



BONHÔTE 
IMMOBILIER

RAPPORT ANNUEL
08-09 FONDS DE
PLACEMENT
BONHÔTE-IMMOBILIER

fidfund
MANAGEMENT SA



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 2009, 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 6'885'000.-, soit CHF 2,25 par part.

Durant l'exercice, le fonds a réalisé des acquisitions pour un total de CHF 53'583'000.- dans le même esprit que jusqu'à présent, c'est-à-dire en choisissant des immeubles centrés, de bonne facture et nécessitant que peu de travaux de rénovation à court terme.

Ainsi, avec l'achèvement des immeubles des Fahys à Neuchâtel, le fonds sera complètement investi. Dès lors, les nouvelles acquisitions se feront par le recours à un financement hypothécaire.

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 trois premiers exercices de Bonhôte-Immobilier, nous vous adressons nos meilleurs messages.

FidFund Management SA

Marc Lüthi	Raynald Zbinden
Président	Directeur général

FIDFUND MANAGEMENT SA

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Marc Lüthi	Président - Directeur Private Banking, Banque Bénédict Hentsch & Cie SA
Guillaume Fromont Robert Pennone	Membre du Directoire CACEIS SAS, F, Paris Administrateur de GEM Global Estate Managers, de AGEN Holding SA et de la Compagnie Financière Tradition et Vice-président de la Banque Bénédict Hentsch & Cie SA.
Philippe Marronnier Pierre-Andre Kissling	Administrateur CACEIS SAS, F, Paris Administrateur de Burnier & Cie SA, Nyon (jusqu'au 24 juin 2008)
Didier Brosset	Avocats Associés - Genève (dès le 19 jan. 2009)

DIRECTION

Gino Leonardi	Directeur général (jusqu'au 24 juin 2008)
Raynald Zbinden	Directeur général (dès le 24 juin 2008)
Steve Herzig	Directeur (jusqu'au 28 fév. 2009)
François Arnaud	Sous-directeur (dès le 1er mars 2009)

COMITÉ DE PLACEMENT

Claude Mayor Christophe Michaud Etienne Perrottet	Régisseur - Claude Mayor Régie Immobilière, Neuchâtel Banque Bonhôte & Cie SA, Neuchâtel (jusqu'au 31 juillet 2008) Architecte, gérant - Banque Bonhôte & Cie SA, Neuchâtel et Caisse Pension Etat de Neuchâtel (dès le 20 nov. 2008)
Jean-Philippe Kernen Laurent Geninasca FidFund Management SA	Avocat - Notaire - Athemis, La Chaux-de-Fonds Architecte FAS-SIA, Geninasca-Delefortrie SA, Neuchâtel Société de direction du fonds, qui désigne son représentant, Nyon

EXPERTS CHARGÉS DES ESTIMATIONS

Olivier Bettens	Architecte EPFL, Lausanne
Stéphane Picci	Régisseur, Neuchâtel
Martin-Paul Broennimann	Architecture et urbanisme Broennimann SA, Genève

Gestion des immeubles :	Régie Charles Berset SA, La Chaux-de-Fonds Bernard Nicod SA, Lausanne Domicim Régie MK SA, Lausanne et Yverdon-les-Bains Fidimmobil SA, Neuchâtel Naef & Cie SA, Lausanne Rosset & Cie SA, Genève Régie Duboux SA, Lausanne Ifomob, Echallens Forum Immobilier Genève SA, Genève
-------------------------	--

Banque dépositaire: Banque Bonhôte & Cie SA, 16, rue du Bassin, 2001 Neuchâtel

Organe de révision: PricewaterhouseCoopers SA, Genève

BONHÔTE-IMMOBILIER

Bonhôte-Immobilier est un fonds de placement de droit suisse au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC). Le contrat de fonds de placement du fonds a été établi par FidFund Management SA, Nyon, en sa qualité de direction du fonds et par la Banque Bonhôte & Cie SA, Neuchâtel, en sa qualité de banque dépositaire, et approuvé par la Commission fédérale des banques en date du 18 août 2006.

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 règlement du fonds. La banque dépositaire est partie au contrat, conformément aux tâches qui lui sont conférées par la loi et le règlement.

Bonhôte Immobilier est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie des fonds immobiliers. Ce fonds investit uniquement dans :

- des valeurs immobilières en Suisse ;
- des maisons d'habitation ;
- et dans une moindre mesure dans des immeubles à caractère commercial dans les proportions énoncées dans le prospectus et contrat de fonds, à l'exclusion d'immeubles affectés à l'artisanat, l'industrie et l'hôtellerie.

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.

Direction

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

Banque dépositaire

Banque Bonhôte & Cie SA
16, rue du Bassin / quai Ostervald
CH-2001 Neuchâtel / NE

RAPPORT ANNUEL SUR L'EXERCICE CLOS AU 31 MARS 2009

RAPPORT DE GESTION

La valeur nette d'inventaire au 31 mars 2009, incluant tous les frais d'expertises et d'acquisition des immeubles, s'établit à CHF 105.70 par part. A ce jour, les titres s'échangent aux environs de CHF 106.-, soit avec une prime de 0,28% sur la valeur d'inventaire. La valeur vénale du parc immobilier a été estimée au 31 mars 2009 par le collège d'experts du fonds selon la méthode DCF, Discounted Cash Flow, l'une des méthodes de calcul « dynamique » imposée par la directive SFA (Swiss Funds Association) sur l'estimation des immeubles du 2 avril 2008. Le ratio entre état locatif et valeur vénale du parc s'élève à 5,83% en moyenne, en légère diminution par rapport à l'exercice précédent. Ce ratio tient compte du terrain en construction ne rapportant pas encore de revenus locatifs. La part de ce terrain a augmenté durant l'exercice comptable et représente 5,43% de la valeur du parc immobilier du fonds. En outre, aucun locataire ne représente plus de 5% des revenus locatifs. La répartition des immeubles propriétés du fonds, selon l'état locatif, représente 80,49% de logements, 13,84% de commercial et bureaux et 5,67% de garages et divers, répartis sur quatre cantons (NE 21,39%, VD 54,56%, GE 23,79% et FR 0,26%).

