



Rapport annuel 2014 - 2015

Fonds de placement
Bonhôte-Immobilier



Aux porteurs de parts de Bonhôte-Immobilier

**Mesdames, Messieurs,
Chers investisseurs,**

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion, assorti des comptes au 31 mars 2015, du fonds immobilier de droit suisse Bonhôte-Immobilier, détenant uniquement des immeubles en nom propre.

Les résultats positifs de l'exercice permettront de verser aux porteurs de parts un dividende de CHF 16'839'794.75, soit CHF 3.11 par part, le 17 juin 2015.

Nous vous invitons à nous contacter au +41 22 704 06 10 pour tout renseignement complémentaire que vous souhaiteriez recevoir.

En vous remerciant de votre confiance lors des neuf premiers exercices de Bonhôte-Immobilier, nous vous adressons nos meilleurs messages.

FidFund Management SA

Marc Lüthi
Président

Philippe Bens
Administrateur

FidFund Management SA

Conseil d'administration

Marc Lüthi	Administrateur - Président
Philippe Bens	Administrateur
Didier Brosset	Administrateur
Philippe de Cholier de Cibeins	Administrateur
Guillaume Fromont	Administrateur
Alain Golaz	Administrateur
Robert Pennone	Administrateur

Direction

Christophe Audousset	Directeur général
Nicolas Mégevand	Directeur adjoint

Comité de placement (sans pouvoir décisionnel)

Jean-Philippe Kernen	Avocat – Notaire – Athemis – La Chaux-de-Fonds
Claude Mayor	Régisseur – Claude Mayor Régie Immobilière – Neuchâtel
Christian Cottet	Architecte, gestionnaire – Banque Bonhôte & Cie SA – Neuchâtel
Laurent Geninasca	Architecte FAS-SIA – Geninasca-Delefortrie SA – Neuchâtel
FidFund Management SA	Société de direction du fonds, qui désigne son représentant – Nyon

Experts chargés des estimations (chacun attribué à des immeubles)

Olivier Bettens	Architecte EPFL – Lausanne
Stéphane Picci	Régisseur Expertop – Expertises et Conseils – St-Aubin-Sauges
Martin-Paul Broennimann	Architecture et urbanisme Broennimann SA – Genève
Paul-Henri Juillerat	Architecte ETS UTS – Bureau d'Architecte Paul-Henri Juillerat – Lausanne

Gestion des immeubles

Régie Charles Berset SA – La Chaux-de-Fonds
Bernard Nicod SA – Lausanne
Domicim Régie MK SA – Lausanne
Fidimmobil SA – Neuchâtel
Naef & Cie SA – Lausanne (jusqu'au 30.06.2014)
Rosset & Cie SA – Genève
Régie Duboux SA – Lausanne
Le Forum Immobilier Genève SA – Genève
Gérances Foncières SA – Fribourg

Société d'audit

KPMG SA – Genève

Bonhôte-Immobilier

Bonhôte Immobilier est un fonds de placement de droit suisse, 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 dont la dernière version est datée de janvier 2014, a été établi par FidFund Management SA, en sa qualité de direction du fonds, avec l'approbation de la Banque Bonhôte & Cie SA en sa qualité de banque dépositaire, soumis à l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA et approuvé la première fois par cette dernière en date du 15 août 2006.

Le fonds immobilier est basé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds) aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds

immobilier, proportionnellement aux parts qu'il a acquises, et à gérer le fonds conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds, à titre autonome et en son propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Conformément au contrat de fonds, la direction est en droit, avec le consentement de la banque dépositaire et l'autorisation de l'autorité de surveillance, de créer à tout moment différentes classes de parts, de les supprimer ou de les regrouper.

Le fonds immobilier n'est pas subdivisé en classes de parts.

Banque dépositaire

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
CH-2001 Neuchâtel / NE

Direction du Fonds

FidFund Management SA
11, ch. de Précossy
CH-1260 Nyon / VD

Rapport d'activité et perspectives

Rapport de gestion

La valeur nette d'inventaire au 31 mars 2015, incluant tous les frais d'expertise et d'acquisition des immeubles, s'établit à CHF 114.80 la part, soit une progression de 2.78% par rapport à 2014.

Le taux de capitalisation net utilisé pour l'évaluation du parc immobilier est de 3.55% (3.65% pour l'exercice précédent) plus une majoration pour risques spécifiques comprise entre 0.10% et 0.85%, selon la situation de l'immeuble. Le taux moyen de capitalisation net s'est inscrit à 4.14%.

Le résultat net de l'exercice s'élève à CHF 17'309'840.70, permettant le versement d'un dividende de CHF 3.11 contre CHF 3.06 pour l'exercice précédent.

En date du 9 juin 2015, le titre de Bonhôte-Immobilier s'échangeait à la bourse suisse autour de CHF 136.20. Sur cette base de cours, la prime par rapport à la valeur d'inventaire est de 18.64%, inférieure à la moyenne des fonds de placement immobiliers cotés.

Le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale du parc de 6.00% est légèrement inférieur à celui de l'an passé. La répartition géographique selon l'état locatif couvre 5 cantons : Neuchâtel 15.90%, Vaud 43.98%, Genève 35.14%, Fribourg 3.47% et Valais 1.51%. Les revenus locatifs proviennent par ailleurs à 74.60% de logements, 18.72% de surfaces commerciales et administratives ainsi que 6.68% de garages et divers.

Environnement économique

Le marché immobilier évolue actuellement dans un environnement relativement mouvant. D'un côté, la baisse des taux de référence entraîne des demandes de réduction de loyer selon les règles habituellement reconues. De plus, les résultats de la fameuse votation du 9 février font craindre un ralentissement du flux migratoire entrant et donc une demande plus faible de logements. De l'autre, l'abandon du taux plancher par la Banque nationale suisse s'est traduit par une complète mutation de la courbe des taux d'intérêt qui ont plongé sur les échéances courtes pour s'établir en territoire profondément négatif, puisque le taux libor à trois mois semble

pour le moment figé aux alentours de -0,80%. Dès lors, l'absence de rendement positif sur les actifs à revenu fixe a créé un mouvement massif de capitaux à la recherche de cash-flow stables vers les placements immobiliers, directs ou indirects.

