions transitoires de l'art. 144c al. 7 OPCC exigent également l'échange de certificats de parts établis au porteur.

Echange des certificats de parts émis au porteur

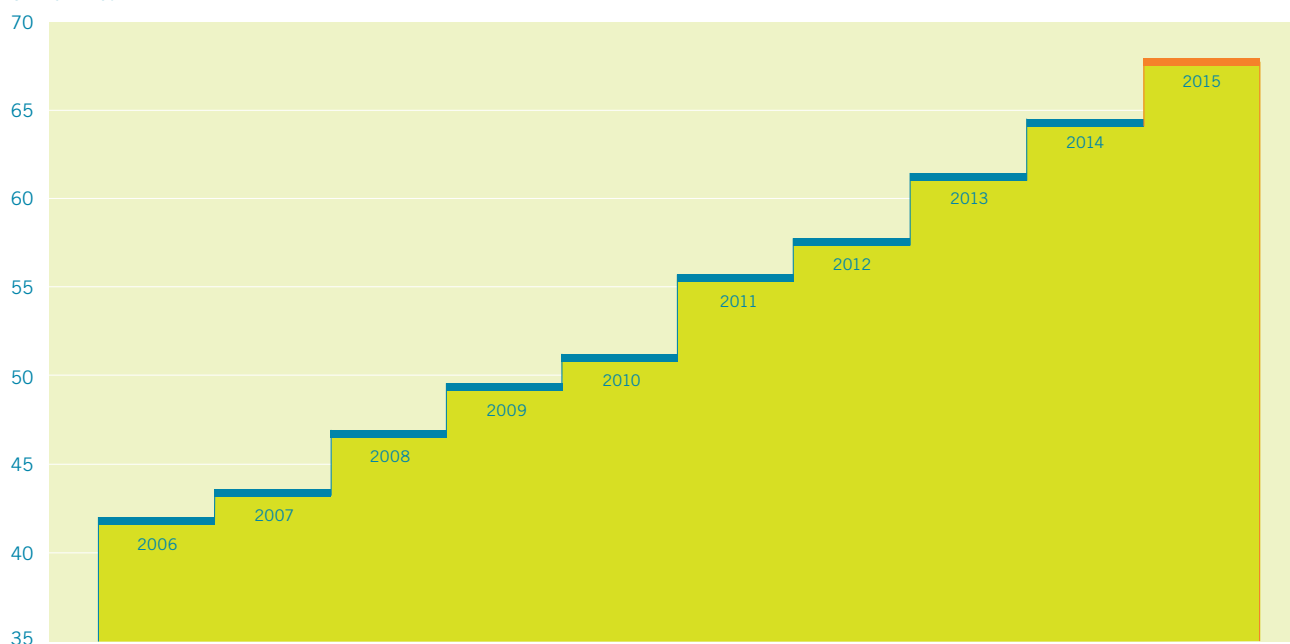
Les parts ne sont plus émises sous forme de titres, mais exclusivement tenues sous forme comptable. L'investisseur n'est plus en droit d'exiger la délivrance de titres physiques. Les parts physiques distribuées sont à restituer avec la demande de rachat ou au plus tard le 30 juin 2016 aux fins d'échange en droits-valeurs tenus sous forme comptable.

Rachat forcé

Les parts matérialisées par des certificats au porteur qui ne sont pas annoncées par les investisseurs durant ce délai à la direction de fonds ou à la banque dépositaire feront l'objet d'un rachat forcé. Le rachat forcé sera effectué sur la base de la valeur nette d'inventaire au 30 juin 2016 et le montant sera consigné auprès de la banque dépositaire pour les investisseurs concernés.

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
30.06.2015	1'081'745'642.39	815'729'600.00	6'434'434	126.78	171.50	3.90
30.06.2014	1'041'434'755.49	801'602'400.00	6'434'434	124.58	151.40	3.90
30.06.2013	1'007'598'525.58	782'479'200.00	6'434'434	121.61	149.60	3.85
30.06.2012	938'709'703.65	756'107'200.00	6'434'434	117.51	143.50	3.85
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	3.80*
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

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

** Regroupement avec FIR1970 et CLAIR-LOGIS.

*** Exercice partiel.

Communications aux investisseurs

NOUVEAU DROIT COMPTABLE

En vigueur depuis le 1^{er} janvier 2013, les dispositions doivent être appliquées au plus tard pour l'exercice comptable qui débute le 1er janvier 2015. Celles-ci établissent entre autres le principe d'une évaluation individuelle des actifs par opposition à une évaluation groupée des actifs de même nature qui était généralement pratiquée auparavant.

Un amortissement doit dès lors être calculé pour tous les objets dont la valeur comptable (sociétés immobilières) ou le prix de revient

(immeubles en nom) est supérieur à la valeur vénale estimée.

Rappelons que les comptes des sociétés immobilières doivent être établis selon les principes du Code des Obligations (CO) et que les comptes du fonds respectent les dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC).

ÉVOLUTION DE LA VNI



RAPPORT D'ACTIVITÉ 2014/2015

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.

Travaux de rénovation

La stratégie de rénovation du fonds est fondée sur les trois axes suivants:

- Modernisation des logements au fur et à mesure des mutations de locataires.
- Assainissement des enveloppes extérieures des bâtiments (toitures, fenêtres et façades) en améliorant les mesures d'isolation thermique.
- Remplacement d'installations techniques et travaux de mise en conformité en fonction des exigences réglementaires et des besoins.

Un budget annuel de CHF 8 à 10 millions est en principe affecté aux gros travaux de rénovation, sous réserve de l'évolution conjoncturelle et de la marche des affaires.

