

# Rapport semestriel 31.12.2019 (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

### BANQUE DEPOSITAIRE

**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

### SOCIETE D'AUDIT

**KPMG SA**, Genève

\* M. Donato Scognamiglio est associé, respectivement employé, du Centre d'Information et de Formation Immobilières SA à Zurich (CIFI/IAZI).

## CHIFFRES ESSENTIELS (non révisé)

<b>FORTUNE</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Fortune totale	1'309'878'414.66	1'243'166'921.86
Immeubles à la valeur vénale (VV)	1'298'559'000.00	1'233'917'000.00
Fortune nette	1'040'560'500.00	1'017'643'000.00
<b>IMMEUBLES (constructions terminées)</b>		
Nombre de logements	4'022	3'758
Nombre d'immeubles <sup>1)</sup>	146	143
Revenus locatifs <sup>2)</sup>	36'196'069.65	34'482'071.90
<b>INDICES DES FONDS IMMOBILIERS (calculés selon directives de la SFAMA<sup>3)</sup>)</b>		
Taux de perte sur loyers <sup>4)</sup>	2.66%	1.63%
Coefficient d'endettement	14.13%	11.38%
Marge de bénéfice d'exploitation (EBIT)	47.28%	50.51%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF GAV) (6 mois)	0.36%	0.36%
Quote-part des charges d'exploitation (TER REF MV) (6 mois)	0.31%	0.35%
Rendement du capital investi (ROIC) (6 mois)	1.17%	1.48%
Rendement des fonds propres (ROE) (6 mois)	1.39%	1.73%
Rendement sur distribution	1.96%	2.25%
Coefficient de distribution SFAMA (payout ratio)	n.a.	n.a.
Agio à fin décembre	46.79%	24.83%
Performance sur 12 mois au 31.12 <sup>5)</sup>	21.90%	- 1.41%
SXI Real Estate® Funds TR (12 mois)	20.70%	- 5.32%
Rendement de placement (6 mois)	1.43%	1.78%
<b>PARTS EN CIRCULATION</b>		
Situation au 1 <sup>er</sup> juillet	7'221'876	7'221'876
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	-	-
Emises pendant l'exercice	-	-
Situation au 31 décembre	7'221'876	7'221'876
<b>INFORMATIONS PAR PART</b>		
Valeur nette d'inventaire (VNI)	144.08	140.91
Valeur de rachat <sup>6)</sup>	135.00	132.00
Dernière distribution	4.15	3.95
Cours à fin décembre	211.50	175.90

<sup>1)</sup> Selon présentation inventaire fortune OPC-FINMA. <sup>2)</sup> Aucun locataire ne représente 5% ou plus des revenus locatifs. <sup>3)</sup> Swiss Funds & Asset Management Association. <sup>4)</sup> Le taux de perte sur loyers tient compte des effets liés à la commercialisation des nouvelles constructions, aux vacances pour travaux et aux contentieux. <sup>5)</sup> 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. <sup>6)</sup> 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'activité (du 01.07 au 31.12.2019) et perspectives

#### **Evolution du portefeuille**

Deux nouveaux immeubles très bien situés à l'avenue de Sévery 6 (20 logements) et au chemin de Boisy 47-49 (67 logements) sont entrés dans le patrimoine. Totalisant un volume de loyers de CHF 1,4 mios pour un prix d'acquisition de CHF 31,5 mios, ces objets illustrent la stratégie de développement très sélective suivie par le Fonds qui se concentre sur l'identification d'opportunités d'investissement bien situées dans des grandes agglomérations et qui offrent des loyers durables à long terme.

Parallèlement, nous avons finalisé la location de l'ensemble des logements dans les nouveaux projets réalisés à Lausanne (Cour 83-85) et à Fribourg (Glâne 15-17). A ce propos, le taux de vacance locative affiché au 31 décembre est stable par rapport à l'année dernière, sans les effets liés à la commercialisation de ces projets.

Nous poursuivons également nos efforts d'amélioration et d'optimisation des immeubles existants avec l'assainissement thermique projeté de plusieurs objets (Botzet 3 à Fribourg, St-Cergue 52 à 54bis à Nyon, Saugiaz 15 à Renens) et l'exploitation (sous réserve des autorisations) de nouveaux droits à bâtir (Risoux 21 à Lausanne).