PERSPECTIVES : PRESSION SUR LES PRIX ?

En 2008, la crise immobilière internationale et la récession en cours n'ont pas eu de prise sur l'évolution des prix des immeubles de rapport en Suisse, qui se sont à nouveau montrés être des investissements sûrs. Les craintes de se retrouver en situation d'excès d'offre se sont révélées sans fondement. La forte demande pour les appartements locatifs, consécutive en particulier aux flux de migrations internes vers les grandes agglomérations, a permis d'absorber de nombreux objets offerts sur le marché. Dans ce contexte de demande élevée, le taux national de logements vacants, qui se trouvait déjà à un niveau historiquement bas, est tombé, pour la première fois depuis 2005, sous la barre de 1%. Les prix ont légèrement reculé en début d'année, du fait de la raréfaction des liquidités. L'intensification de la crise financière a ensuite entraîné une ruée des investisseurs sur les biens immobiliers. Le niveau plus faible des taux d'intérêt par rapport à l'année précédente a notamment soutenu le prix

des immeubles de rapport. Le marché immobilier romand a été animé par une démographie positive et la capacité d'attraction économique de la région. Après avoir fortement augmenté de 2002 à 2005, la construction a connu un ralentissement les trois années suivantes. La pénurie grandissante de terrains disponibles pour réaliser des projets immobiliers s'est traduite par une tension sur les prix. Ces derniers ont continué d'afficher une tendance haussière, que ce soit au niveau de la location ou de la vente. La faible disponibilité de locatif dans les centres urbains, où la baisse du nombre de logements construits a été plus prononcée, a maintenu les loyers à un haut niveau. La diminution du nombre de logements vacants a été générale, le recul le plus marqué ayant été observé dans le canton de Vaud et à Lausanne. A terme, le ralentissement de la croissance économique pèsera non seulement sur le revenu des ménages, avec la détérioration de l'emploi, mais aussi sur l'immigration et donc sur la demande indigène et étrangère de logement. Le rythme de hausse des loyers pourrait par conséquent ralentir vers 1%. Il faut également s'attendre d'un côté à une augmentation du nombre de locataires en difficulté financière, de l'autre à un tassement des prix pour les biens immobiliers de haut standing sur les rives du Léman. Il reste que le nombre de logements disponibles est bas et qu'aucun élargissement notable de l'offre n'est attendu à court terme. Ainsi, malgré un environnement économique plus difficile, nous n'entrevoions pas de recul pour les prix des immeubles de rendement de bonne qualité dans le milieu de gamme. Ceux qui par ailleurs composent l'essentiel du portefeuille de Bonhôte-Immobilier.

FAITS MARQUANTS

A la fin du 1er trimestre 2009, un accord de principe a été trouvé entre la direction et la banque dépositaire du fonds Bonhôte-Immobilier (« BIM ») pour envisager un regroupement avec le fonds Dynamique Real Estate Fund (le fonds repris). Les deux fonds sont tous deux cotés à la bourse suisse SIX Swiss Exchange. La réalisation d'un tel regroupement est soumise à l'approbation préalable de la FINMA. Ainsi et compte tenu des étapes qui restent encore à réaliser, aucune garantie ne peut encore être donnée à ce stade sur la réalisation effective finale du projet de regroupement. La banque dépositaire du fonds re-

pris a quant à elle déjà fait connaître son accord de principe à ce sujet. Un tel regroupement permettrait à BIM de se hisser au rang des plus grands fonds immobiliers en Suisse romande, avec une fortune nette d'environ CHF 570 millions et une fortune immobilière d'environ CHF 800 millions. Une requête préliminaire en vue dudit regroupement a d'ores et déjà été déposée à la FINMA en juillet 2009 avec une perspective de regroupement en 2010.

MODIFICATION DU PROSPECTUS ET CONTRAT DE FONDS

En date du 17 décembre 2008, la FINMA a accepté la modification du Prospectus et contrat de fonds conformément à l'art. 27 de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC). En procédant aux modifications prévues, le contrat de fonds a été adapté au contrat modèle de la Swiss Funds Association (SFA) du 22 octobre 2007 et correspond de ce fait matériellement et formellement à la LPCC. Ces modifications sont entrées en vigueur le 22 décembre 2008.

Les modifications principales du nouveau contrat de fonds relatives à l'adaptation LPCC-OPCC sont les suivantes :

La direction de fonds est nouvellement contrainte de reprendre, par rachat forcé au prix de rachat, les parts d'un investisseur qui ne remplit plus les conditions légales ou contractuelles (§ 5 ch. 6 et 7)

La direction du fonds effectue des opérations sur dérivés uniquement pour assurer la couverture des risques de marché, de taux d'intérêt et de change (§12).

Les modifications supplémentaires peuvent être résumées comme suit :

Le siège de la direction est désormais à Nyon, VD.

La politique de placement a été remaniée avec notamment la possibilité d'investir dans des parts d'autres fonds immobiliers (y compris Real Estate Investment Trusts) ainsi que de sociétés ou de certificats d'investissement immobilier négociables en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public.

La direction peut dorénavant investir au maximum 30% de la fortune du fonds en terrains à bâtir (y compris immeubles à démolir) et immeubles en construction.

