

Rapport semestriel 31.12.2018 (non révisé)



Sommaire ▶

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



ORGANES

DIRECTION DU FONDS

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

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

Jacques Richter, Architecte, Lausanne

DIRECTION

Sandro De Pari, Directeur général

Damien Oswald, Sous-directeur

Patrice Nyffeler, Mandataire commercial

BANQUE DEPOSITAIRE

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

EXPERTS

Danilo Mondada, Lausanne
Architecte EPFL/SIA

Laurent Vago, Corsier
Ingénieur HES et expert immobilier diplômé

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

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

REVISEUR

KPMG SA, Genève

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

CHIFFRES ESSENTIELS (non révisé)

FORTUNE	31.12.2018	31.12.2017
Fortune totale	1'243'166'921.86	1'175'289'918.36
Immeubles à la valeur vénale	1'233'917'000.00	1'166'606'000.00
Fortune nette	1'017'643'000.00	958'439'900.00
IMMEUBLES (constructions terminées)		
Nombre de logements	3'758	3'735
Nombre d'immeubles ¹⁾	143	142
Revenus locatifs ²⁾	34'482'071.90	34'076'523.75
INDICES DES FONDS IMMOBILIERS (calculés selon directives de la SFAMA³⁾)		
Taux de perte sur loyers ⁴⁾	1.63%	2.01%
Coefficient d'endettement	11.38%	8.96%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	50.51%	50.35%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF GAV) (6 mois)	0.36%	0.37%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF MV) (6 mois)	0.35%	0.33%
Rendement du capital investi (ROIC) (6mois)	1.48%	1.20%
Rendement des fonds propres (ROE) (6mois)	1.73%	1.67%
Rendement sur distribution	2.25%	2.15%
Coefficient de distribution SFAMA (payout ratio)	n.a.	n.a.
Agio à fin décembre	24.83%	38.19%
Performance sur 12 mois au 31.12 ⁵⁾	- 1.41%	4.59%
SXI Real Estate® Funds TR	- 5.32%	6.60%
Rendement de placement (6 mois)	1.78%	1.61%
PARTS EN CIRCULATION		
Situation au 1 ^{er} juillet	7'221'876	6'419'846
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	-	- 400
Emises pendant l'exercice	-	802'430
Situation au 31 décembre	7'221'876	7'221'876
INFORMATIONS PAR PART		
Valeur nette d'inventaire	140.91	132.71
Valeur de rachat ⁶⁾	132.00	124.00
Dernière distribution	3.95	3.95
Cours à fin décembre	175.90	183.40

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⁾ Les indications sur les performances passées n'offrent aucune garantie pour l'évolution future. Les performances sont indiquées avec dividendes réinvestis et ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors d'émission et du rachat de parts. ⁶⁾ Commission de rachat calculée à 4% (taux maximum 4%).



COMMUNICATIONS AUX INVESTISSEURS

► Commission de gestion

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

► Rapport d'activités (du 01.07 au 31.12.2018)

Fiscalité

Comme annoncé dans notre dernier rapport de gestion, les impôts courants sur le bénéfice et le capital des immeubles vaudois sont dorénavant déterminés sur la base du nouveau taux réduit à 13,79% (au lieu de 21,65%). La diminution des charges d'impôts attendue devrait être de l'ordre de 25% sur l'exercice en cours. S'agissant des impôts de liquidation, les nouveaux taux réduits ont déjà été appliqués pour déterminer la VNI au 30.06.2018.

Contexte réglementaire

Depuis le 1^{er} janvier 2018, les travaux de rénovation de lots isolés (logements) et d'immeubles sont soumis à la nouvelle loi vaudoise sur la préservation et la promotion du parc locatif (LPPPL). Dans ce cadre, les loyers de relocation sont fixés par les services de l'Etat et font l'objet d'une période de blocage pouvant aller de 3 à 10 ans.

Par ailleurs, nous faisons régulièrement face à des procédures en lien avec les dispositions du droit du bail. Celles-ci portent notamment sur des contestations lors de hausses de loyers après travaux ou sur des contestations de loyer initial.