Toujours soucieux de renforcer l'attractivité à long terme des objets en portefeuille, nous avons par ailleurs procédé à la rénovation complète de 15 logements sur le premier semestre 2019-2020, pour une valeur de l'ordre de CHF 0,8 mios.

En raison des dispositions applicables (droit du bail, LPPPL), l'ensemble de ces travaux ne peut pas être rentabilisé à court terme. Ces travaux permettent cependant d'assurer l'entretien du parc et de renforcer sa qualité, ceci afin de limiter les risques de vacances locatives à long terme.

Comme ces dernières années, 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.

#### **Comptes au 31.12.2019 (non révisés)**

La hausse des loyers encaissés (+5%) tient compte de l'intégration des nouveaux immeubles et de la location des projets terminés (Cour 83-85 & Glâne 15-17). En ce qui concerne les travaux de rénovations, le rythme de réalisation est conforme aux années précédentes et devrait s'élever à CHF 10 mios environ sur 12 mois. Enfin, la politique d'amortissement est invariée par rapport au dernier exercice. Dans ce cadre, les ratios SFAMA calculés dans les chiffres essentiels sont impactés, tandis que les performances affichées (+21,9% en 2019) continuent à être parmi les meilleures dans la catégorie.



### **Fiscalité**

La charge fiscale (impôts sur le bénéfice et le capital et impôts de liquidation) tient compte des taux d'impôts réduits résultant des dernières votations fédérales et cantonales. Rappelons que pour le canton de Vaud, lieu de situation de la majorité des immeubles en portefeuille, le nouveau taux en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019 est de 13,79% (21,65% auparavant).

### **Contexte réglementaire**

Depuis le 1<sup>er</sup> 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.

Dans le canton de Vaud, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020, les collectivités publiques bénéficient d'un droit de préemption sur les immeubles de rendement situés dans des agglomérations où le taux de pénurie de logements est inférieur à 1,5%.

Dans le cadre des dispositions du droit du bail, nous faisons régulièrement face à des procédures. Celles-ci portent notamment sur des contestations lors de hausses de loyers après travaux ou sur des loyers initiaux.

Enfin, nous attendons de connaître les dispositions finales de la révision de la Loi sur le CO2 dont l'impact pour le secteur immobilier pourrait être significatif, au travers de la hausse des taxes sur les énergies fossiles et la fixation de seuils d'émission de CO2 très restrictifs.

### **► 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 CIFI/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 2019, la valeur vénale de l'ensemble du portefeuille s'élève à CHF 1'298'559'000.00.

Les taux d'actualisation ainsi calculés varient entre 3.07% et 5.44% avec une moyenne à 3.93%.

Lausanne, le 24 février 2020.



## COMPTE DE FORTUNE (non révisé)

	31.12.2019 valeur vénale CHF	31.12.2018 valeur vénale CHF
<b>Actifs</b>		
Caisse, avoirs en banque à vue, y compris les placements fiduciaires auprès de banques tierces	9'784'901.64	8'385'475.35
Immeubles		
- Immeubles d'habitation	1'071'833'000.00	943'464'000.00
- Immeubles à usage commercial	34'366'000.00	35'431'000.00
- Immeubles à usage mixte	192'360'000.00	190'509'000.00
<i>dont en droit de superficie</i>	<i>2'337'000.00</i>	<i>2'359'000.00</i>
Terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	-	64'513'000.00
Autres actifs	1'534'513.02	864'446.51
<b>Fortune totale du fonds</b>	<b>1'309'878'414.66</b>	<b>1'243'166'921.86</b>
<i>Dont à déduire</i>		
Engagements à court terme		
- Hypothèques à court terme et autres engagements garantis par des hypothèques	181'000'000.00	138'000'000.00
- Autres engagements à court terme	16'213'860.29	13'128'677.60
Engagements à long terme		
- Hypothèques à long terme et autres engagements garantis par des hypothèques	2'456'178.00	2'480'178.00
- Autres engagements à long terme	-	-
<b>FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION DES IMPOTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION</b>	<b>1'110'208'376.37</b>	<b>1'089'558'066.26</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	69'647'876.37	71'915'066.26
<b>FORTUNE NETTE DU FONDS</b>	<b>1'040'560'500.00</b>	<b>1'017'643'000.00</b>
<b>NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>7'221'876</b>	<b>7'221'876</b>
<b>VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART (VNI)</b>	<b>144.08</b>	<b>140.91</b>
<b>VARIATION DE LA FORTUNE NETTE DU FONDS</b>		
Fortune nette au début de l'exercice	1'055'807'300.00	1'028'397'900.00
Solde des mouvements de parts	-	-
Distributions	-29'970'785.40	-28'526'410.20
<b>RESULTAT TOTAL</b>	<b>14'723'985.40</b>	<b>17'771'510.20</b>
<b>FORTUNE NETTE A LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>1'040'560'500.00</b>	<b>1'017'643'000.00</b>



