BONHÔTE
IMMOBILIER

Rapport annuel 2015 - 2016

Fonds de placement
Bonhôte-Immobilier

fidfund
MANAGEMENT SA

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 2016, 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 18'523'772.67, soit CHF 3.11 par part, le 30 juin 2016.

Nous vous invitons à nous contacter au +41 58 261 94 20 pour tout renseignement complémentaire que vous souhaiteriez recevoir.

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

FidFund Management SA

Marc Lüthi
Président

Philippe Bens
Administrateur

BONHÔTE IMMOBILIER

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 SA – Lausanne Fidimmobil SA – Neuchâtel Naef & Cie SA – Neuchâtel 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 d'octobre 2015, a été établi par FidFund Management SA, en sa qualité de direction du fonds, avec l'approbation de CACEIS Bank Luxembourg, Luxembourg, succursale de Nyon 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 (jusqu'au 26.10.2015)
2, quai Osterwald
CH-2001 Neuchâtel / NE

Caceis Bank Luxembourg (depuis le 26.10.2015)
Succursale de Nyon
35, route de Signy
CH-1260 Nyon / VD

Direction du Fonds
FidFund Management SA
35, route de Signy
CH-1260 Nyon / VD

Rapport d'activité et perspectives

Rapport de gestion

La valeur nette d'inventaire au 31 mars 2016, incluant tous les frais d'expertise et d'acquisition des immeubles, s'établit à CHF 114.85 la part, soit en légère progression par rapport à 2015.

Le résultat net d'exploitation de l'exercice s'élève à CHF 17'557'742.22. Le versement du dividende unitaire de CHF 3.11, identique à celui de l'exercice précédent, aura lieu le 30 juin 2016.

En date du 15 juin 2016, le titre de Bonhôte-Immobilier s'échangeait à la bourse suisse autour de CHF 145.60 Sur cette base de cours, la prime par rapport à la valeur d'inventaire est de 26.77%, ce qui est inférieur à la moyenne des fonds de placement immobiliers cotés.

Le taux d'escompte net moyen pondéré s'inscrit à 4.06%, alors que le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale du parc en exploitation est de 5.95%. La répartition géographique selon l'état locatif couvre dorénavant 6 cantons : Neuchâtel 15.70%, Vaud 43.66%, Genève 35.01%, Fribourg 3.44%, Valais 1.50% et, depuis cet exercice, le Jura 0.69%. Les revenus locatifs proviennent par ailleurs à 74.75% des logements, 18.80% des surfaces commerciales et administratives, ainsi que 6.45% des garages et divers.

Environnement

L'environnement reste positif pour le marché immobilier. Malgré la votation du 9 février 2014, l'immigration se maintient à des niveaux élevés, les taux d'intérêt hypothécaires enregistrent de nouveaux plus bas et la croissance économique demeure étonnamment robuste. Le manque d'alternative d'investissement a, par ailleurs, poussé un grand nombre d'investisseurs à rechercher quelques rendements positifs dans les immeubles. Mais si tout semble évoluer pour le mieux, des vents contraires se lèvent. D'abord, les banques, conscientes des excès que peuvent provoquer sur les prix des taux ridiculement bas, sont devenues plus restrictives dans l'octroi de prêts, notamment pour la propriété individuelle. Ensuite, les mises en chantier se sont accélérées, et tant les appartements que les PPE demandent plus de temps pour trouver preneur. Enfin, la période de déflation actuelle se traduit par des revenus stagnants et, partant, moins de moyens à consacrer au loyer. Dans ces conditions, un effritement sur les loyers les plus élevés semble inévitable, ce qui pèsera sur la valeur des objets de haut standing.

Portefeuille immobilier

L'exercice 2015-2016 a été riche en événements pour le Fonds Bonhôte-Immobilier avec une première augmentation de capital et l'acquisition de plusieurs nouveaux projets de construction idéalement situés.

L'augmentation de capital de 60.3 millions, réalisée du 22 juin au 1er juillet 2015, a été très largement souscrite et la totalité des 541'472 nouvelles parts offertes a été émise. Ce succès est d'autant plus réjouissant que plus de 80% des porteurs de parts actuels ont participé à cette opération, ce qui démontre la confiance des investisseurs dans la gestion du Fonds. Cette réussite constitue une nouvelle étape dans le développement de Bonhôte-Immobilier, qui fêtera ses dix ans d'existence en octobre 2016.

L'objectif de cette augmentation de capital est de poursuivre le développement du portefeuille immobilier de qualité du Fonds et d'effectuer des investissements à valeur ajoutée dans des immeubles du portefeuille. Les engagements hypothécaires, qui ont augmenté quelque peu suite à l'achèvement de plusieurs projets de construction, ont aussi pu être réduits dans un premier temps, améliorant ainsi la flexibilité financière du Fonds. Dans cette perspective, Bonhôte-Immobilier a mis à profit une partie du produit de l'émission pour faire l'acquisition de nouveaux projets.

