

FidFund Management SA
Ch. de Précossy 11
Case postale 2309
CH-1260 Nyon 2

Tél. +41 22 704 06 10
Fax +41 22 704 06 20

FidFund Management SA

Procimmo Swiss Commercial Fund

Rapport intermédiaire au 29 février 2008

Fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie « fonds immobiliers »

Bureau de
représentation

Dufourstrasse 179
CH-8008 Zürich
Tél. +41 44 385 80 17
Fax +41 44 385 80 19

Le Procimmo Swiss Commercial Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie « fonds immobiliers » au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC). Le contrat de fonds de placement a été établi par FidFund Management SA, en sa qualité de direction du fonds avec l'approbation de la Banque Cantonale Vaudoise, en sa qualité de banque dépositaire, soumis à la Commission fédérale des banques et approuvé pour la première fois par cette dernière en date du 14 août 2007.

Le fonds se base sur un contrat de placement collectif aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds, proportionnellement aux parts qu'il a acquises et à gérer le fonds, conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds. La banque dépositaire est partie au contrat, conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Direction

FidFund Management SA
Chemin de Précossy 11
CH – 1260 Nyon

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Place Saint-François 14
CH-1001 Lausanne

Promoteur

Procimmo SA
Rue du Grand-Chêne 1
CH - 1003 Lausanne

Direction du fonds

FidFund Management SA

Conseil d'administration :

M. Marc Lüthi, Président

Directeur Private Banking, Banque Bénédic Hentsch & CieSA, associé Pennone & Partners SA, Genève

M. Guillaume Fromont

Membre du Directoire CACEIS SAS, F - Paris

M. Robert Pennone

Administrateur de FidFund Management SA, de GEM Global Estate Managers, du groupe AGEFI et de la Compagnie Financière Tradition et Vice-président de la Banque Bénédic Hentsch & Cie SA

M. Philippe Marronnier

Administrateur du Crédit Agricole Caisse d'Epargne Investor Services SAS

M. Pierre André Kissling

Administrateur de Burnier & Cie SA, Nyon

La direction de FidFund Management SA est composée de :

M. Gino Leonardi

Directeur général

M. Steve Herzig

Directeur

M. Raynald Zbinden

Directeur

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

Organe de révision

PricewaterhouseCoopers SA, Genève

Promoteur / délégué de la direction et distributeur

Procimmo SA, Lausanne

Comité de placement

M. Marco Cennini

Architecte associé chez CCHE

M. Philippe Vogel

Avocat spécialisé dans le droit de l'aménagement du territoire, du droit de la construction et secrétaire général de l'Union Patronale des Ingénieurs et Architectes vaudois (UPIAV)

M. Jean-Charles Calzoni

Consultant immobilier, ancien responsable des bâtiments chez Coopérative Migros, Vaud

M. Bertrand de Sénépart

Architecte conseil SIA, AIA, MBA

M. José Carlos Molina

Directeur - Les Retraites Populaires, Lausanne : responsable de la gestion globale du patrimoine de l'institution et de celui des Caisses en gérance

FidFund Management SA

qui désigne son représentant

Experts chargés des estimations

M. Nabil Aziz

ingénieur civil EPFL, MBA, IEI chez Wüest & Partner, Genève

M. Olivier Bettens

Architecte EPFL, Lausanne

Gestion des immeubles

Naef et Cie SA, Lausanne

Publiaz SA, Renens

François Guédon, Lausanne

Fiduciaire Jaques, Sainte-Croix

Généralités

Le Procimmo Swiss Commercial Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie « fonds immobiliers ». Ce fonds investit uniquement dans :

- des valeurs immobilières en Suisse,
- des immeubles à caractère commercial, artisanal, industriel et administratif,
- et dans une moindre mesure dans des hôtels, des parkings commerciaux et des maisons d'habitation.

L'objectif du fonds consiste à maintenir la substance à long terme des investissements et la distribution appropriée de leurs revenus, par la création d'un parc de valeurs patrimoniales stables, géré de manière dynamique. A cet effet, le fonds achètera des immeubles offrant des perspectives de rendement supérieures à la moyenne.

Principes de gestion

Le fonds investit principalement dans des bâtiments de la zone B (périphérie des grandes villes) et en fonction de la rentabilité actuelle ou future des bâtiments.

En conséquence, plusieurs bâtiments ont été acquis avec peu ou pas de locataires, ce qui permet de négocier des prix plus bas et de mettre en valeur ces bâtiments. Cela explique le taux de vacances relativement élevé figurant dans les comptes au 29 février 2008.