**31.12.2019**  
valeur vénale  
CHF

**31.12.2018**  
valeur vénale  
CHF

**INFORMATIONS SUR LE BILAN ET SUR LES PARTS PRESENTÉES AU RACHAT**

Montant du compte d'amortissement des immeubles	33'450'000.00	34'400'000.00
Montant des provisions pour réparations futures	64'165'000.00	65'350'000.00
Montant du compte fonds de régulation des loyers immeubles subventionnés	233'381.00	208'897.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	-	-
<b>NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION</b>		
Situation au 1 <sup>er</sup> juillet	7'221'876	7'221'876
Rachetées pendant l'exercice (rachats forcés)	-	-
Emises pendant l'exercice	-	-
Situation au 31 décembre	7'221'876	7'221'876

**INFORMATIONS CONCERNANT LES ANNEES PRECEDENTES**

	<b>Fortune nette</b>	<b>VNI</b>	<b>Perf. annuelle au 31.12</b>	<b>Perf. SXI Real Estate® Funds TR</b>
31.12.2019	1'040'560'500.00	144.08	21.90%	20.70%
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 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 RESULTATS (non révisé)

	01.07.2019 au 31.12.2019 CHF	01.07.2018 au 31.12.2018 CHF
<b>REVENUS</b>		
Produits des avoirs en banque	-	-
Loyers	36'196'069.65	34'482'071.90
Autres revenus	409'960.47	244'036.76
Participation des souscripteurs aux revenus courus	-	-
Provisions pour réparations futures (dissolutions)	1'400.00	92'000.00
Provisions pour débiteurs douteux (dissolutions)	69'500.00	34'000.00
<b>Total des revenus</b>	<b>36'676'930.12</b>	<b>34'852'108.66</b>
<b>DEPENSES</b>		
Intérêts hypothécaires et autres intérêts passifs garantis par hypothèque	414'438.40	456'750.57
Entretien et réparations		
- Ordinaires	3'575'276.70	2'955'654.17
- Rénovations	4'419'575.75	4'814'405.02
Administration des immeubles		
- Conciergerie, eau, électricité, assurances et divers	2'542'214.72	2'116'647.35
- Impôts immobiliers	1'259'363.40	1'182'816.75
- Impôts sur le bénéfice et capital	1'670'319.05	2'270'687.40
- Frais d'administration	2'487'296.25	2'361'513.60
Frais d'évaluation et de révision	149'500.00	158'889.90
Amortissement sur immeubles	2'879'100.00	1'776'700.00
Provisions pour réparations futures (attributions)	4'400.00	2'000.00
Provisions pour débiteurs douteux (attributions)	208'000.00	147'500.00
Rémunérations réglementaires à la direction	1'726'659.90	1'643'811.30
Rémunérations réglementaires à la banque dépositaire	277'370.80	252'616.73
Autres charges	33'848.40	24'198.40
<b>Total des dépenses</b>	<b>21'647'363.37</b>	<b>20'164'191.19</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>15'029'566.75</b>	<b>14'687'917.47</b>
Gains et pertes de capital réalisés	-	-
<b>RESULTAT REALISE</b>	<b>15'029'566.75</b>	<b>14'687'917.47</b>
Gains et pertes de capital non réalisés, y compris impôts de liquidation	- 305'581.35	3'083'592.73
<b>RESULTAT TOTAL</b>	<b>14'723'985.40</b>	<b>17'771'510.20</b>