Projets et travaux de rénovation

A fin 2018, 169 nouveaux logements étaient toujours en construction à Lausanne (25) et à Fribourg (144). La fin des travaux et la livraison des logements est prévue entre avril et mai 2019.

Grâce aux démarches de commercialisation effectuées dans le cadre du projet de Fribourg, une centaine de logements environ ont déjà trouvé preneur. Il s'agit d'un excellent résultat dans un contexte de marché régional devenu plus exigeant avec la hausse des taux de vacance locative.

Parallèlement, nous terminons l'assainissement thermique des immeubles de Morges 17 (Lausanne) et de Roséaz 24 (Bussigny). Ces travaux ont été l'occasion de créer 4 nouveaux logements de 2,5 pièces en aménageant les combles des bâtiments.

Soucieux de renforcer l'attractivité à long terme des objets en portefeuille, nous avons par ailleurs procédé à la rénovation complète de 55 logements sur le premier semestre 2018, pour une valeur de l'ordre de CHF 3 mios.

Bien que ces travaux ne peuvent pas toujours être rentabilisés en raison des dispositions applicables (droit du bail, LPPPL), ils permettent d'assurer l'entretien du parc et de renforcer sa qualité, ceci afin de limiter les risques de vacances locatives à long terme.

De manière générale, nous prévoyons de procéder à des travaux de rénovation et d'amélioration de nos immeubles à hauteur de CHF 10 mios sur l'exercice en cours.



En ce qui concerne la situation locative, le nombre de logements vacants s'élevait à 33 unités à fin 2018, dont 11 logements en travaux. Cela représente un taux de vacance de moins de 1%. Ce chiffre est largement inférieur à la moyenne régionale qui se situe à 1,9%.

Au 31.12, la situation des projets de construction était la suivante :

Immeuble	Projet	Coût en mios CHF	Coût au 31.12. mios CHF	EL prévisionnel en mios CHF
Cour 83	25 logements et parking	*9.1	8.6	0.75
Glâne 15-17	144 logements et parking	55.5	46.8	2.74
Total		64.6	55.4	3.49

* hors terrain

► Précisions sur l'estimation de la valeur vénale

Les immeubles sont évalués conformément aux dispositions légales et aux directives de la Swiss Funds & Asset Management (SFAMA). L'évaluation est effectuée par les experts indépendants au moyen de la méthode « Discounted Cash Flow » (DCF).

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

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

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

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

Au 31 décembre 2018, la valeur vénale de l'ensemble du portefeuille s'élève à CHF 1'233'917'000.00, en tenant compte de l'évaluation des immeubles en construction sur la base des investissements effectués depuis le 1^{er} juillet.

Les taux d'actualisation ainsi calculés varient entre 3.18% et 5.40% avec une moyenne à 4.02%.

Lausanne, le 27 février 2019



COMPTE DE FORTUNE (non révisé)

	31.12.2018 valeur vénale CHF	31.12.2017 valeur vénale CHF
Actifs		
Caisse, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	8'385'475.35	7'556'466.02
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	943'464'000.00	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	64'513'000.00	36'313'000.00
Autres actifs	864'446.51	1'127'452.34
Fortune totale du fonds	1'243'166'921.86	1'175'289'918.36
<i>Dont à déduire</i>		
Engagements à court terme		
- Hypothèques à court terme et autres engagements garantis par des hypothèques	138'000'000.00	102'000'000.00
- Autres engagements à court terme	13'128'677.60	13'681'433.56
Engagements à long terme		
- Hypothèques à long terme et autres engagements garantis par des hypothèques	2'480'178.00	2'504'178.00
- Autres engagements à long terme	-	-
FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPOTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	1'089'558'066.26	1'057'104'306.80
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	71'915'066.26	98'664'406.80
FORTUNE NETTE DU FONDS	1'017'643'000.00	958'439'900.00
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION	7'221'876	7'221'876
VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)	140.91	132.71
VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS		
Fortune nette au début de l'exercice	1'028'397'900.00	863'868'800.00
Solde des mouvements de parts	-	105'481'050.85
Distributions	-28'526'410.20	-25'356'811.70
RESULTAT TOTAL	17'771'510.20	14'446'860.85
FORTUNE NETTE A LA FIN DE L'EXERCICE	1'017'643'000.00	958'439'900.00