Au Landeron tout d'abord, en juillet 2015, au lieu-dit «Bas-du-Ruisseau», à une centaine de mètres du bord du lac de Bienne, proche de toutes les commodités. Le Landeron est la seule commune neuchâteloise située le long des rives du lac de Bienne qui bénéficie des avantages fiscaux du canton pour les fonds de placement collectif. Dès lors, nous avons décidé d'investir dans deux des six bâtiments qui composent ce nouvel ensemble pour un montant global d'env. CHF 14.2 mio, soit un bâtiment d'habitation de 16 appartements ainsi qu'un bâtiment commercial avec 8 logements. La surface de vente de

700 m2 est déjà au bénéfice d'un bail de longue durée signé par Coop. L'ouverture du commerce est fixée au 2 novembre 2016 et la remise des appartements au 1er trimestre 2017.

A Morges ensuite, en décembre 2015, investissement partiel de CHF 34.3 mio dans un nouveau projet à usage mixte, représentant 35 logements en location et env. 2'000 m2 de surfaces administratives et commerciales. Cette opportunité d'investissement a notamment été retenue en raison de sa proximité au lac. Elle permet aussi au Fonds de renforcer sa présence sur l'Arc lémanique, entre Lausanne, Nyon et Genève, où ce dernier n'était pas encore présent. Grâce à une nouvelle innovation, le bilan financier initial retenu pourra être amélioré sur la base d'un «earn-out» en fonction de l'état locatif réel atteint. Le chantier «Les Résidences du Lac», dont la durée est estimée à 36 mois, s'est ouvert en janvier 2016.

A Neuchâtel pour terminer, en mars de cette année, avec l'acquisition d'un bien sur un site unique à l'ouest de la ville avec un fort potentiel de développement suite au regroupement de 7 parcelles. Ce terrain de 17'500 m2, partiellement construit, est l'un des derniers de cette qualité dans le quartier de Beauregard, voire même au niveau de la commune. Dégagement avec vue sur le lac et les Alpes, orientation plein sud, accessibilité, centralité et tranquillité sont autant d'atouts qui nous ont convaincus d'investir dans cette opportunité rare dans la région.

Parallèlement, la 4e et dernière étape de l'immeuble en location à Delémont a été mise en exploitation fin mars 2016. A ce jour, 36 logements sur 52 ont trouvé preneurs, ce qui est conforme aux projections initiales. Les 12 unités en PPE sont en voie d'achèvement au gré du preneur et le premier copropriétaire a pris possession des lieux le 1er avril 2016.

A Vevey, la restauration des façades ainsi que la rénovation de la toiture de l'immeuble sis 18, rue du Simplon - 1, rue du Parc, inventorié au recensement architectural, ont démarré à la fin de ce trimestre après l'entrée en force du permis. Les combles seront valorisées en y aménageant une surface administrative d'env. 250 m2, ce volume ne permettant pas d'y implanter des logements en raison de contraintes imposées par le service de protection des monuments et des sites.

Les rénovations d'immeubles et d'appartements, rigoureusement planifiées annuellement et pluri-annuellement, ont été volontairement intensifiées sur cet exercice, permettant ainsi le maintien, voire l'augmentation de la valeur du parc, ainsi que la garantie d'une progression des revenus locatifs, comme par exemple, en renégociant les conditions des baux à loyer après travaux par une adaptation du taux hypothécaire au taux de référence et/ou une hausse de loyer. Cette politique patrimoniale permet également de rester attractif sur le marché par rapport aux nouvelles constructions qui se caractérisent par un standard en constante amélioration.

Perspectives et stratégie

Les résultats financiers 2015-2016 sont en ligne avec nos attentes et sans surprises, confirmant la bonne santé du portefeuille dans un marché qui tend à se durcir.

L'activité concernant de nouveaux projets immobiliers ne semble pas ralentir. Cependant, on remarque une augmentation du taux de vacance dans de nombreuses régions et secteurs. Les investisseurs institutionnels comme les assurances recherchent désespérément des possibilités d'investissement et achètent avec des rendements très faibles, ce qui a tendance à déséquilibrer le marché.

Malgré cette nouvelle équation, le Fonds poursuit sa recherche d'investissement ainsi que sa stratégie de développement par l'intégration dans le patrimoine de projets de construction et/ou de biens existants sur recherche sélective, dans un marché qui n'offre actuellement que peu d'opportunités, de créations de valeurs dans la rénovation des immeubles et de densification selon les possibilités légales, financières et techniques. Les dossiers reçus laissent apparaître une recrudescence de projets de nouvelles constructions avec une centralité variable et souvent issus de la PPE, peu ou pas adaptée au marché locatif avec des loyers élevés. Nous constatons un fort développement dans le canton du Valais et beaucoup de projets d'envergures en gestation et/ou prochainement sanctionnés à Lausanne et environs, ainsi qu'à Genève.

