



Rapport annuel 2013 - 2014

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 2014, 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 16'569'058.50, soit CHF 3.06 par part.

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 huit 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	Président – Directeur Private Banking, Banque Bénédict Hentsch & Cie SA
Philippe Bens	Administrateur
Didier Brosset	Administrateur
Philippe De Cholier De Cibeins	Administrateur
Guillaume Fromont	Administrateur - CACEIS (Switzerland) SA
Alain Golaz	Administrateur - Avocats Associés – Genève
Robert Pennone	Administrateur - Associé Pennone & Partners SA, Genève

Direction

François Arnaud	Directeur général (jusqu'au 31 mars 2014)
Christophe Audousset	Directeur général (depuis le 1er avril 2014)
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
Etienne Perrottet	Architecte, gérant – 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
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 2011, 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 2014, incluant tous les frais d'expertise et d'acquisition des immeubles, s'établit à CHF 111.70 la part, soit en progression de 2.29% par rapport à 2013.

Le taux de capitalisation net utilisé pour l'évaluation du parc immobilier est de 3.65% (3.75% 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 4.24%.

Le résultat net de l'exercice s'élève à CHF 16'352'596.87, permettant le versement d'un dividende de CHF 3.06 contre CHF 3.- pour l'exercice précédent.

A ce jour, les titres de Bonhôte-Immobilier s'échangent autour de CHF 122.70 en bourse suisse. Sur cette base de cours, la prime par rapport à la valeur d'inventaire est de 9.85%, inférieure à la moyenne des fonds de placement immobiliers cotés.

Le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale du parc de 6.06 % est quasiment inchangé par rapport à l'an passé. La répartition géographique selon l'état locatif couvre 5 cantons : Neuchâtel 14.09%, Vaud 46.07%, Genève 34.76%, Fribourg 3.54% et Valais 1.54%. Les revenus locatifs proviennent par ailleurs à 74.05% de logements, 19.72% de commercial et bureaux et 6.23% de garages.

Environnement économique

La bonne santé de l'économie suisse continue d'alimenter le flux migratoire positif, ce qui ne manque pas de soutenir la demande en logement dans les régions qui profitent le plus de cette immigration. Toutefois, depuis les votations du 9 février, de sérieuses questions se posent sur la pérennité de ce mouvement et les potentielles conséquences pour le marché immobilier d'un renversement de tendance. Nous estimons que les premiers effets d'un ralentissement du flux migratoire seraient limités aux objets n'offrant pas un bon rapport qualité/prix et surtout dans la gamme de prix supérieure. Le segment intermédiaire, qui constitue l'essentiel de notre portefeuille, semble relativement à l'abri.

A ce stade, c'est probablement plutôt l'évolution des taux d'intérêt et les mesures prises par nos autorités politiques et monétaires qui pourraient avoir un impact sur les valorisations. Cependant, force est de constater que les taux restent à des niveaux extraordinairement bas et que rien ne semble devoir modifier cet état à court terme. Pour ce qui est des mesures prises pour rendre l'acquisition plus difficile, elles n'auront probablement que peu d'effet sur le marché de la location. C'est donc un marché immobilier globalement stable que nous nous attendons à suivre sur le prochain exercice.

Portefeuille immobilier

Le portefeuille s'est étoffé de deux nouvelles constructions à Genève et au Mont-sur-Lausanne ainsi que par l'acquisition d'un immeuble, majoritairement à usage commercial, au centre de Vevey. Parallèlement, nous avons vendu une unité d'étage, également à usage commercial, à Montreux.

La construction de l'immeuble de Veyrier 37a à Genève arrive à terme et l'entrée en jouissance des locataires sera effective le 1er juillet 2014. Avant même la mise en exploitation du bâtiment, les 21 appartements étaient d'ores et déjà loués. Dans l'intervalle, la rénovation de l'enveloppe des immeubles adjacents, propriétés du fonds, a débuté et se poursuivra jusqu'à la fin de l'année 2014 pour, une fois leur mue terminée, constituer un ensemble harmonieux avec le bâti moderne. Ce lotissement sera dès lors un objet emblématique du portefeuille.

L'exécution du bâtiment administratif en Budron A5 au Mont-sur-Lausanne est également à bout touchant. La qualité architecturale de cette réalisation est indéniable et devient ainsi une des références du parc. Bien que mis sur le marché pour la fin du premier semestre 2014, à l'exception d'une entrée en jouissance anticipée intervenue en mars de cette année, l'ensemble des surfaces a déjà trouvé preneur. Cela représente un total de 5'595 m² alloué à 4 locataires, avec des baux d'une durée de 5 à 15 ans, ce dont nous nous réjouissons.

