

63^e Rapport annuel

Révisé au 30 juin 2018





MESSAGE AUX INVESTISSEURS

Chers investisseurs,

Au terme de son 63^{ème} exercice, le FIR affiche un résultat net très solide de CHF 28 mios avec une fortune en progression de 5% et des revenus locatifs stables à hauteur de CHF 68 mios, le tout dans un marché immobilier très contrasté.

Les taux de logements vacants ont amorcé une hausse généralisée et les prix des immeubles continuent à progresser. Parallèlement, certaines évolutions réglementaires visant à encadrer les loyers lors de travaux ont réduit significativement le potentiel d'adaptation des revenus locatifs.

En décembre 2017, nous avons lancé avec succès une augmentation de capital à hauteur de CHF 110 mios afin de consolider le développement et renforcer le positionnement à long terme du FIR. Ces fonds sont actuellement employés pour le financement des nouvelles constructions à Lausanne (Cour 83) et à Fribourg (Glâne 15-17).

En outre, les efforts se sont également concentrés sur la rénovation de logements lors de mutations de locataires et l'assainissement énergétique des immeubles dans le but d'en augmenter l'attractivité, dans un marché locatif toujours plus concurrentiel.

Nous sommes convaincus que la stratégie suivie tout au long de ces dernières années, fondée sur une politique de loyers non spéculatifs, des efforts de modernisation ciblés et un développement basé sur des acquisitions sélectives est la clé du succès à long terme.

Nous vous remercions pour votre fidélité et la confiance témoignée.

Sandro De Pari
Directeur général



«Au terme du dernier exercice, la fortune totale est en progression de 5%.»



Sommaire

ORGANES	4
CHIFFRES CLÉS	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

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

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

Guido Sutter, Avocat, Saint-Gall (jusqu'au 03.05.2018)

Jacques Richter, Architecte, Lausanne (dès le 03.05.2018)

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

KPMG SA, Genève

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

Chiffres clés

FORTUNE

	30.06.2018	30.06.2017
Fortune totale	1'218'700'621.29	1'163'949'835.25
Immeubles à la valeur vénale (VV)	1'209'829'000.00	1'153'684'000.00
Fortune nette	1'028'397'900.00	863'868'800.00

IMMEUBLES (constructions terminées)

Nombre de logements	3'741	3'735
Nombre d'immeubles ¹⁾	142	142
Revenus locatifs ²⁾	67'941'821.90	68'156'319.70

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

Taux de perte sur loyers ⁴⁾	2.20%	1.46%
Coefficient d'endettement	8.64%	15.99%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	50.72%	49.42%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF GAV)	0.72%	0.75%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF MV)	0.68%	0.70%
Rendement du capital investi (ROIC)	7.08%	5.19%
Rendement des fonds propres (ROE)	8.71%	6.77%
Rendement sur distribution	2.20%	2.04%
Rendement de placement	9.03%	6.99%
Coefficient de distribution SFAMA (payout ratio)	87.87%	98.50%
Coefficient de distribution effectif (payout ratio) ⁵⁾	83.68%	78.75%
Agio à fin juin	25.84%	43.65%
Performance sur 12 mois au 30 juin ⁶⁾	-2.68%	6.78%
SXI Real Estate® Funds TR sur 12 mois au 30 juin	-3.13%	7.58%

PARTS EN CIRCULATION

Situation au 1 ^{er} juillet	6'419'846	6'434'434
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	-400	-14'588
Emises pendant l'exercice	802'430	-
Situation au 30 juin	7'221'876	6'419'846

INFORMATIONS PAR PART

Valeur nette d'inventaire (VNI)	142.40	134.56
Valeur de rachat ⁷⁾	133.00	125.00
Distribution	3.95	3.95
Cours à fin juin	179.20	193.30
+ haut de la période	195.05	198.90
+ bas de la période	166.80	170.10

1) Selon présentation inventaire fortune OPC-FINMA.

2) Aucun locataire ne représente 5% ou plus des revenus locatifs.

3) Swiss Funds & Asset Management Association.

4) Le taux de perte sur loyers tient compte des effets liés à la commercialisation des nouvelles constructions, aux vacances pour travaux et aux contentieux.

5) Selon la directive de la SFAMA, les amortissements ne sont pas considérés.

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

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





«Sur une année, le prix moyen des logements offerts, toutes catégories confondues, est en progression de 0,5% en Suisse, tandis que la Région lémanique affiche une baisse de 0,4% sur la même période.»

Communications aux investisseurs

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE

Au terme du dernier exercice, les revenus locatifs sont en légère diminution de CHF 0,2 mios à CHF 67,9 mios (+0,8% en 2017) suite à un projet de rénovation à Fribourg (Botzet 3) qui a généré des pertes locatives à hauteur de CHF 0,4 mios. Dans le même temps, la valeur des actifs est en hausse de 4,8% (5,4% en 2017) à CHF 1,2 mia.

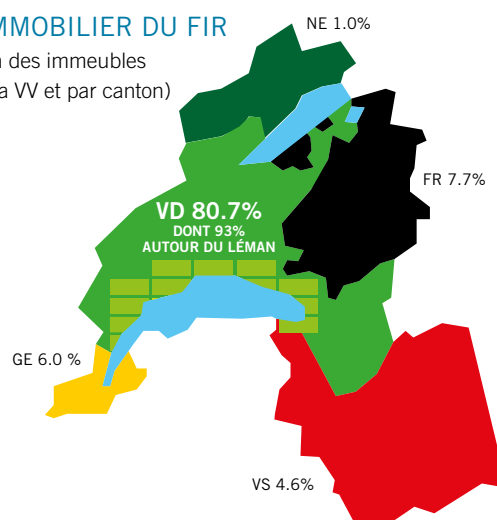
Cette progression est due à part égale aux activations de travaux sur les projets en cours et aux effets de réévaluation suite à des travaux de rénovation, notamment.

Au vu des difficultés rencontrées sur le marché pour l'identification d'opportunités d'investissement intéressantes, nous cherchons à intensifier notre politique d'optimisation des objets en portefeuille. Dans ce cadre, plusieurs mandats d'études et demandes d'autorisations de travaux sont en cours en vue de finaliser des projets (aménagement de combles, surélévations ou densification de terrains).

De manière générale, nous continuons à privilégier une croissance organique par opposition à une croissance par acquisitions.

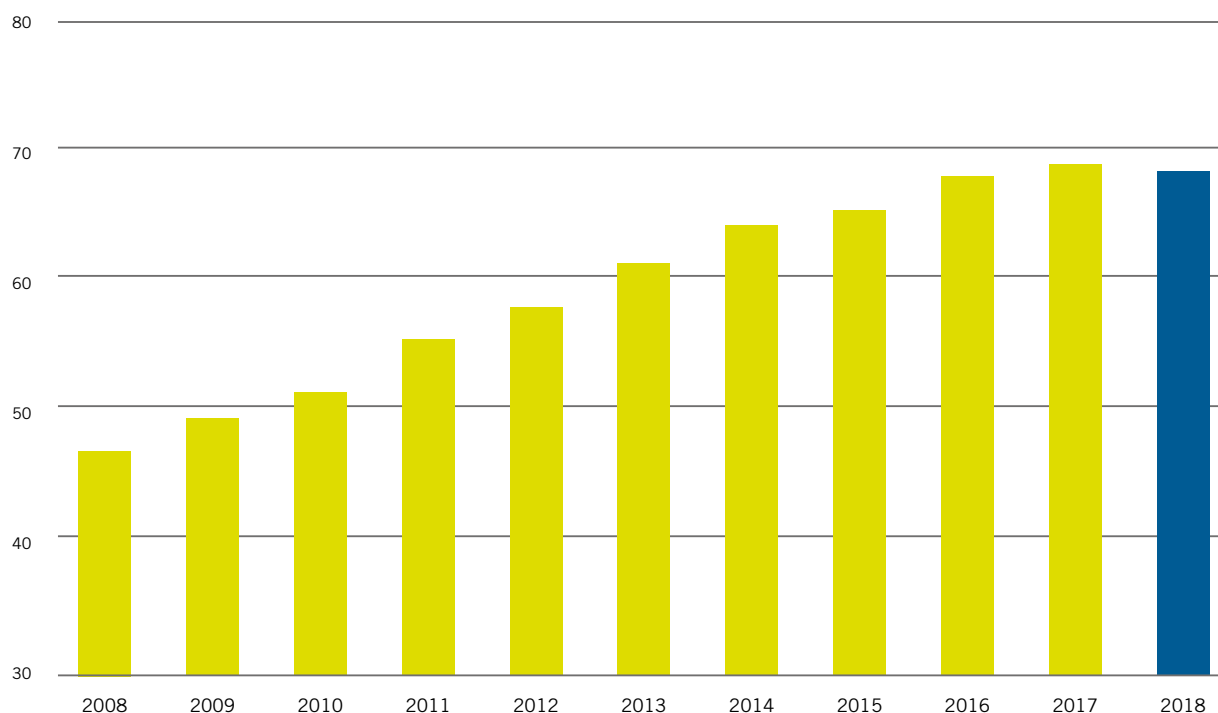
PARC IMMOBILIER DU FIR

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



ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS

CHF en mios



MARCHÉ IMMOBILIER RÉGIONAL

Le dernier exercice a été marqué par un ralentissement du marché immobilier, même s'il existe encore des niches d'investissements intéressantes en fonction de la situation ou de l'affectation des biens. Selon l'indice des loyers Swiss Real Estate Offer Index, le niveau des prix sur les douze derniers mois a fléchi de 0,40% dans la Région lémanique.