31.12.2018
valeur vénale
CHF

31.12.2017
valeur vénale
CHF

INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRESENTÉES AU RACHAT

Montant du compte d'amortissement des immeubles	34'400'000.00	39'300'000.00
Montant des provisions pour réparations futures	65'350'000.00	65'100'000.00
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	7'221'876	6'419'846
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	-	- 400
Emises pendant l'exercice	-	802'430
Situation au 31 décembre	7'221'876	7'221'876

INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNEES PRECEDENTES

	Fortune nette	VNI	Perf. annuelle au 31.12	Perf. SXI Real Estate® Funds TR
31.12.2018	1'017'643'000.00	140.91	-1.41%	-5.32%
31.12.2017	958'439'900.00	132.71	7.50%	6.60%
31.12.2016	822'249'000.00	128.08	5.13%	6.85%
31.12.2015	805'542'300.00	125.19	7.58%	4.17%
31.12.2014	791'151'000.00	122.96	17.93%	14.99%
31.12.2013	771'360'500.00	119.88	-1.29%	-2.73%
31.12.2012	745'053'400.00	115.79	12.50%	6.24%
31.12.2011	714'165'000.00	110.99	9.90%	6.80%
31.12.2010	682'843'500.00	106.12	18.70%	5.70%
31.12.2009	601'597'670.00	102.82	21.90%	19.60%
31.12.2008	580'489'100.00	99.22	1.10%	0.50%

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



COMPTE DE RESULTATS (non révisé)

	01.07.2018 au 31.12.2018 CHF	01.07.2017 au 31.12.2017 CHF
REVENUS		
Produits des avoirs en banque	-	-
Loyers	34'482'071.90	34'076'523.75
Autres revenus	244'036.76	187'707.60
Participation des souscripteurs aux revenus courus	-	1'479'145.95
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	92'000.00	344'250.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	34'000.00	37'500.00
Total des revenus	34'852'108.66	36'125'127.30
DEPENSES		
Intérêts hypothécaires et autres intérêts passifs garantis par hypothèque	456'750.57	1'035'578.67
Entretien et réparations		
- Ordinaires	2'955'654.17	2'806'042.77
- Rénovations	4'814'405.02	4'920'407.68
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	2'116'647.35	2'150'899.11
- Impôts immobiliers	1'182'816.75	1'123'210.65
- Impôts sur le bénéfice et capital	2'270'687.40	3'362'070.65
- Frais d'administration	2'361'513.60	2'286'319.20
Frais d'évaluation et de révision	158'889.90	158'500.00
Amortissement sur immeubles	1'776'700.00	1'769'950.00
Provisions pour réparations futures (attributions)	2'000.00	244'250.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	147'500.00	135'500.00
Rémunérations réglementaires à la direction	1'643'811.30	1'569'873.40
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	252'616.73	248'892.40
Autres charges	24'198.40	25'137.45
Total des dépenses	20'164'191.19	21'836'631.98
RESULTAT NET	14'687'917.47	14'288'495.32
Gains et pertes de capital réalisés	-	-
RESULTAT REALISE	14'687'917.47	14'288'495.32
Gains et pertes de capital non réalisés, y compris impôts de liquidation	3'083'592.73	158'365.53
RESULTAT TOTAL	17'771'510.20	14'446'860.85



INVENTAIRE DE LA FORTUNE (non révisé)