Le délégataire est également très attaché aux contrôles des coûts et aux réductions des dépenses inutiles. Ainsi, chaque bâtiment est passé en revue dans le détail pour établir les charges justifiées et celles qui peuvent être diminuées.

Le fonds investit toute sa fortune en propriété directe pour limiter au maximum la fiscalité reposant sur les détenteurs de parts. De la sorte, la valeur d'une part du fonds au 31 décembre 2007 a été établie à 0,01 francs par les autorités fiscales fédérales, ce qui signifie qu'un investissement de 100 francs dans le fonds équivaut pour le porteur de parts à une fortune de 1 centime (ratio de 1/10'000).

Le fonds diversifie ses acquisitions tant en fonction de la typologie des bâtiments achetés (industriel, commercial, administratif, autres) qu'en fonction de leur taux de vacances initial (plein, moitié plein, presque vide) et de leur répartition géographique. Pour l'heure, le fonds a investi 90% de sa fortune totale dans le canton de Vaud, mais dans des endroits structurellement et géographiquement très diversifiés.

Enfin, le fonds maintient sa politique des loyers bas pour attirer de nouveaux locataires et conserver les locataires existants.

Le promoteur du fonds et ses partenaires sont entièrement dévoués à la mise en valeur des bâtiments acquis par le fonds et constituent une équipe expérimentée de professionnels de l'immobilier commercial.

Rémunérations:

Rémunérations de la direction

1. Pour la gestion du fonds et des sociétés immobilières, la direction facture au fonds de placement une rémunération de 1,5% de la valeur nette d'inventaire du fonds, perçue au prorata temporis à la fin de chaque trimestre.
2. En couverture des frais occasionnés par le placement des parts et l'impression des titres, la direction prélève une commission d'émission de 5% au maximum, calculée sur la valeur d'inventaire des parts nouvellement émises.
3. Pour le paiement des parts à racheter, la direction perçoit une commission de rachat de 1% calculée sur la valeur d'inventaire des parts rachetées en faveur du fonds.
4. Pour le travail occasionné lors de l'achat, de la vente ou l'échange d'immeubles, la direction débite le fonds d'une indemnité de 1% au maximum du prix d'achat ou de vente, respectivement de la valeur de l'immeuble échangé, pour autant qu'un tiers n'ait pas été chargé, par la direction, pour effectuer ce travail.
5. A titre d'indemnité pour la gestion des divers immeubles, la direction débite le fonds de 5% au maximum du montant annuel des loyers bruts encaissés et autres encaissements.
6. Les prestations des sociétés immobilières aux membres de leur administration, la gestion des affaires et le personnel sont imputés sur les rémunérations revenant à la direction du fonds en vertu des points ci-dessus.
7. Pour le travail occasionné lors de la construction, la rénovation ou la transformation (étude de faisabilité économique, établissement de plans, direction ou surveillance des travaux), la direction débite le fonds d'une commission de 3% au maximum sur le coût des travaux, après versement des honoraires usuels aux tiers et mandataires.
8. Pour le versement du produit de liquidation en cas de dissolution, la direction impute une commission de 0,5% sur toutes sommes distribuées aux porteurs de parts.

Rémunérations de la banque dépositaire

1. Pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières, la banque dépositaire reçoit du fonds une indemnité annuelle de CHF 125.-- par position ;
2. Pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds, la banque dépositaire perçoit une indemnité annuelle de 0,0425% de la fortune nette du fonds, en fonction de la valeur d'inventaire des titres.
3. Pour la distribution du bénéfice annuel aux porteurs de parts, la banque dépositaire débite le fonds de placement d'une indemnité de 0,5% du montant brut de la répartition (y compris ses rétrocessions et frais aux banques et autres établissements intermédiaires).
4. Pour la livraison de certificats de parts, la banque dépositaire prélève une taxe maximale de CHF 150.-- + TVA par certificat délivré. La taxe effectivement perçue pour la livraison des certificats de parts est précisée dans le prospectus.