L'indemnité de gestion des divers immeubles en faveur de la direction est abaissée de 6% à 5% au maximum du montant annuel des loyers bruts encaissés.

La direction ainsi que la banque dépositaire peuvent provoquer la dissolution de certains compartiments en dénonçant le contrat de fonds de placement dans un délai de deux mois (au lieu de trois précédemment).

Le second organe de publication est nouvellement la plateforme internet de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch) en remplacement du journal Le Temps ; les prix sont également publiés sur (www.swissfunddata.ch) et (www.fidfund.com) uniquement.

BONHÔTE-IMMOBILIER

RÉSULTATS DE L'EXERCICE

Le résultat du troisième exercice du fonds immobilier Bonhôte-Immobilier dégage un profit de CHF 6'875'553.00. Ce résultat disponible, additionné des revenus reportés de l'exercice précédent, permet une distribution annuelle totale d'un coupon ordinaire de CHF 2,25 par part réparti comme suit :

CHF 2,12 non soumis à l'impôt anticipé
CHF 0,13 soumis à l'impôt anticipé

Le dividende global distribué en 2009 s'élève à CHF 2.25 par action contre CHF 3.30 en 2008. Cet écart s'explique notamment par les raisons suivantes.

Tout d'abord, le montant distribué en 2008 correspondait au cumul des résultats du 1er exercice partiel (sur 6 mois) et du 2ème exercice 2007-2008 (sur 12 mois), soit à un résultat dégagé sur 18 mois au total. Le dividende distribué en 2009 est quant à lui calculé sur un seul exercice complet, soit sur 12 mois. Cela correspond à un résultat mensuel de CHF 0.1833 en 2008 pour 0.1875 en 2009, soit une progression de 2.30%, ce qui est d'autant plus appréciable qu'un réajustement de la provision de l'impôt sur la fortune de l'exercice précédent a été opéré sur l'exercice 2009. En corrigeant les chiffres ci-dessus de cet élément non récurrent, le résultat mensuel réajusté serait en augmentation de 16.61%.

D'autre part, il convient de tenir compte de la conjoncture internationale. En effet, les marchés financiers ont connu une certaine baisse provoquant une diminution des taux de placement. Cette conjoncture a ainsi donné lieu à une diminution des produits de trésorerie sur les avoirs non investis en immeubles. De plus, la conjoncture a affecté aussi l'ensemble de la population et il a été décidé, par prudence, d'augmenter de manière significative les provisions pour loyers en retard.

COMPTE DE RÉSULTAT DU FONDS

Les revenus bruts totaux réalisés au terme de l'exercice 2008-2009 s'élèvent à CHF 17'771'239.-. Equivalent à CHF 16'915'138.-, les loyers représentent 95,18% de ce montant.

La valeur actualisée des travaux futurs contenue dans les évaluations DCF représente CHF 20'204'700.-.

GAIN EN CAPITAL

Durant cet exercice, aucun gain en capital n'a été réalisé.

IMPÔTS DÛ EN CAS DE LIQUIDATION DU FONDS

Vu la variation des taux d'intérêt, le taux de capitalisation avant prime de risque spécifique a été augmenté de 0,05%. Suite à cet ajustement en fin d'exercice, la valeur des immeubles a légèrement baissé. Ceci a rendu l'impôt dû en cas de liquidation nul lors d'une éventuelle vente de la totalité des actifs immobiliers du fonds.

PRINCIPE D'ÉVALUATION ET DE CALCUL DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds Association (SFA) du 2 avril 2008, l'évaluation des biens immobiliers a été 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. Cette dernière correspond à la juste valeur de marché de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Le taux de capitalisation net utilisé pour l'évaluation du parc immobilier était de 3,90% (3,85% pour l'exercice précédent) plus une majoration pour risques spécifiques comprise entre 0,24% et 0,84%, selon la situation de l'immeuble. L'augmentation de ce taux est due à une décision de la direction, suite à la hausse des taux d'intérêt, ce qui a eu pour effet une diminution de la valeur vénale des immeubles.

La valeur nette d'inventaire par part est exprimée dans la monnaie de compte du fonds et déterminée en divisant la fortune nette du fonds par le nombre de part en circulation

CHIFFRES RÉSUMÉS

		AU 31 MARS 2009	AU 31 MARS 2008
Fortune totale	CHF	339'912'391.35	327'884'792.64
Fortune nette du fonds	CHF	323'476'932.12	321'550'793.00
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	303'335'300.00	245'221'120.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	17'414'761.00	5'200'000.00

	PARTS EN CIRCULATION	FORTUNE NETTE CHF	VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART CHF	REVENU ORDINAIRE 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

INDICES CALCULÉS SELON LA DIRECTIVE DE LA SFA

Taux de perte sur loyers	3.03%
Coefficient d'endettement	3.22%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	42.88%
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER)	0.88%
Rendement des fonds propres « Return on Equity » (ROE)	3.72%
Rendement sur distribution	3.14%
Quote-part de distribution	100.14%
Agio/disagio au 31.03.2009	-0.66%
Rendement de placement	3.73%

PERFORMANCE DU FONDS BONHÔTE-IMMOBILIER

	2009 ¹	2008	DEPUIS CRÉATION DU FONDS ²	EXERCICE COMPTABLE 2008/2009
Bonhôte-Immobilier	-2.16%	-4.07%	7.28%	-4.25%
SWX Immobilienfonds Index *	9.87%	0.53%	11.04%	2.82%

* L'indice de comparaison SWX Immobilienfonds 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 au 30 juin 2009

2) du 11 octobre 2006 au 31 mars 2009 (performance cumulative)