Il est important de noter qu'en raison des dispositions du droit du bail, la rentabilisation de ces travaux est strictement encadrée et que certains travaux ne peuvent pas être rentabilisés.

Rénovations de logements

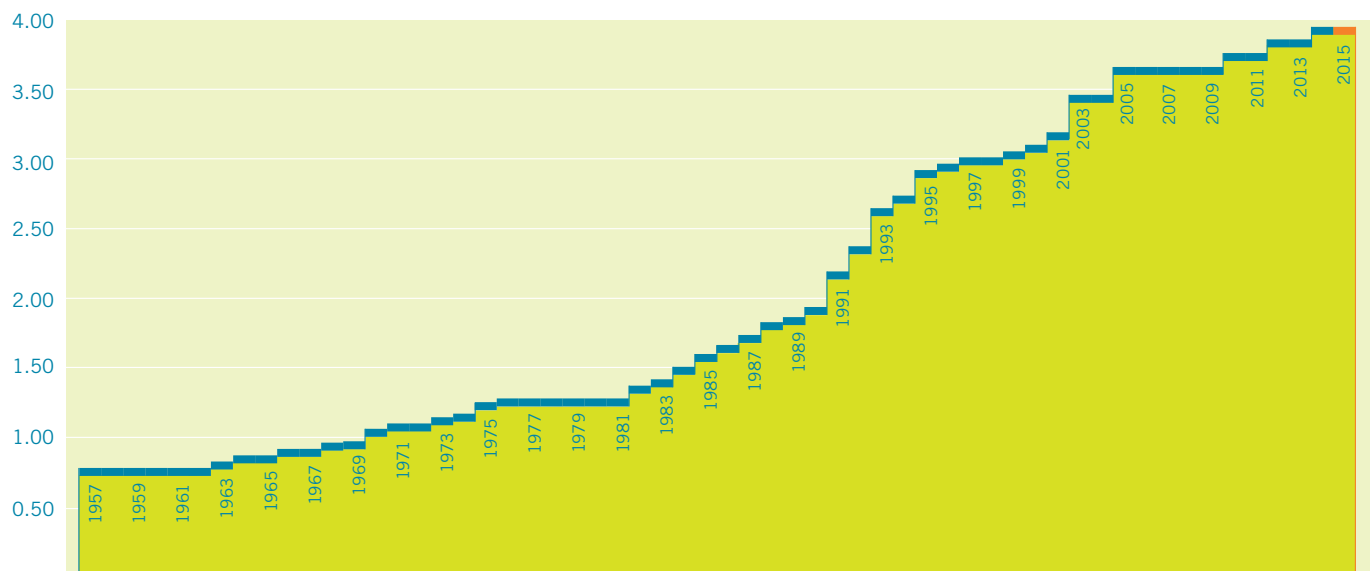
Durant le dernier exercice, nous avons procédé à la rénovation de 54 logements pour un montant de l'ordre de CHF 2,8 millions.

Assainissements de façades

Nous avons procédé à des remplacements de fenêtres dans divers bâtiments, ainsi qu'à des travaux de mise en conformité afin de renforcer la sécurité des occupants dans les immeubles. Ces travaux représentent un investissement à hauteur de CHF 1,9 millions.

ÉVOLUTION DE LA DISTRIBUTION ORDINAIRE

CHF / part





Communications aux investisseurs

Installations techniques

Dans le cadre des mesures d'assainissement des citernes à mazout et des installations de chauffage (normes OPAIR), nous avons procédé au remplacement de 10 installations de chauffage pour un montant de CHF 1 mio.

Parallèlement, 13 installations d'ascenseurs ont été remplacées ou modernisées pour un total de CHF 1,3 mio.

Les montants activés pour l'ensemble de ces travaux correspondent à CHF 0,56 mio.

Nouveaux projets et transactions

Durant l'exercice sous revue, nous avons achevé les travaux de réalisation du projet «Aubonne Nord» avec la mise sur le marché au mois de mai 2015 de 40 nouveaux logements de 2 à 3,5 pièces. La commercialisation a été un vrai succès puisque l'ensemble a trouvé preneur en moins de deux mois.

Le chantier de l'immeuble France 32 à Sierre a également été achevé à la fin 2014. Les 22 nouveaux logements de 1 à 3 pièces ont été

commercialisés et ont tous trouvé preneur. Parallèlement, nous avons procédé à l'acquisition de 3 immeubles sis à Dardagny (La Plaine) près de Genève avec effet au 1^{er} avril 2015. Ces objets, qui se situent dans un quartier en plein développement, bénéficient d'une gare RER à proximité immédiate. L'ensemble comprend 38 logements de 3 à 5 pièces.

Dans le cadre du projet de Cour 83, nous avons obtenu les autorisations de construire concernant la démolition de l'immeuble existant et la construction d'un nouvel immeuble locatif. A terme, nous prévoyons la réalisation de 25 nouveaux logements de 2 à 3 pièces. Les travaux devraient débuter à fin 2016 au plus tard.

Enfin, nous avons finalisé l'acquisition d'un nouveau projet de construction à l'avenue de Beaumont à Fribourg, ceci sous réserve des autorisations de construire à obtenir. Le futur projet comprendra 141 logements, ainsi que différentes surfaces artisanales/ administratives et un parking. Le coût de cette réalisation est estimé à CHF 55 mio. Les demandes d'autorisation de construire sont en cours.

COMPTES

Principes d'évaluation

Evaluation des immeubles

Conformément à l'art. 64 al.1 LPCC, l'art. 88, al. 2 LPCC, aux art. 92 et 93 OPCC et aux directives concernant les fonds immobiliers de la SFAMA, les immeubles du fonds sont estimés régulièrement par des experts indépendants accrédités par l'autorité de surveillance, sur la base d'une méthode dynamique de valeur de rendement.