Le marché est donc prisonnier de ces deux tendances opposées. Alors que les fondamentaux semblent faiblir quelque peu, les liquidités à la recherche de rendement n'ont jamais été aussi élevées. Pour essayer de résoudre cette délicate équation, les acteurs se concentrent sur certains secteurs du marché. Ainsi, les objets commerciaux sont quelque peu délaissés en raison d'une offre abondante et du ralentissement attendu du rythme d'installation de nouvelles entreprises en Suisse. De même, les appartements en PPE ou les objets d'habitation de haut de gamme ont vu leur prix baisser légèrement dans l'arc lémanique, l'un des plus importants bassins d'immigration du pays. Cette évolution contrastée des prix selon les secteurs et les régions traduit un équilibre plus fragile entre l'offre et la demande.

L'autre effet pervers des capitaux à la recherche de rendement est l'entrée sur le marché de nouveaux acteurs, dont les connaissances immobilières sont parfois très lacunaires. Pour eux, toutes les opérations semblent très rémunératrices en raison de coût de financement extraordinairement bas. La conséquence est qu'ils ont tendance à faire peu de différence entre un immeuble de qualité et un immeuble vétuste, réduisant ainsi l'écart de rendement observé entre le neuf et l'existant.

Portefeuille immobilier

L'été dernier, nous avons fait l'acquisition d'une deuxième entrée de logements à la cité du Lignon à Vernier, compensant la vente d'un immeuble à Yverdon.

Durant cette année, Bonhôte-Immobilier a innové une fois de plus en concrétisant au 31 mars 2015 un échange d'immeubles d'habitation. Avec cette transaction, le fonds augmente son allocation immobilière sur le canton de Neuchâtel, fiscalement avantageux, au détriment de Genève, moins attractif. Cela permet également de garantir une progression de l'état locatif sur le prochain exercice tout en maintenant la valeur vénale du parc. Au final, cette opération est très intéressante pour les porteurs de parts.

La construction de l'ensemble de 64 appartements «Sous Blanche Pierre» à Delémont se poursuit conformément au programme. Les portes ouvertes, organisées en mars et en mai 2015, ont permis de lancer la mise en location de la 1ère étape dont l'entrée en jouissance est fixée au 1er juillet 2015. La bonne impression générale des visiteurs sur cette construction lors de ces journées se confirme par la signature des premiers baux. A ce jour, environ un quart des 52 logements en marché libre ont trouvé preneur, ce dont nous nous réjouissons, tout en rappelant que la dernière étape sera mise en exploitation le 1er avril 2016.

La prise de possession du nouvel immeuble d'habitation de 21 appartements à Carouge est officielle depuis le 1er juillet 2014 avec un taux d'occupation de 100% dès le 1er jour d'exploitation. Dans l'intervalle, la rénovation contemporaine de l'enveloppe des immeubles adjacents, s'inscrivant dans une cohérence avec le bâti moderne, s'est poursuivie pour s'achever ce printemps selon le programme prévu. Désormais, ce lotissement donne une image forte au quartier et constitue incontestablement une référence pour Bonhôte-Immobilier.

L'entrée en jouissance du quatrième et dernier locataire dans le nouveau bâtiment administratif en Budron A5 au Mont-sur-Lausanne a été effective en octobre 2014. Cette réalisation de qualité et représentative pour notre parc a fait l'objet de plusieurs parutions dans différentes revues.

Diverses rénovations de moyenne importance, planifiées et amorcées à la fin de l'exercice 2014-2015, se poursuivront durant l'exercice à venir, ce qui permettra une meilleure répartition des charges par exercice. D'autres réhabilitations sont d'ores et déjà planifiées pour l'exercice 2016-2017 et suivant. Elles résultent d'un plan quinquennal, permettant une budgétisation contrôlée des investissements annuels et pluriannuels sur chaque immeuble.

Perspectives et stratégie

La publication du rapport annuel 2014-2015 confirme une nouvelle fois la bonne santé de notre portefeuille. Au-delà de la mise en exploitation de deux nouveaux immeubles dans le courant de l'année, l'évolution à la hausse de l'état locatif est réjouissante malgré un mar-

ché qui semble se tendre quelque peu dans certaines régions.

Depuis quelques mois, nous recevons de nombreux dossiers pour de nouveaux projets de construction d'affectation diverse. Nous restons cependant très restrictifs sur ces opportunités d'investissement car le marché semble se consolider et les opportunités reviennent de manière périodique. En effet, nous observons que le nombre de projets issus de la PPE, se transformant tant bien que mal en habitations de location, ne fait qu'augmenter, signe que le marché est bien en train de changer. D'autre part, sur la base de plusieurs offres déposées pour des immeubles existants ou à construire, nous constatons que le marché de l'immobilier reste toujours soutenu et qu'il est difficile de conclure une transaction à un prix raisonnable, respectant les critères d'investissement du fonds.

Parallèlement, nous sommes en contact étroit avec le milieu immobilier afin de nous positionner sur différents projets en cours de développement et nous assurer de nouveaux investissements à court, moyen et long terme conformément à la politique de rajeunissement du patrimoine et de gestion du parc.

Bonhôte-Immobilier prévoit une augmentation de capital pour fin juin 2015. L'objectif de cette augmentation de capital est de poursuivre le développement du portefeuille immobilier de qualité du fonds, ainsi que d'effectuer des investissements à valeur ajoutée dans des objets du portefeuille. Les engagements hypothécaires, qui ont augmenté suite à l'achèvement de plusieurs projets de construction, pourront aussi être réduits dans un premier temps, ce qui améliorera la flexibilité financière du fonds.