## INVENTAIRE DE LA FORTUNE (non révisé)

Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>				
<b>AUBONNE</b>	Clos d'Asper 1-3	13'492'200.00	16'374'000.00	377'280.00
	Clos 6-20	30'767'669.05	42'537'000.00	995'555.00
<b>BLONAY</b>	Brent 25	2'977'765.00	3'184'000.00	80'280.00
	Sainte-Croix 7	2'402'100.00	2'429'000.00	59'952.00
<b>BUSSIGNY</b>	Industrie 15-17	1'520'571.44	4'673'000.00	158'208.00
	Roséaz 24	2'906'203.85	5'263'000.00	174'402.00
	Roséaz 16	1'265'980.00	2'053'000.00	75'126.00
<b>CHAVANNES</b>	Epenex 3-5-7-9	4'652'490.00	21'169'000.00	671'003.00
<b>CHESEAUX</b>	Grands-Champs 3	491'336.90	1'505'000.00	61'128.00
	Grands-Champs 1	747'936.85	941'000.00	41'196.00
<b>CLARENS</b>	Collège 2-4	1'386'882.35	5'062'000.00	163'538.50
<b>ECUBLENS</b>	Forêt 5A-5B	1'262'329.45	3'275'000.00	143'931.00
<b>EPALINGES</b>	Le Grand-Chemin 41-43-45-47-49	21'828'457.65	25'764'000.00	619'440.00
<b>ESTAVAYER</b>	Prairie 6-8	5'089'612.80	6'230'000.00	171'985.00
<b>FRIBOURG</b>	Beaumont 1-7	5'434'467.00	9'977'000.00	421'356.00
	Botzet 3-5	8'341'230.18	15'617'000.00	540'704.00
	Beaumont 3-7	6'018'266.50	10'934'000.00	428'291.00
	Glâne 15-15A-15B-17-17A-17B-17C-17D-17E	54'900'023.50	55'302'000.00	1'104'205.00
<b>LAUSANNE</b>	St-Roch 1-3	1'870'080.07	10'313'000.00	311'225.50
	St-Roch 5	991'423.00	5'826'000.00	171'751.00
	Vermont 20	819'115.54	4'504'000.00	125'154.00
	Vermont 22	733'925.99	3'745'000.00	111'834.00
	Aubépines 16	1'350'202.90	5'562'000.00	176'389.00
	Victor-Ruffy 30	1'180'940.15	4'298'000.00	131'406.00
	Victor-Ruffy 30B	1'211'610.15	3'939'000.00	122'849.00
	Fleurettes 41-43 / Mont d'Or 32 / Fontenay 7 bis	4'694'734.00	17'479'000.00	552'782.00
	Bonne-Espérance 12	951'979.30	4'589'000.00	139'650.00
	Bonne-Espérance 14	956'584.55	4'881'000.00	143'064.00
	Clochatte 11	3'347'035.00	3'483'000.00	121'569.60
	Délices 1 / Dapples 7	8'250'680.10	15'037'000.00	402'079.00
	Morges 17	2'584'601.70	5'932'000.00	188'647.00
	France 49-51	2'856'519.50	5'743'000.00	161'544.00
	Yverdon 2-4	3'036'800.00	6'416'000.00	174'348.00
	Signal 19	2'143'505.15	5'408'000.00	160'944.00
	Passerose 15	3'031'443.50	5'061'000.00	109'177.00
	Bonne-Espérance 28	4'810'621.50	8'148'000.00	265'540.50
	Montchoisi 27	11'436'991.10	20'357'000.00	446'368.00
	Jurigoz 9	2'071'480.00	3'402'000.00	120'432.00
	Chandieu 4	2'326'825.00	4'457'000.00	135'342.00
	Chandieu 2	2'185'861.40	3'953'000.00	120'702.00
	Figuier 31	5'356'400.00	8'908'000.00	206'303.00
	Primerose 49-51	3'673'058.48	3'733'000.00	87'227.00
	France 23-23A	9'517'100.00	9'589'000.00	211'228.00
	Porchat 2	3'495'542.10	3'805'000.00	115'386.00
	Porchat 4	3'450'768.55	3'728'000.00	108'000.00
	Crêtes 5	2'242'295.00	5'710'000.00	197'894.00