Parallèlement, le rythme de progression de la croissance démographique devrait continuer à ralentir en 2018 (+1,1% en 2017) alors que la production de nouveaux logements ne devrait quant à elle pas fléchir et se stabiliser à un niveau élevé, notamment pour ce qui concerne l'agglomération lausannoise où plus de 12'000 nouveaux logements sont prévus à terme.

Malgré ces signes «d'atterrissage» du marché immobilier, les prix des immeubles de rendement continuent à progresser sous l'effet d'une demande accrue des investisseurs institutionnels qui ne disposent toujours pas d'alternatives de placement, ceci en raison du niveau très faible des taux d'intérêts.

Il en résulte un accroissement des risques liés aux investissements immobiliers qui impose une stratégie de développement très sélective.

Taux de vacances

Les taux de vacances ont progressé de manière significative en 2018. Au 1^{er} juin 2018, l'Office Fédéral de la Statistique (OFS) dénombrait 72'294 unités sur le marché suisse, soit 12% de plus qu'en 2017. Avec un taux de vacance de 1,62%, le marché du logement à l'échelle suisse sort de la situation de pénurie qui prévalait depuis 1999. Sur les trois dernières années, le nombre de logements vacants a augmenté de 21'800 unités (+43%).

En Suisse romande, seuls les cantons de Vaud (1,08%) et Genève (0,53%) se situent encore au-dessous du seuil fatidique de 1,5%.

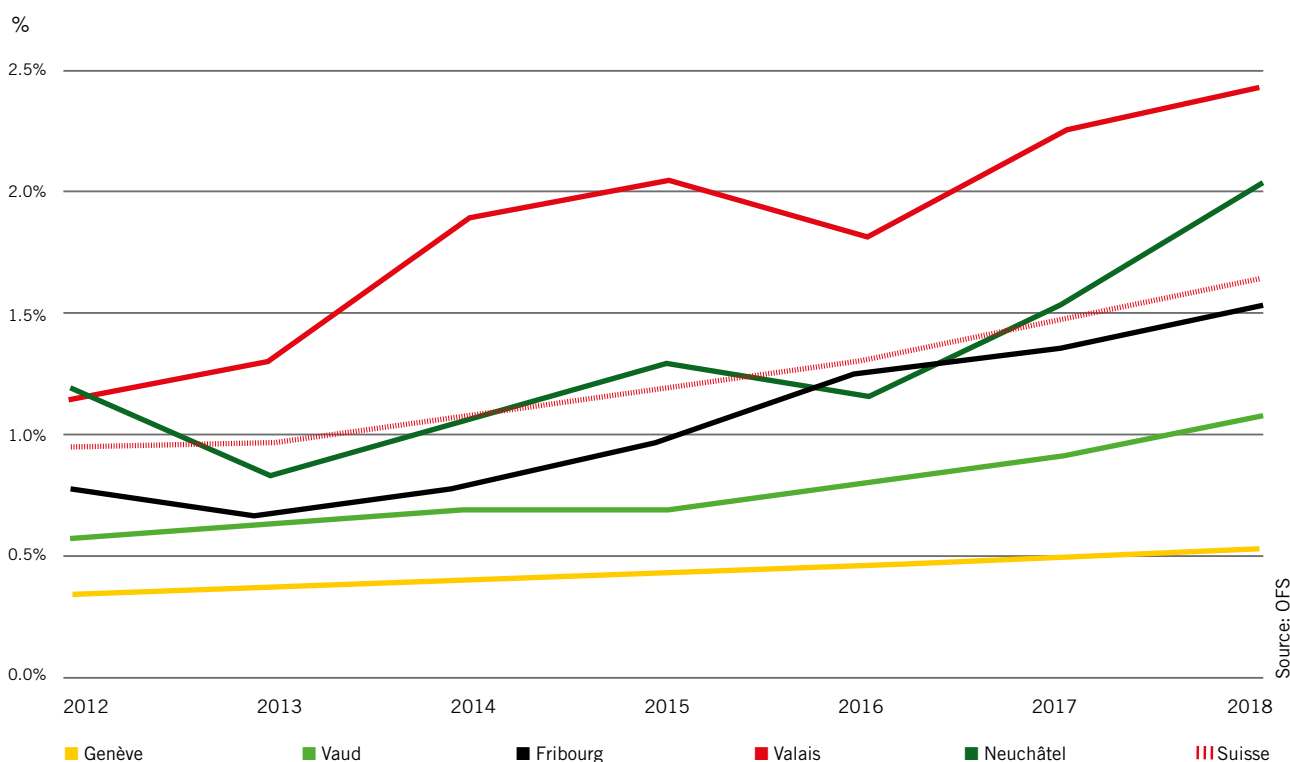
Bien que l'on observe également une croissance des vacances locatives dans les grandes agglomérations, celle-ci est nettement plus mesurée. A Lausanne, le taux de vacance est passé de 0,57% à 0,69% sur les douze derniers mois, alors qu'à Genève ce taux s'élève à 0,6% au 1^{er} juin 2018.

Dans le canton de Vaud, les situations les plus difficiles se retrouvent dans les districts d'Aigle (2,4%) et de la Broye (2,2%) dont le taux est en forte progression.

1,08%

taux de vacance (VD)

ÉVOLUTION DES LOGEMENTS VACANTS





Communications aux investisseurs

MARCHÉ IMMOBILIER RÉGIONAL

Niveau des loyers

Sur une année, le prix moyen des logements offerts, toutes catégories confondues, est en progression de 0,5% en Suisse, tandis que la Région lémanique affiche une baisse de 0,4% sur la même période, selon l'indice Swiss Real Estate Offer. A fin septembre 2018, le prix moyen d'un logement offert à la location en Suisse était de CHF 261.17/m², contre CHF 298.12/m² dans la Région lémanique.

Dans la pratique, nous observons une poursuite du tassement des loyers sur les immeubles existants, ainsi qu'une baisse des prix pour les projets neufs dont les loyers sont trop élevés par rapport à la demande du marché, ceci selon la situation géographique des différents objets.

Pour les immeubles existants, le tassement des loyers qui est dû à la baisse du taux hypothécaire de référence et à l'évolution de l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) est également amplifié par les effets réglementaires (Vaud) visant à encadrer le niveau des prix lors de travaux.

Prix des immeubles de rendement

La hausse des prix des immeubles de rendement s'est une nouvelle fois confirmée en 2017. Selon l'indice Investment Real Estate Price

Index, les prix des immeubles de rapport affichent une progression de 5,8% sur les douze derniers mois.

En réalité, nous observons des hausses de prix beaucoup plus marquées (+10 à 15%) dans les régions les plus attractives (p. ex. les grandes agglomérations). Ce dynamisme des prix continue à être soutenu tant par des taux d'intérêt toujours très bas que par l'absence d'alternatives de placements sûrs générant des cash-flows positifs.

Parmi les investisseurs institutionnels, les entités défiscalisées (caisses de pensions et les fondations de placement), ainsi que les compagnies d'assurances sont parmi les acteurs les plus agressifs.

0,5%

progression du prix moyen des logements offerts (CH)

CADRE RÉGLEMENTAIRE

Réforme de la fiscalité des entreprises (RIE III vaudoise)

Nonobstant le rejet en votation du projet de loi fédérale, le Canton de Vaud a décidé la mise en œuvre de sa réforme de la fiscalité des entreprises (RIE III vaudoise) avec effet au 1^{er} janvier 2019. Cette réforme vise notamment à instaurer un taux unique d'imposition des bénéfices à 13,79% (au lieu de 21,65%) pour toutes les sociétés, dès le 1^{er} janvier 2019. Cette baisse de la fiscalité qui concerne les sociétés immobilières peut impacter significativement les bénéfices du fonds ainsi que le montant des impôts de liquidation servant à déterminer la VNI. Sur la base des comptes au 30 juin 2018, les réductions d'impôts représentent jusqu'à 27,7% du montant des impôts sur les bénéfices et le capital.

Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif (Vaud)

Comme annoncé, le dispositif réglementaire a été renforcé de manière significative dans le canton de Vaud avec l'entrée en vigueur de la Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif (LPPPL), dès le 1^{er} janvier 2018.

Rappelons que les nouvelles dispositions visent notamment à favoriser la création de logements à loyer abordable (LLA) et à encadrer les nouveaux loyers lors de rénovations. Un droit de préemption légal est également instauré en faveur des collectivités (avec effet au 1^{er} janvier 2020).

Depuis l'entrée en force de la loi, il a été constaté un rallongement des durées de vacances locatives en raison des délais administratifs pour l'obtention des autorisations nécessaires en lien avec la rénovation de logements, ainsi qu'un ralentissement de la progression des loyers après travaux, ceci en fonction des loyers plafonds fixés par le Service du logement. Ces loyers font par ailleurs l'objet d'un contrôle pendant 3 ans.

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2017/2018

Commission de gestion

Pour la gestion du fonds et des sociétés immobilières, la direction du fonds a prélevé une commission de gestion annuelle de 0,27% (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

L'émission de nouvelles parts du FIR, qui s'est déroulée en décembre 2017, a été un franc succès. La totalité des 802'430 parts émises ont été souscrites pour une valeur d'environ CHF 110 mios.