Neuchâtel, le 9 juin 2015



«Sous Blanche Pierre», Delémont



Informations sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière

Le fonds a effectué, en date du 25 mars 2015, un échange d'immeubles par le biais d'une vente de deux biens et d'un achat de trois autres.

Cette transaction s'est faite au franc près pour un montant de CHF 11'671'000.00 aussi bien à la vente qu'à l'achat. Les immeubles sont sortis du portefeuille à un prix légèrement inférieur à la valeur évaluée par l'expert (1.74% et 2.26%).

Compte tenu du fait que les immeubles acquis présentent un fort potentiel (augmentation de l'état locatif), tout en permettant d'augmenter l'allocation immobilière sur le canton de Neuchâtel, fiscalement avantageux au détriment de Genève, cette opération a été réalisée dans l'intérêt des investisseurs.

Contentieux

Suite à la vente d'un immeuble (en 2008), un litige lié à un avis de défaut a été ouvert par l'acquéreur. La Direction de fonds estime, selon l'état actuel du dossier, que le risque maximum se monte à CHF 600,000 et ainsi le montant déjà provisionné (CHF 600,000) dans les autres engagements du compte de fortune, est adéquat.

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable ainsi que pour chaque émission de parts, en francs suisses.

La direction du fonds fait examiner la valeur vénale des immeubles appartenant au fonds immobilier par des experts indépendants chargés des estimations à la clôture de chaque exercice ainsi que lors de l'émission de parts. Pour ce faire, la direction du fonds mandate, avec l'approbation de l'autorité de surveillance, au moins deux personnes physiques ou une personne morale en tant qu'experts indépendants chargés des estimations. L'inspection des immeubles par les experts chargés des estimations est à répéter tous les trois ans au moins.

Les placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché ouvert au public doivent être évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

La valeur de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe (instruments du marché monétaire) qui ne sont pas négociées en bourse ou sur un marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changements notables des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée aux nouveaux rendements du marché. En cas de prix actuel manquant du marché, on se réfère normalement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).

Les avoirs postaux et en banque sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du fonds, réduite d'éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que des impôts afférents à la liquidation éventuelle dudit fonds, divisée par le nombre de parts en circulation. Elle est arrondie à CHF 0.05.

L'évaluation des immeubles est effectuée au moyen de la méthode Discounted Cash Flow (DCF). Cette évaluation est fondée sur le potentiel de rendement de chaque immeuble et consiste à projeter les revenus et dépenses futurs sur une période de dix ans. Les flux nets de trésorerie ainsi calculés, sont actualisés et la somme de ces montants et de la valeur résiduelle de l'immeuble permet d'obtenir la valeur vénale de l'immeuble. Cette dernière correspond à la juste valeur de marché de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Les immeubles en construction sont évalués au coût des travaux encourus à la date de la valeur nette d'inventaire.

Un échange a été signé en date du 25 mars 2015, par conséquent, les immeubles acquis sont évalués au prix convenu contractuellement par les parties (Cf. p.7).

Le taux de capitalisation net utilisé pour l'évaluation du parc immobilier est au 31 mars 2015 de 3.55% (3.65% au 31 mars 2014), auquel se rajoute le taux représentatif de la situation de chaque immeuble.

Chiffres résumés

		au 31.03.2015	au 31.03.2014
Fortune totale	CHF	847'212'820.29	806'772'370.08
Fortune nette du fonds	CHF	621'477'921.32	604'829'110.76
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	822'051'000.00	772'280'000.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	11'132'575.00	22'104'482.00

	Parts en circulation	Fortune nette CHF	Valeur nette d'inventaire par part CHF	Distribution du résultat CHF	Distribution gain en capital CHF	Total CHF
2006/2007	3'060'000	311'772'209.20	101.90	0.00	0.00	0.00
2007/2008	3'060'000	321'550'793.00	105.10	3.30	0.00	3.30
2008/2009	3'060'000	323'476'932.12	105.70	2.25	0.00	2.25
2009/2010	3'060'000	322'435'305.45	105.35	2.50	0.00	2.50
2010/2011	5'414'725	579'361'738.69	107.00	2.65	0.00	2.65
2011/2012	5'414'725	591'813'535.08	109.30	2.85	0.00	2.85
2012/2013	5'414'725	591'422'576.25	109.20	3.00	0.00	3.00
2013/2014	5'414'725	604'829'110.76	111.70	3.06	0.00	3.06
2014/2015	5'414'725	621'477'921.32	114.80	3.11	0.00	3.11

Indices calculés selon la directive de la SFAMA	au 31.03.2015	au 31.03.2014
Taux de perte sur loyers	1.85 %	1.96 %
Coefficient d'endettement	23.74 %	22.47 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	59.59 %	56.96 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER_{REP})(GAV)	0.83 %	0.88 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER_{REP})(NAV)	1.14 %	1.18 %
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	5.34 %	4.90 %
Rendement sur distribution	2.14 %	2.52 %
Coefficient de distribution	97.28 %	99.07 %
Agio/disagio	24.83 %	6.54 %
Rendement de placement	5.56 %	5.18 %

Performance du fonds Bonhôte-Immobilier (dividende réinvesti)

	2015 ¹	2014	depuis création du fonds ²	exercice comptable 01.04.14-31.03.15
Bonhôte-Immobilier	7.74%	13.62%	69.23%	23.45%
SXI Real Estate Funds Index*	8.16%	14.99%	75.44%	19.94%

*L'indice de comparaison SXI Real Estate Funds Index (SWIIT) englobe tous les fonds immobiliers de Suisse cotés à la SIX Swiss Exchange. Leur pondération dans l'indice est en fonction de leur capitalisation boursière. Pour le calcul de l'indice de performance SWIIT, les paiements de dividendes sont pris en compte.

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.