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Terrains à bâtir et constructions commencées				
FRIBOURG	Glâne 15-17	45'664'980.60	45'988'000.00	0.00
LAUSANNE	Cour 83	11'453'104.75	18'525'000.00	0.00
	Total	57'118'085.35	64'513'000.00	0.00
Immeubles d'habitation				
AUBONNE	Clos d'Asper 1-3	13'692'800.00	16'268'000.00	376'080.00
	Clos 6-20	31'216'469.05	40'902'000.00	928'173.50
BLONAY	Brent 25	3'021'165.00	3'338'000.00	80'319.00
	Sainte-Croix 7	2'436'400.00	2'457'000.00	60'942.00
BUSSIGNY	Industrie 15-17	1'520'571.44	4'741'000.00	158'208.00
	Roséaz 24	2'453'507.00	3'579'000.00	153'456.00
	Roséaz 16	1'265'980.00	1'978'000.00	75'189.00
CHAVANNES	Epenex 3-5-7-9	4'626'390.00	20'644'000.00	669'616.00
CHESEAUX	Grands-Champs 3	478'446.90	1'428'000.00	60'264.00
	Grands-Champs 1	758'836.85	931'000.00	41'196.00
CLARENS	Collège 2-4	1'357'392.35	4'928'000.00	165'248.00
ECUBLENS	Forêt 5A-5B	1'262'329.45	3'450'000.00	141'971.00
EPALINGES	Le Grand-Chemin 41-43-45-47-49	22'151'157.65	26'508'000.00	619'740.00
ESTAVAYER	Prairie 6-8	5'163'812.80	6'101'000.00	153'290.00
FRIBOURG	Beaumont 1-7	5'420'167.00	9'911'000.00	419'232.00
	Botzet 3-5	8'341'230.18	14'702'000.00	526'531.00
	Beaumont 3-7	6'005'566.50	10'805'000.00	437'548.00
LAUSANNE	St-Roch 1-3	1'856'610.07	10'305'000.00	309'944.00
	St-Roch 5	991'423.00	5'705'000.00	170'922.00
	Vermont 20	819'115.54	4'383'000.00	125'572.00
	Vermont 22	733'925.99	3'772'000.00	112'776.00
	Aubépines 16	1'350'202.90	5'446'000.00	176'389.00
	Victor-Ruffy 30	1'180'940.15	4'252'000.00	128'979.00
	Victor-Ruffy 30B	1'211'610.15	3'805'000.00	121'835.00
	Fleurettes 41-43 / Mont d'Or 32 / Fontenay 7 bis	4'686'354.00	17'262'000.00	553'380.00
	Bonne-Espérance 12	951'979.30	4'518'000.00	138'930.00
	Bonne-Espérance 14	956'584.55	4'783'000.00	141'936.00
	Clochatte 11	3'361'735.00	3'505'000.00	113'581.60
	Délices 1 / Dapples 7	8'250'680.10	14'882'000.00	405'411.00
	Morges 17	2'344'966.30	3'544'000.00	164'556.00
	France 49-51	2'856'519.50	5'635'000.00	160'494.00
	Yverdon 2-4	2'464'400.00	6'209'000.00	170'937.00
	Signal 19	2'143'505.15	5'209'000.00	159'135.00
	Passerose 15	3'031'443.50	4'917'000.00	109'152.00
	Bonne-Espérance 28	4'786'365.00	7'936'000.00	266'356.00
	Montchoisi 27	11'436'991.10	20'028'000.00	445'038.00
	Jurigoz 9	2'059'980.00	3'277'000.00	121'200.00
	Chandieu 4	2'326'825.00	4'495'000.00	135'036.00
	Chandieu 2	2'185'861.40	3'871'000.00	120'702.00
	Figuers 31	5'356'400.00	8'718'000.00	207'558.00