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

Rachats forcés

A l'occasion du versement de la distribution pour l'exercice 2016-2017 correspondant au coupon n° 18, la banque dépositaire a identifié une divergence de 400 titres avec les positions précédemment communiquées par la SIX/SIS relatives au nombre de parts en circulation. Cette différence, qui n'a aucun impact sur le calcul de la VNI au 30 juin 2017, a été rectifiée dans les comptes du fonds au 31 décembre 2017. Le nombre de parts ainsi en circulation a été corrigé de 400 parts, ce qui porte le nombre total de parts rachetées à 14'988.

Modification du contrat de fonds

Le contrat de fonds a été modifié en reprenant les spécificités liées aux principes d'évaluation des biens immobiliers selon le contrat modèle de la SFAMA (cf § 16 ch. 7 et 8). Cela concerne en particulier les principes d'évaluation des terrains à bâtir et des immeubles en construction.

Les modifications ainsi apportées au § 16 ch. 7 et 8 sont les suivantes:

7. Les immeubles sont évalués pour le fonds immobilier conformément à la Directive en vigueur de la SFAMA pour les fonds immobiliers.
8. L'évaluation des terrains non bâtis s'effectue selon le principe des frais effectifs. Les immeubles en construction doivent quant à eux être estimés à la valeur vénale. Cette évaluation est soumise à un test annuel de dépréciation.

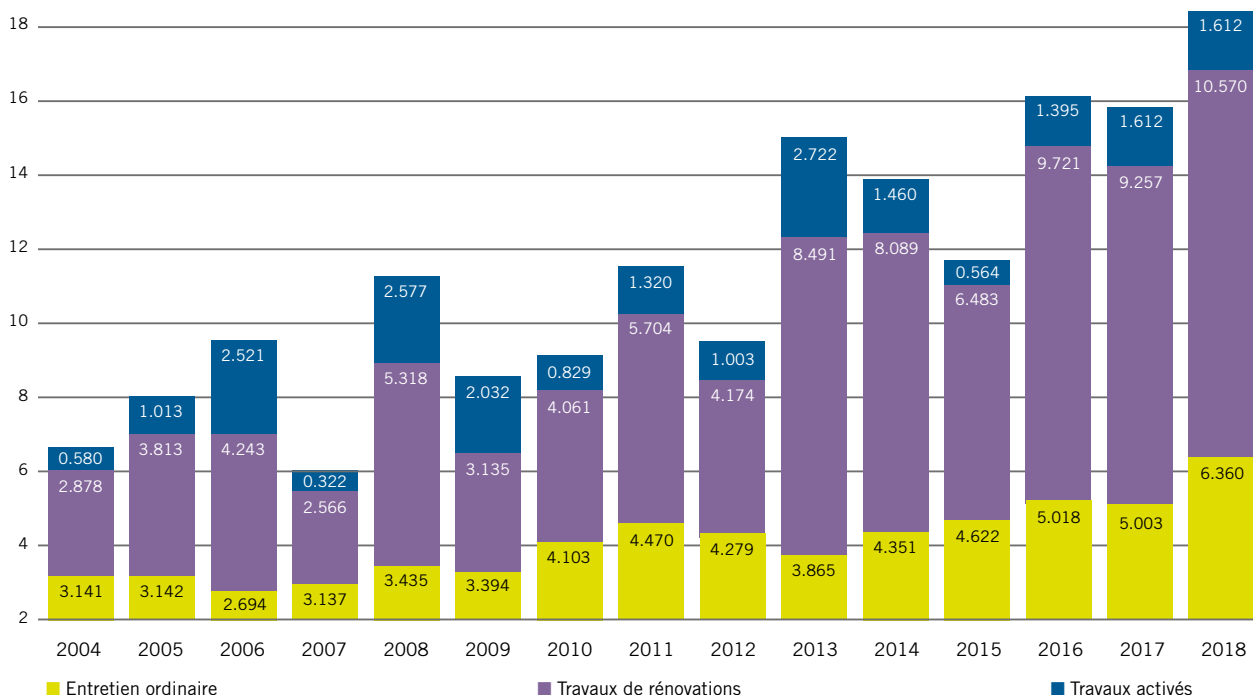
Travaux de rénovation

Depuis plusieurs années déjà, la stratégie de rénovation du fonds est fondée sur les 3 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 visant des mesures d'économies d'énergie.
- Remplacement d'installations techniques et travaux de mise en conformité en fonction des exigences réglementaires et des besoins.

FRAIS D'ENTRETIEN ET DE RÉNOVATIONS

CHF en mios



Communications aux investisseurs

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2017/2018

Un budget de l'ordre de CHF 10 mios est alloué aux gros travaux de rénovation, sous réserve de l'évolution conjoncturelle et des éventuelles mesures d'activation spécifiques.

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 même ne pas être rentabilisés.

Rénovations de logements isolés et autres travaux de mise en valeur
Durant le dernier exercice, nous avons procédé à la rénovation de 78 logements (81 en 2017) pour un montant de l'ordre de CHF 4,0 mios (CHF 4,6 mios en 2017). Les autres travaux ponctuels de mise en valeur ont représenté CHF 0,7 mios au total (CHF 0,8 mios en 2017).

Assainissements d'immeubles et mises en conformité
Divers assainissements intérieurs et extérieurs comportant une amélioration thermique des bâtiments ont été réalisés en 2017-2018. Ces travaux représentent des investissements à hauteur de CHF 4,7 mios (CHF 1,4 mios en 2017).

Installations techniques
Dans le cadre de mesures d'amélioration de confort et de mises en conformité, nous avons procédé à la modernisation de 11 installations d'ascenseurs pour un montant de CHF 1,1 mios (CHF 0,6 mios en 2017).

Les montants activés pour l'ensemble de ces travaux correspondent à CHF 3,2 mios (CHF 1,6 mios en 2017).

Transactions et projets en cours

Durant l'exercice 2017-2018, nous avons analysé 88 dossiers d'investissements pour un montant total de CHF 818,4 mios. Des négociations ont été menées dans certains cas mais n'ont pas abouti en raison notamment de situations de surenchères.

Parallèlement, nous avons poursuivi la réalisation des projets à Lausanne (Cour 83) et à Fribourg (Glâne 15-17). L'achèvement des travaux et la mise en exploitation des logements est prévue pour mars 2019.



Fribourg, rte de la Glâne 15-17, évolution du chantier 2017-2018

PROGRAMME DE NOUVELLES CONSTRUCTIONS

Mise en exploitation prévue	Lieu	Projet	Volume total en CHF (mios)	Investissements au 30.06.2018 en CHF (mios)
Mars 2019	Fribourg / Glâne 15-17	141 logements et parking	55.5	41.4
Mars 2019	Lausanne / Cour 83 (démolition/reconstruction)	25 logements et parking	9.1	5.0
TOTAL			64.6	46.4

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2017/2018

Développement durable

Les actions du FIR en matière de développement durable se concrétisent dans différents domaines d'activités.

Depuis de nombreuses années, le FIR œuvre à l'amélioration de l'efficacité énergétique de son parc d'immeubles. Dans ce cadre, nous avons établi un indice (IDC) afin de mesurer la consommation d'énergie pour la production de chauffage et d'eau chaude de chaque immeuble. Les résultats sont publiés pour la troisième année dans le cadre du présent rapport.

Parallèlement, nous avons également conclu un partenariat avec la start-up PRONOÛ spécialisée dans la télégestion afin d'optimiser

les réglages des courbes de chauffe des chaudières en prenant en compte les températures journalières en temps réel.

Actuellement en phase de test sur 3 immeubles, nous espérons déployer le système sur l'ensemble du parc d'ici 2020.

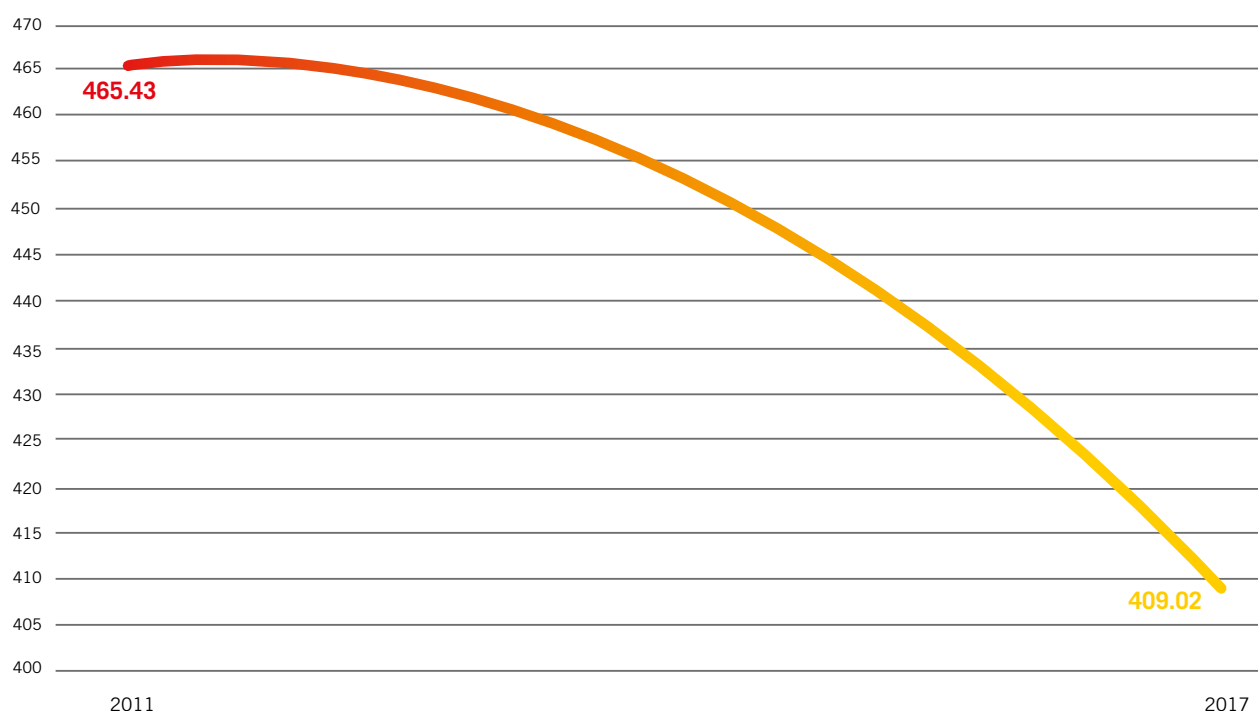
Enfin, nous investissons chaque année massivement pour l'amélioration du confort des locataires et ces travaux sont adjugés en priorité à des entreprises locales. En 2017-2018, CHF 20,0 mios (CHF 15,9 mios en 2017) ont été adjugés à des entreprises sous la forme de travaux d'entretien et de rénovation.