¹ du 1er janvier 2015 au 31 mars 2015

² du 11 octobre 2006 au 31 mars 2015 (performance cumulative)





Rapport annuel

au 31 mars 2015

Compte de fortune

		31.03.2015	31.03.2014
ACTIFS			
Avoirs en banque			
Avoirs à vue	CHF	11'643'413.39	3'780'225.45
Immeubles			
Immeubles d'habitation	CHF	464'291'000.00	424'310'000.00
Immeubles d'habitation en propriété par étage	CHF	68'530'000.00	67'600'000.00
Immeubles à usage mixte	CHF	162'560'000.00	187'030'000.00
Immeubles à usage commercial	CHF	109'050'000.00	75'820'000.00
Immeubles à usage mixte en propriété par étage	CHF	17'620'000.00	17'520'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	CHF	11'132'575.00	22'104'482.00
Total immeubles	CHF	833'183'575.00	794'384'482.00
Autres actifs	CHF	2'385'831.90	8'607'662.63
Total des actifs	CHF	847'212'820.29	806'772'370.08
PASSIFS			
Engagements			
Dettes hypothécaires	CHF	197'794'933.65	178'493'447.75
Autres engagements	CHF	19'747'619.47	17'205'988.09
Total des passifs	CHF	217'542'553.12	195'699'435.84
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	629'670'267.17	611'072'934.24
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	-8'192'345.85	-6'243'823.48
Fortune nette	CHF	621'477'921.32	604'829'110.76

Variation de la fortune nette

		31.03.2015	31.03.2014
Variation de la fortune nette du fonds			
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	604'829'110.76	591'422'576.25
Distribution	CHF	-16'569'058.50	-16'244'175.00
Solde des mouvements de parts	CHF	0.00	0.00
Résultat total	CHF	33'217'869.06	29'650'709.51
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	621'477'921.32	604'829'110.76

Nombre de parts rachetées et émises

		31.03.2015	31.03.2014
Evolution du nombre de parts			
Situation en début d'exercice		5'414'725.00	5'414'725.00
Parts émises		0.00	0.00
Parts rachetées		0.00	0.00
Situation en fin de période		5'414'725.00	5'414'725.00
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	114.80	111.70

Informations complémentaires (art. 68 OPC-FINMA)

		31.03.2015	31.03.2014
Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	CHF	600'000.00	600'000.00
Nombre d'actions présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant		0	0

Compte de résultat

	période comptable	
	01.04.14 - 31.03.15	01.04.13 - 31.03.14
REVENUS		
Revenus locatifs	CHF 47'351'057.40	45'432'034.03
Intérêts bancaires	CHF 745.84	3'873.44
Intérêts intercalaires	CHF 375'337.64	208'500.40
Revenus divers	CHF 282'099.00	0.00
Autres revenus locatifs	CHF 229'758.95	155'279.54
Total des produits	CHF 48'238'998.83	45'799'687.41
CHARGES		
Intérêts hypothécaires	CHF 3'099'509.82	3'343'193.09
Autres intérêts passifs	CHF 79'191.97	39.63
Entretien et réparations	CHF 6'579'905.61	6'545'080.99
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	CHF 4'794'260.60	5'127'060.16
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	CHF 1'809'061.00	2'047'445.65
Impôts	CHF 9'181'668.53	7'354'889.38
Frais d'estimation et d'audit	CHF 327'059.55	265'540.34
Avocats	CHF 21'175.85	24'826.80
Frais bancaires	CHF 150'023.73	117'718.18
Frais de publication, d'impression	CHF 40'081.87	45'217.68
Rémunérations réglementaires versées		
a) A la direction	CHF 4'555'783.45	4'411'906.92
b) A la banque dépositaire	CHF 258'272.33	250'008.06
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	CHF 33'163.82	-85'836.34
Total des charges	CHF 30'929'158.13	29'447'090.54
Résultat net	CHF 17'309'840.70	16'352'596.87
Gains/pertes sur investissements réalisés (-es)	CHF 2'705'926.60	43'308.13
Résultat réalisé	CHF 20'015'767.30	16'395'905.00
Gains/Pertes s/inv. non réal. (variation)	CHF 13'202'101.76	13'254'804.51
Résultat de l'exercice	CHF 33'217'869.06	29'650'709.51

	période comptable	
	01.04.14 - 31.03.15	01.04.13 - 31.03.14
Utilisation du résultat		
Résultat net	CHF 17'309'840.70	16'352'596.87
Revenus reportés	CHF 618'514.04	834'975.67
Résultat disponible pour être réparti	CHF 17'928'354.74	17'187'572.54
Distribution revenus	CHF 16'839'794.75	16'569'058.50
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	CHF 16'839'794.75	16'569'058.50
Report à nouveau	CHF 1'088'559.99	618'514.04