24 juin 2016

15/21, av. Edouard-Dubois (Beauregard) - Neuchâtel

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

En date du 26 octobre 2015, FidFund Management SA, en tant que direction du fonds contractuel de droit suisse de la catégorie «Fonds immobiliers», Bonhôte-Immobilier et la Banque Bonhôte & Cie SA, à Neuchâtel en tant que banque dépositaire du Fonds, ont informé les investisseurs du changement de banque dépositaire.

La fonction de banque dépositaire du Fonds, au sens de l'article 74 LPCC, est reprise par CACEIS Bank Luxembourg, Luxembourg, succursale de Nyon, Route de Signy 35, 1260 Nyon.

Modification du contrat de fonds

En date du 26 octobre 2015, la direction de fonds, FidFund Management SA, a informé de sa décision, avec l'accord de la banque dépositaire CACEIS Bank Luxembourg, Luxembourg, succursale de Nyon, de procéder, pour le fonds de placement contractuel suisse Bonhôte-Immobilier, de la catégorie «Fonds immobiliers», à des modifications du contrat de fonds de placement, conformément à l'art. 27 de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC).

Evénement antérieur à la clôture

FidFund Management SA à Nyon, agissant en tant que direction de fonds du Bonhôte-Immobilier a décidé de procéder à l'émission «best effort» de 541'472.00 nouvelles parts au 3 juillet 2015, pour un apport total de 60'285'419.58 CHF.

Contentieux

Suite à la vente d'un immeuble (en 2008), un litige lié à un avis de défaut a été ouvert par l'acquéreur. Le litige a été réglé à l'amiable par la convention du 14 septembre 2015, cependant il demeure une provision de 81'098.80 CHF pour d'éventuels frais juridiques.

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 en 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 moyen de la méthode Discounted Cash Flow (DCF).

Le taux d'escompte net moyen pondéré est de 4.06%.

BONHÔTE IMMOBILIER

Chiffres résumés

		au 31.03.2016	au 31.03.2015
Fortune totale	CHF	895'435'411.16	847'212'820.29
Fortune nette du fonds	CHF	684'133'686.86	621'477'921.32
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	834'440'000.00	822'051'000.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	37'440'000.00	11'132'575.00

	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
2015/2016	5'956'197	684'133'686.86	114.85	3.11	0.00	3.11

Indices calculés selon la directive de la SFAMA

	au 31.03.2016	au 31.03.2015
Taux de perte sur loyers	1.68%	1.85%
Coefficient d'endettement	20.38%	23.74%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	54.29%	59.59%
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER_{REF})(GAV)	0.85%	0.83%
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER_{REF})(NAV)	1.12%	1.14%
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	2.81%	5.34%
Rendement sur distribution	2.18%	2.14%
Coefficient de distribution	105.50%	97.28%
Agio/disagio	24.07%	24.83%
Rendement de placement	2.75%	5.56%

Performance du fonds Bonhôte-Immobilier (dividende réinvesti)

	2016[1]	2015	depuis création du fonds[2]	exercice comptable 01.04.15-31.03.16
Bonhôte-Immobilier	3.49%	5.94%	72.19%	1.75%
SXI Real Estate Funds Index*	3.79%	4.17%	75.37%	-0.04%

*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 2016 au 31 mars 2016
[2] du 11 octobre 2006 au 31 mars 2016 (performance cumulative)

BONHÔTE
IMMOBILIER

Rapport annuel
au 31 mars 2016

BONHÔTE IMMOBILIER

Compte de fortune

		31.03.2016	31.03.2015
ACTIFS			
Avoirs en banque			
Avoirs à vue	CHF	10'358'802.75	11'643'413.39
Immeubles			
Immeubles d'habitation	CHF	473'470'000.00	464'291'000.00
Immeubles d'habitation en propriété par étage	CHF	70'150'000.00	68'530'000.00
Immeubles à usage mixte	CHF	164'570'000.00	162'560'000.00
Immeubles à usage commercial	CHF	108'870'000.00	109'050'000.00
Immeubles à usage mixte en propriété par étage	CHF	17'380'000.00	17'620'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	CHF	37'440'000.00	11'132'575.00
Total immeubles	**CHF**	**871'880'000.00**	**833'183'575.00**
Autres actifs*	CHF	13'196'608.41	2'385'831.90
Total des actifs	**CHF**	**895'435'411.16**	**847'212'820.29**
PASSIFS			
Engagements à court terme			
Dettes hypothécaires à court terme	CHF	118'970'484.60	128'563'920.00
Autres engagements à court terme	CHF	25'357'297.43	19'747'619.47
Engagements à long terme			
Dettes hypothécaires à long terme	CHF	58'715'000.00	69'231'013.65
Autres engagements à long terme	CHF	0.00	0.00
Total des passifs	**CHF**	**203'042'782.03**	**217'542'553.12**
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	692'392'629.13	629'670'267.17
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	-8'258'942.27	-8'192'345.85
Fortune nette	**CHF**	**684'133'686.86**	**621'477'921.32**