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF	
LAUSANNE	Primerose 49-51	3'683'358.48	3'812'000.00	80'462.00	
	Porchat 2	3'508'482.10	3'627'000.00	112'032.00	
	Porchat 4	3'478'068.55	3'841'000.00	108'000.00	
	Crêtes 5	2'223'695.00	5'430'000.00	195'377.00	
	Berne 35-37	2'703'382.00	6'168'000.00	197'673.00	
	Montelly 29 B	2'247'488.40	3'767'000.00	108'809.00	
	Vermont 18	5'642'113.80	9'710'000.00	315'072.00	
	Pierrefleur 22	3'588'589.35	6'696'000.00	195'846.00	
	Jurigoz 17 / Montolivet 20	5'108'952.00	6'571'000.00	218'277.00	
	Mousquines 38	4'918'671.00	9'990'000.00	284'646.00	
	Pontaise 49 / Mont-Blanc 1	7'566'654.85	6'159'000.00	229'778.00	
	Plaines-du-Loup 44	1'536'755.00	4'738'000.00	160'195.50	
	Bois-Gentil 27-29	1'825'235.00	5'616'000.00	172'870.50	
	Entrebois 57-59	3'575'180.00	11'586'000.00	405'954.00	
	Muveran 5	1'592'340.00	2'567'000.00	75'084.00	
	Fleurettes 28 bis	953'739.00	1'696'000.00	52'410.00	
	Renens 26 bis	1'595'498.00	3'247'000.00	111'162.00	
	A.-Fauquez 110-112-114	962'486.00	2'373'000.00	102'030.00	
	Risoux 21	2'025'221.00	2'418'000.00	81'392.00	
	Renens 24-26	2'007'705.00	2'633'000.00	98'694.00	
	Renens 28	1'737'947.66	3'467'000.00	109'620.00	
	Grey 45	715'341.00	2'426'000.00	80'100.00	
	Cassinette 1-3	1'919'254.00	5'072'000.00	167'058.00	
	France 23-23A	9'589'000.00	9'589'000.00	155'381.00	
	MARTIGNY	Maladière 8	2'052'385.00	3'994'000.00	199'368.00
	MEYRIN	Livron 29-31	3'597'034.80	11'818'000.00	389'112.00
		Livron 33-35	3'476'454.10	10'518'000.00	361'453.00
MONTHHEY	Gare 27-29	1'522'093.20	5'574'000.00	198'156.00	
MORGES	Lonay 20	1'214'100.00	2'960'000.00	96'510.00	
	Lonay 22	643'100.00	1'052'000.00	49'518.00	
NEUCHATEL	Grosse-Pierre 3	5'573'432.20	13'247'000.00	459'625.50	
	Parcs 129	2'273'580.00	5'041'000.00	227'238.00	
	Charmettes 34-36-38	3'454'413.00	7'566'000.00	265'575.00	
NYON	St-Cergue 24-24B	4'939'565.75	20'099'000.00	551'791.00	
	St-Cergue 52-52B-54	4'557'051.10	12'813'000.00	372'328.00	
	St-Cergue 54B	1'793'087.50	4'108'000.00	115'512.00	
ORBE	Sous-le-Château 2-4	1'486'155.21	3'472'000.00	127'279.00	
PAUDEX	Simplon 31	4'389'726.00	5'032'000.00	166'154.10	
PENTHAZ	Vaux 23-23B	3'380'800.00	3'928'000.00	141'630.00	
PLAINE	Challex 8-10-12	16'732'100.00	17'678'000.00	482'209.00	
PRILLY	Suettaz 7-9-11	2'526'834.75	8'329'000.00	310'596.00	
	Floréal 27	3'781'490.00	4'262'000.00	122'009.00	
PULLY	C.-F. Ramuz 7	1'121'082.73	4'109'000.00	124'456.50	
	Fontanettaz 25	1'584'878.00	5'284'000.00	140'748.00	
	Rosiaz 7	1'304'274.70	2'861'000.00	71'676.00	
	Collèges 39	1'585'992.35	2'762'000.00	80'068.40	
	Forêt 45	2'522'690.00	3'622'000.00	95'956.50	
	Forêt 47	2'088'205.00	2'538'000.00	80'466.00	
	Roches 5	2'933'028.75	3'368'000.00	113'835.00	
	Fontanettaz 14	1'860'809.80	2'417'000.00	69'300.00	
	Fontanettaz 18	1'843'191.65	2'096'000.00	63'300.00	
	Guillemin 4	2'318'288.30	4'544'000.00	110'748.00	
	C.-F. Ramuz 26	2'093'368.67	3'941'000.00	111'162.00	