Inventaire des immeubles

Immeubles locatifs

Immeubles d'habitation		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Ren- dement brut ²
GENEVE					
Carouge	33 à 37- 37a, rte de Veyrier - 5/7, rue Fontenette	24'033'945.08	26'730'000.00	1'369'413.95	5.71%
	47/49, rte de Veyrier	9'048'254.39	11'270'000.00	733'915.85	6.59%
Genève	14, rue de Beaumont - 14, rue de Contamines*	-	-	573'178.00	0.00%
	14a/16/16a/18, av. Ernest-Pictet	39'380'416.89	44'390'000.00	2'580'027.35	5.90%
	50, rue Liotard	5'510'480.10	6'000'000.00	309'994.00	5.26%
	57, rue de Lyon	10'767'303.85	12'330'000.00	694'278.70	5.74%
Lancy	19, ch. des Pâquerettes	11'993'632.25	13'890'000.00	772'769.40	5.59%
	21, ch. des Palettes	8'569'430.38	9'880'000.00	560'613.00	5.74%
	25 à 29, ch. des Pontets	20'197'374.12	23'100'000.00	1'321'677.10	5.78%
Onex	103, av. du Bois-de-la-Chapelle	9'575'347.23	11'480'000.00	634'695.50	5.57%
	91 à 95, av. du Bois-de-la-Chapelle	32'527'917.65	37'730'000.00	2'232'304.60	5.97%
Vernier	15, av. du Lignon	8'093'724.00	8'720'000.00	339'296.80	5.34%
	35, av. du Lignon	5'771'887.77	7'340'000.00	412'212.00	5.64%
NEUCHATEL					
Boudry	33/35, rte de la Gare	3'940'217.53	4'210'000.00	238'312.15	5.91%
Colombier	1 à 5, rue Madame de Charrière	5'086'929.04	4'880'000.00	352'861.05	6.92%
	1/3, rue de la Colline	5'680'607.57	6'170'000.00	366'345.45	6.00%
	11a/11b, rue des Vernes	5'184'015.00	5'180'000.00	322'335.00	6.24%
	5 à 9, ch. des Saules	7'219'175.63	7'890'000.00	463'221.10	5.89%
Cortailod	6 à 14, ch. des Landions	5'808'896.11	6'190'000.00	356'086.00	5.81%
La Chaux-de-Fonds	23, rue du Parc	3'040'784.55	2'600'000.00	179'876.70	7.42%
Neuchâtel	19, rue des Vignolants	4'519'386.10	4'330'000.00	270'642.00	6.40%
	24 à 28, rue des Berthoudes	6'519'408.20	6'570'000.00	393'789.50	6.00%
	26/28, rue des Battieux	4'755'648.95	4'880'000.00	286'439.00	5.88%
	1 à 7, rue des Battieux*	8'659'463.94	8'280'000.00	-	0.00%
Peseux	10/12, rue de la Gare	4'120'409.45	4'350'000.00	275'743.00	6.34%
Saint-Blaise	2/2a, Sous-les-Vignes*	1'729'801.13	1'654'000.00	-	0.00%
	3/3a, Sous-les Vignes*	1'816'604.93	1'737'000.00	-	0.00%
VALAIS					
Conthey	17/19/21/21a, av. de la Gare	15'781'085.89	14'690'000.00	680'742.00	5.07%
VAUD					
Aigle	11, ch. des Rosiers	1'235'143.86	1'260'000.00	105'352.00	8.37%
Bex	15 à 21, ch. de Montaillet	7'506'110.90	7'910'000.00	491'998.10	6.94%
	47a à 47d, av. de la Gare	10'063'640.90	11'140'000.00	691'694.35	6.57%
Bussigny-près-Lausanne	10/12, ch. de Cocagne - 17/19, ch. Rietlaz	9'588'281.87	9'050'000.00	579'804.00	6.42%

*Un échange a été signé en date du 25 mars 2015, par conséquent, les immeubles acquis sont évalués au prix convenu contractuellement par les parties (Cf. p.7).

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Ren- dement brut ²
Chavornay	13, rue de Sadaz	2'773'825.33	2'590'000.00	177'023.00	7.50%
	9, rue de Sadaz	2'407'010.55	2'540'000.00	156'256.40	6.24%
Cheseaux-sur-Lausanne	22, ch. de Champ-Pamont	3'265'329.00	2'980'000.00	212'836.00	7.30%
Ecublens	13a à 13c, ch. du Stand	12'935'098.05	14'050'000.00	795'450.00	5.79%
Lausanne	23/25, ch. du Bois-Gentil	4'125'865.36	4'440'000.00	332'451.20	7.55%
	46, av. Marc-Dufour*	-	-	161'056.00	0.00%
	78, av. de Morges - 47, ch. de Renens	10'526'180.43	12'890'000.00	676'519.45	6.30%
	8, ch. des Croix-Rouges	5'716'098.88	5'830'000.00	362'744.40	6.23%
	9 à 13, av. de Montchoisi	15'125'074.80	15'810'000.00	895'908.55	7.32%
Lutry	20, ch. de la Jaque	5'876'119.10	6'130'000.00	386'484.00	6.31%
Nyon	1 à 7, rte du Reposoir	26'579'840.09	32'650'000.00	1'861'826.60	5.85%
Onnens	4 à 26 (n° pairs), rte de la Gare	3'130'202.25	2'950'000.00	199'781.00	6.93%
Payerne	24, rue de Guillermaux	3'121'981.82	3'580'000.00	240'380.00	6.58%
Vevey	10, bd Paderewski	3'398'282.21	3'130'000.00	226'757.90	7.34%
	2/4, rue du Simplon	5'360'160.44	4'900'000.00	345'263.80	7.27%
	26, ch. Emile-Javelle	4'292'926.44	4'560'000.00	321'724.90	6.93%
Veytaux	6/8, rue de la Gare	6'104'660.34	6'000'000.00	355'494.40	5.87%
Yverdon-les-Bains	10/12, rue de Plaisance	6'917'741.77	7'570'000.00	495'353.80	5.98%
	22, rue des Jordils	5'173'232.33	5'860'000.00	391'095.65	6.76%
	36 à 42, rue des Moulins	-	-	123'416.00	0.00%
Totaux		424'554'954.45	464'291'000.00	27'307'440.70	

*Un échange a été signé en date du 25 mars 2015, par conséquent, les immeubles acquis sont évalués au prix convenu contractuellement par les parties (Cf. p.7).