INFORMATIONS SUR LE TAUX EFFECTIF DES RÉMUNÉRATIONS DONT LES TAUX MAXIMAUX FIGURENT DANS LE RÈGLEMENT

		TAUX MAXIMUM SELON RÈGLEMENT	TAUX APPLIQUÉ
RÉMUNÉRATION À LA DIRECTION			
pour la commission de gestion	art. 19 contrat fonds	1.00%	0.54%
pour la commission d'émission	art. 19 contrat fonds	5.00%	non applicable, pas d'émission
pour l'achat ou la vente d'immeubles	art. 19 contrat fonds	1.00%	0.20%
pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	art. 19 contrat fonds	3.00%	0% à 3%
pour la gestion des immeubles	art. 19 contrat fonds	6.00%	4.25%
RÉMUNÉRATION À LA BANQUE DÉPOSITAIRE			
pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières	art. 19 contrat fonds	CHF 125.--	CHF 125.--
pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds	art. 19 contrat fonds	0.04%	0.04%



RAPPORT ANNUEL AU 31 MARS 2009



COMPTE DE FORTUNE

		AU 31 MARS 2009	AU 31 MARS 2008
ACTIFS			
AVOIRS EN BANQUE			
Avoirs à vue	CHF	2'537'565.35*	5'088'322.05
Avoirs à terme	CHF	16'000'000.00	70'000'000.00
IMMEUBLES			
Immeubles d'habitation	CHF	190'195'300.00	150'751'120.00
Immeubles d'habitation en propriété par étage	CHF	14'990'000.00	9'160'000.00
Immeubles mixtes	CHF	69'160'000.00	60'410'000.00
Immeubles commerciaux	CHF	4'770'000.00	0.00
Immeubles commerciaux en propriété par étage	CHF	24'220'000.00	24'900'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	CHF	17'414'761.00	5'200'000.00
TOTAL IMMEUBLES	CHF	320'750'061.00	250'421'120.00
Autres actifs	CHF	624'765.00	2'375'350.59
Total des actifs	CHF	339'912'391.35	327'884'792.64
PASSIFS			
ENGAGEMENTS			
Dettes hypothécaires	CHF	10'316'440.00	0.00
Autres engagements	CHF	6'549'729.63	5'089'687.46
Engagements à découvert	CHF	18.65	0.00
Total des passifs	CHF	16'866'188.28	5'089'687.46
FORTUNE NETTE AVANT ESTIMATION			
DES IMPÔTS DUS EN CAS DE LIQUIDATION	CHF	323'046'203.07	322'795'105.18
Provi. Impôts sur gains non réal.	CHF	430'729.05	-1'244'312.18
Fortune nette	CHF	323'476'932.12	321'550'793.00
VARIATION DE LA FORTUNE NETTE			
Variation de la fortune nette du fonds			
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	321'550'793.00	311'772'209.20
Distribution	CHF	-10'098'000.00	0.00
Solde des mouvements de parts	CHF	0.00	0.00
Résultat total	CHF	12'024'139.12	9'778'583.80
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	323'476'932.12	321'550'793.00
NOMBRE DE PARTS RACHETÉES ET ÉMISES			
Evolution du nombre de parts			
Situation en début d'exercice		3'060'000.00	3'060'000.00
Parts émises		0.00	0.00
Parts rachetées		0.00	0.00
Situation en fin d'année		3'060'000.00	3'060'000.00
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	105.70	105.10
INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES (ART. 68 OPCC-CFB)			
Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	CHF	0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant		0	0

* Au 31.03.2009, les avoirs à vue comprennent les comptes de gérance auparavant comptabilisés sous autres actifs.
 Au 31.03.2008, les comptes de gérance s'élevaient à CHF 1'111'516.92.

COMPTE DE RÉSULTAT

	PÉRIODE COMPTABLE	2008 / 2009	2007 / 2008
REVENUS			
Revenus locatifs	CHF	16'915'138.25	13'662'245.01
Intérêts bancaires	CHF	65'527.85	179'810.50
Intérêts plac. court terme	CHF	455'558.30	2'147'815.40
Intérêts intercalaires	CHF	248'442.60	19'528.77
Revenus divers	CHF	0.00	586.73
Autres revenus locatifs	CHF	86'572.80	142'100.81
Total des produits	CHF	17'771'239.80	16'152'087.22
CHARGES			
Intérêts Hypothécaires	CHF	342'735.50	0.00
Intérêts débiteurs	CHF	7.00	0.00
Entretien et réparations	CHF	1'538'786.97	1'062'178.74
Administration des immeubles:			
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	CHF	1'931'272.04	1'203'800.96
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	CHF	795'111.70	562'019.62
Impôts	CHF	4'148'752.78	2'024'641.47
Frais d'évaluation et de révision	CHF	88'142.55	145'905.20
Avocats	CHF	29'466.25	2'281.65
Frais bancaires	CHF	6'067.60	0.20
Frais de publication, d'impression, autres	CHF	74'612.94	34'981.92
Commission de direction	CHF	1'805'127.05	2'360'199.15
Droits de garde	CHF	135'604.26	133'744.62
Total des charges	CHF	10'895'686.64	7'529'753.53
RÉSULTAT NET	CHF	6'875'553.16	8'622'333.69
Gains/Pertes s/inv. réal.	CHF	0.00	0.00
Participation des souscripteurs et des porteurs de parts sortants aux gains/pertes de capital réalisés	CHF	0.00	0.00
RÉSULTAT RÉALISÉ	CHF	6'875'553.16	8'622'333.69
Gains/Pertes s/inv. non réal.	CHF	5'148'585.96	1'156'250.11
Résultat de l'exercice	CHF	12'024'139.12	9'778'583.80
UTILISATION DU RÉSULTAT			
Résultat réalisé	CHF	6'875'553.16	8'622'333.69
Virement au compte gain/perte de capital accumulé	CHF	0.00	0.00
Gain capital réalisé reporté	CHF	0.00	0.00
Revenus reportés	CHF	43'742.20	1'519'408.51
RÉSULTAT DISPONIBLE POUR ÊTRE RÉPARTI	CHF	6'919'295.36	10'141'742.20
Distribution gain en capital	CHF	0.00	0.00
Distribution revenus	CHF	6'885'000.00	10'098'000.00
RÉSULTAT PRÉVU POUR ÊTRE VERSÉ AUX INVESTISSEURS	CHF	6'885'000.00	10'098'000.00
Report à nouveau	CHF	34'295.36	43'742.20