L'évaluation est établie selon le principe de la continuité d'exploitation actuelle, c'est-à-dire qu'elle ne prend pas en compte les éventuels changements d'affectation, surélévations, densifications ou autres.

Evaluation de l'impôt de liquidation

L'impôt de liquidation est estimé sur la base des taux d'imposition au 30 juin 2015 et de la différence entre la valeur vénale des immeubles et de leur prix de revient.

Evaluation des autres actifs et passifs

Les actifs et passifs sont évalués à leur valeur nominale.

Amortissement des immeubles

Les immeubles sont amortis de manière linéaire (1% de la valeur comptable ou du prix de revient) sur une durée de 75 ans. La différence entre la valeur comptable (SI) ou le prix de revient (en nom) et la valeur vénale est amortie.

Compte de fortune

La fortune totale s'élève à CHF 1'081,7 mios à la fin juin 2015, en hausse de 3,9% par rapport à l'année dernière.

La valeur vénale du parc immobilier a enregistré une croissance de 3,7% pour atteindre CHF 1'067,4 mios (CHF 1'029,0 mios en 2014). Cette augmentation est due aux transactions réalisées durant l'exercice (CHF 17,4 mios / 1,7%), à l'achèvement des nouveaux projets de construction (CHF 9,1 mios / 0,9%) et à l'appréciation de valeur du parc résultant de l'évaluation des immeubles (CHF 11,9 mios / 1,1%).

Le financement par fonds étrangers s'inscrit à CHF 159,3 mios (CHF 139,9 mios en 2014), soit 14,9% (13,6% en 2014) de la valeur vénale des immeubles. Le taux d'emprunt moyen à la date de clôture est de 1,4%.

Les impôts dus en cas de liquidation sont en hausse de CHF 4,3 mios à CHF 91,9 mios, en raison de l'augmentation de la valeur du parc et des amortissements effectués.

La fortune nette progresse ainsi de 1,7% à CHF 815,7 mios ou CHF 126,78 / part (CHF 124,58 en 2014).



Communications aux investisseurs

Compte de résultat

Loyers

Les loyers encaissés sont en augmentation de 1,7% à CHF 65,5 mios (CHF 64,4 mios en 2014). Ceci résulte principalement de l'intégration dans le portefeuille de l'acquisition d'un groupe de 3 immeubles dans le canton de Genève (CHF 0,06 mio) et de la mise en exploitation des nouvelles constructions (CHF 1,1 mio).

Les pertes de loyer dues aux vacances locatives, à la commercialisation des nouveaux projets, aux travaux et aux pertes de recouvrement s'élèvent à CHF 1,25 mio, soit 1,88% des loyers théoriques (CHF 1,23 mio / 1,88% en 2014).

Frais de financement

Les frais de financement sont en hausse de 5,1% à CHF 2,2 mios, en ligne avec l'évolution du taux d'endettement.

Frais d'entretien et réparations

Les frais d'entretien ordinaire sont en hausse de 6,2% à CHF 4,6 mios, alors que les charges liées aux travaux de rénovation sont en baisse à CHF 6,5 mios (-20%). Globalement, les charges d'entretien et réparation se sont élevées à CHF 11,1 mios, contre CHF 12,5 mios en 2014. Les variations observées d'une année sur l'autre résultent essentiellement de la nature des projets de rénovation réalisés et des délais nécessaires pour l'obtention des autorisations.

Les frais d'exploitation des immeubles (conciergerie, eau, électricité, assurances et divers) sont stables à CHF 4,2 mios (CHF 4 mios en 2014).

Impôts

La charge fiscale globale est en diminution à CHF 7,4 mios (CHF 7,6 mios en 2014) en raison des amortissements effectués durant l'exercice. Les impôts foncier et complémentaires s'élèvent à CHF 2,2 mios (CHF 2,1 mios en 2014) et les impôts sur le bénéfice et le capital enregistrent une diminution de CHF 0,3 mio à CHF 5,2 mios.

Amortissements sur immeubles

En application des dispositions du nouveau droit comptable, nous avons passé une charge d'amortissement complémentaire de CHF 9,5 mios partiellement compensée par une dissolution de CHF 7,3 mios sur le fonds d'amortissement dont le montant s'élève à CHF 44,3 mios (CHF 71,7 mios en 2014) suite à un changement dans la présentation des comptes. Un montant de CHF 35,4 mios est reporté en diminution du prix de revient des immeubles. La charge complémentaire enregistrée cette année s'ajoute à la politique d'amortissement linéaire de 1% sur la valeur comptable ou le prix de revient des immeubles appliquée depuis 2013.

Résultat

Compte tenu des autres charges et provisions, le résultat net est stable à CHF 25,4 mios (CHF 25,4 mios en 2014). Compte tenu des amortissements et provisions, le cash-flow opérationnel affiche une progression à CHF 33,6 mios (CHF 31,5 mios en 2014), ou CHF 5,22 / part (CHF 4,90 / part en 2014).

Le résultat total calculé en tenant compte des différences d'évaluation sur immeubles et des variations des comptes d'amortissement et de provisions est en baisse à CHF 39,2 mios (CHF 43,9 mios en 2014). Ce résultat est en ligne avec la diminution du rythme de croissance des valeurs vénales et la charge d'amortissement complémentaire effectuée en 2015.

Distribution et performance

Compte tenu du résultat au terme de l'exercice, le Conseil d'administration a décidé de maintenir le niveau de distribution à CHF 3,90 / part. Sur la base de la valeur boursière au 30 juin 2015, le rendement direct s'établit ainsi à 2,27% (2,54% en 2014). La performance totale affichée durant le dernier exercice (évolution de la valeur boursière et distribution) est de 15,99%.