Immeubles d'habitation en propriété par étage

FRIBOURG

Fribourg	20 à 24, impasse de la Forêt	21'752'011.61	20'550'000.00	1'541'653.80	8.34%
-----------------	------------------------------	---------------	---------------	--------------	-------

GENEVE

Bernex	8 à 16, ch. de Paris	4'994'898.95	4'350'000.00	324'486.00	7.47%
---------------	----------------------	--------------	--------------	------------	-------

NEUCHÂTEL

La Chaux-de-Fonds	34e/34f, rue Fritz-Courvoisier	6'190'436.35	5'760'000.00	394'125.00	6.67%
--------------------------	--------------------------------	--------------	--------------	------------	-------

Neuchâtel	219 à 229, rue des Fahys	21'862'567.89	22'530'000.00	1'162'576.00	5.20%
------------------	--------------------------	---------------	---------------	--------------	-------

	50, rue de Fontaine-André	4'696'172.67	5'440'000.00	321'761.80	5.94%
--	---------------------------	--------------	--------------	------------	-------

VAUD

Aigle	52, rte d'Evian	9'160'852.97	9'900'000.00	644'284.25	6.73%
--------------	-----------------	--------------	--------------	------------	-------

Totaux		68'656'940.44	68'530'000.00	4'388'886.85	
---------------	--	----------------------	----------------------	---------------------	--

Immeubles à usage mixte		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Ren- dement brut ²
GENEVE					
Genève	1, rue Hoffmann - 4 à 8, rte de Meyrin	31'359'018.21	40'330'000.00	2'480'865.15	6.18%
	11, rue Sautter	15'633'820.95	18'310'000.00	1'072'351.80	5.90%
VAUD					
Echallens	13, Grand-Rue	7'383'418.63	8'040'000.00	494'325.05	5.62%
Lausanne	36, av. de Cour	16'432'360.33	18'960'000.00	1'018'129.00	5.23%
	56 à 62, av. de Tivoli	15'778'368.92	17'600'000.00	1'119'280.00	6.36%
Payerne	19, rue d'Yverdon - 14, rue du Carroz-à-Bossy	5'048'014.33	5'780'000.00	360'157.00	6.39%
Vevey	15, rue de Lausanne - 8, av. Paul-Cérésolle	16'906'687.05	19'080'000.00	1'195'880.25	6.19%
	8 à 14, rue de Lausanne - 17 à 21, av. de la Gare	16'264'453.86	14'680'000.00	1'043'904.40	7.33%
Yverdon-les-Bains	21 à 31, rue d'Orbe	19'614'210.78	19'780'000.00	1'257'651.50	6.43%
Totaux		144'420'353.06	162'560'000.00	10'042'544.15	

Immeubles à usage commercial

GENEVE					
Genève	15, rue Lombard	2'533'158.35	3'260'000.00	149'416.00	4.71%
NEUCHATEL					
Bevaix	3/5, rue du Château - 2b, ch. des Chapons-des-Prés	27'475'464.41	30'100'000.00	1'388'820.00	4.61%
VAUD					
Le Mont-sur-Lausanne	En-Budron A5	24'193'131.30	29'390'000.00	1'192'463.80	5.33%
Montreux	26, Grand-Rue - 6, rue du Marché	4'403'754.00	4'900'000.00	190'100.40	5.47%
	26, rue du Collège	3'637'900.19	3'370'000.00	261'228.00	8.02%
	6c, rue du Théâtre - 17, av. Nestlé - 25, av. du Casino	24'431'161.52	28'360'000.00	946'286.60	3.52%
Vevey	18, rue du Simplon - 1, rue du Parc	5'839'344.52	4'620'000.00	332'632.00	7.16%
	16, rue du Centre - 11, rue du Simplon	5'088'841.40	5'050'000.00	243'823.90	5.33%
Totaux		97'602'755.69	109'050'000.00	4'704'770.70	

Immeubles à usage mixte en propriété par étage		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Rendement brut ²
GENEVE					
Genève	22/24, rue de Carouge - 7/9, rue G.-de-Marcossay	16'823'867.74	17'620'000.00	907'415.00	5.21%
Totaux		16'823'867.74	17'620'000.00	907'415.00	

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction

JURA					
Delémont	Sous Blanche Pierre	11'445'746.30	11'132'575.00	0.00	
Totaux		11'445'746.30	11'132'575.00		

Aucun locataire n'est représentant de plus de 5% de l'ensemble des revenus locatifs du fonds (Selon la directive SFAMA pour les fonds immobiliers, cm 66).

Récapitulation

Immeubles d'habitation		424'554'954.45	464'291'000.00	27'307'440.70	
Immeubles d'habitation en propriété par étage		68'656'940.44	68'530'000.00	4'388'886.85	
Immeubles à usage mixte		144'420'353.06	162'560'000.00	10'042'544.15	
Immeubles à usage commercial		97'602'755.69	109'050'000.00	4'704'770.70	
Immeubles à usage mixte en propriété par étage		16'823'867.74	17'620'000.00	907'415.00	
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction		11'445'746.30	11'132'575.00	-	
Totaux		763'504'617.68	833'183'575.00	47'351'057.40	

La valeur incendie de tous les immeubles du fonds Bonhôte s'élève à CHF 755'179'652.00 au 31.03.2015

¹ loyers encaissés et à recevoir

² rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation)

Liste des achats et des ventes d'avoirs

Achats

Immeubles d'habitations		Prix d'achat en CHF
GENÈVE		
Vernier	15, av. du Lignon	7'730'000.00
NEUCHÂTEL		
Neuchâtel	1 à 7, rue des Battieux*	8'280'000.00
Saint-Blaise	2/2a, Sous-les-Vignes*	1'654'000.00
	3/3a, Sous-les-Vignes*	1'737'000.00
Totaux		19'401'000.00
Total achats		19'401'000.00

Ventes

Immeubles d'habitations		Prix de vente en CHF
GENÈVE		
Genève	14, rue de Beaumont - 14, rue des Contamines*	9'511'000.00
VAUD		
Lausanne	46, av. Marc-Dufour*	2'160'000.00
Yverdon-les-Bains	36 à 42, rue des Moulins	7'950'000.00
Totaux		19'621'000.00
Total des ventes		19'621'000.00

*Un échange a été signé en date du 25 mars 2015, par conséquent, les immeubles acquis sont évalués au prix convenu contractuellement par les parties (Cf. p.7)