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
PULLY	Désertes 21	2'856'995.15	6'384'000.00	151'560.00
	Forêt 1 A	1'285'362.25	2'034'000.00	69'468.00
	Forêt 1	1'898'860.00	2'363'000.00	84'852.00
	Liseron 9	1'961'070.00	2'545'000.00	81'558.00
RENENS	Gare 12	4'505'764.60	7'027'000.00	238'179.00
	24 Janvier 7	3'108'800.00	3'594'000.00	137'586.00
	Saugiaz 15	2'013'939.00	1'883'000.00	87'198.00
	Pépinières 11	3'687'939.00	2'955'000.00	112'948.00
ROLLE	Auguste-Matringe 11 à 25	20'699'758.60	37'183'000.00	877'964.50
	Auguste-Matringe 1 à 34	34'272'287.20	56'444'000.00	1'243'519.50
SIERRE	France 32	4'658'400.00	5'161'000.00	133'050.00
SION	St-Georges 25 à 31	17'546'765.35	19'670'000.00	421'676.00
	Chanoine-Berchtold 20-22	1'515'238.85	4'375'000.00	158'178.00
TOUR-DE-PEILZ	Condémines 22 / Matze 11-13	1'721'111.90	4'087'000.00	176'064.00
	Tourbillon 80-82	3'164'301.10	7'299'000.00	203'337.00
	Perrausaz 20	850'225.60	3'162'000.00	92'268.00
VALLORBE	Baumes 8	1'404'637.95	5'476'000.00	165'178.00
	Boulangerie 2 / Grand-Rue 2	2'806'535.00	5'629'000.00	209'523.00
VEVEY	Midi 23-25	1'201'304.20	4'920'000.00	168'119.00
	Nestlé 9-11	7'321'487.80	16'272'000.00	484'926.00
	Moulins 12-14-16 / Chocolaterie 1-3 / Ateliers 2-4	32'838'525.20	44'875'000.00	1'000'533.00
	Moulins 18-20-22 / Chocolaterie 2-4 /			
	Pont-de-Danse 1-3	33'196'325.15	39'729'000.00	1'014'339.00
YVERDON	Moulins 24-26 / Pont-de-Danse 2-4	16'168'000.00	17'121'000.00	470'298.00
	Pins 1	2'253'115.00	6'956'000.00	243'188.00
	Pins 3	2'068'785.00	4'960'000.00	187'173.00
	Total	546'876'543.52	943'464'000.00	27'355'209.10

Immeubles à usage mixte

BULLE	Gare 7-9 / Nicolas-Glasson 3	4'076'377.00	11'022'000.00	412'324.00
CUGY	Bottens 1A-1B-1C	21'655'753.40	29'248'000.00	832'597.90
ECHALLENS	Champs 1-3 / Lausanne 31	4'617'399.85	5'181'000.00	215'609.50
GENEVE	Grand-Pré 27	1'765'462.00	8'062'000.00	247'842.00
	Richemont 16	1'199'869.56	4'413'000.00	150'930.00
	Lyon 73	3'090'851.80	10'955'000.00	287'470.50
	Rothschild 39	5'122'400.00	5'591'000.00	190'148.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20 / Tivoli 7-9	13'552'380.15	31'011'000.00	965'307.90
	Entrebois 15-17	1'678'003.00	2'359'000.00	281'203.50
	Maupas 10	4'543'778.10	9'434'000.00	285'391.00
MONTREUX	Alpes 27 / Grand-Rue 46	2'756'338.45	13'675'000.00	394'560.00
	Alpes 27 bis	1'914'493.25	5'798'000.00	188'324.00
NYON	Viollier 14	5'096'800.00	5'274'000.00	152'130.00
PAYERNE	Yverdon 23	2'123'722.00	4'443'000.00	182'566.00
PRILLY	Rapille 12	2'344'415.00	4'109'000.00	136'495.50
ROMANEL	Echallens 5	2'957'600.00	2'405'000.00	64'056.00
SION	Cèdres 2 / Gare 18	4'108'400.00	4'755'000.00	202'237.00
VEVEY	Deux-Marchés 15	1'978'804.45	5'667'000.00	172'440.00
	Moulins 2-4-6-8	22'180'895.20	27'107'000.00	706'224.00
	Total	106'763'743.21	190'509'000.00	6'067'856.80