INVENTAIRE DES IMMEUBLES

INVENTAIRE DES IMMEUBLES

IMMEUBLE D'HABITATION		PRIX DE REVIENT EN CHF	VALEUR VÉNALE EN CHF	VALEUR INCENDIE ECA EN CHF	LOYERS ENCAISSÉS ¹ EN CHF
VAUD	BEX				
	Av. de la Gare 47 A-B-C-D	9'981'465	9'330'000	12'976'878	634'440
	Ch. de Montaillet 15-17-19-21	7'478'392	7'090'000	7'999'920	470'964
	BUSSIGNY				
	Ch. de Cocagne 10-12 / Ch. de Riettaz 17-19	9'240'129	8'790'000	8'610'851	551'847
	CHAVORNAY				
	Rue de Sadaz 9	2'402'099	2'540'000	1'997'873	158'425
	Rue de Sadaz 13	2'714'780	2'500'000	2'464'600	179'105
	CHESEAUX-SUR-LAUSANNE				
	Chemin de Champ-Pamont 22	3'221'540	3'000'000	3'077'531	208'865
	ECUBLENS				
	Chemin du Stand 13 a-b-c	12'848'684	12'950'000	8'652'908	740'859
	LA CONVERSION / LUTRY				
	Chemin de Jaque 20	5'700'758	5'400'000	4'921'840	337'357
	ONNENS				
	Rte de la Gare 1 à 12	3'119'380	2'990'000	3'593'193	181'351
	PAYERNE				
	Rue Guillermaux 24	3'116'153	3'400'000	3'714'160	208'200
	VEYTAUX				
	Rue de la Gare 6-8	5'934'839	6'300'000	5'019'147	341'248
	YVERDON				
	Rue de Plaisance 10-12	6'858'873	6'830'000	4'951'016	484'359
	Rue d'Orbe 21-31	18'226'255	18'490'000	15'835'283	1'152'254
FRIBOURG	MENIERES				
	Chez le Député	716'866	735'300	1'687'700	31'330
NEUCHÂTEL	BOUDRY				
	Route de la Gare 33-35	3'890'081	3'920'000	4'010'191	233'997
	COLOMBIER				
	Chemin des Saules 5-7-9	7'168'949	7'340'000	7'855'141	458'283
	Rue Mme de Charrière 1-3-5	4'982'981	5'030'000	6'966'310	322'185
	Rue de la Colline 1-3	5'637'126	5'740'000	6'502'600	357'892
	Rue des Vernes 11a+b	5'111'446	4'930'000	5'284'315	322'912
	CORTAILLOD				
	Chemin des Landions 6-12-14	5'707'776	5'950'000	5'918'838	354'408
	NEUCHÂTEL				
	Rue des Battieux 26-28	4'668'580	4'610'000	5'058'170	299'351
	Rue des Berthoudes 24-28	6'330'182	6'280'000	5'953'610	400'013
	Rue des Vignolants 19	4'461'136	4'580'000	4'898'270	286'988
	PESEUX				
	Rue de la Gare 10-12	4'046'937	4'070'000	5'299'543	252'654
GENEVE	GENEVE				
	Lignon 35	5'658'766	5'860'000	8'323'725	340'774
	GRAND-LANCY				
	Pontets 25, 27, 29	19'704'117	20'160'000	13'760'000	1'138'551
	Rue des Palettes 21	8'410'212	9'210'000	6'800'416	382'086
	LANCY				
	Chemin des Paquerettes 19	11'308'126	12'170'000	9'926'922	482'048
	Totaux	188'646'625	190'195'300	182'060'951	11'312'742

INVENTAIRE DES IMMEUBLES

	PRIX DE REVIENT EN CHF	VALEUR VÉNALE EN CHF	VALEUR INCENDIE ECA EN CHF	LOYERS ENCAISSÉS ¹ EN CHF
IMMEUBLES D'HABITATION EN PROPRIÉTÉ PAR ÉTAGE				
NEUCHÂTEL LA CHAUX-DE-FONDS				
	6'162'079	6'000'000	6'200'000	282'329
	4'676'572	4'770'000	5'050'000	313'468
GENÈVE	4'784'076	4'220'000	4'600'000	314'945
Totaux	15'622'727	14'990'000	15'850'000	910'742
IMMEUBLES MIXTES				
VAUD				
	7'373'875	8'540'000	5'947'828	469'844
	10'076'560	11'880'000	10'360'456	863'380
	16'410'534	18'520'000	13'306'917	960'308
	4'987'543	5'230'000	6'489'128	314'860
	16'612'949	17'210'000	18'624'858	1'062'900
	6'593'486	7'780'000	9'193'691	569'925
Totaux	62'054'947	69'160'000	63'922'878	4'241'216
IMMEUBLES COMMERCIAUX				
VAUD				
	4'354'686	4'770'000	4'951'363	191'467
Totaux	4'354'686	4'770'000	4'951'363	191'467
IMMEUBLES COMMERCIAUX EN PROPRIÉTÉ PAR ÉTAGE				
GENÈVE				
	23'195'766	24'220'000	15'301'800	1'049'812
Totaux	23'195'766	24'220'000	15'301'800	1'049'812
TERRAINS À BÂTIR, Y.C. LES BÂTIMENTS À DÉMOLIR ET LES IMMEUBLES EN CONSTRUCTION				
NEUCHÂTEL NEUCHÂTEL				
	16'748'403	17'414'761	7'380'000	0
Totaux	16'748'403	17'414'761	7'380'000	0
RÉCAPITULATION				
Immeubles d'habitation	188'646'625	190'195'300	182'060'951	11'312'742
Immeubles d'habitation en propriété par étage	15'622'727	14'990'000	15'850'000	910'742
Immeubles mixtes	62'054'947	69'160'000	63'922'878	4'241'216
Immeubles commerciaux	4'354'686	4'770'000	4'951'363	191'467
Immeubles commerciaux en propriété par étage	23'195'766	24'220'000	15'301'800	1'049'812
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	16'748'403	17'414'761	7'380'000	0
Totaux	310'623'153	320'750'061	289'466'992	17'705'980