Variation de la fortune nette

Variation de la fortune nette du fonds		31.03.2016	31.03.2015
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	621'477'921.32	604'829'110.76
Distribution	CHF	-16'839'794.75	-16'569'058.50
Solde des mouvements de parts	CHF	60'285'419.58	0.00
Résultat total	CHF	19'210'140.71	33'217'869.06
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	**CHF**	**684'133'686.86**	**621'477'921.32**

Nombre de parts rachetées et émises

Evolution du nombre de parts	31.03.2016	31.03.2015
Situation en début d'exercice	5'414'725.00	5'414'725.00
Parts émises	541'472.00	0.00
Parts rachetées	0.00	0.00
Situation en fin de période	**5'956'197.00**	**5'414'725.00**
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF 114.85	114.80

Informations complémentaires (art. 95 OPC-FINMA)

		31.03.2016	31.03.2015
Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	CHF	81'098.80	600'000.00
Nombre d'actions présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant		0.00	0.00

* Les autres actifs intègrent le prix d'achat de l'immeuble 15/21, av. Edouard Dubois à Neuchâtel que le fonds Bonhôte-Immobilier s'est engagé à acheter pour un montant de CHF 11'100'000.00.

BONHÔTE IMMOBILIER

Compte de résultat

		période comptable	
		01.04.15 - 31.03.16	01.04.14 - 31.03.15
REVENUS			
Revenus locatifs	CHF	48'974'663.76	47'351'057.40
Intérêts bancaires	CHF	881.16	745.84
Intérêts intercalaires	CHF	406'950.50	375'337.64
Revenus divers	CHF	-	282'099.00
Autres revenus locatifs	CHF	295'040.57	229'758.95
Participation des souscripteurs aux revenus courus	CHF	819'695.62	-
Total des produits	CHF	50'497'231.61	48'238'998.83
CHARGES			
Intérêts hypothécaires	CHF	2'526'496.99	3'099'509.82
Autres intérêts passifs	CHF	16'405.52	79'191.97
Entretien et réparations	CHF	8'307'359.03	6'579'905.61
Administration des immeubles :			
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	CHF	5'233'087.04	4'794'260.60
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	CHF	1'742'291.05	1'809'061.00
Impôts	CHF	9'373'932.71	9'181'668.53
Frais d'estimation et d'audit	CHF	323'637.29	327'059.55
Avocats	CHF	21'613.85	21'175.85
Frais bancaires	CHF	142'951.60	150'023.73
Frais de publication, d'impression	CHF	73'080.19	40'081.87
Rémunérations réglementaires versées			
a) A la direction	CHF	4'999'209.13	4'555'783.45
b) A la banque dépositaire	CHF	276'001.07	258'272.33
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	CHF	-96'576.08	33'163.82
Total des charges	CHF	32'939'489.39	30'929'158.13
Résultat net	**CHF**	**17'557'742.22**	**17'309'840.70**
Gains/pertes sur investissements réalisés (-es)	CHF	-30'145.50*	2'705'926.60
Résultat réalisé	CHF	17'527'596.72	20'015'767.30
Gains/Pertes sur investissements non réalisés (-es)	CHF	1'682'543.99	13'202'101.76
Résultat de l'exercice	**CHF**	**19'210'140.71**	**33'217'869.06**

* Le montant de CHF 30'145.50 correspond à un ajustement du gain réalisé sur la vente des immeubles 14, rue de Beaumont - 14, rue des Contamines à Genève et 46, av. Marc-Dufour à Lausanne, effective au 31 mars 2015, suite à des factures subséquentes reçues après la clôture annuelle des comptes.

		période comptable	
Utilisation du résultat		01.04.15 - 31.03.16	01.04.14 - 31.03.15
Résultat net	CHF	17'557'742.22	17'309'840.70
Revenus reportés	CHF	1'088'559.99	618'514.04
Résultat disponible pour être réparti	CHF	18'646'302.21	17'928'354.74
Distribution revenus	CHF	18'523'772.67	16'839'794.75
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	CHF	18'523'772.67	16'839'794.75
Report à nouveau	**CHF**	**122'529.54**	**1'088'559.99**