Remboursement des frais payés par la direction et la banque dépositaire à des tiers et mandataires

La direction du fonds, les sociétés immobilières appartenant au fonds et la banque dépositaire ont en outre droit au remboursement des frais suivants résultant de l'exécution du contrat de placement collectif :

- frais d'impression des rapports de gestion annuels et semestriels et de la publication des communications aux porteurs de parts dans les organes de publication du fonds ;
- émoluments qui sont liés avec une éventuelle cotation du fonds de placement et avec l'autorisation de distribution en Suisse et à l'étranger ;
- commissions commerciales et honoraires usuels versés à des tiers et à des gérances mandatées par la direction pour l'achat et la vente d'immeubles, ainsi que pour la première mise en location et les activités particulières de gérance ;
- honoraires de l'organe de révision pour les révisions ;
- honoraires des experts permanents chargés des estimations et autres experts éventuels ;
- frais accessoires pour l'achat et la vente des placements (par exemple : droits de mutation, frais de notaire, taxes, redevances, courtages conformes au marché, etc.) occasionnés au fonds de placement par la gestion de la fortune du fonds ;
- frais d'avocats et de justice en rapport avec la défense des droits et prétentions du fonds ;
- honoraires sur travaux et entretien prélevés par les tiers et les gérances mandatées par la direction, selon les tarifs usuels des régisseurs ;
- salaires, prestations sociales et autres contributions de droit public pour les concierges et les services de chauffage ;
- coût de toutes les éventuelles mesures extraordinaires.

Procimmo Swiss Commercial Fund

Rapport intermédiaire au 29 février 2008

Le fonds ayant été libéré le 8 novembre 2007, il a été décidé de calculer une VNI intermédiaire au 29 février 2008 en lieu et place de la VNI semestriel au 31 décembre 2007.

Compte de fortune (période du 08.11.2007 au 29.02.2008)

période comptable

2007 / 2008

Actifs**Avoirs en banque**

Avoirs à vue	CHF	767'194.74
Avoirs à terme	CHF	0.00

Immeubles

Terrains à bâtir (y.c. les bâtiments à démolir)	CHF	0.00
Constructions commencées (y.c. le terrain)	CHF	3'905'000.00
Bâtiments localifs terminés (y.c. le terrain)	CHF	172'592'400.00
Autres actifs	CHF	1'537'129.93

Total des actifs	CHF	178'801'724.67
-------------------------	------------	-----------------------

Passifs**Engagements**

Dettes hypothécaires	CHF	48'752'000.00
Autres engagements	CHF	4'215'255.86

Total des passifs	CHF	52'967'255.86
--------------------------	------------	----------------------

Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	125'834'468.81
---	-----	----------------

Provision impôts s/gains non réalisés	CHF	-736'807.00
---------------------------------------	-----	-------------

Fortune nette	CHF	125'097'661.81
----------------------	------------	-----------------------

Variation de la fortune nette**Variation de la fortune nette du fonds**

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	0.00
Distribution	CHF	0.00
Solde des mouvements de parts	CHF	120'496'600.00
Résultat total	CHF	4'601'061.81
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	125'097'661.81

Nombre de parts rachetées et émises**Evolution du nombre de parts**

Situation en début d'exercice	0.00
Parts émises	1'204'966.00
Parts rachetées	0.00
Situation en fin d'année	1'204'966.00

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	103.80
---	-----	--------

Compte de résultat (période du 08.11.2007 au 29.02.2008)

2007 / 2008

		2007 / 2008
Revenus		
Loyers	CHF	1'835'214.95
Intérêts bancaires	CHF	188'863.74
Intérêts sur placements à terme	CHF	0.00
Autres revenus	CHF	4'136.50
Participation des souscripteurs aux revenus courus	CHF	0.00
Dissolution(s) du fonds d'amortissement sur immeubles	CHF	0.00
Total des produits	CHF	2'028'215.19
Charges		
Intérêts hypothécaires (y.c. les intérêts de prêts garantis par hypothèque)	CHF	315'947.55
Autres intérêts passifs	CHF	0.00
Entretien et réparations	CHF	9'918.85
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	CHF	152'295.41
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	CHF	21'385.55
Impôts directs	CHF	219'757.00
Frais d'évaluation et de révision	CHF	75'622.65
Avocats	CHF	0.00
Frais bancaires	CHF	0.00
Frais de publication, d'impression, autres	CHF	6'531.15
Rémunération réglementaire à la direction *	CHF	457'425.86
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	CHF	12'960.40
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	CHF	0.00
Total des charges	CHF	1'271'844.42
Résultat net	CHF	756'370.77
Gains/Pertes sur investissements réalisés	CHF	0.00
Participation des souscripteurs et des porteurs de parts sortants aux gains/pertes de capital réalisés	CHF	0.00
Résultat réalisé	CHF	756'370.77
Gains/pertes de capital non réalisés (variation)	CHF	3'844'691.04
Résultat annuel de l'exercice	CHF	4'601'061.81
Utilisation du résultat		
Résultat réalisé	CHF	756'370.77
Virement au compte gain/perte de capital accumulé	CHF	0.00
Report de l'exercice précédent	CHF	0.00
Participation au report de l'exercice précédent	CHF	0.00
Résultat disponible pour être réparti	CHF	756'370.77
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	CHF	0.00
Report à nouveau	CHF	756'370.77

* Des rétrocessions à partir de la commission de gestion sont accordées à des investisseurs institutionnels détenant des parts de fonds pour des tiers sous l'aspect économique.