ÉVOLUTION DE L'INDICE DE DÉPENSE DE CHALEUR

	2011	2017
Surface de référence énergétique (m ²)	313'361	346'601
Production d'énergie pour la production de chaleur et d'eau chaude (kWh)	35'589'540	37'158'354
Indice de dépense de chaleur moyen du parc (IDC)	465	409

Portefeuille au 30 juin 2018.

MJ/m²/an



Communications aux investisseurs

COMPTES

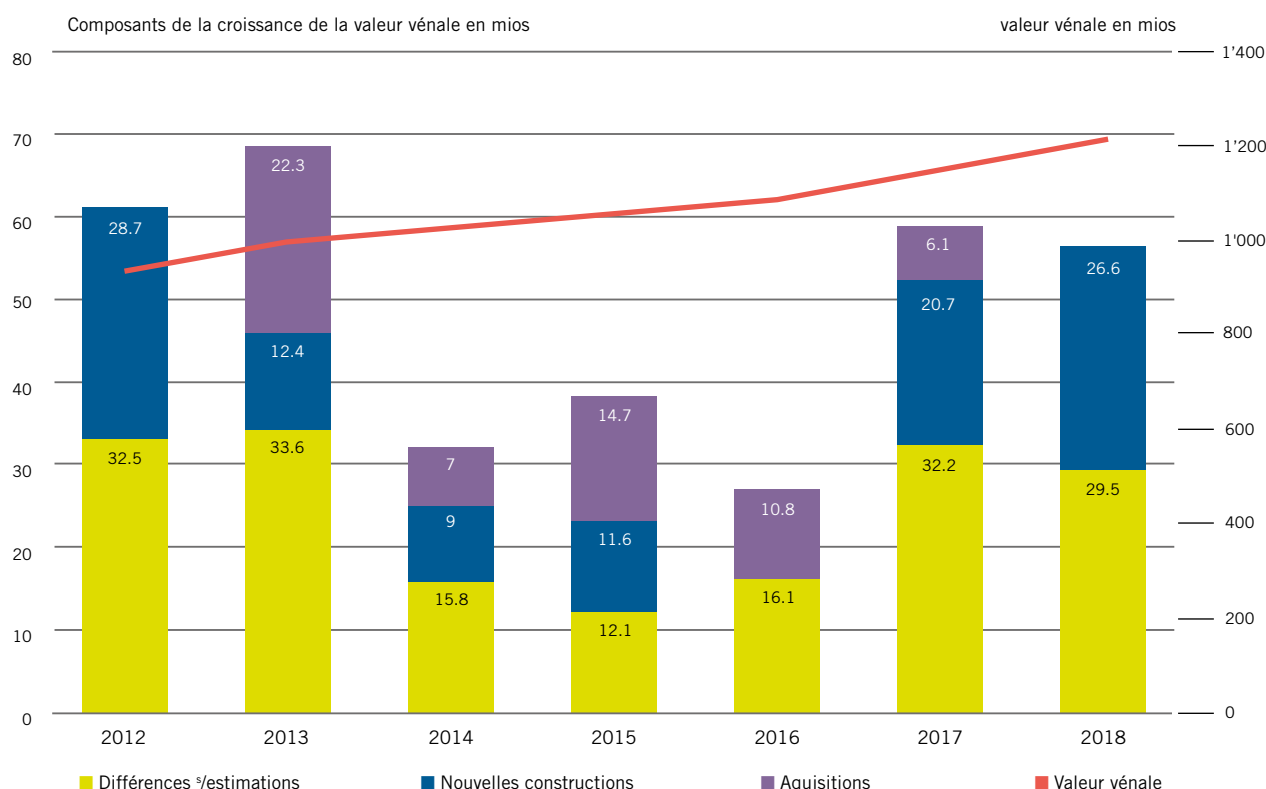
Principes d'évaluation

Évaluation 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. Les placements sont évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Lors de l'acquisition ou de l'aliénation de biens-fonds dans la fortune du fonds ainsi qu'à la clôture de chaque exercice, la valeur vénale doit être vérifiée par les experts chargés des estimations. La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et en supposant un comportement raisonnable en matière d'achat et de vente. 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. Les immeubles sont évalués selon une méthode de rendement dynamique DCF (discounted cash flows). 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. Les recettes et dépenses futures de chaque immeuble font l'objet d'une étude prévisionnelle sur 10 ans. Les investissements futurs sont basés sur des scénarios d'intervention moyens fondés sur un principe de continuité d'exploitation et sur une appréciation du marché. Les flux nets ainsi que la valeur résiduelle sont actualisés et la somme de ces montants correspond à la valeur vénale selon la méthode DCF.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR VÉNALE



COMPTES

Evaluation des impôts de liquidation

Dans le cadre de la mise en application de la réforme de la fiscalité des entreprises (RIE III vaudoise), les impôts de liquidation au 30 juin 2018 pour les sociétés immobilières vaudoises, sont calculés sur la base du futur taux d'imposition vaudois de 3,33% (8% en 2017) et des taux communaux actuels.

Evaluation des autres actifs et passifs

Les actifs et passifs sont évalués à leur valeur nominale.

Amortissement des immeubles

En 2018, nous avons comptabilisé un amortissement de 1,5% pour les immeubles dont la différence entre le prix de revient et la valeur vénale est inférieure à 35% (en 2017 amortissement linéaire de 1% sur tous les immeubles dans les cas admis fiscalement). Cas échéant et conformément aux dispositions du Code des obligations (CO), un correctif de valeur correspondant à la différence entre la valeur comptable et la valeur vénale, est passé en compte.

Compte de fortune

La fortune totale s'élève à CHF 1'218,7 mios à fin juin 2018, en hausse de 4,7% par rapport à l'année dernière.

La valeur vénale du parc immobilier a enregistré une croissance de 4,87% pour atteindre CHF 1'209,8 mios (CHF 1'153,7 mios en 2017). Cette variation est due aux activations dans les projets de constructions réalisées durant l'exercice (CHF 26,6 mios / 2,41%) et à l'appréciation de valeur du parc résultant de l'évaluation des immeubles (CHF 29,5 mios / 2,56%).

1'218'700'621

fortune totale en CHF

ÉVOLUTION DU FONDS

Date	Fortune totale	Fortune nette	Nombre de parts	Valeur nette d'inventaire (VNI)	Cours en bourse	Distribution
30.06.2018	1'218'700'621.29	1'028'397'900.00	7'221'876	142.40	179.20	3.95
30.06.2017	1'163'949'835.25	863'868'800.00	6'419'846	134.56	193.30	3.95
30.06.2016	1'104'681'302.91	834'373'300.00	6'434'434	129.67	185.00	3.90
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 ¹⁾
30.06.2004	527'278'799.05	455'471'700.00	4'877'939	93.37	97.50	3.45
30.06.2003 ²⁾	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 ³⁾

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

2) Regroupement avec FIR1970 et CLAIR-LOGIS.

3) Exercice partiel.