BONHÔTE IMMOBILIER

Inventaire des immeubles

Immeubles locatifs

Immeubles d'habitation		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés[1] en CHF	Rendement brut[2]
GENEVE					
Carouge	33 à 37- 37a, rte de Veyrier - 5/7, rue Fontenette	24'779'212.28	27'420'000.00	1'519'748.00	5.57%
	47/49, rte de Veyrier	9'103'675.99	11'930'000.00	755'938.15	6.42%
Genève	14, rue de Beaumont - 14, rue de Contamines	-	-	-5'791.00	0.00%
	14a/16/16a/18, av. Ernest-Pictet	39'397'988.74	44'880'000.00	2'601'842.90	5.87%
	50, rue Liotard	5'510'480.10	6'170'000.00	316'464.00	5.15%
	57, rue de Lyon	10'782'256.30	12'420'000.00	711'661.70	5.72%
Lancy	25 à 29, ch. des Pontets	20'247'659.72	23'560'000.00	1'351'065.80	5.73%
	21, ch. des Palettes	8'575'586.38	10'240'000.00	567'059.50	5.57%
	19, ch. des Pâquerettes	12'208'727.41	14'180'000.00	782'905.35	5.65%
Onex	91 à 95, av. du Bois-de-la-Chapelle	32'527'917.65	38'460'000.00	2'251'604.15	5.91%
	103, av. du Bois-de-la-Chapelle	9'575'347.23	11'720'000.00	641'895.00	5.58%
Vernier	35, av. du Lignon	5'771'887.77	7'740'000.00	414'068.00	5.39%
	15, av. du Lignon	8'093'724.00	8'870'000.00	470'052.20	5.29%
NEUCHATEL					
Boudry	33/35, rte de la Gare	3'948'835.83	4'270'000.00	227'591.60	5.99%
Colombier	5 à 9, ch. des Saules	7'222'197.58	7'940'000.00	431'312.95	5.86%
	1 à 5, rue Madame de Charrière	5'086'929.04	4'920'000.00	311'858.75	6.96%
	1/3, rue de la Colline	5'685'156.48	6'210'000.00	360'985.60	5.98%
	11a/11b, rue des Vernes	5'184'015.00	5'200'000.00	323'721.00	6.23%
Cortaillod	6, 12/14, ch. des Landions	5'808'896.11	6'270'000.00	341'473.30	5.77%
La Chaux-de-Fonds	23, rue du Parc	3'040'784.55	2'510'000.00	175'538.50	7.61%
Neuchâtel	26/28, rue des Battieux	4'771'243.45	4'670'000.00	293'739.00	6.07%
	24 à 28, rue des Berthoudes	6'519'408.20	6'430'000.00	394'142.00	6.12%
	19, rue des Vignolants	4'955'095.05	4'700'000.00	278'586.72	5.93%
	1 à 7, rue des Battieux	9'009'782.49	9'450'000.00	658'179.00	7.07%
Peseux	10/12, rue de la Gare	4'133'909.45	4'350'000.00	280'088.00	6.34%
Saint-Blaise	2/2a, 3/3a, Sous-les-Vignes	3'668'988.71	4'070'000.00	356'571.00	9.25%
VALAIS					
Conthey	17/19/21/21a, av. de la Gare	15'781'085.89	14'700'000.00	698'290.50	5.09%
VAUD					
Aigle	11, ch. des Rosiers	1'235'143.86	1'300'000.00	105'560.00	8.15%
Bex	47a à 47d, av. de la Gare	10'197'096.60	11'360'000.00	709'086.00	6.48%
	15 à 21, ch. de Montaillet	7'539'511.60	8'040'000.00	517'696.00	6.83%
Bussigny-près-Lausanne	10/12, ch. de Cocagne - 17/19, ch. Riettaz	9'659'336.62	9'100'000.00	579'195.00	6.35%

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés[1] en CHF	Rendement brut[2]
Chavornay	9, rue de Sadaz	2'408'302.35	2'520'000.00	153'047.60	6.37%
	13, rue de Sadaz	2'773'825.33	2'640'000.00	189'164.90	7.38%
Cheseaux-sur-Lausanne	22, ch. de Champ-Pamont	3'304'101.80	3'100'000.00	213'563.00	6.82%
Ecublens	13a à 13c, ch. du Stand	12'935'098.05	13'950'000.00	810'703.00	5.83%
Lausanne	78, av. de Morges - 47, ch. de Renens	10'534'505.43	12'920'000.00	934'431.00	6.30%
	23/25, ch. du Bois-Gentil	4'194'073.66	4'660'000.00	347'362.00	7.52%
	9 à 13, av. de Montchoisi	15'175'776.20	16'080'000.00	1'307'944.50	7.21%
	8, ch. des Croix-Rouges	5'716'098.88	5'900'000.00	360'933.25	6.17%
	46, av. Marc-Dufour	-	-	15'533.00	0.00%
Lutry	20, ch. de la Jaque	5'921'228.30	6'120'000.00	380'353.00	6.20%
Nyon	1 à 7, rte du Reposoir	27'564'564.55	33'160'000.00	1'907'727.70	5.83%
Onnens	4 à 26 (n° pairs), rte de la Gare	3'130'202.25	2'970'000.00	204'336.00	6.88%
Payerne	24, rue de Guillermaux	3'125'446.82	3'570'000.00	234'345.00	6.81%
Vevey	26, ch. Emile-Javelle	4'292'926.44	4'660'000.00	291'454.80	6.78%
	10, bd Paderewski	3'398'282.21	3'230'000.00	229'720.25	7.11%
	2/4, rue du Simplon	5'360'160.44	5'010'000.00	355'955.05	7.09%
Veytaux	6/8, rue de la Gare	6'104'660.34	6'110'000.00	345'446.20	5.76%
Yverdon-les-Bains	10/12, rue de Plaisance	6'928'309.27	7'620'000.00	404'405.35	5.97%
	36 à 42, rue des Moulins	-	-	-3'484.00	0.00%
	22, rue des Jordils	5'253'686.73	6'170'000.00	370'579.00	6.62%
Totaux		**428'143'129.13**	**473'470'000.00**	**28'475'649.27**	