1. inclus les loyers à recevoir et reçus d'avance

INVESTISSEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES ET DETTES HYPOTHÉCAIRES

LISTE DES INVESTISSEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES À COURT TERME SERVANT UN TAUX FIXE

BANQUE DÉPOSITAIRE	TAUX D'INTÉRÊT ANNUEL	CAPITAL EN CHF	DATE D'ÉCHÉANCE
ING Belgium SA	0.25%	16'000'000	2 jours ouvrables
		<u>16'000'000</u>	

LISTE DES INVESTISSEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES À COURT TERME SERVANT UN TAUX FIXE REMBOURSÉS

BANQUE DÉPOSITAIRE	TAUX D'INTÉRÊT ANNUEL
Rabobank Utrecht	1.80%
Crédit Lyonnais-Calyon	2.00%
Crédit Agricole SA	1.90%

DÉTAIL DES DETTES HYPOTHÉCAIRES

CAPITAL EN CHF	TAUX D'INTÉRÊT ANNUEL	ÉCHÉANCE
6'028'750	3.300%	11.08.2010
4'287'690	3.500%	20.11.2015
<u>10'316'440</u>	<u>3.383%</u>	

DÉTAIL DES DETTES HYPOTHÉCAIRES REMBOURSÉES

CAPITAL EN CHF	TAUX D'INTÉRÊT ANNUEL
3'396'800	3.950%
2'925'500	4.050%
3'167'500	3.650%

LISTE DES ACHATS ET DES VENTES D'AVOIRS

ACHATS

TERRAIN

Aucune transaction pour la période du 1er avril 2008 au 31 mars 2009

IMMEUBLES LOCATIFS		PRIX D'ACHAT EN CHF
GENEVE	GENÈVE	
25.04.2008	Av. du Lignon 35	5'450'000
	GRAND-LANCY	
25.04.2008	Ch. des Pontets 25, 27, 29	19'000'000
	GRAND-LANCY	
21.07.2008	Rue des Palettes 21	8'100'000
	LANCY	
16.07.2008	Ch. des Paquerettes 19	10'900'000
	Totaux	43'450'000
IMMEUBLES LOCATIFS EN PPE		
NEUCHATEL	LA CHAUX-DE-FONDS	
16.07.2008	F. Courvoisier E+F	5'933'000
	Totaux	5'933'000
IMMEUBLES COMMERCIAUX		
VAUD	MONTREUX	
30.06.2008	Grand-Rue 26	4'200'000
	Totaux	4'200'000