Communications aux investisseurs

COMPTES

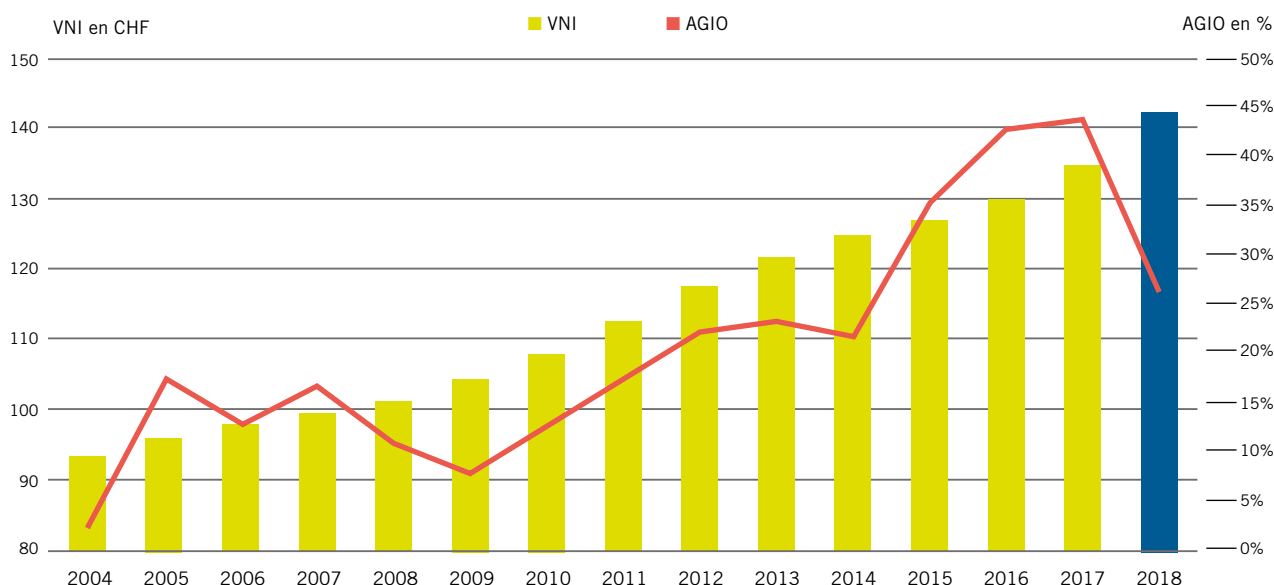
Le volume de financement externe a été réduit de CHF 80 mios suite à l'émission de nouvelles parts et s'élève à CHF 104,5 mios, soit 8,6% de la valeur vénale des immeubles (15,9% en 2017). Le taux d'emprunt moyen pondéré à la date de clôture est de 0,81% (0,82% en 2017).

Compte tenu de la prise en compte du nouveau taux d'impôt réduit, les impôts de liquidation sont en baisse de CHF 26,6 mios à CHF 71,7 mios.

La fortune nette progresse ainsi de 19% (3,5% en 2017) à CHF 1'027,9 mios ou CHF 142.40/part (CHF 134.50/part en 2017).

+5,8%
de la VNI

ÉVOLUTION DE LA VNI



COMPTES

Compte de résultats

Loyers

Les loyers encaissés sont en légère diminution de 0,3% à CHF 67,9 mios (CHF 68,2 mios en 2017). Ceci résulte principalement des effets dus à la rénovation intérieure de l'immeuble Botzet 3 à Fribourg et aux retards administratifs liés à l'obtention des autorisations nécessaires.

Les pertes de loyer dues aux vacances locatives, à la commercialisation des nouveaux projets, aux travaux et aux pertes de recouvrement s'élèvent au total à CHF 1,5 mios, soit 2,2% (CHF 1 mios / 1,46% en 2017) des loyers théoriques.

Frais de financement

Les frais de financement sont en baisse de 40% à CHF 1,5 mios, en ligne avec l'évolution du volume d'endettement.

Frais d'entretien et réparations

Les frais d'entretien ordinaire sont en hausse à CHF 6,4 mios et les charges d'entretien extraordinaire s'élèvent à CHF 10,6 mios (CHF 9,3 mios en 2017). Des travaux ont été activés à hauteur de CHF 3,2 mios, contre CHF 1,6 mios en 2017. Globalement, les frais d'entretien ordinaires et extraordinaires (yc activations) se sont élevés à CHF 20,1 mios en 2018, contre CHF 15,9 mios en 2017.

Les frais d'exploitation des immeubles (conciergerie, eau, électricité, assurances et divers) sont stables par rapport à l'exercice précédent à CHF 4,4 mios (CHF 4,5 mios en 2017).

Impôts

La charge fiscale globale est en légère augmentation à CHF 8,2 mios (CHF 7,8 mios en 2017), en ligne avec les résultats annuels. Les frais d'impôts immobiliers (impôt foncier et impôt complémentaire) sont stables à CHF 2,4 mios et les impôts sur le bénéfice et le capital ont progressé de CHF 0,3 mios. La mise en application du nouveau taux d'imposition vaudois réduit à 13,79% interviendra dès le 1^{er} janvier 2019.

L'administration fiscale genevoise a décidé d'abroger sa pratique en matière de provisions forfaitaires pour grands travaux d'entretien. L'intégralité des provisions existantes doit être utilisée ou dissoute, sur le plan comptable, d'ici à la fin de la période fiscale 2019. Le montant des provisions concernées pour le FIR s'élève à CHF 1'286'950.00, ce qui représenterait une charge fiscale de 228'815.00.

Amortissements sur immeubles

Conformément aux dispositions applicables (droit de la SA) et notre politique d'amortissement, les immeubles ont été amortis à hauteur de CHF 5,6 mios. Après dissolution d'un montant de CHF 4,2 mios du compte de fonds d'amortissement, c'est une charge nette de CHF 1,4 mios qui a été portée en compte (CHF 6,3 mios en 2017).

CHF 179.20

valeur en bourse de la part à fin juin

Communications aux investisseurs

COMPTES

Résultat

Compte tenu de la participation aux revenus courus des nouveaux investisseurs, le résultat net affiche une progression à CHF 28,6 mios (CHF 25,7 mios en 2017). Hors élément extraordinaire, le résultat net progresse de 7% par rapport à l'exercice précédent.

Suite à l'émission de nouvelles parts et compte tenu des opérations de construction en cours, le cash-flow opérationnel s'affiche en baisse à CHF 3.82/part (CHF 27,6 mios). A périmètre équivalent, le cash-flow opérationnel s'établit à CHF 29,0 mios (CHF 4.53/part) contre CHF 32,1 mios en 2017 (CHF 4.99/part). Cette baisse de CHF 3,0 mios est en ligne avec la hausse des charges d'entretien en 2017 (+ CHF 2,7 mios).

Le résultat total calculé en tenant compte des différences d'évaluation sur immeubles et des variations des comptes d'amortissement et de provisions, ainsi que des variations sur les impôts de liquidation affiche une progression de CHF 27,4 mios à CHF 83,9 mios (CHF 56,5 mios en 2017).

Distribution et performance

Compte tenu du résultat au terme de l'exercice, il a été décidé de maintenir le niveau de distribution à CHF 3.95 / part.

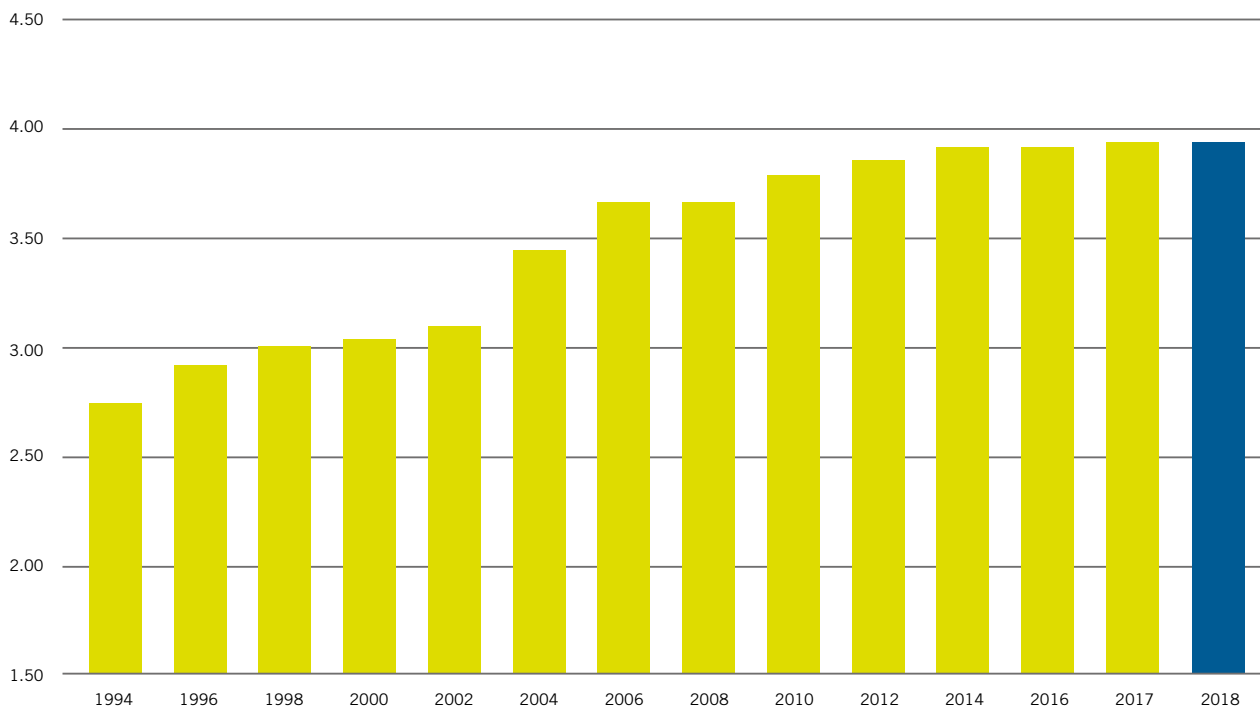
Sur la base de la valeur boursière au 30 juin 2018, le rendement direct s'établit ainsi à 2,20% (2,04% en 2017). La performance totale affichée durant le dernier exercice (évolution de la valeur boursière et distribution comprise) est de -2,7% (6,8% en 2017).

CHF 3.95

distribution par part

ÉVOLUTION DE LA DISTRIBUTION ORDINAIRE

CHF/part



PERSPECTIVES

Le ralentissement de la croissance démographique et le rythme de production de nouveaux logements devraient contribuer à alimenter une hausse généralisée des taux de vacances, notamment dans les régions les moins attractives.

Dans le même temps, les loyers des logements vont continuer à être sous pression, notamment ceux supérieurs à CHF 2'000.00/mois.