Immeubles d'habitation en propriété par étage

FRIBOURG					
Fribourg	20 à 24, impasse de la Forêt	21'960'655.76	21'350'000.00	1'399'543.35	8.05%
GENEVE					
Bernex	8 à 16, ch. de Paris	5'143'649.00	4'760'000.00	323'355.00	6.82%
NEUCHATEL					
La Chaux-de-Fonds	34e/34f, rue Fritz-Courvoisier	6'206'153.60	5'790'000.00	387'543.60	6.64%
Neuchâtel	50, rue de Fontaine-André	4'696'172.67	5'560'000.00	320'788.50	5.83%
	219 à 229, rue des Fahys	21'862'567.89	22'620'000.00	1'171'146.00	5.17%
VAUD					
Aigle	52, rte d'Evian	9'161'632.97	10'070'000.00	671'267.50	6.73%
Totaux		**69'030'831.89**	**70'150'000.00**	**4'273'643.95**	

Immeubles à usage mixte

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés[1] en CHF	Rendement brut[2]
GENEVE					
Genève	1, rue Hoffmann - 4 à 8, rte de Meyrin	31'470'401.51	40'470'000.00	2'485'655.99	6.21%
	11, rue Sautter	15'717'974.15	18'630'000.00	1'080'390.70	5.86%
VAUD					
Echallens	13, Grand-Rue	7'387'171.28	7'800'000.00	442'121.20	5.77%
Lausanne	36, av. de Cour	16'451'970.33	19'020'000.00	966'858.00	5.25%
	56 à 62, av. de Tivoli	15'978'757.17	18'180'000.00	1'120'080.00	6.16%
Payerne	19, rue d'Yverdon - 14, rue du Carroz-à-Bossy	5'059'241.33	5'790'000.00	349'756.00	6.51%
Vevey	15, rue de Lausanne - 8, av. Paul-Cérésole	17'053'712.80	19'320'000.00	1'158'448.25	6.11%
	8 à 14, rue de Lausanne - 17 à 21, av. de la Gare	16'648'337.91	15'240'000.00	1'042'749.50	7.21%
Yverdon-les-Bains	21 à 31, rue d'Orbe	19'614'210.78	20'120'000.00	1'271'397.00	6.35%
Totaux		**145'381'777.26**	**164'570'000.00**	**9'917'456.64**	

Immeubles à usage commercial

GENEVE					
Genève	15, rue Lombard	2'533'158.35	3'330'000.00	157'956.00	4.74%
NEUCHATEL					
Bevaix	3/5, rue du Château - 2b, ch. des Chapons-des-Prés	27'475'464.41	29'830'000.00	1'388'820.00	4.66%
VAUD					
Le Mont-sur-Lausanne	En-Budron A5	24'236'043.29	29'620'000.00	1'517'991.00	5.24%
Montreux	26, Grand-Rue - 6, rue du Marché	4'403'754.00	4'810'000.00	268'044.00	5.57%
	26, rue du Collège	3'637'900.19	3'270'000.00	265'510.00	8.26%
	6c, rue du Théâtre - 17, av. Nestlé - 25, av. du Casino	24'431'161.52	28'410'000.00	1'015'566.80	3.69%
Vevey	18, rue du Simplon - 1, rue du Parc	5'908'613.62	4'640'000.00	327'827.00	7.13%
	16, rue du Centre - 11, rue du Simplon	5'153'009.15	4'960'000.00	267'964.60	5.39%
Totaux		**97'779'104.53**	**108'870'000.00**	**5'209'679.40**	

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	17'380'000.00	934'244.50	5.35%
Totaux		**16'823'867.74**	**17'380'000.00**	**934'244.50**	

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction					
JURA					
Delémont	Sous Blanche Pierre	19'765'058.43	18'560'000.00	163'990.00	3.92%
NEUCHATEL					
Le Landeron	11, rue de Jolimont - 26, rue du Lac	9'495'976.78	9'350'000.00	0.00	0.00%
VAUD					
Morges	Les Résidences du Lac (Lots B3, B4, C et D)	14'032'156.51	9'530'000.00	0.00	0.00%
Totaux		**43'293'191.72**	**37'440'000.00**	**163'990.00**	