Des bonifications pour la commercialisation du fonds de placement (commissions d'état) à des distributeurs et des gérants ont été payées à partir de la commission de gestion.

Liste des achats et des ventes d'avoirs durant l'exercice 2007/2008

Achats

Terrain

Aucune transaction pour la période du 8 novembre 2007 au 29 février 2008

Immeubles locatifs

		Prix d'achat en CHF
VALAIS	SION	
21.12.2007	Industrie 22 - Provins	13'168'020
VAUD	CHESEAUX-SUR-LAUSANNE	
29.11.2007	Châtelard 1	10'000'000
	FOREL	
16.11.2007	Près-de-Bamps	4'800'000
	LAUSANNE	
16.11.2007	Borde 3abcd et 5 cd	31'000'000
19.12.2007	Rue de Genève 88	23'500'000
19.12.2007	Bourg 15	10'000'000
	RENENS	
09.11.2007	Longemalle 7	4'120'000
	STE-CROIX	
27.02.2008	Industrie 21	11'500'000
	VEVEY	
16.11.2007	Moulins 11	11'000'000
	VILLARS-SS-CHAMPVENT	
27.02.2008	Les Russilles-Famobit	2'850'000
	VILLENEUVE	
16.11.2007	Chavalon - Pré-Jaquet	4'800'000
16.11.2007	Artevil-Confrérie (Outlet anc. Foxtown)	30'000'000
	YVERDON-LES-BAINS	
27.02.2008	Ultins 30	1'500'000
27.02.2008	Lausanne 10	1'250'000
27.02.2008	Prés-du-Lac 30	3'700'000
		163'188'020

Ventes

Terrains

Aucune transaction pour la période du 8 novembre 2007 au 29 février 2008

Immeubles locatifs

Aucune transaction pour la période du 8 novembre 2007 au 29 février 2008

Inventaire des immeubles

Immeubles localifs

		Taux * habitation	Taux * commercial bureaux	Taux * garages et divers	Valeur venale en CHF	Prix de revient en CHF	Valeur incendie ECA en CHF	Loyers encaissés en CHF avec trans.	Transitoires loyers en CHF	Loyers encaissés en CHF
VAUD	CHESEAUX-SUR-LAUSANNE									
	Châtelard 1	5.85%	90.61%	3.54%	10'450'000	10'481'883	17'044'420	146'362.56	0.00	146'363
	FOREL									
	Près-de-Bamps	0.00%	92.50%	7.50%	4'827'000	5'033'628	5'218'422	83'967.50	12'415.00	71'553
	LAUSANNE									
	Borde 3abcd et 5 cd	39.80%	48.47%	11.73%	32'400'000	32'491'981	33'717'523	559'240.28	17'818.00	541'422
	Bourg 15	32.74%	67.26%	0.00%	12'660'000	10'480'716	10'683'090	85'855.50	-3'840.00	89'696
	Rue de Genève 88	2.39%	69.56%	28.05%	26'040'000	24'629'684	41'141'500	93'217.92	0.00	93'218
	RENEVS									
	Longemalle 7	11.78%	85.70%	2.53%	4'610'000	4'319'160	6'120'820	101'363.65	9'412.00	91'952
	STE-CROIX									
	Industrie 21	0.00%	99.78%	0.22%	11'890'000	12'056'734	25'352'113	4879.20	0.00	4879
	VEVEY									
	Moulins 11	0.00%	100.00%	0.00%	11'500'000	11'531'228	10'665'200	174'604.50	-49'887.00	224'492
	VILLENEUVE									
	Chavalon - Pré-Jaquet	0.00%	100.00%	0.00%	4'852'000	5'033'088	3'565'280	92'400.00	0.00	92'400
	Artevil-Confrérie (Outlet anc. Foxtown)	0.00%	99.76%	0.24%	31'110'000	31'445'274	29'686'128	276'289.30	110'074.30	166'215
	YVERDON-LES-BAINS									
	Ultins 30	0.00%	100.00%	0.00%	1'739'400	1'578'456	1'220'089	594.13	0.00	594
	Lausanne 10	0.00%	100.00%	0.00%	1'451'000	1'313'228	1'441'200	428.00	0.00	428
	Près-du-Lac 30	6.96%	93.04%	0.00%	3'803'000	3'880'828	8'631'645	1'455.04	0.00	1'455
VALAIS	SION									
	Industrie 22 - Provins (Vadi)	0.00%	0.00%	0.00%	15'260'000	13'999'985	16'500'000	213'980.30	0.00	213'980
	Total				172'592'400	168'275'874	210'987'430	1'834'637.88	95'992.30	1'738'645.58