Malgré la détente observée, nous pensons que la demande dans les centres urbains va rester soutenue pour les petits logements et les objets dont le loyer ne dépasse pas CHF 1'800.00/mois.

La dynamique des prix des immeubles de rendement devrait persister en raison du niveau des taux d'intérêt qui devrait demeurer toujours très bas et des besoins d'investissements des investisseurs institutionnels. Nous prévoyons donc une nouvelle diminution des rendements bruts moyens, qui se situent actuellement entre 3,8 et 4,5%, pour les objets bien situés lors de transactions.

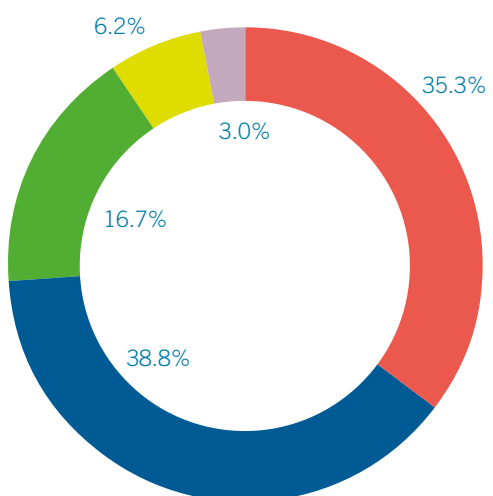
Dans ces conditions, l'identification de nouvelles opportunités d'investissement intéressantes reste très difficile.

Dans le cadre du FIR, nous allons continuer à privilégier la qualité des placements (micro-situation) et la pérennité des revenus locatifs (niveau des loyers non spéculatif) tout en poursuivant une stratégie très active d'optimisation du portefeuille existant.

3%

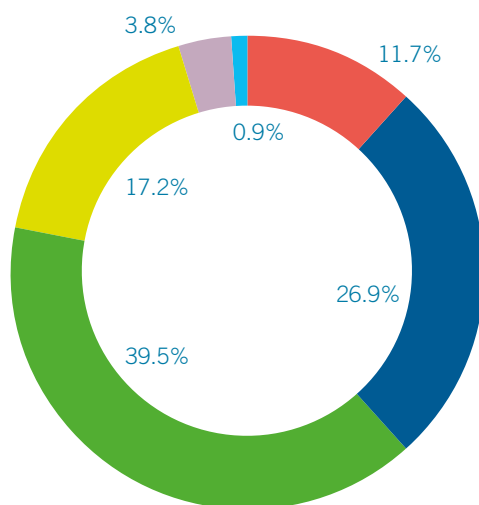
des loyers
sont supérieurs à CHF 2'500.00

RÉPARTITION DES OBJETS
EN FONCTION DES LOYERS



■ < CHF 1'000 ■ CHF 2'000 - 2'500
■ CHF 1'000 - 1'500 ■ > CHF 2'500
■ CHF 1'500 - 2'000

RÉPARTITION DES OBJETS
EN FONCTION DE LA TYPOLOGIE



■ 1 & 1.5 Pièces ■ 4 & 4.5 Pièces
■ 2 & 2.5 Pièces ■ 5 & 5.5 Pièces
■ 3 & 3.5 Pièces ■ > 5.5 Pièces



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 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.

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 états locatifs pris en compte sont revus partiellement sur la base des critères effectifs des baux à loyer.

Au 30 juin 2018, le CIFI/IAZI a été chargé d'établir l'estimation de chacun des immeubles sur la base des informations fournies par les autres membres du collège d'experts et de la direction

de fonds, 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 3,18% et 5,40% avec une moyenne à 4,02% (4,08% en 2017). Rappelons que l'immeuble subventionné du chemin d'Entrebois 15-17 à Lausanne fait l'objet d'une servitude de droit de superficie immatriculée au Registre foncier à titre de droit distinct et permanent. La valeur vénale de l'immeuble découle directement de la convention du 1^{er} octobre 1963 passée avec la commune de Lausanne. La valeur des immeubles selon l'estimation effectuée au 30 juin 2018 par le Collège d'experts indépendants est ainsi de CHF 1'209'829'000.00. 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 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.

1'209'829'000.00

valeur du portefeuille en CHF

DISTRIBUTION AU 31 OCTOBRE 2018

Coupon N° 19

Distribution brute	CHF 3.95
dont revenu soumis à impôt anticipé	CHF 3.88
à déduire 35%	CHF 1.36
dont revenu non soumis à impôt anticipé	CHF 0.07
Distribution nette versée	CHF 2.59

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%	0.27% ¹⁾
Pour la commission d'émission (art. 5.3 Prospectus)	5.00%	3.50%
Pour la commission de rachat (art. 5.3 Prospectus)	4.00%	n.a.
Pour l'achat ou la vente d'immeubles (art. 19.1b Contrat de fonds)	2.00%	n.a.
Pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation (art. 19.1a Contrat de fonds)	3.00%	3.00%
Pour la gestion des immeubles (art. 19.1c Contrat de fonds)	6.00%	6.00%
En cas de dissolution du fonds sur toute somme versée aux investisseurs (art. 19.1d Contrat de fonds)	0.50%	n.a.

Rémunération à la banque dépositaire	Taux maximum selon prospectus	Taux appliqué
Pour la garde de la fortune du fonds, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds (art. 19.2 Contrat de fonds)	0.035%	0.035% ¹⁾
Pour le versement du dividende (art. 5.3 Prospectus)	0.50%	0.50%

1) Sur la base de la fortune au 30.06.2017.

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



Compte de fortune

ACTIFS

	30.06.2018 valeur vénale CHF	30.06.2017 valeur vénale CHF
Caisse, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	7'360'911.74	8'889'530.18
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	933'875'000.00	909'247'000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	-	2'377'000.00
- Immeubles à usage commercial	35'431'000.00	35'656'000.00
- Immeubles à usage mixte	190'509'000.00	185'390'000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	2'359'000.00	-
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	50'014'000.00	23'391'000.00
Autres actifs	1'510'709.55	1'376'305.07

FORTUNE TOTALE DU FONDS	1'218'700'621.29	1'163'949'835.25
--------------------------------	-------------------------	-------------------------

<i>Dont à déduire</i>		
Engagements à court terme		
- Hypothèques à court terme et autres engagements garantis par des hypothèques	102'000'000.00	182'000'000'00
- Autres engagements à court terme	14'556'602.35	17'196'892.97
Engagements à long terme		
- Hypothèques à long terme et autres engagements garantis par des hypothèques	2'492'178.00	2'516'178.00
- Autres engagements à long terme	-	-

FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	1'099'651'840.94	962'236'764.28
--	-------------------------	-----------------------

Estimation des impôts dus en cas de liquidation	71'253'940.94	98'367'964.28
---	---------------	---------------

FORTUNE NETTE DU FONDS	1'028'397'900.00	863'868'800.00
-------------------------------	-------------------------	-----------------------

NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION	7'221'876	6'419'846
---------------------------------------	------------------	------------------

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)	142.40	134.56
---	---------------	---------------

VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS

Fortune nette au début de l'exercice	863'868'800.00	834'373'300.00
Solde des mouvements de parts (rachats forcés)	-51'868.00	-1'891'625.96
Solde des mouvements de parts (émission)	105'532'918.85	-
Distributions	-25'356'811.70	-25'094'292.60
Résultat total	84'404'860.85	56'481'418.56
FORTUNE NETTE À LA FIN DE L'EXERCICE	1'028'397'900.00	863'868'800.00

INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRÉSENTÉES AU RACHAT

	30.06.2018 valeur vénale CHF	30.06.2017 valeur vénale CHF
Montant du compte d'amortissement des immeubles	36'300'000.00	40'500'000.00
Montant des provisions pour réparations futures	65'440'000.00	65'200'000.00
Montant du compte fonds de régulation des loyers immeubles subventionnés	208'897.00	149'897.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	-	-

NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION

Situation au 1 ^{er} juillet	6'419'846	6'434'434
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	-400	-14'588
Emises pendant l'exercice	802'430	-
Situation au 30 juin	7'221'876	6'419'846

INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNÉES PRÉCÉDENTES

	Fortune nette au 30.06	Valeur nette d'inventaire par part au 30.06	Performance annuelle²⁾	Performance SXI Real Estate® Funds TR
2018	1'028'397'900.00	142.40	-2.29%¹⁾	-2.61%
2017	863'868'800.00	134.56	7.50%	6.60%
2016	834'373'300.00	129.67	5.13%	6.85%
2015	815'729'600.00	126.78	7.58%	4.17%
2014	801'602'400.00	124.58	17.93%	14.99%

1) Jusqu'au 30 juin 2018.