L'acquisition d'une parcelle idéalement placée au Sud de la gare de Delémont a pu se concrétiser suite à l'ob-

tention du permis de construire et à la levée des oppositions des habitants du quartier. Le premier coup de pioche de ce lotissement labellisé Minergie, composé de 64 appartements de typologies diverses et d'un parking collectif, a été donné le 17 février 2014 soit avec environ un mois d'avance en raison de conditions météorologiques favorables.

La construction est réalisée en six étapes, sans interruption et échelonnée jusqu'à l'hiver 2015/2016, avec une remise présumée des premiers logements prêts à l'exploitation au printemps 2015. Hormis les aspects énergétiques, cette construction se caractérise par la diversification de l'habitat proposé dont notamment 4 groupes de maisonnettes contiguës composés chacun de 4 appartements en triplex. L'objectif est de vendre ces 12 unités afin d'améliorer le rendement de cette opération et de mettre les 52 appartements restants sur le marché de la location en loyer libre. Il est à relever que ce projet coïncide avec celui planifié à court terme sur le secteur « Gare Est », à savoir le projet de campus HE-ARC / HES BEJUNE. Il s'inscrit également dans la politique de développement et d'attractivité de Delémont, ville qui constitue le point d'ancrage du canton du Jura au réseau des grands centres urbains voisins tel que Bâle et Bienne de par sa position sur les voies de transports routier et ferroviaire.

Delémont entend se positionner, dans un contexte de vive concurrence territoriale où les villes jouent un rôle capital, pour capter les flux externes et tirer parti du dynamisme des régions urbaines voisines par le développement de complémentarités.

Perspectives et stratégie

Le fonds poursuit ses réflexions sur le potentiel de valorisation des immeubles existants selon les possibilités légales comme par exemple la densification par des interventions de rehaussement. Parallèlement, en collaboration avec ses mandataires, il fait établir des diagnostics d'état de dégradation et d'obsolescence énergétique des bâtiments. Ceci afin de planifier les coûts d'investissements annuellement et pluri annuellement et ainsi permettre d'organiser les interventions dans le temps avec comme objectif de maintenir la valeur du parc et en assurer la pérennité tout en répon-

dant à de nouveaux besoins techniques, sécuritaires et fonctionnels. Ces évaluations sont également une aide à la décision en cas de désinvestissement. Il est important pour le fonds de pouvoir continuer à se positionner sur le marché par rapport aux nouvelles constructions/rénovations d'envergures qui se caractérisent par un standard en constante amélioration tout en offrant des loyers abordables.

Les dossiers d'acquisition continuent d'affluer de manière variable sans pour autant offrir de réelles opportunités d'investissement en adéquation avec la stratégie du fonds mais nous restons attentifs à l'évolution du marché dans la perspective d'augmenter notre parc à court et moyen terme.

Sur le plan administratif/légal, nous suivons avec attention les développements fiscaux à Genève, car la proposition d'un taux de perception unique se solderait par une économie de plusieurs centaines de milliers de francs pour le fonds.

Au niveau de son fonctionnement, le fonds a engagé au 1er avril 2014 M. Christian Cottet en tant que gestionnaire. Architecte dipl. HES de formation, M. Cottet est au bénéfice d'une solide expérience dans le domaine immobilier et reprend ainsi les activités de M. Etienne Perrottet qui a fait valoir son droit à la retraite.

Neuchâtel, 17 juillet 2014

« Sous Blanche-Pierre », Delémont »



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

En date du 18.10.2013, FidFund Management SA, en tant que direction du fonds contractuel de droit suisse de la catégorie «Fonds immobiliers» BONHÔTE – IMMOBILIER (le «Fonds») et Banque Bonhôte & Cie SA, en tant que banque dépositaire du Fonds, informent les investisseurs des modifications suivantes apportées au Prospectus et contrat de fonds intégré (ci-après le « PCF »):

1. **Droits de gage sur les immeubles :**

Le ch. 1.2 let. c) du prospectus et les § 1 ch. 4 et § 14 du contrat de fonds ont été adaptés à la révision de la LPCC, entrée en vigueur le 13 mars 2013. Dorénavant, l'ensemble des immeubles ne pourra être grevé, en moyenne, que jusqu'à concurrence du tiers de leur valeur vénale (en lieu et place de la moitié précédemment prévue).

Il est toutefois prévu que, afin de préserver les liquidités et pour autant que les intérêts des investisseurs soient préservés, ce taux puisse temporairement et exceptionnellement être relevé à la moitié de la valeur vénale (art. 96 al. 1bis OPCC).