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	Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyers encaissés[1] en CHF
Immeubles d'habitation	428'143'129.13	473'470'000.00	28'475'649.27
Immeubles d'habitation en propriété par étage	69'030'831.89	70'150'000.00	4'273'643.95
Immeubles à usage mixte	145'381'777.26	164'570'000.00	9'917'456.64
Immeubles à usage commercial	97'779'104.53	108'870'000.00	5'209'679.40
Immeubles à usage mixte en propriété par étage	16'823'867.74	17'380'000.00	934'244.50
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	43'293'191.72	37'440'000.00	163'990.00
Totaux	**800'451'902.27**	**871'880'000.00**	**48'974'663.76**

La valeur incendie de tous les immeubles du fonds Bonhôte s'élève à CHF 758'856'149.00 au 31.03.2016

[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 en cours d'acquisition (achats à terme)		Prix d'achat en CHF
NEUCHATEL		
Neuchâtel	15/21, av. Edouard-Dubois	11'100'000.00
Totaux		**11'100'000.00**

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction		
NEUCHATEL		
Le Landeron	11, rue de Jolimont - 26, rue du Lac	3'800'000.00
VAUD		
Morges	Les Résidences du Lac (Lots B3, B4, C et D)	11'274'160.00
Totaux		**15'074'160.00**
Total achats		**26'174'160.00**

Ventes

Immeubles d'habitations		Prix de vente en CHF
JURA		
Delémont	Sous Blanche Pierre (1 lot)	555'000.00
Totaux		**555'000.00**
Total des ventes		**555'000.00**

BONHÔTE IMMOBILIER

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
13'000'000.00	FIX	0.65%	02.07.2013	04.04.2016
13'000'000.00	FIX	0.92%	29.03.2016	29.06.2016
10'286'284.60	FIX	3.91%	29.06.2007	26.09.2016
6'000'000.00	FIX	0.65%	28.06.2006	30.09.2016
8'000'000.00	FIX	0.50%	04.12.2015	04.12.2016
4'000'000.00	FIX	0.50%	28.02.2016	28.01.2017
2'750'000.00	FIX	3.57%	06.12.2005	30.04.2017
2'125'000.00	FIX	3.84%	12.04.2006	30.11.2017
6'250'000.00	FIX	1.22%	05.06.2014	31.05.2018
7'000'000.00	FIX	1.25%	18.07.2014	30.12.2019
6'000'000.00	FIX	1.65%	28.06.2013	30.06.2021
8'000'000.00	FIX	1.56%	18.07.2014	30.12.2021
100'000.00	FIX	1.12%	31.12.2014	30.12.2021
9'900'000.00	FIX	1.12%	28.06.2006	31.12.2021
6'590'000.00	FIX	3.60%	04.04.2007	31.03.2022
5'000'000.00	FIX	1.89%	31.12.2012	30.12.2024
5'000'000.00	FIX	1.99%	31.12.2012	30.12.2027
12'252'200.00	L3MCHF	0.90%	31.03.2014	variable
10'000'000.00	FIX	0.55%	01.01.2013	variable
21'500'000.00	FIX	0.55%	30.07.2013	variable
16'720'000.00	L6MCHF	1.54%	31.03.2006	variable
4'212'000.00	L1MCHF	0.80%	01.11.2006	variable
177'685'484.60		**1.35%** **(taux moyen pondéré)**		

Détail des dettes hypothécaires remboursées

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Date d'emprunt	Date de remboursement
37'123'750.00	0.77%	28.05.2010	04.07.2015
7'000'000.00	0.55%	17.06.2015	31.07.2015
3'724'660.00	3.50%	16.07.2008	20.11.2015
950'000.00	3.45%	31.03.2006	31.01.2016
2'500'000.00	3.45%	31.03.2006	31.01.2016