Perspectives

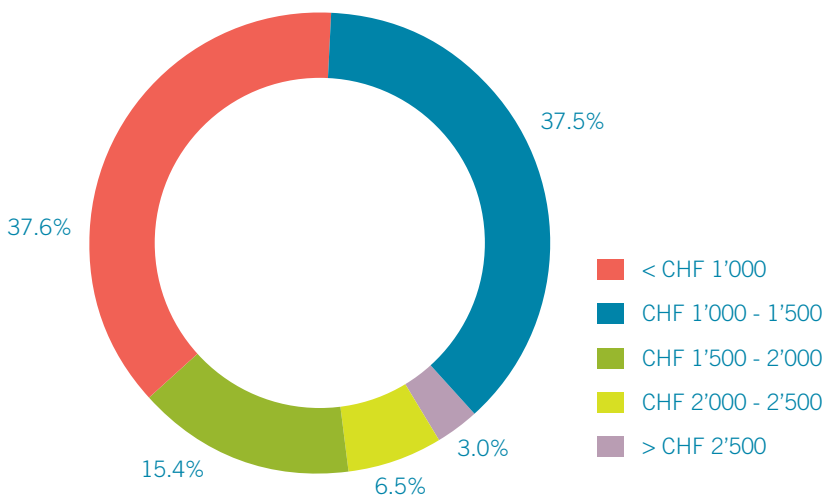
Sous réserve d'une dégradation conjoncturelle significative ou d'une réduction du taux de croissance démographique, la demande de logements continuera à être soutenue dans l'arc lémanique, plus particulièrement dans le segment des loyers jusqu'à CHF 2'000,00. La persistance du faible niveau des taux d'intérêts ainsi que l'absence d'alternatives de placements générant des revenus réguliers pour les investisseurs contribuent à renchérir le prix des immeubles de rapport sur le marché. Par conséquent, les rendements attendus devraient continuer à s'effriter à court terme.

Parallèlement, la pression à la baisse des loyers dans le cadre de l'application des critères effectifs de fixation des loyers (taux hypothécaire de référence et indice des prix) devrait s'accroître pour les logements loués.

Dans ces conditions, il reste très difficile d'identifier de nouvelles opportunités d'investissement. Dans le cadre de sa stratégie, le FIR privilégie la qualité des emplacements (micro-situation) et la pérennité des revenus locatifs (niveau des loyers non spéculatif).

Avec un portefeuille centré principalement sur les logements moyen de gamme situés dans les agglomérations et les centres-villes, le FIR est très bien positionné pour faire face à l'évolution du marché immobilier.

RÉPARTITION DES OBJETS EN FONCTIONS DES LOYERS





Communications aux investisseurs

ESTIMATION DE LA VALEUR VÉNALE

Conformément aux dispositions légales, les immeubles sont évalués selon une méthode de rendement dynamique DCF (Discounted Cash Flow). Les recettes et dépenses futures de chaque immeuble font l'objet d'une étude prévisionnelle sur 10 ans. Dans ce cadre, les états locatifs ont été adaptés pour tenir compte des risques de baisse des loyers inhérents notamment à l'application de certaines dispositions du droit du bail (taux de référence hypothécaire et indice des prix à la consommation). 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 2015, 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 la direction, 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 3,56% et 5,58% avec une moyenne à 4,34% (4,63% en 2014).

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'Entrebois15-17 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 2015 par le Collège d'experts indépendants est ainsi de CHF 1'067'398'000.00.

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 transactions, d'éventuelles opportunités sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut dès lors en résulter des différences par rapport aux évaluations.

DISTRIBUTION AU 30 OCTOBRE 2015

Coupon N° 16

Distribution brute	CHF 3.90
dont revenu soumis à impôt anticipé	CHF 3.90
à déduire 35%	CHF 1.365
dont revenu non soumis à impôt anticipé	CHF 0.00
Distribution nette versée	CHF 2.535

COMMISSION DE GESTION

TAUX DE RÉMUNÉRATION

Rémunération à la Direction

	Taux maximum par année selon prospectus	Taux appliqué
Pour la commission de gestion (art. 5.3 Prospectus)	1.00%	0.25%
Pour la commission d'émission (art. 5.3 Prospectus)	5.00%	n.a.
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%	2.00%
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

	Taux maximum selon prospectus	Taux appliqué
Frais de livraison des parts (art. 5.3 Prospectus)	CHF 250.00	n.a.
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)	0.025%	0.025%
Pour le versement du dividende (art. 5.3 Prospectus)	0.50%	0.50%

Aucune rémunération (commission, rétrocession ou autres) n'a été versée durant l'exercice.



Compte de fortune

	30.06.2015 valeur vénale CHF	30.06.2014 valeur vénale CHF
ACTIFS		
Caisse, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	6'450'215.59	9'970'893.10
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	858'428'000.00	810'989'000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	2'420'000.00	2'449'000.00
- Immeubles à usage commercial	32'858'000.00	33'142'000.00
- Immeubles à usage mixte	176'112'000.00	174'716'000.00
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	-	10'153'000.00
Autres actifs	7'897'426.80	2'463'862.39
FORTUNE TOTALE DU FONDS	1'081'745'642.39	1'041'434'755.49
<i>Dont à déduire</i>		
Hypothèques et autres engagements garantis par des hypothèques	159'299'000.00	139'923'000.00
Autres engagements	14'736'497.17	12'229'865.60
FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	907'710'145.22	889'281'889.89
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	91'980'545.22	87'679'489.89
FORTUNE NETTE DU FONDS	815'729'600.00	801'602'400.00
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION	6'434'434	6'434'434
VALEUR D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)	126.78	124.58
VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS		
Fortune nette au début de l'exercice	801'602'400.00	782'479'200.00
Solde des mouvements de parts	-	-
Distributions	-25'094'292.60	-24'772'570.90
Résultat total	39'221'492.60	43'895'770.90
FORTUNE NETTE À LA FIN DE L'EXERCICE	815'729'600.00	801'602'400.00

INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRÉSENTÉES AU RACHAT

	30.06.2015 valeur vénale CHF	30.06.2014 valeur vénale CHF
Montant du compte d'amortissement des immeubles ¹⁾	44'306'000.00	71'748'200.00
Montant des provisions pour réparations futures	65'892'000.00	65'691'924.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	-	-

NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION

Situation au 1 ^{er} juillet	6'434'434	6'434'434
Rachetées pendant l'exercice	-	-
Emises pendant l'exercice	-	-
Situation au 30 juin	6'434'434	6'434'434

INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNÉES PRÉCÉDENTES

	Fortune nette	Valeur d'inventaire par part	Performance annuelle au 30.06	Performance SXI Real Estate® Funds TR
30.06.2015	815'729'600.00	126.78	15.99%	12.88%
30.06.2014	801'602'400.00	124.58	3.93%	7.39%
30.06.2013	782'479'200.00	121.61	6.98%	-3.87%
30.06.2012	756'107'200.00	117.51	11.87%	7.67%
30.06.2011	724'671'700.00	112.62	28.30% ²⁾	9.16%

1) Réallocation d'un montant de CHF 35'354'635.20 du compte d'amortissement au prix de revient des immeubles au 30.06.2015.

2) La performance est de 12.32% sans tenir compte des droits de souscription.

Les performances passées n'offrent aucune 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 résultat

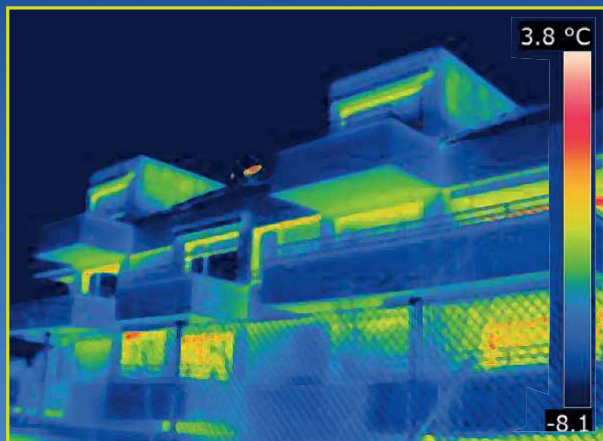
REVENUS	2014/2015 CHF	2013/2014 CHF
Produits des avoirs en banque	4'675.34	7'655.67
Loyers	65'516'547.60	64'430'220.65
Autres revenus	695'278.89	802'786.94
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	564'462.00	130'926.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	85'925.00	159'525.00
TOTAL DES REVENUS	66'866'888.83	65'531'114.26

DÉPENSES	2014/2015 CHF	2013/2014 CHF
Intérêts hypothécaires et autres intérêts passifs garantis par hypothèque	2'169'656.28	2'063'790.87
Entretien et réparations		
- Ordinaires	4'621'748.78	4'351'399.87
- Rénovations	6'482'753.95	8'098'605.20
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	4'168'786.13	4'036'879.79
- Impôts immobiliers	2'207'922.25	2'144'093.45
- Impôts sur le bénéfice et le capital	5'175'211.38	5'482'928.52
- Frais d'administration	4'461'196.05	4'396'998.15
Frais d'évaluation et de révision	304'492.15	263'486.05
Amortissement sur immeubles	7'912'435.20	5'716'200.00
Provisions pour réparations futures (attributions)	764'538.00	548'310.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	180'410.00	147'495.00
Rémunérations réglementaires à la direction	2'600'964.60	2'516'380.00
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	370'171.08	342'207.43
Autres charges	45'283.15	41'051.05
TOTAL DES DÉDUCTIONS	41'465'569.00	40'149'825.38
RÉSULTAT NET	25'401'319.83	25'381'288.88
Gains et pertes de capital réalisés	-	-
RÉSULTAT RÉALISÉ	25'401'319.83	25'381'288.88
Gains et pertes de capital non réalisés	13'820'172.77	18'514'482.02
RESULTAT TOTAL	39'221'492.60	43'895'770.90

UTILISATION DU RÉSULTAT	2014/2015 CHF	2013/2014 CHF
Résultat de l'exercice	25'401'319.83	25'381'288.88
Report du bénéfice de l'exercice précédent	2'152'759.46	1'865'763.18
RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI	27'554'079.29	27'247'052.06

VERSEMENTS AUX PORTEURS DE PARTS	2014/2015 CHF	2013/2014 CHF
Coupons N° 16 et 15	25'094'292.60	25'094'292.60
Report à nouveau*	2'459'786.69	2'152'759.46
RÉSULTAT NET TOTAL	27'554'079.29	27'247'052.06

*dont CHF 61'237.79 générés par les immeubles en propriété directe et qui, par conséquent, ne sont pas soumis à l'impôt anticipé.



Le Grand-Chemin 41-49 à Epalinges



Illustration en haut, d'une thermographie réalisée sur une nouvelle construction selon les nouveaux standards énergétiques.