2. **Transactions portant sur des valeurs immobilières avec des personnes proches :**

Le PCF intègre dorénavant la dérogation à l'interdiction d'effectuer des transactions portant sur des valeurs immobilières avec des personnes proches prévue à l'art. 63 al. 4 LPCC.

3. **Prescriptions fiscales :**

Le prospectus a été mis en conformité avec la Réglementation relative à la coopération avec d'autres Etats en matière fiscale (accords internationaux d'imposition à la source).

4. **Restrictions de vente :**

La clause de restriction de ventes a été mise à jour et doit être lue de la façon suivante :

« Les parts des compartiments ne peuvent être ni proposées, ni vendues ou livrées à l'intérieur des Etats-Unis ou à des «U.S. Persons» telles que définies dans le Securities Act de 1933 des Etats-Unis d'Amérique (« Securities Act.»), respectivement dans le droit fiscal des Etats-Unis d'Amérique. En outre, l'offre ou la vente de parts du fonds aux Etats-Unis par un distributeur peut constituer une violation des obligations d'enregistrement prévues dans le Securities Act.».

5. **Banque dépositaire :**

Le § 4 du contrat de fonds sur la « banque dépositaire » a été adapté à la révision de la LPCC, entrée en vigueur le 1er mars 2013.

6. **Investisseurs :**

Au § 5 ch. 1 du contrat de fonds, le cercle des investisseurs a été précisé conformément à l'art. 35a al. 1 let. b OPCC (nouvelle teneur à compter du 1er mars 2013).

7. **Condition d'émission et de rachat de parts :**

La possibilité offerte à l'investisseur d'obtenir la remise d'un certificat au porteur a été supprimée. Dorénavant, il est spécifié que « Les parts ne sont pas émises sous forme de titres, mais comptabilisées. L'investisseur n'est pas en droit d'exiger la délivrance d'un certificat ».

Les frais respectifs d'émission de parts ont dès lors été supprimés.

8. **Répartition des risques et leurs limitations :**

Suite à l'entrée en vigueur de la LPCC révisée les let. b) et e) du §15 ch. 4 doivent être lues comme suit :

[...] b) immeubles en droit de superficie : jusqu'à concurrence de 30% ;

[...] e) les placements visés aux let. a et b ci-dessus ne peuvent pas excéder ensemble 40% de la fortune du fonds ;[...]

9. **Rémunération et frais accessoires :**

- i. §20 ch.1 let. a : l'expression « pour autant qu'in tiers n'ait pas été mandaté à cet effet » a été remplacée par les termes « y compris l'éventuelle rémunération de tiers mandatés à cet effet. »
- ii. §20 ch. 5 : les frais supplémentaires qui peuvent être mis à la charge de la fortune du fonds au sens de l'art. 37 al. 2 OPCC (nouvelle teneur à compter du 1er mars 2013) ont été ajoutés.

10. **Regroupement :**

Au §25 ch. 2 let. e, la mention suivante a été insérée : « ...hormis les frais prévus à l'art. 20 ch. 5. ». La phrase doit dorénavant être lue de la façon suivante « Il n'en résulte aucun frais ni pour le fonds de placement et/ou pour les compartiments ni pour les investisseurs, hormis les frais prévus à l'art. 20 ch. 5. »

11. **Durée et dissolution du fonds de placement :**

Au §26 ch. 2, le délai initialement prévu de deux mois a été supprimé. Le ch. 2 doit dorénavant être lu comme suit : « Aussi bien la direction que la banque dépositaire peuvent provoquer la dissolution du fonds en dénonçant le contrat de fonds de placement sans délai. »

12. **Organes de publication du fonds :**

La Feuille officielle suisse du commerce (FOSC) n'est dorénavant plus un organe de publication du fonds. Les publications nécessaires ne seront plus publiées que sur la plateforme Internet de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch).

13. **Modification du contrat de fonds :**

Le § 27 du contrat de fonds sur l' « approbation et la modification du contrat de fonds de placement » a été adapté au nouvel art. 35a al. 2 OPCC et mentionne à présent que la FINMA examine uniquement les éléments du contrat de fonds listés à l'art. 35a al. 1 let. a à g OPCC et contrôle leur conformité à la loi.

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 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 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.

Les loyers encaissés de l'immeuble en construction « En-Budron A5 » au Mont-sur-Lausanne pour un montant de CHF 18'625.85 (page 17) sont relatifs à un locataire ayant souhaité bénéficier d'une partie non significative des surfaces à compter du 15 mars 2014. Nous considérons que cet état de fait ne remet pas en cause l'état d'avancement du chantier et nous ne considérons pas que la construction de l'immeuble soit achevée à la date de la valeur nette d'inventaire. Dès lors, l'immeuble fait l'objet d'une évaluation au coût et une estimation à la valeur vénale au sens de l'art. 94 OPCC n'est pas requise.