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

Compte de résultat

	du 1.07.2017 au 30.06.2018 CHF	du 1.07.2016 au 30.06.2017 CHF
REVENUS		
Produits des avoirs en banque	-	394.93
Loyers	67'941'821.90	68'156'319.70
Autres revenus	666'912.68	1'445'151.31
Participation des souscripteurs aux revenus courus	1'479'145.95	-
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	217'420.00	708'795.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	68'015.00	74'900.00
TOTAL DES REVENUS	70'373'315.53	70'385'560.94

DÉPENSES		
Intérêts hypothécaires et autres intérêts passifs garantis par hypothèque	1'461'917.38	2'425'051.45
Entretien et réparations		
- Ordinaires	6'359'749.55	5'003'077.26
- Renovations	10'569'849.85	9'257'090.19
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	4'365'286.93	4'504'747.44
- Impôts immobiliers	2'363'524.75	2'245'955.05
- Impôts sur le bénéfice et le capital	5'861'693.45	5'610'143.57
- Frais d'administration	4'557'410.35	4'657'457.15
Frais d'évaluation et de révision	316'344.40	317'121.00
Amortissement sur immeubles	1'447'200.00	6'388'368.60
Provisions pour réparations futures (attributions)	457'420.00	488'795.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	294'815.00	271'110.00
Rémunérations réglementaires à la direction	3'139'746.80	2'979'673.20
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	504'625.21	483'158.86
Autres charges	58'177.40	56'703.95
TOTAL DES DÉPENSES	41'757'761.07	44'688'452.72
RÉSULTAT NET	28'615'554.46	25'697'108.22
Gains et pertes de capital réalisés	-	-
RÉSULTAT RÉALISÉ	28'615'554.46	25'697'108.22
Gains et pertes de capital non réalisés, y compris impôts de liquidation	55'789'306.39	30'784'310.34
RÉSULTAT TOTAL	84'404'860.85	56'481'418.56

UTILISATION DU RÉSULTAT

Résultat de l'exercice	28'615'554.46	25'697'108.22
Report du bénéfice de l'exercice précédent	3'242'269.59	2'901'973.07
RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI	31'857'824.05	28'599'081.29

VERSEMENTS AUX PORTEURS DE PARTS

Coupons N° 19 et 18	28'526'410.20	25'356'811.70
Report à nouveau*	3'331'413.85	3'242'269.59
RÉSULTAT NET TOTAL	31'857'824.05	28'599'081.29

*dont CHF 10'200.98 générés par les immeubles en propriété directe et qui, par conséquent, ne sont pas soumis à l'impôt anticipé.



«Durant le dernier exercice, nous avons procédé à la rénovation de 78 logements (81 en 2017) pour un montant de l'ordre de CHF 4,0 mios (CHF 4,6 mios en 2017).»

Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Terrain à bâtir et constructions commencées				
FRIBOURG	Glâne 15-17	39'331'481.95	40'416'000.00	-
LAUSANNE	Cour 83	7'656'085.25	9'598'000.00	-
	TOTAL	46'987'567.20	50'014'000.00	-
Immeubles d'habitation				
AUBONNE	Clos d'Asper 1-3	13'752'300.00	16'268'000.00	752'160.00
	Clos 6-20	31'472'169.05	40'902'000.00	1'938'836.50
BLONAY	Brent 25	3'045'865.00	3'338'000.00	146'496.00
	Sainte-Croix 7	2'457'000.00	2'457'000.00	122'928.00
BUSSIGNY	Industrie 15-17	1'520'571.44	4'741'000.00	313'824.50
	Roséaz 24	2'216'507.00	3'579'000.00	303'495.00
	Roséaz 16	1'265'980.00	1'978'000.00	150'504.00
CHAVANNES	Epenex 3-5-7-9	4'626'390.00	20'644'000.00	1'334'412.00
CHESEAUX	Grands-Champs 3	478'446.90	1'428'000.00	120'528.00
	Grands-Champs 1	764'936.85	931'000.00	82'392.00
CLARENS	Collège 2-4	1'357'392.35	4'928'000.00	332'882.00
ECUBLENS	Forêt 5A-5B	1'262'329.45	3'450'000.00	279'798.00
EPALINGES	Le Grand-Chemin 41-43-45-47-49	22'483'787.45	26'508'000.00	1'238'845.00
ESTAVAYER	Prairie 6-8	5'206'012.80	6'101'000.00	298'851.00
FRIBOURG	Beaumont 1-7	5'420'167.00	9'911'000.00	833'213.00
	Botzet 3-5	8'341'230.18	14'702'000.00	595'868.00
	Beaumont 3-7	6'005'566.50	10'805'000.00	875'311.00



Lausanne, Cour 83

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF	
Immeubles d'habitation					
LAUSANNE	St-Roch 1-3	1'845'610.07	10'305'000.00	617'086.00	
	St-Roch 5	991'423.00	5'705'000.00	334'329.00	
	Vermont 20	819'115.54	4'383'000.00	251'873.00	
	Vermont 22	733'925.99	3'772'000.00	224'639.00	
	Aubépines 16	1'350'202.90	5'446'000.00	348'845.50	
	Victor-Ruffy 30	1'180'940.15	4'252'000.00	256'910.50	
	Victor-Ruffy 30B	1'211'610.15	3'805'000.00	239'940.50	
	Fleurettes 41-43 / Mont d'Or 32 / Fontenay 7 bis	4'686'354.00	17'262'000.00	1'094'750.00	
	Bonne-Espérance 12	951'979.30	4'518'000.00	277'480.00	
	Bonne-Espérance 14	956'584.55	4'783'000.00	280'625.00	
	Clochatte 11	3'357'965.00	3'505'000.00	241'340.20	
	Délices 1 / Dapples 7	8'250'680.10	14'882'000.00	812'088.00	
	Morges 17	1'645'361.70	3'544'000.00	333'286.50	
	France 49-51	2'856'519.50	5'635'000.00	321'155.00	
	Yverdon 2-4	3'036'800.00	6'209'000.00	345'198.00	
	Signal 19	2'143'505.15	5'209'000.00	319'920.00	
	Passerose 15	3'031'443.50	4'917'000.00	219'204.00	
	Bonne-Espérance 28	4'786'365.00	7'936'000.00	523'717.50	
	Montchoisi 27	11'436'991.10	20'028'000.00	884'166.00	
	Jurigoz 9	2'059'980.00	3'277'000.00	237'544.00	
	Chandieu 4	2'326'825.00	4'495'000.00	263'819.00	
	Chandieu 2	2'185'861.40	3'871'000.00	239'895.00	



Lausanne, Passerose 15

Inventaire de la fortune

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

Immeubles d'habitation

LAUSANNE	Figuier 31	5'356'400.00	8'718'000.00	415'116.00
	Primerose 49-51	3'690'258.48	3'812'000.00	162'672.00
	Porchat 2	3'522'682.10	3'627'000.00	224'064.00
	Porchat 4	3'492'168.55	3'841'000.00	209'356.00
	Crêtes 5	2'223'695.00	5'430'000.00	391'584.00
	Berne 35-37	2'703'382.00	6'168'000.00	387'863.00
	Montelly 29 B	2'247'488.40	3'767'000.00	216'425.00
	Vermont 18	5'642'113.80	9'710'000.00	626'311.00
	Pierrefleur 22	3'588'589.35	6'696'000.00	392'040.00
	Jurigoz 17 / Montolivet 20	5'150'652.00	6'571'000.00	435'009.00
	Mousquines 38	4'918'671.00	9'990'000.00	560'826.50
	Pontaise 49 / Mont-Blanc 1	7'609'654.85	6'159'000.00	466'338.00
	Plaines-du-Loup 44	1'526'295.00	4'738'000.00	315'417.00
	Bois-Gentil 27-29	1'804'635.00	5'616'000.00	345'013.50
	Entrebois 57-59	3'575'180.00	11'586'000.00	810'136.00
	Muveran 5	1'592'340.00	2'567'000.00	148'823.00
	Fleurettes 28 bis	953'739.00	1'696'000.00	105'000.00
	Renens 26 bis	1'595'498.00	3'247'000.00	222'573.00
	A.-Fauquez 110-112-114	962'486.00	2'373'000.00	201'840.00
	Risoux 21	2'029'421.00	2'418'000.00	172'320.00
	Renens 24-26	2'014'905.00	2'633'000.00	197'280.00
	Renens 28	1'724'417.66	3'467'000.00	191'619.50
	Grey 45	715'341.00	2'426'000.00	160'200.00
	Cassinet 1-3	1'919'254.00	5'072'000.00	333'917.00



Lausanne, Bois-Gentil 27-29



Lausanne, Cassinette 1-3

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF	
Immeubles d'habitation					
MARTIGNY	Maladière 8	2'052'385.00	3'994'000.00	398'246.00	
MEYRIN	Livron 29-31	3'597'034.80	11'818'000.00	780'635.00	
	Livron 33-35	3'476'454.10	10'518'000.00	724'979.00	
MONTHHEY	Gare 27-29	1'510'843.20	5'574'000.00	403'582.00	
MORGES	Lonay 20	1'214'100.00	2'960'000.00	192'220.00	
	Lonay 22	643'100.00	1'052'000.00	99'011.00	
	Grosse-Pierre 3	5'573'432.20	13'247'000.00	922'658.00	
NEUCHÂTEL	Parcs 129	2'273'580.00	5'041'000.00	454'476.00	
	Charmettes 34-36-38	3'450'033.00	7'566'000.00	518'599.50	
NYON	St-Cergue 24-24B	4'926'285.75	20'099'000.00	1 082'129.50	
	St-Cergue 52-52B-54	4'557'051.10	12'813'000.00	732'101.50	
	St-Cergue 54B	1'793'087.50	4'108'000.00	219'651.50	
ORBE	Sous-le-Château 2-4	1'486'155.21	3'472'000.00	257'292.00	
PAUDEX	Simplon 31	4'413'226.00	5'032'000.00	332'308.20	
PENTHAZ	Vaux 23-23B	3'413'100.00	3'928'000.00	284'265.00	
PLAINE	Challex 8-10-12	16'869'700.00	17'678'000.00	963'609.00	
PRILLY	Suettaz 7-9-11	2'216'834.75	8'329'000.00	602'089.50	
	Floréal 27	3'812'190.00	4'262'000.00	242'731.00	
PULLY	C.-F. Ramuz 7	1'121'082.73	4'109'000.00	236'378.00	
	Fontanettaz 25	1'584'878.00	5'284'000.00	282'126.00	
	Rosiaz 7	1'304'274.70	2'861'000.00	139'342.00	
	Collèges 39	1'536'055.35	2'762'000.00	142'586.15	
	Forêt 45	2'526'010.00	3'622'000.00	195'900.00	
	Forêt 47	2'106'205.00	2'538'000.00	159'747.00	