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>LAUSANNE</b>	Berne 35-37	2'703'382.00	6'197'000.00	199'104.00
	Montelly 29 B	2'259'478.40	3'746'000.00	110'418.00
	Vermont 18	5'651'793.80	10'211'000.00	318'431.00
	Pierrefleur 22	3'588'589.35	6'890'000.00	193'131.00
	Jurigoz 17 / Montolivet 20	5'055'802.00	6'752'000.00	218'793.00
	William-de-Charrière-de-Sévery 6	4'442'814.82	4'000'000.00	97'980.00
	Boisy 47/47A-49/49A	27'500'000.00	27'500'000.00	74'774.20
	Mousquines 38	4'918'671.00	10'049'000.00	285'486.00
	Pontaise 49 / Mont-Blanc 1	7'498'654.85	6'322'000.00	232'926.00
	Plaines-du-Loup 44	1'536'755.00	5'060'000.00	159'752.00
	Bois-Gentil 27-29	1'838'175.00	5'940'000.00	171'872.00
	Entrebois 57-59	3'610'880.00	12'031'000.00	397'552.50
	Muveran 5	1'592'340.00	2'472'000.00	74'586.00
	Fleurettes 28 bis	953'739.00	1'751'000.00	52'680.00
	Renens 26 bis	1'595'498.00	3'379'000.00	100'790.00
	Cour 83-85	12'107'587.32	18'968'000.00	322'600.00
	A.-Fauquez 110-112-114	962'486.00	2'411'000.00	99'935.00
	Risoux 21	2'017'821.00	2'510'000.00	66'808.00
	Renens 24-26	1'994'905.00	2'812'000.00	99'502.00
	Renens 28	1'737'947.66	3'730'000.00	112'248.00
	Grey 45	726'461.00	2'494'000.00	74'423.50
	Cassinette 1-3	1'929'754.00	5'264'000.00	167'580.00
	<b>MARTIGNY</b>	Maladière 8	2'066'285.00	4'231'000.00
Livron 29-31		3'544'934.80	12'154'000.00	389'821.00
<b>MEYRIN</b>	Livron 33-35	3'426'154.10	10'919'000.00	363'645.00
	Gare 27-29	1'522'093.20	5'761'000.00	202'881.00
<b>MONTHÉY</b>	Lonay 20	1'214'100.00	2'984'000.00	96'510.00
	Lonay 22	643'100.00	1'067'000.00	49'518.00
<b>MORGES</b>	Grosse-Pierre 3	5'573'432.20	13'677'000.00	459'290.00
	Parcs 129	3'009'580.00	4'108'000.00	223'338.00
<b>NEUCHÂTEL</b>	Charmettes 34-36-38	3'468'763.00	7'838'000.00	257'652.50
	St-Cergue 24-24B	4'951'335.75	20'670'000.00	557'064.50
<b>NYON</b>	St-Cergue 52-52B-54	4'568'051.10	11'427'000.00	373'301.00
	St-Cergue 54B	1'797'087.50	3'708'000.00	116'892.00
<b>ORBE</b>	Sous-le-Château 2-4	1'486'155.21	3'581'000.00	128'323.00
	Simplon 31	4'348'326.00	5'311'000.00	166'634.10
<b>PAUDEX</b>	Vaux 23-23B	3'336'800.00	4'024'000.00	141'415.00
	Challex 8-10-12	16'492'100.00	18'006'000.00	473'904.55
<b>PLAINE</b>	Suettaz 7-9-11	2'922'834.75	10'497'000.00	311'279.50
	Château 81	3'076'800.00	3'100'000.00	72'021.40
<b>PRILLY</b>	Floréal 27	3'727'290.00	4'391'000.00	122'784.00
	C.-F. Ramuz 7	1'121'082.73	4'423'000.00	118'868.00
<b>PULLY</b>	Fontanettaz 25	1'584'878.00	5'322'000.00	141'408.00
	Rosiaz 7	1'304'274.70	2'854'000.00	71'676.00
	Collèges 39	1'585'992.35	3'272'000.00	94'294.00
	Forêt 45	2'505'990.00	3'894'000.00	86'742.00
	Forêt 47	2'056'205.00	2'592'000.00	79'986.00
	Roches 5	2'890'828.75	3'496'000.00	113'790.00
	Fontanettaz 14	1'834'109.80	2'489'000.00	67'640.00
	Fontanettaz 18	1'816'691.65	2'154'000.00	63'420.00
	Guillemin 4	2'318'288.30	4'577'000.00	102'198.00
	C.-F. Ramuz 26	2'093'368.67	4'067'000.00	107'562.00
	Désertes 21	2'856'995.15	6'718'000.00	151'320.00