« Au 30 juin 2015, la part des immeubles neufs ou récents (jusqu'à 10 ans) représente un tiers de l'ensemble du portefeuille. Ces immeubles génèrent aujourd'hui près de CHF 18 mios d'encaissements de loyers. »



Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
AUBONNE	Clos d'Asper 1-3	14'359'000.00	14'359'000.00	117'205.00
	Clos 6-20	32'665'169.05	40'829'000.00	1'930'351.00
BUSSIGNY	Industrie 15-17	1'548'971.44	4'559'000.00	309'168.00
	Roséaz 24	2'240'607.00	3'432'000.00	294'437.00
	Roséaz 16	1'302'380.00	1'742'000.00	145'776.00
CHAVANNES	Epenex 3-5-7-9	4'640'810.00	19'110'000.00	1'313'203.50
CHESEAUX	Grands-Champs 3	488'246.90	1'456'000.00	119'632.00
	Grands-Champs 1	793'636.85	858'000.00	81'428.50
CLARENS	Collège 2-4	1'370'392.35	4'565'000.00	323'557.00
ECUBLENS	Forêt 5A-5B	1'281'729.45	3'260'000.00	281'686.00
EPALINGES	Le Grand-Chemin 41-43-45-47-49	23'315'787.45	24'849'000.00	1'226'430.00
ESTAVAYER	Prairie 6-8	5'402'812.80	5'643'000.00	344'260.00
FRIBOURG	Beaumont 1-7	5'494'867.00	9'399'000.00	832'857.00
	Botzet 3-5	6'432'730.18	12'245'000.00	1'014'304.00
	Beaumont 3-7	6'103'683.50	10'094'000.00	865'068.00



Epalinges, Le Grand-Chemin 41-43-45-47-49

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
LAUSANNE	St-Roch 1-3	1'756'360.07	9'175'000.00	606'515.00
	St-Roch 5	961'882.00	5'031'000.00	337'427.00
	Vermont 20	811'115.54	4'143'000.00	248'676.00
	Vermont 22	748'525.99	3'645'000.00	220'990.00
	Aubépines 16	1'368'302.90	5'045'000.00	351'450.00
	Victor Ruffy 30	928'440.15	3'328'000.00	246'018.00
	Victor Ruffy 30B	953'410.15	3'024'000.00	234'630.00
	Fleurettes 41-43 / Mont d'Or 32 / Fontenay 7 bis	4'683'555.00	16'597'000.00	1'068'368.00
	Bonne-Espérance 12	950'873.30	4'317'000.00	276'036.00
	Bonne-Espérance 14	955'984.55	4'376'000.00	278'388.00
	Clochatte 11	3'370'950.00	3'363'000.00	219'455.20
	Délices 1 / Dapples 7	8'404'285.10	14'425'000.00	824'253.00
	Morges 17	1'627'991.70	4'064'000.00	332'587.00
	France 49-51	2'911'719.50	5'448'000.00	319'281.50
	Yverdon 2-4	3'096'600.00	5'821'000.00	340'794.00
	Entrebois 15-17	1'756'003.00	2'420'000.00	567'171.70
	Signal 19	2'148'205.15	4'679'000.00	309'848.00
	Passerose 15	3'095'843.50	4'590'000.00	220'044.00
	Bonne-Espérance 28	4'861'765.00	7'488'000.00	529'428.00
	Montchoisi 27	11'627'991.10	18'850'000.00	882'665.00
	Jurigoz 9	2'079'880.00	3'167'000.00	238'941.90



Lausanne, Rue d'Yverdon 2-4

Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
LAUSANNE	Chandieu 4	2'328'825.00	3'893'000.00	266'206.00
	Chandieu 2	2'169'511.40	3'490'000.00	234'704.40
	Figuers 31	5'470'200.00	8'078'000.00	405'666.00
	Porchat 2	3'473'990.90	3'621'000.00	206'470.00
	Porchat 4	3'487'374.25	3'577'000.00	206'832.00
	Crêtes 5	2'227'720.00	4'869'000.00	390'540.00
	Berne 35-37	2'720'307.00	6'008'000.00	384'111.00
	Montelly 29 B	2'245'338.40	3'271'000.00	210'752.00
	Vermont 18	5'575'047.80	8'492'000.00	600'035.00
	Pierrefleur 22	3'626'189.35	6'202'000.00	391'518.00
	Jurigoz 17 / Montolivet 20	5'319'852.00	6'178'000.00	417'363.00
	Mousquines 38	4'962'471.00	8'959'000.00	552'465.00
	Pontaise 49 / Mont-Blanc 1	7'795'264.85	5'940'000.00	463'895.00
	Plaines-du-Loup 44	1'582'145.00	4'349'000.00	313'300.00
	Bois-Gentil 27-29	1'757'755.00	4'384'000.00	328'911.00
	Entrebois 57-59	3'519'830.00	9'961'000.00	745'513.50
	Muveran 5	1'615'740.00	2'246'000.00	148'056.00
	Fleurettes 28 bis	939'439.00	1'168'000.00	93'120.00
	Cour 83	2'012'950.00	3'040'000.00	67'516.00
	Renens 26 bis	1'620'048.00	2'952'000.00	218'349.00
	A.-Fauquez 110-112-114	981'486.00	2'362'000.00	201'105.00
	Risoux 21	2'049'121.00	2'413'000.00	167'890.00
	Renens 24-26	2'035'105.00	2'372'000.00	189'380.00
	Renens 28	1'714'117.66	2'959'000.00	202'152.00
	Grey 45	674'141.00	1'801'000.00	145'380.00
	Cassinette 1-3	1'915'154.00	4'354'000.00	324'145.00