Construction commencée

		Taux * habitation	Taux * commercial bureaux	Taux * garages et divers	Valeur venale en CHF	Prix de revient en CHF	Valeur incendie ECA en CHF	Loyers encaissés en CHF	Transitoires loyers en CHF	Loyers encaissés en CHF
VAUD	VILLARS-SS-CHAMPVENT									
	Les Russilles-Famobit	0.00%	100.00%	0.00%	3'905'000	3'640'028	3'788'300	577.07	0.00	577
	Total				3'905'000	3'640'028	3'788'300	577.07	0.00	577

Indices calculés selon la directive de la SFA

Taux de perte sur loyers	23.75 %
Coefficient d'endettement	27.62 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	58.43 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER)	1.88 %
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	3.68 %
Rendement sur distribution	0.00 %
Quote-part de distribution	0.00 %
Agio/disagio au 29.02.2008	-0.31 %
Performance	2.48 %
Rendement de placement	3.82 %

- La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.
- les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

Informations complémentaires (art. 58 CFB)

2.1 Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0
2.2 Montant des provisions pour réparations futures	CHF	0
2.3 Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant		0

Evolution des parts

Date	Fortune nette du fonds		Parts en circulation	Valeur d'inventaire	
29.02.2008	CHF	120'496'600.00	1'204'966	CHF	103.80

Commentaires au 29 février 2008

Evolution du parc immobilier

- ◆ Les comptes présentés dans ce premier rapport intermédiaire portent sur la période allant du 8 novembre 2007 (date de libération du fonds) au 29 février 2008, soit moins de 4 mois ;
- ◆ La valeur des immeubles locatifs propriété du fonds représente 84% de commercial et bureau, 10,44% de logements et 5,56% de garages et divers, répartis sur deux cantons (VD 92,64% et VS 7,36%) ;
- ◆ La valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier a été estimée au 29 février 2008 par le collège d'experts de notre fonds, selon la méthode DCF, Discounted Cash Flow, qui est l'une des méthodes de calcul « dynamique » imposée par la directive SFA sur l'estimation des immeubles publiée le 29 décembre 2004 ;
- ◆ Le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier s'élève à 5,37% en moyenne, ceci conformément à l'évolution des valeurs vénales immobilières aux lieux de situation des immeubles ;
- ◆ Les taux de vacances calculés dans ces comptes ont été établis en fonction de la valorisation possible des surfaces à louer et non proportionnellement aux mètres carrés disponibles.
- ◆ Des travaux sont en cours dans le bâtiment sis rue de l'Industrie 22 à Sion pour un montant global d'environ dix millions de francs. L'objectif est de construire une nouvelle halle industrielle pour la maison Provins Valais et d'effectuer des travaux d'amélioration du site. Le tout est supervisé par la direction du fonds, en qualité de maître de l'ouvrage, ainsi que par son représentant, à savoir Procimmo SA au travers de M. Bertrand de Sénépart. Un contrat d'entreprise générale a été signé pour la majeure partie de ces travaux avec l'entreprise Implemia Entreprise Générale SA. Des travaux sont également en cours dans le bâtiment Les Russilles-Famobit à Villars-ss-Champvent. Il s'agit de terminer les boxes de travail qui sont érigés sur cette parcelle (au total 36 boxes achetés par le fonds) et qui sont déjà presque entièrement loués.

Perspectives de développement

Les efforts consentis dans les bâtiments Villeneuve Outlet à Villeneuve et rue de Genève 88 à Lausanne devraient connaître leurs premiers résultats au cours du 2^{ème} trimestre 2008. Le promoteur du fonds s'attend à un doublement de l'état locatif du deuxième immeuble et à l'ouverture d'environ cinq nouvelles boutiques dans le centre Villeneuve Outlet.

Conformément à ce qui avait été annoncé, les premiers boxes de travail qui seront réalisés par le fonds ont été mis à l'enquête. La parcelle sera acquise ultérieurement. Le début de la commercialisation est prévu pour le 2^{ème} trimestre et le début des travaux pour le 3^{ème} trimestre de cette année.

Les projections faites au moment de la souscription initiale du fonds sont pour l'heure respectées et tant les promoteurs que la direction du fonds maintiennent leurs prévisions en l'état.