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
PULLY	Forêt 1 A	1'285'362.25	2'089'000.00	69'468.00
	Forêt 1	1'889'360.00	2'359'000.00	84'456.00
	Liseron 9	1'948'470.00	2'577'000.00	81'558.00
RENENS	Gare 12	4'505'764.60	7'157'000.00	237'593.00
	24 Janvier 7	3'064'200.00	3'638'000.00	136'992.00
	Saugiaz 15	2'018'939.00	1'882'000.00	73'659.00
	Pépinières 11	3'649'239.00	3'008'000.00	114'830.00
ROLLE	Auguste Matringe 11 à 25	20'699'758.60	37'684'000.00	881'214.50
	Auguste Matringe 1 à 34	34'272'287.20	55'015'000.00	1'261'734.50
SIERRE	France 32	4'599'200.00	5'194'000.00	131'820.00
SION	St-Georges 25 à 31	17'294'265.35	19'502'000.00	341'221.00
	Chanoine-Berchtold 20-22	1'515'238.85	4'409'000.00	150'978.00
TOUR-DE-PEILZ	Condémines 22 / Matze 11-13	1'721'111.90	4'437'000.00	172'444.00
	Tourbillon 80-82	3'164'301.10	7'221'000.00	186'717.00
	Perrausaz 20	850'225.60	3'250'000.00	91'284.00
VALLORBE	Baumes 8	1'414'737.95	5'391'000.00	167'728.50
	Boulangerie 2 / Grand-Rue 2	2'806'535.00	5'754'000.00	216'219.00
VEVEY	Midi 23-25	1'211'494.20	4'966'000.00	167'368.00
	Nestlé 9-11	7'347'936.80	16'685'000.00	476'384.00
YVERDON	Moulins 12-14-16 / Chocolaterie 1-3 / Ateliers 2-4	32'365'825.20	45'809'000.00	1'000'608.00
	Moulins 18-20-22 / Chocolaterie 2-4 /			
	Pont-de-Danse 1-3	32'715'625.15	40'542'000.00	1'014'284.00
	Moulins 24-26 / Pont-de-Danse 2-4	15'949'800.00	16'998'000.00	470'298.00
YVERDON	Pins 1	2'253'115.00	7'073'000.00	245'503.00
	Pins 3	2'068'785.00	5'097'000.00	188'818.50
	<b>Total</b>	<b>648'042'686.91</b>	<b>1'071'833'000.00</b>	<b>29'101'914.85</b>