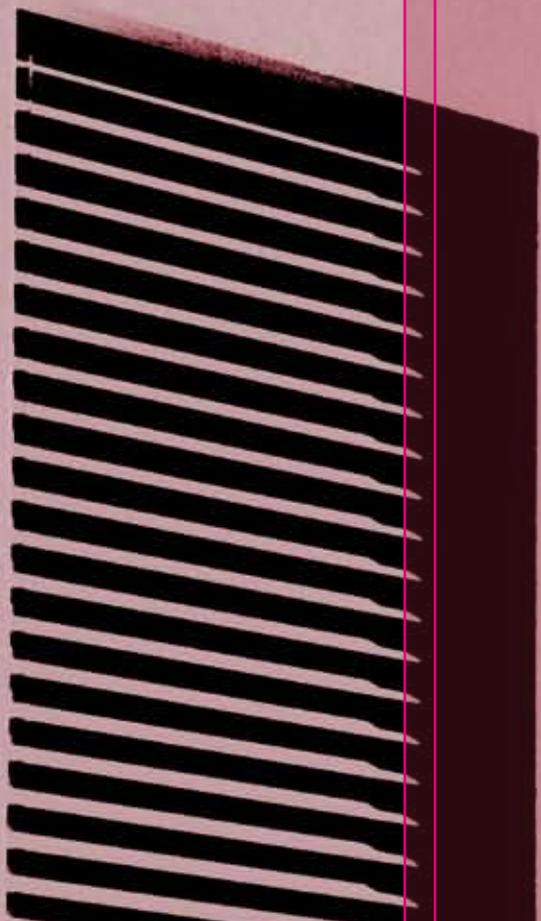
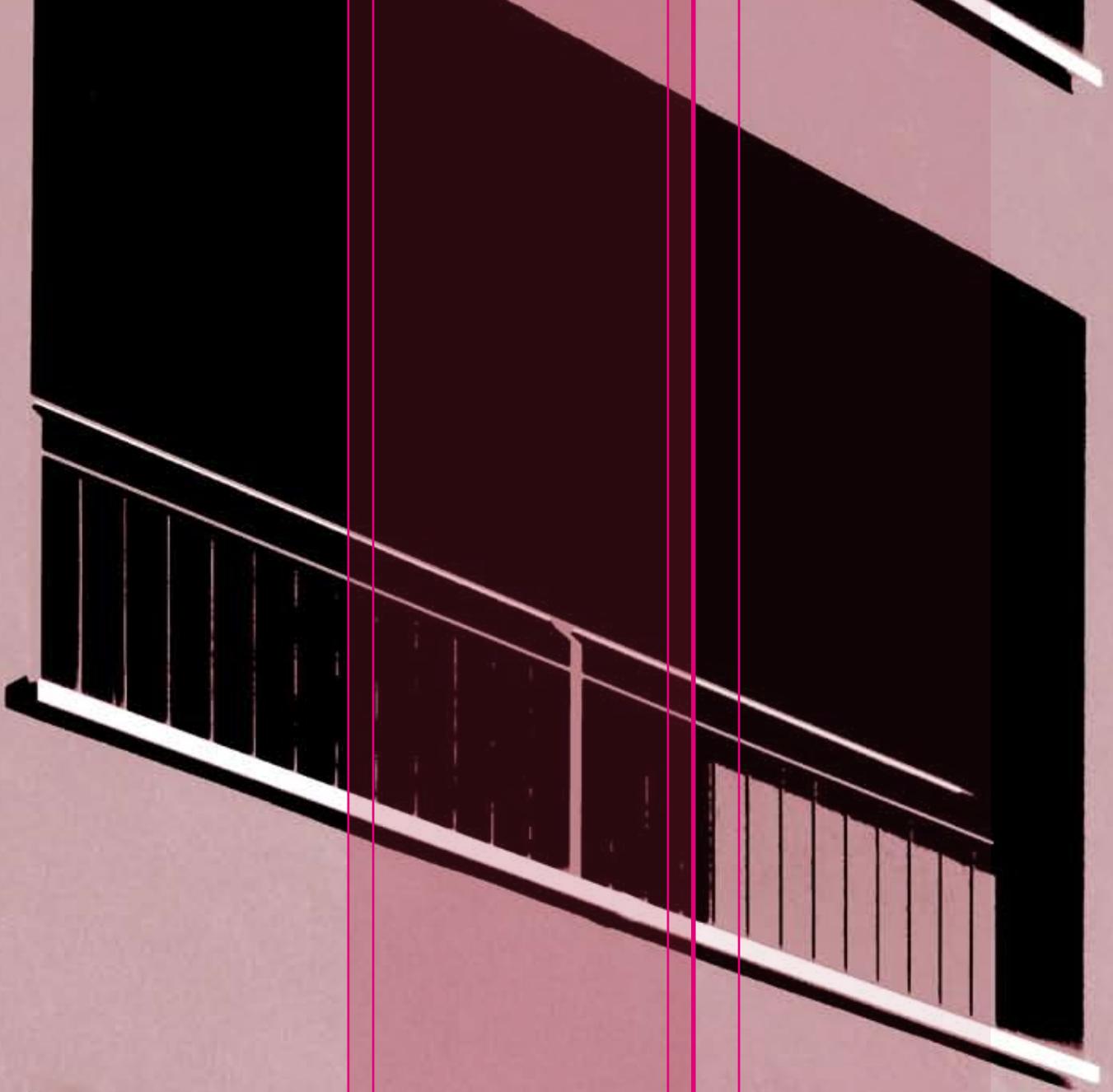
VENTES

TERRAIN

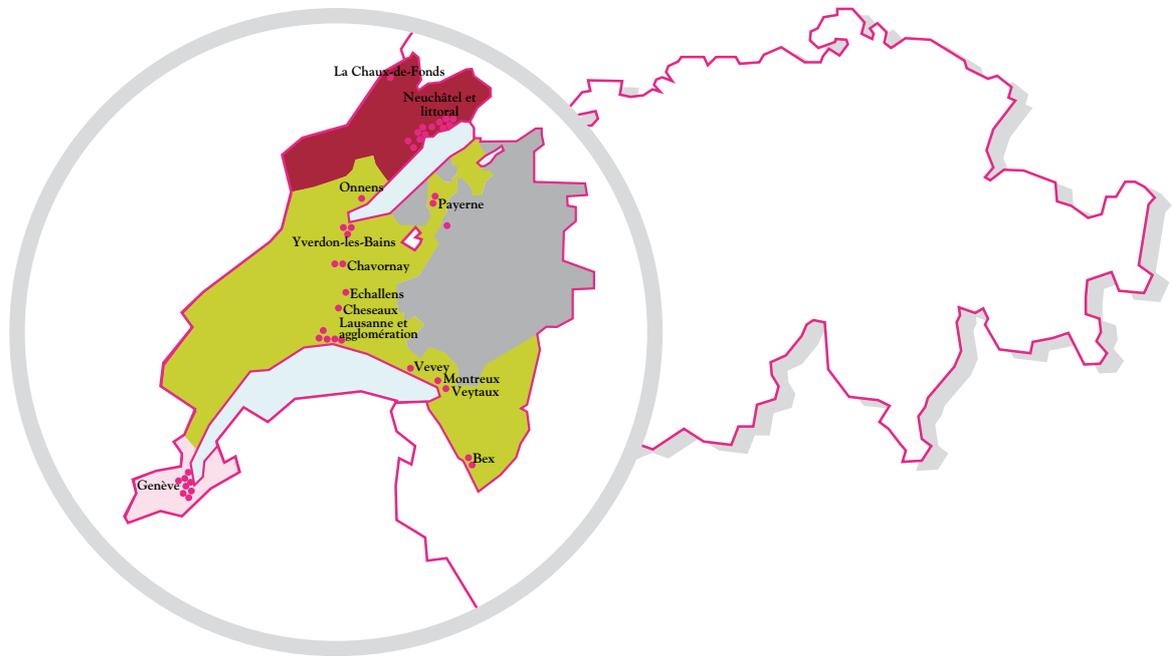
Aucune transaction pour la période du 1er avril 2008 au 31 mars 2009