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
Immeubles à usage commercial				
GENEVE	Richemont 10	1'967'906.45	3'981'000.00	144'774.00
LAUSANNE	Rasude 2 / Ouchy 3	3'195'950.00	18'410'000.00	533'442.00
	Rumine 35	4'850'744.30	5'626'000.00	174'726.00
	Rumine 3	6'348'129.70	7'414'000.00	206'064.00
	Total	16'362'730.45	35'431'000.00	1'059'006.00
Récapitulation				
	Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées	57'118'085.35	64'513'000.00	-
	Immeubles d'habitation ordinaires	546'876'543.52	943'464'000.00	27'355'209.10
	Immeubles à usage mixte	106'763'743.21	190'509'000.00	6'067'856.80
	Immeubles à usage commercial	16'362'730.45	35'431'000.00	1'059'006.00
	Total	727'121'102.53	1'233'917'000.00	34'482'071.90

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 1'010'086'506.51 (hors constructions commencées).

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

SOCIETES IMMOBILIERES DU FONDS

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

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

TRANSACTIONS AVEC DES PERSONNES PROCHES

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



LISTE DES ACHATS, DES VENTES ET AUTRES OPERATIONS

IMMEUBLES, TERRAIN

Achats

* Lausanne, Avenue de France 23-23A

CHF 10'000'000.00

Ventes

Néant

PAPIERS-VALEURS

Achats

Néant

Ventes

Néant

TRANSACTIONS ENTRE FONDS

Néant

* L'immeuble a été acquis à un prix légèrement supérieur à la valeur la plus basse retenue par le Collège d'experts de CHF 9'589'000.00 (- 4%). Outre le faible écart, dont le niveau est inférieur à la marge d'erreur généralement admise en matière d'évaluation, les caractéristiques intrinsèques du bien et les éventuelles synergies possibles avec les autres immeubles déjà détenus par le Fonds dans le quartier justifient cet écart.

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

HYPOTHEQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS

Genre de crédit	Echéance		Montant	Taux	Solde au 31.12.2018
	de	à			
Engagements de moins de 1 an					
ATF	29.06.2018	27.07.2018	102'000'000.00	0.75%	-
ATF	27.07.2018	31.08.2018	102'000'000.00	0.75%	-
ATF	17.08.2018	31.08.2018	6'000'000.00	0.75%	-
ATF	31.08.2018	28.09.2018	110'000'000.00	0.75%	-
ATF	28.09.2018	31.10.2018	110'000'000.00	0.75%	-
ATF	31.10.2018	30.11.2018	127'000'000.00	0.75%	-
ATF	30.11.2018	31.01.2019	138'000'000.00	0.75%	138'000'000.00
Engagements de plus de 5 ans					
Hypothèque à taux fixe	01.09.2016	24.08.2025	694'178.00	1.91%	694'178.00
Hypothèque à taux fixe	11.04.2017	11.04.2027	1'798'000.00	1.35%	1'786'000.00
TOTAL					140'480'178.00

Le montant total des engagements contractuels se rapportant à des contrats d'entreprise pour la réalisation de travaux de construction s'élève à CHF 52.3 mios dont CHF 44.3 mios sont payés. Il n'y a pas d'autres engagements liés à des acquisitions d'immeubles à la date de boucllement.



COMMISSIONS DE GESTION

Taux de rémunération du 01.07 au 31.12.2018

Rémunération à la Direction	Taux max./an selon prospectus	Taux appliqué
Pour la commission de gestion (art. 5.3 Prospectus)	1.00%	0.27%
Pour la commission d'émission (art. 5.3 Prospectus)	5.00%	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		
Pour la garde de la fortune du fonds, le règlement du trafic des paiements, la surveillance de la direction de fonds (art. 19.2 Contrat de fonds)	0.035%	0.035%
Pour le versement du dividende (art. 5.3 Prospectus)	0.50%	0.50%