Lausanne, Mousquines 38



Lausanne, Cassinette 1-3

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
MARTIGNY	Maladière 8	2'036'405.00	3'842'000.00	396'126.00
MEYRIN	Livron 29-31	3'597'034.80	10'964'000.00	766'850.00
	Livron 33-35	3'476'454.10	9'776'000.00	721'380.00
MONTHÉY	Gare 27-29	1'478'743.20	5'143'000.00	397'782.00
MORGES	Lonay 20	1'253'500.00	2'696'000.00	190'176.00
	Lonay 22	643'100.00	1'119'000.00	97'548.00
	Grosse-Pierre 3	5'669'832.20	12'439'000.00	918'573.50
NEUCHÂTEL	Parcs 129	2'273'580.00	5'008'000.00	450'160.00
	Charmettes 34-36-38	3'436'533.00	7'064'000.00	522'894.00
NYON	St-Cergue 24-24B	4'912'780.00	18'829'000.00	1'093'162.00
	St-Cergue 52-52B-54	4'592'559.10	12'101'000.00	750'869.50
	St-Cergue 54B	1'768'357.50	3'768'000.00	227'616.00
ORBE	Sous-le-Château 2-4	1'512'555.21	3'234'000.00	256'476.00
PAUDEX	Simplon 31	4'510'126.00	4'674'000.00	329'788.20
PENTHAZ	Vaux 23-23B	3'564'000.00	3'564'000.00	285'609.00
PLAINE	Challex 8-10-12	17'400'000.00	17'400'000.00	235'222.50
PRILLY	Suettaz 7-9-11	2'132'034.75	7'532'000.00	600'050.00
	Floréal 27	3'955'690.00	4'041'000.00	247'650.00
PULLY	C.-F. Ramuz 7	906'582.73	3'741'000.00	242'659.00
	Fontanettaz 25	1'406'778.00	4'220'000.00	272'101.00
	Rosiaz 7	1'145'274.70	2'082'000.00	130'272.00
	Collèges 39	1'526'155.35	2'400'000.00	165'087.00
	Forêt 45	2'372'210.00	3'047'000.00	195'706.00
	Forêt 47	1'934'205.00	2'131'000.00	162'672.00
	Roches 5	3'027'039.75	3'171'000.00	216'276.00
	Fontanettaz 14	1'946'809.80	2'284'000.00	136'860.00
	Fontanettaz 18	1'928'291.65	2'238'000.00	127'800.00



Nyon, St-Cergue 24-24B



Pully, Forêt 47

Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
PULLY	Guillemin 4	2'337'888.30	4'058'000.00	219'228.00
	C.-F. Ramuz 26	2'108'568.67	3'672'000.00	220'504.00
	Désertes 21	2'871'895.15	5'614'000.00	296'280.00
	Forêt 1 A	1'282'962.25	1'752'000.00	137'376.00
	Forêt 1	1'910'160.00	2'360'000.00	166'080.00
	Liseron 9	2'001'470.00	2'469'000.00	162'756.00
RENENS	Gare 12	4'524'064.60	6'589'000.00	468'770.50
	24 Janvier 7	3'234'000.00	3'234'000.00	265'752.00
	Saugiaz 15	2'032'939.00	1'606'000.00	168'410.00
	Pépinières 11	3'821'339.00	2'987'000.00	233'443.00
ROLLE	Auguste Matringe 11 à 25	21'140'158.60	35'275'000.00	1'784'899.00
	Auguste Matringe 1 à 34	35'001'287.20	50'965'000.00	2'549'020.00
SIERRE	France 32	4'919'000.00	4'919'000.00	149'952.50
	St-Georges 25 à 31	18'359'365.35	18'550'000.00	1'014'142.00



Renens, Gare 12



Rolle, Auguste-Matringe 11 à 25

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
SION	Chanoine-Berchtold 20-22	1'506'038.85	3'954'000.00	307'981.00
	Condémines 22 / Matze 11-13	1'721'111.90	4'029'000.00	337'739.00
	Tourbillon 80-82	3'230'701.10	6'656'000.00	424'337.10
TOUR-DE-PEILZ	Perrausaz 20	843'125.60	2'636'000.00	173'220.00
	Baumes 8	1'423'537.95	4'915'000.00	340'641.00
VEVEY	Midi 23-25	1'226'104.20	4'634'000.00	329'290.00
	Nestlé 9-11	7'307'590.80	13'882'000.00	957'154.00
	Moulins 12-14-16 / Chocolaterie 1-3 / Ateliers 2-4	34'359'525.20	41'650'000.00	1'965'240.00
	Moulins 18-20-22 / Chocolaterie 2-4 / Pont-de-Danse 1-3	34'717'325.15	38'063'000.00	1'965'115.00
YVERDON	Moulins 24-26 / Pont-de-Danse 2-4	17'805'000.00	17'805'000.00	835'884.50
	Pins 1	2'344'915.00	6'640'000.00	483'911.50
	Pins 3	2'068'785.00	4'671'000.00	366'505.00
TOTAL		538'865'121.99	858'428'000.00	52'188'702.00