Investissements en valeurs mobilières et dettes hypothécaires

Détail des dettes hypothécaires

Capital en CHF	Type de Taux	Taux d'intérêt annuel	Date d'emprunt	Échéance
950'000.00	FIX	3,45%	31.03.2006	31.01.2016
2'500'000.00	FIX	3,45%	31.03.2006	31.01.2016
4'320'000.00	L1MCHF	0,80%	01.11.2006	variable
17'150'000.00	L6MCHF	1,54%	31.03.2006	variable
5'000'000.00	FIX	1,99%	31.12.2012	31.12.2027
5'000'000.00	FIX	1,89%	31.12.2012	31.12.2024
6'250'000.00	FIX	1,22%	05.06.2014	31.05.2018
21'500'000.00	FIX	0,55%	30.07.2013	variable
10'000'000.00	FIX	0,55%	01.01.2013	variable
2'175'000.00	FIX	3,84%	12.04.2006	30.11.2017
2'750'000.00	FIX	3,57%	06.12.2005	30.04.2017
10'466'013.65	FIX	3,91%	29.06.2007	26.09.2016
3'767'970.00	FIX	3,50%	16.07.2008	20.11.2015
12'252'200.00	L3MCHF	0,90%	31.03.2014	variable
6'000'000.00	FIX	1,65%	28.06.2013	28.06.2021
6'590'000.00	FIX	3,60%	04.04.2007	31.03.2022
9'900'000.00	FIX	1,12%	28.06.2006	31.12.2021
100'000.00	FIX	1,12%	31.12.2014	31.12.2021
13'000'000.00	FIX	0,60%	02.07.2013	04.04.2016
6'000'000.00	FIX	0,65%	28.06.2006	31.03.2016
7'000'000.00	FIX	1,25%	18.07.2014	18.07.2019
8'000'000.00	FIX	1,56%	18.07.2014	19.07.2021
37'123'750.00	FIX	0,77%	28.05.2010	30.06.2015

197'794'933.65

1.40%
(taux moyen pondéré)

Détail des dettes hypothécaires remboursées

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Date d'emprunt	Date de remboursement
1'100'000.00	3.45%	31.03.2006	24.03.2015

Informations sur le taux effectif des rémunérations dont les taux maximaux figurent dans le contrat de fonds

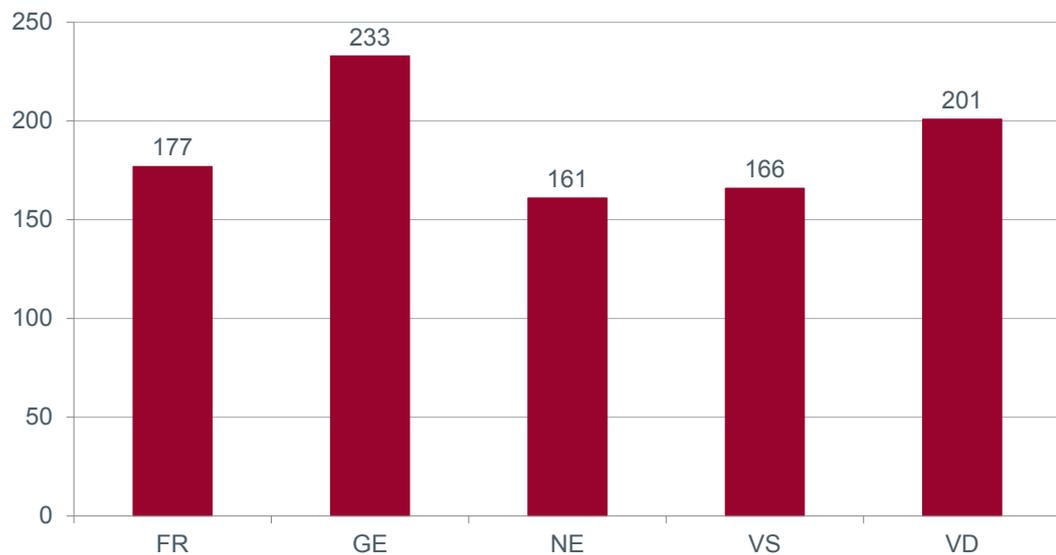
		Taux maximum selon contrat	Taux appliqué
Rémunération à la direction			
commission d'administration, de gestion et de distribution	§ 20 contrat fonds	1.00%	0.75%
pour la commission d'émission	§ 19 contrat fonds	5.00%	0.00%
pour la commission de rachat	§ 19 contrat fonds	1.00%	0.00%
pour l'achat ou la vente d'immeubles	§ 20 contrat fonds	1.00%	1.00%
pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	§ 19 contrat fonds	3.00%	0% à 3%
pour la gestion des immeubles	§ 20 contrat fonds	5.00%	de 2% à 4.25%
Rémunération à la banque dépositaire			
pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières	§ 20 contrat fonds	CHF 125.--	CHF 125.--
pour la commission de la banque dépositaire	§ 20 contrat fonds	0.0425%	0.0425%

Statistiques

Répartition des investissements par taille de logement

Nb pièces	1 - 1½	2 - 2 ½	3 - 3½	4 - 4½	5 et +	Total
GE	184	217	274	116	57	848
NE	18	55	152	160	51	436
VD	130	276	365	191	41	1003
FR	38	31	52	23	2	146
VS	0	3	19	16	1	39
Total	370	582	862	506	152	2472