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

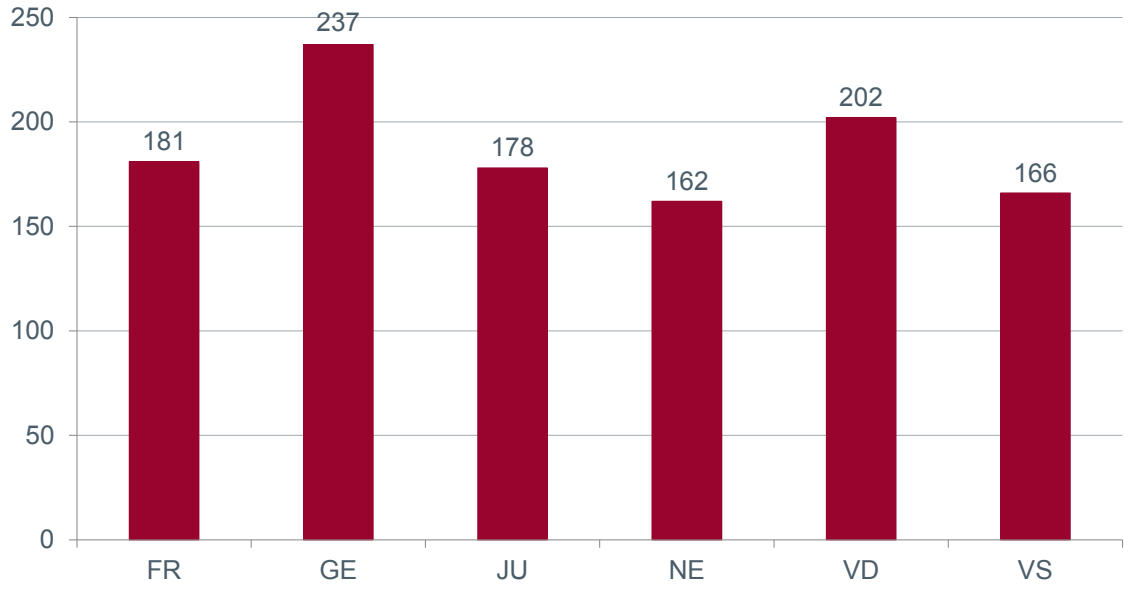
		Taux maximum selon contrat	Taux appliqué
Rémunération à la direction			
commission d'administration, de gestion et de distribution	§ 19 contrat fonds	1.00%	0.75%
pour la commission d'émission	§ 18 contrat fonds	5.00%	1.80%
pour la commission de rachat	§ 18 contrat fonds	1.00%	0.00%
pour l'achat ou la vente d'immeubles	§ 19 contrat fonds	1.00%	1.00%
pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	§ 19 contrat fonds	3.00%	de 0% à 3%
pour la gestion des immeubles	§ 19 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	§ 19 contrat fonds	CHF 125.--	CHF 125.--
pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds	§ 19 contrat fonds	0.0425%	0.0400% à 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	155	160	52	**440**
VD	130	276	365	191	41	**1003**
FR	38	31	52	23	2	**146**
VS	0	3	19	16	1	**39**
JU	3	12	14	14	9	**52**
Total	**373**	**594**	**879**	**520**	**162**	**2528**

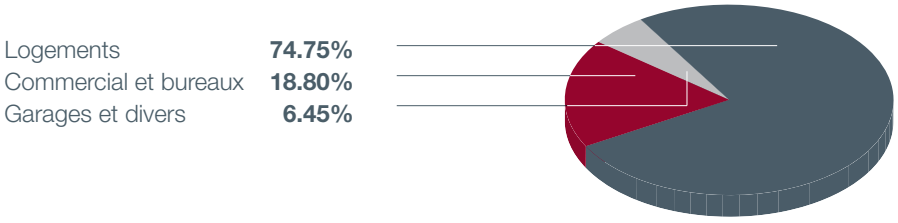
Répartition des loyers CHF/m²



Graphiques

Répartition des investissements par canton selon l'état locatif

Répartition de l'état locatif



BONHÔTE IMMOBILIER

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, 12/14, ch. des Landions

Delémont, 2, rue du Voirnet - 3/9/15/17, rue Emile-Boéchat

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 Landeron, 11, rue de Jolimont

Le Landeron, 26, rue du Lac

Le Mont s/Lausanne, En Budron A5

Montreux, 26, rue du Collège

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

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

Morges, Les Résidences du Lac

Neuchâtel, 26/28, rue des Battieux

Neuchâtel, 19, rue des Vignolants

Neuchâtel, 24 à 28, rue des Berthoudes

Neuchâtel, 15/21, av. Edouard-Dubois (Beauregard)

Neuchâtel, 50, rue de Fontaine-André

Neuchâtel, 219 à 229, rue des Fahys

Neuchâtel, 1 à 7, rue des Battieux

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, 3/3a, Sous-les-Vignes

Vernier, 15, av. du Lignon

Vernier, 35, av. du Lignon

Vevey, 10, bd Paderewski

Vevey, 2/4, rue du Simplon

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

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

Vevey, 26, ch. Emile-Javelle

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

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

Veytaux, 6/8, rue de la Gare

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

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

Yverdon-les-Bains, 22, rue des Jordils

KPMG SA
Audit Financial Services Suisse romande
111 Rue de Lyon
CH-1203 Genève
Case postale 347
CH-1211 Genève 13
Téléphone +41 58 249 25 15
Téléfax +41 58 249 25 13
www.kpmg.ch

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 de

Bonhôte-Immobilier

Rapport de l'organe de révision selon la loi sur les placements collectifs sur les comptes annuels

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints du fonds de placements 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) pour l'exercice arrêté au 31 mars 2016 (p 2-3 et 7-21).

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 2016 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placements et au prospectus.

Rapport sur d'autres dispositions légales

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

KPMG SA

Yvan Mermod
Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable

Ann-Mirjam Lévy Duvernay
Expert-réviseur agréée

Genève, 24 juin 2016

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

KPMG SA est une filiale de KPMG Holding SA, elle-même membre du réseau KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), une personne morale suisse. Tous droits réservés.

Membre d'EXPERTsuisse

BONHÔTE
BANQUIERS DEPUIS 1815

BANQUE BONHÔTE & CIE SA
www.bonhote.ch