Vevey, Moulins 18 à 22



Yverdon, Pins 3

Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles à usage mixte				
BULLE	Gare 7-9 / Nicolas-Glasson 3	4'116'550.00	11'278'000.00	777'280.50
CUGY	Bottens 1A-1B-1C	22'658'753.40	28'168'000.00	1'676'943.80
ÉCHALLENS	Champs 1-3 / Lausanne 31	5'202'999.85	5'203'000.00	462'659.50
GENÈVE	Grand-Pré 27	1'751'462.00	7'376'000.00	490'968.00
	Richemont 16	1'199'869.56	4'303'000.00	292'875.00
	Lyon 73	3'090'851.80	10'294'000.00	604'716.00
	Rothschild 39	5'273'000.00	5'273'000.00	385'990.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20 / Tivoli 7-9	13'733'853.15	29'315'000.00	1'894'227.80
	Maupas 10	4'575'978.10	8'846'000.00	566'556.00
MONTREUX	Alpes 27 / Grand-Rue 46	2'769'375.45	12'650'000.00	760'134.00
	Alpes 27 bis	1'913'443.25	5'287'000.00	359'115.00
PAYERNE	Yverdon 23	2'094'566.00	3'758'000.00	350'858.00
PRILLY	Rapille 12	2'370'860.00	3'838'000.00	265'237.00
SION	Cèdres 2 / Gare 18	4'309'000.00	4'309'000.00	399'218.00
VALLORBE	Boulangerie 2 / Grand-Rue 2	2'866'135.00	4'968'000.00	417'851.00
VEVEY	Deux-Marchés 15	1'982'104.45	4'854'000.00	345'614.00
	Moulins 2-4-6-8	22'911'295.20	26'392'000.00	1'412'632.00
TOTAL		102'820'097.21	176'112'000.00	11'462'875.60

Immeubles à usage commercial

GENÈVE	Richemont 10	1'967'906.45	3'971'000.00	299'148.00
LAUSANNE	Rasude 2 / Ouchy 3	3'264'350.00	16'711'000.00	801'242.00
	Rumine 35	5'075'144.30	5'341'000.00	352'452.00
	Rumine 3	6'641'829.70	6'835'000.00	412'128.00
TOTAL		16'949'230.45	32'858'000.00	1'864'970.00

Récapitulation

Immeubles d'habitation ordinaire	538'865'121.99	858'428'000.00	52'188'702.00
Immeubles à usage mixte	102'820'097.21	176'112'000.00	11'462'875.60
Immeubles à usage commercial	16'949'230.45	32'858'000.00	1'864'970.00
Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées	0.00	0.00	0.00
TOTAL	658'634'449.65	1'067'398'000.00	65'516'547.60

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 985'202'360.34

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

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 Sierre, Optigestion Services Immobiliers 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

La Plaine, Route de Challex 8-10-12	CHF 17'400'000.00	
-------------------------------------	-------------------	--

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.

Hypothèques et autres engagements en cours

Genre de crédit	Echéance de	à	Montant CHF	Taux %	Solde au 30.06.15
Hypothèque à terme fixe	27.06.2014	25.07.2014	71'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	25.07.2014	25.08.2014	64'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	25.08.2014	25.09.2014	60'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	25.09.2014	27.10.2014	60'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	27.10.2014	27.11.2014	76'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	27.11.2014	24.12.2014	85'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	24.12.2014	23.01.2015	82'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	23.01.2015	23.02.2015	79'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	23.02.2015	23.03.2015	76'000'000.00	0.76%	-
Hypothèque à terme fixe	23.03.2015	23.04.2015	92'000'000.00	0.75%	-
Hypothèque à terme fixe	23.04.2015	22.05.2015	90'000'000.00	0.75%	-
Hypothèque à terme fixe	22.05.2015	22.06.2015	93'000'000.00	0.75%	-
Hypothèque à terme fixe	22.06.2015	22.07.2015	92'000'000.00	0.75%	92'000'000.00
Hypothèque à taux fixe	26.05.2014	26.11.2014	700'000.00	0.97%	-
Hypothèque à taux fixe	01.06.2014	01.12.2014	900'000.00	0.97%	-
Hypothèque à taux fixe	11.04.2015	11.04.2017	1'876'000.00	1.10%	1'864'000.00
Hypothèque à taux fixe	29.10.2010	29.10.2017	65'000'000.00	2.32%	65'000'000.00
Hypothèque à taux variable	03.06.1986	28.07.2015	435'000.00	2.75%	435'000.00
TOTAL					159'299'000.00



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 placement 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. a-h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) pour l'exercice arrêté au 30 juin 2015 (pages 4, 5, 21-33).

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 2015 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) ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA

Jean-Sebastien Lassonde
Expert-réviseur
Réviseur responsable

Violaine Augustin-Moreau

Lausanne, le 13 octobre 2015

La version française du rapport annuel a fait l'objet d'une révision par l'organe de révision. Par conséquent, c'est à elle seule que se réfère le rapport abrégé de l'organe de révision.



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 prospectus avec contrat de fonds de placement intégré et de la LPCC ont été strictement observées pour l'exercice 2014/2015.

Lausanne, le 9 octobre 2015

Banque Cantonale Vaudoise

Daniel Hilfiker
Fondé de pouvoir

Cyril Scheidegger
Fondé de pouvoir



Domiciles de paiement

BANQUE CANTONALE VAUDOISE	Lausanne
PIGUET GALLAND & CIE SA	Yverdon-les-Bains
LANDOLT & CIE SA	Lausanne
BANQUE JULIUS BAER & CIE SA	Genève
BASLER KANTONALBANK	Bâle
BANCA DELLO STATO DEL CANTONE TICINO	Bellinzone
VALIANT BANK AG	Berne
UBS AG	Bâle et Zurich
BANQUE CANTONALE DE FRIBOURG	Fribourg
BANQUE CANTONALE DE GENÈVE	Genève
J.P. MORGAN (SUISSE) SA	Genève
KBL (SWITZERLAND) LTD	Genève
BANQUE LOMBARD ODIER & CIE SA	Genève
BASELLANDSCHAFTLICHE KANTONALBANK	Liestal
LUZERNER KANTONALBANK AG	Lucerne
BANQUE CANTONALE NEUCHÂTELOISE	Neuchâtel
BANQUE BONHÔTE & CIE SA	Neuchâtel
ACREVIS BANK AG	Saint-Gall
BANQUE CANTONALE DU VALAIS	Sion
COUTTS & CO 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