IMMEUBLES LOCATIFS

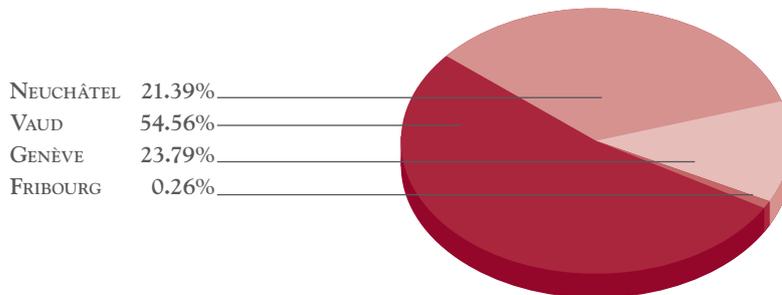
Aucune transaction pour la période du 1er avril 2008 au 31 mars 2009



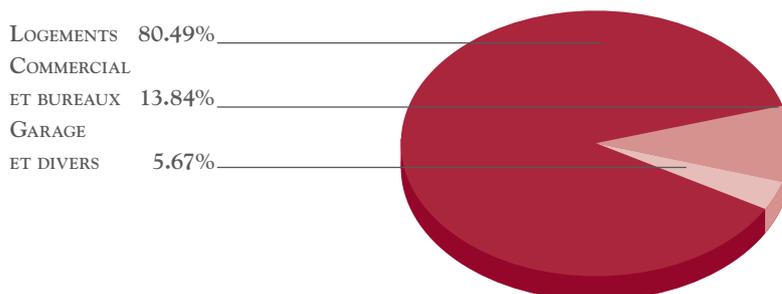
GRAPHIQUES



RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR CANTON (ÉTAT LOCATIF)



RÉPARTITION DE L'ÉTAT LOCATIF ENTRE LOGEMENTS ET COMMERCIAL





APERÇU DES IMMEUBLES



BERNEX 8-16, CHEMIN DE PARIS



BEX 47, RUE DE LA GARE



BEX 15-17, RUE DE MONTAILLET



BOUDRY 33-35, RUE DE LA GARE



BUSSIGNY 10-12, RUE COCAGNE



BUSSIGNY 17-19, RUE RIETTAZ



CHAUX-DE-FONDS 34E+F, RUE FRITZ-COURVOISIER



CHAVORNAY 9, RUE SADAZ



CHAVORNAY 13, RUE SADAZ



CHESEAUX 22, RUE CHAMP-PAMONT



COLOMBIER 1-3, RUE DE LA COLLINE



COLOMBIER 1-3-5, RUE MME DE CHARRIÈRE



COLOMBIER 5-7-9, RUE DES SAULES



COLOMBIER 11A+B, RUE DES VERNES



CORTAILLOD 6-12-14, RUE DES LANDIONS



ECHALLENS 13, RUE DE LA GRAND-RUE



ECUBLENS 13A+B+C, RUE DU STAND



GRAND-LANCY 21, RUE DES PALETES



GRAND-LANCY 25-29, RUE DES PONTETS



GENÈVE 22-24, RUE DE CAROUGE



LAUSANNE 36, RUE DE COUR



LAUSANNE 78, AVENUE DE MORGES



LE LIGNON 35, RUE DU LIGNON



LUTRY/CONVERSION 20, CH. DE JAQUE



MONTREUX 26, GRAND-RUE



NEUCHÂTEL 26-28, RUE DES BATTIEUX



NEUCHÂTEL 24-28, RUE DES BERTHOUCES



NEUCHÂTEL 50, RUE DE FONTAINE-ANDRÉ



NEUCHÂTEL 19, RUE DES VIGNOLANTS



NEUCHÂTEL LES FAHYS



ONNENS 1-12, RUE DE LA GARE



PAYERNE 24, RUE DES GUILLERMAUX



PAYERNE 19, RUE D'YVERDON



PESEUX 10-12, RUE DE LA GARE



PETIT-LANCY 19, RUE DES PÂQUERETTES



VEVEY 8, RUE DE CÉRÉSOLE



VEYTAUX 6-8, RUE DE LA GARE



YVERDON 36-42, RUE DES MOULINS



YVERDON 21-31 RUE D'ORBE



YVERDON 10-12, RUE PLAISANCE

Rapport succinct de l'organe de révision
selon la loi sur les placements
collectifs (LPCC) du fonds
Bonhôte-Immobilier

Rapport succinct de l'organe de révision sur le rapport annuel selon la loi sur les placements collectifs (LPCC)

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit du rapport annuel du fonds de placement Bonhôte-Immobilier, comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h et l'art. 90 de la loi sur les placements collectifs pour l'exercice arrêté au 31 mars 2009.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel, conformément aux dispositions de la loi sur les placements collectifs, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. 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

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport annuel. 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 le rapport annuel ne contienne 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 le rapport annuel. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que de l'évaluation des risques que le rapport annuel puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 du rapport annuel 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, le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 31 mars 2009 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds 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 d'indépendance (art. 127 LPCC et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA



Jean-Sebastien Lassonde
Expert-réviseur
Réviseur responsable



Simona Terranova
Expert-réviseur

Genève, le 20 juillet 2009

Annexe:

- Rapport annuel (comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h de la loi sur les placements collectifs)



BANQUE BONHÔTE