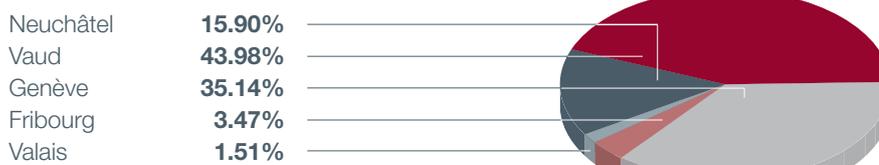
Répartition des loyers CHF/m²



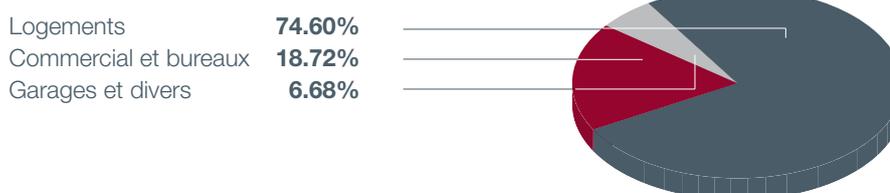
Graphiques



Répartition des investissements par canton selon l'état locatif



Répartition de l'état locatif



Aperçu des immeubles



Aigle, 52, rte d'Evian



Aigle, 11, ch. des Rosiers



Bernex, 8 à 16, ch. de Paris



Bevaix, 3/5, rue du Château - 2b, ch. des Chapons-des-Prés



Bex, 47a à 47d, av. de la Gare



Bex, 15 à 21, ch. de Montaillet



Boudry, 33/35, rte de la Gare



Bussigny, 10/12, ch. de Cocagne - 17/19, ch. Riettaz



Carouge, 33 à 37, rte de Veyrier - 5/7, rte de la Fontenette



Carouge, 37a, rte de Veyrier



Carouge, 47/49, rte de Veyrier



Chavornay, 13, rue de Sadaz



Chavornay, 9, rue de Sadaz



Cheseaux, 22, ch. de Champ-Pamont



Colombier, 5 à 9, ch. des Saules



Colombier, 1/3, rue de la Colline



Colombier, 11a/11b, rue des Vernes



Colombier, 1 à 5, rue Madame de Charrière



Conthey, 17/19/21/21a, av. de la Gare



Cortaillod, 6 à 14, ch. des Landions



Delémont, « Sous Blanche Pierre »



Echallens, 13, Grand-Rue



Ecublens, 13a à 13c, ch. du Stand



Fribourg, 20 à 24, impasse de la Forêt



Genève, 11, rue Sautter



Genève, 15, rue Lombard



Genève, 50 rue Liotard



Genève, 14a/16/16a/18, av. Ernest-Pictet



Genève, 57, rue de Lyon



Genève, 22/24, rue de Carouge - 7/9, rue G.-de-Marcossay



Genève, 1, rue Hoffmann - 4 à 8, rte de Meyrin



La Chaux-de-Fonds, 34e/34f, rue Fritz-Courvoisier



La Chaux-de-Fonds, 23, rue du Parc



Lancy, 25 à 29, ch. des Pontets



Lancy, 19, ch. des Pâquerettes



Lancy, 21, ch. des Palettes



Lausanne, 78, av. de Morges - 47, ch. de Renens



Lausanne, 23/25, ch. du Bois-Gentil



Lausanne, 56 à 62, av. de Tivoli



Lausanne, 9/11/11b, av. de Montchoisi



Lausanne, 36, av. de Cour



Lausanne, 8, ch. des Croix-Rouges



La Conversion / Lutry, 20, ch. de la Jaque



Le Mont s/Lausanne, En Budron A5



Montreux, 6c, rue du Théâtre - 17, av. Nestlé - 25, av. du Casino



Montreux, 26, Grand-Rue - 6, rue du Marché



Montreux, 26, rue du Collège



Neuchâtel, 219 à 229, rue des Fahys



Neuchâtel, 50, rue de Fontaine-André



Neuchâtel, 1 à 7, rue des Battieux



Neuchâtel, 26/28, rue des Battieux



Neuchâtel, 19, rue des Vignolants



Neuchâtel, 24 à 28, rue des Berthoudes



Nyon, 1 à 7, rte du Reposoir



Onex, 103, av. du Bois-de-la-Chapelle



Onex, 91 à 95, av. du Bois-de-la-Chapelle



Onnens, 1 à 12, rte de la Gare



Payerne, 19, rue d'Yverdon - 14, rue du Carroz-à-Bossy



Payerne, 24, rue de Guillermaux



Peseux, 10/12, rue de la Gare



Saint-Blaise, 2/2a, Sous-les-Vignes



Saint-Blaise, 3/3a, Sous-les-Vignes



Vernier, 35, av. du Lignon



Vernier, 15, av. du Lignon



Vevey, 10, bd Paderewski



Vevey, 26, ch. Emile-Javelle



Vevey, 8 à 14, rue de Lausanne - 17 à 21, av. de la Gare



Vevey, 15, rue de Lausanne - 8, av. Paul-Cérésolle



Vevey, 2/4, rue du Simplon



Vevey, 18, rue du Simplon - 1, rue du Parc



Vevey, 16, rue du Centre - 11, rue du Simplon



Veytaux, 6/8, rue de la Gare



Yverdon-les-Bains, 21 à 31, rue d'Orbe



Yverdon-les-Bains, 10/12, rue de Plaisance



Yverdon-les-Bains, 22, rue des Jordils

Rapport abrégé de l'organe de révision selon la loi sur les placements collectifs au Conseil d'administration de la société de direction de fonds sur les comptes annuels du
Bonhôte-Immobilier

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 Bonhôte-Immobilier comprenant le compte de fortune et le compte de résultats, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b-h et l'art. 90 de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) (pages 2-3 et 7-21) pour l'exercice arrêté au 31 mars 2015.

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 31 mars 2015 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 conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et à l'art. 127 LPCC ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

KPMG SA



Yvan Mermod
Expert-réviseur agréé
Auditeur responsable



Ann-Mirjam Lévy-Tuvernay
Expert-réviseur agréée

Genève, le 12 juin 2015

Annexe:

- Comptes annuels comprenant le compte de fortune et le compte de résultats, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b-h et l'art. 90 LPCC



BONHÔTE
BANQUIERS DEPUIS 1815

BANQUE BONHÔTE & CIE SA
www.bonhote.ch