#### Immeubles à usage mixte

BULLE	Gare 7-9 / Nicolas-Glasson 3	4'076'377.00	11'107'000.00	404'012.00
CUGY	Bottens 1A-1B-1C	21'344'153.40	28'945'000.00	829'764.90
ECHALLENS	Champs 1-3 / Lausanne 31	4'587'599.85	4'976'000.00	196'188.00
GENEVE	Grand-Pré 27	1'742'362.00	8'050'000.00	247'842.00
	Richemont 16	1'183'969.56	4'452'000.00	150'930.00
	Lyon 73	3'061'851.80	10'929'000.00	288'450.00
	Rothschild 39	5'051'300.00	5'669'000.00	190'308.00
LAUSANNE	Croix-Rouges 10-20 / Tivoli 7-9	13'552'380.15	31'188'000.00	965'688.90
	Entrebois 15-17	1'653'603.00	2'337'000.00	279'666.00
	Maupas 10	4'543'778.10	9'458'000.00	285'521.00
MONTREUX	Alpes 27 / Grand-Rue 46	2'770'306.45	14'266'000.00	389'521.00
	Alpes 27 bis	1'914'493.25	6'483'000.00	185'831.00
NYON	Viollier 14	5'022'800.00	5'235'000.00	152'286.00
PAYERNE	Yverdon 23	2'134'122.00	4'566'000.00	179'343.00
PRILLY	Rapille 12	2'344'415.00	4'284'000.00	138'648.00
ROMANEL	Echallens 5	2'262'000.00	2'279'000.00	64'056.00
SION	Cèdres 2 / Gare 18	4'051'100.00	4'842'000.00	198'610.00
VEVEY	Deux-Marchés 15	2'002'074.45	5'785'000.00	176'259.00
	Moulins 2-4-6-8	21'860'495.20	27'509'000.00	709'824.00
	<b>Total</b>	<b>105'159'181.21</b>	<b>192'360'000.00</b>	<b>6'032'748.80</b>



Lieu	Rue	Prix de revient CHF	Valeur vénale CHF	Produits bruts CHF
<b>Immeubles à usage commercial</b>				
<b>GENEVE</b>	Richemont 10	1'921'406.45	2'799'000.00	149'574.00
<b>LAUSANNE</b>	Rasude 2 / Ouchy 3	3'195'950.00	18'603'000.00	531'042.00
	Rumine 35	4'780'944.30	5'607'000.00	174'726.00
	Rumine 3	6'256'829.70	7'357'000.00	206'064.00
	<b>Total</b>	<b>16'155'130.45</b>	<b>34'366'000.00</b>	<b>1'061'406.00</b>
<b>Récapitulation</b>				
	Terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et constructions commencées	-	-	-
	Immeubles d'habitation ordinaires	648'042'686.91	1'071'833'000.00	29'101'914.85
	Immeubles à usage mixte	105'159'181.21	192'360'000.00	6'032'748.80
	Immeubles à usage commercial	16'155'130.45	34'366'000.00	1'061'406.00
	<b>Total</b>	<b>769'356'998.57</b>	<b>1'298'559'000.00</b>	<b>36'196'069.65</b>

La valeur globale d'assurance des immeubles est de CHF 1'075'818'520.51.

La gérance des immeubles est déléguée à Régie de la Couronne SA à Pully, 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.**  
**Société immobilière Valency-Prélaz A. 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 William-de-Charrière-de-Sévery 6

CHF 4'000'000.00

Lausanne, Chemin du Boisy 47/47A-49/49A

CHF 27'500'000.00

#### 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.

## HYPOTHEQUES ET AUTRES ENGAGEMENTS EN COURS

Genre de crédit	Echéance de	à	Montant CHF	Taux %	Solde au 31.12.2019
<b>Engagements de moins de 1 an</b>					
ATF	28.06.2019	26.07.2019	136'000'000.00	0.55%	-
ATF	26.07.2019	30.08.2019	133'000'000.00	0.55%	-
ATF	30.08.2019	30.09.2019	128'000'000.00	0.55%	-
ATF	30.09.2019	30.10.2019	128'000'000.00	0.55%	-
ATF	30.10.2019	29.11.2019	146'000'000.00	0.55%	-
ATF	29.11.2019	20.12.2019	152'000'000.00	0.55%	-
ATF	06.12.2019	20.12.2019	29'000'000.00	0.55%	-
ATF	20.12.2019	31.01.2020	181'000'000.00	0.55%	181'000'000.00
<b>Engagements de plus de 5 ans</b>					
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	1'774'000.00	1.35%	1'762'000.00
<b>TOTAL</b>					<b>183'456'178.00</b>

Le montant total des engagements contractuels résiduels se rapportant à des contrats d'entreprise pour la réalisation de travaux de construction s'élève à CHF 0,36 mios 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 31.12.2019

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.
<b>Rémunération à la banque dépositaire</b>		
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%