Pully, Ramuz 7



Pully, Rosiaz 7

Inventaire de la fortune

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles d'habitation				
PULLY	Roches 5	2'956'928.75	3'368'000.00	223'767.00
	Fontanettaz 14	1'876'009.80	2'417'000.00	138'600.00
	Fontanettaz 18	1'858'191.65	2'096'000.00	126'600.00
	Guillemin 4	2'318'288.30	4'544'000.00	219'495.00
	C.-F. Ramuz 26	2'093'368.67	3'941'000.00	222'324.00
	Désertes 21	2'856'995.15	6'384'000.00	286'685.00
	Forêt 1 A	1'285'362.25	2'034'000.00	138'066.00
	Forêt 1	1'905'960.00	2'363'000.00	170'456.00
RENENS	Liseron 9	1'968'170.00	2'545'000.00	163'116.00
	Gare 12	4'505'764.60	7'027'000.00	470'883.00
	24 Janvier 7	3'134'300.00	3'594'000.00	275'172.00
	Saugiaz 15	2'017'239.00	1'883'000.00	174'396.00
ROLLE	Pépinières 11	3'711'439.00	2'955'000.00	228'842.00
	Auguste Matringe 11 à 25	20'699'758.60	37'183'000.00	1'737'358.50
	Auguste Matringe 1 à 34	34'272'287.20	56'444'000.00	2'501'529.00
SIERRE	France 32	4'704'400.00	5'161'000.00	266'590.00
	St-Georges 25 à 31	17'690'165.35	19'670'000.00	905'942.00



Rolle, Auguste Matringe 11-25



Sierre, France 32

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur véale CHF	Produits bruts CHF	
Immeubles d'habitation					
SION	Chanoine-Berchtold 20-22	1'515'238.85	4'375'000.00	314'356.00	
	Condémines 22 / Matze 11-13	1'721'111.90	4'087'000.00	343'968.00	
	Tourbillon 80-82	3'164'301.10	7'299'000.00	406'554.00	
TOUR-DE-PEILZ	Perrausaz 20	850'225.60	3'162'000.00	182'417.00	
	Baumes 8	1'404'637.95	5'476'000.00	324'750.00	
VALLORBE	Boulangerie 2 / Grand-Rue 2	2'806'535.00	5'629'000.00	415'256.00	
VEVEY	Midi 23-25	1'201'304.20	4'920'000.00	335'428.00	
	Nestlé 9-11	7'308'390.80	16'272'000.00	964'248.00	
	Moulins 12-14-16 / Chocolaterie 1-3 / Ateliers 2-4	33'106'925.20	44'875'000.00	2'001'209.00	
YVERDON	Moulins 18-20-22 / Chocolaterie 2-4 / Pont-de-Danse 1-3	33'464'725.15	39'729'000.00	2'029'103.00	
	Moulins 24-26 / Pont-de-Danse 2-4	16'315'000.00	17'121'000.00	874'906.50	
	Pins 1	2'253'115.00	6'956'000.00	486'184.00	
	Pins 3	2'068'785.00	4'960'000.00	373'564.00	
TOTAL		538'573'984.72	933'875'000.00	53'748'327.05	



Tour-de-Peilz, Baumes 8



Vevey, Moulins 18-22

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	4'076'377.00	11'022'000.00	817'013.00
CUGY	Bottens 1A-1B-1C	21'832'753.40	29'248'000.00	1'663'904.80
ÉCHALLENS	Champs 1-3 / Lausanne 31	4'692'499.85	5'181'000.00	464'676.00
GENÈVE	Grand-Pré 27	1'765'462.00	8'062'000.00	497'322.00
	Richemont 16	1'199'869.56	4'413'000.00	301'860.00
	Lyon 73	3'090'851.80	10'955'000.00	594'702.00
	Rothschild 39	5'166'900.00	5'591'000.00	379'944.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20 / Tivoli 7-9	13'552'380.15	31'011'000.00	1'930'316.30
	Entrebois 15-17	1'690'003.00	2'359'000.00	560'236.25
	Maupas 10	4'543'778.10	9'434'000.00	568'958.00
MONTREUX	Alpes 27 / Grand-Rue 46	2'756'338.45	13'675'000.00	764'022.00
	Alpes 27 bis	1'900'543.25	5'798'000.00	383'375.00
NYON	Viollier 14	5'137'700.00	5'274'000.00	304'260.00
PAYERNE	Yverdon 23	2'123'722.00	4'443'000.00	350'136.50
PRILLY	Rapille 12	2'334'360.00	4'109'000.00	275'136.00
ROMANEL	Echallens 5	2'405'000.00	2'405'000.00	128'460.00
SION	Cèdres 2 / Gare 18	4'143'800.00	4'755'000.00	395'248.00
VEVEY	Deux-Marchés 15	1'978'804.45	5'667'000.00	351'816.00
	Moulins 2-4-6-8	22'360'995.20	27'107'000.00	1'337'078.00
	TOTAL	106'752'138.21	190'509'000.00	12'068'463.85
Immeubles à usage commercial				
GENÈVE	Richemont 10	1'967'906.45	3'981'000.00	291'148.00
LAUSANNE	Rasude 2 / Ouchy 3	3'195'950.00	18'410'000.00	1'071'559.00
	Rumine 35	4'890'344.30	5'626'000.00	350'196.00
	Rumine 3	6'399'929.70	7'414'000.00	412'128.00
	TOTAL	16'454'130.45	35'431'000.00	2'125'031.00
Récapitulation				
	Immeubles d'habitation ordinaire	538'573'984.72	933'875'000.00	53'748'327.05
	Immeubles à usage mixte	106'752'138.21	190'509'000.00	12'068'463.85
	Immeubles à usage commercial	16'454'130.45	35'431'000.00	2'125'031.00
	Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées	46'987'567.20	50'014'000.00	-
	TOTAL	708'767'820.58	1'209'829'000.00	67'941'821.90

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 1'002'037'012.51

SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES

FIR VD SA / FIR GE SA / FIR NE SA / FIR FR SA / FIR VS SA / SI TOUR D'ENTREBOIS A SA / L'ECUREUIL 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 Martigny, Optigestion Services Immobiliers SA à Pesieux, Weck, Aeby & Cie SA à Fribourg. Les modalités exactes d'exécution sont réglées dans des mandats séparés.

Liste des achats, des ventes, et autres opérations

IMMEUBLES

Achats

Néant	-	
-------	---	--

Ventes

Néant	-	
-------	---	--

PAPIERS-VALEURS

Achats

Néant	-	
-------	---	--

Ventes

Néant	-	
-------	---	--

TRANSACTIONS ENTRE FONDS

Néant	-	
-------	---	--

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

Hypothèques et autres engagements en cours

Genre de crédit	Echéance de	à	Montant CHF	Taux %	Solde au 30.06.2018	
Engagements de moins de 1 an						
Hypothèque à terme fixe	23.06.17	21.07.17	117'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	21.07.17	21.08.17	117'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	21.08.17	21.09.17	115'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	21.09.17	30.10.17	113'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	30.10.17	30.11.17	198'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	30.11.17	15.12.17	208'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	15.12.17	31.01.18	100'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	21.12.17	31.01.18	2'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	31.01.18	28.02.18	105'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	28.02.18	29.03.18	105'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	29.03.18	30.04.18	104'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	30.04.18	31.05.18	103'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	31.05.18	29.06.18	102'000'000.00	0.75%	-	
Hypothèque à terme fixe	29.06.18	27.07.18	102'000'000.00	0.75%	102'000'000.00	
Hypothèque à taux fixe	29.10.10	29.10.17	65'000'000.00	2.32%	-	
Engagements de plus de 5 ans						
Hypothèque à taux fixe	01.09.16	24.08.25	694'178.00	1.91%	694'178.00	
Hypothèque à taux fixe	11.04.17	10.04.27	1'822'000.00	1.35%	1'798'000.00	
TOTAL					104'492'178.00	

Montant total des engagements de paiement contractuels au jour de clôture du bilan pour les achats d'immeubles ainsi que les mandats de construction et les investissements dans des immeubles, sous réserve des autorisations de construire à obtenir: CHF 52,3 mios dont CHF 32,1 mios payés au 30.06.2018.



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 ci-joints du fonds de placements Fonds Immobilier Romand FIR comprenant le compte de fortune, le compte de résultats et 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 2018.

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 placements 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 2018 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placements et au prospectus.

RAPPORT SUR D'AUTRES DISPOSITIONS LÉGALES

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément ainsi que celles régissant l'indépendance conformément à la loi sur la surveillance de la révision et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

KPMG SA

Yvan Mermod
Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable

Bruno Beça
Expert-réviseur agréé

Genève, le 8 octobre 2018

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 2017/2018.

Lausanne, le 8 octobre 2018

Banque Cantonale Vaudoise

Daniel Hilfiker
Fondé de pouvoir

Annick Perreaud
Fondée 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
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
LEI 506700T3QVEQTB751334