L'immeuble situé à 33 à 37, route de Veyrier – 5/7, rue Fontenette est une parcelle composée de deux bâtiments. La construction du second bâtiment a été achevée durant l'exercice. Bien que ce dernier ait été livré le 11 juin 2014, son coût et son état locatif sont connus à la date de clôture. Compte tenu de ces éléments, la direction de fonds a décidé d'évaluer cet immeuble selon la méthode DCF diminué du coût restant à payer (CHF 2'700'000).

Le taux de capitalisation net utilisé pour l'évaluation du parc immobilier est au 31 mars 2014 de 3.65% (3,75% au 31 mars 2013), auquel se rajoute le taux représentatif de la situation de chaque immeuble.

Chiffres résumés

		au 31.03.2014	au 31.03.2013
Fortune totale	CHF	806'772'370.08	772'730'383.53
Fortune nette du fonds	CHF	604'829'110.76	591'422'576.25
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	772'280'000.00	746'808'000.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	22'104'482.00	5'972'550.00

	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

Indices calculés selon la directive de la SFA

	au 31.03.2014	au 31.03.2013
Taux de perte sur loyers	1.96 %	1.86 %
Coefficient d'endettement	22.47 %	21.35 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	56.96 %	58.66 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER_{REF})(GAV)	0.88 %	0.91 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER_{REF})(NAV)	1.18 %	N/A
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	4.90 %	2.54 %
Rendement sur distribution	2.52 %	2.28 %
Coefficient de distribution	99.07 %	100.58 %
Agio/disagio	6.54 %	14.47 %
Rendement de placement	5.18 %	2.51 %

Performance du fonds Bonhôte-Immobilier (dividende réinvesti)

	2014 ¹	2013	depuis création du fonds ²	exercice comptable 01.04.13-31.03.14
Bonhôte-Immobilier	-0.83%	-2.26%	37.09%	-2.46%
SXI Real Estate Funds Index*	3.69%	-2.77%	46.27%	2.09%

* 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 2014 au 31 mars 2014

² du 11 octobre 2006 au 31 mars 2014 (performance cumulative)





Rapport annuel

au 31 mars 2014

Compte de fortune

		31.03.2014	31.03.2013
ACTIFS			
Avoirs en banque			
Avoirs à vue	CHF	3'780'225.45	10'875'604.12
Immeubles			
Immeubles d'habitation	CHF	424'310'000.00	425'440'000.00
Immeubles d'habitation en propriété par étage	CHF	67'600'000.00	67'230'000.00
Immeubles à usage mixte	CHF	187'030'000.00	165'308'000.00
Immeubles à usage commercial	CHF	75'820'000.00	71'210'000.00
Immeubles à usage commercial en propriété par étage	CHF	0.00	17'620'000.00
Immeubles à usage mixte en propriété par étage	CHF	17'520'000.00	0.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	CHF	22'104'482.00	5'972'550.00
Total immeubles	CHF	794'384'482.00	752'780'550.00
Autres actifs	CHF	8'607'662.63	9'074'229.41
Total des actifs	CHF	806'772'370.08	772'730'383.53
PASSIFS			
Engagements			
Dettes hypothécaires	CHF	178'493'447.75	160'735'267.90
Autres engagements ¹	CHF	17'205'988.09	16'424'799.95
Total des passifs	CHF	195'699'435.84	177'160'067.85
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	611'072'934.24	595'570'315.68
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	-6'243'823.48	-4'147'739.43
Fortune nette	CHF	604'829'110.76	591'422'576.25
Variation de la fortune nette			
Variation de la fortune nette du fonds		31.03.2014	31.03.2013
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	591'422'576.25	591'813'535.08
Distribution	CHF	-16'244'175.00	-15'431'966.25
Solde des mouvements de parts	CHF	0.00	0.00
Résultat total	CHF	29'650'709.51	15'041'007.42
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	604'829'110.76	591'422'576.25
Nombre de parts rachetées et émises			
Evolution du nombre de parts		31.03.2014	31.03.2013
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	111.70	109.20
Informations complémentaires (art. 68 OPC-FINMA)			
		31.03.2014	31.03.2013
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

¹ Dont CHF 600'000 de provision relative au contentieux (Cf p° 7)

Compte de résultat

	période comptable	
	01.04.13 - 31.03.14	01.04.12 - 31.03.13
REVENUS		
Revenus locatifs	CHF 45'432'034.03	44'640'021.73
Intérêts bancaires	CHF 3'873.44	18'631.51
Intérêts intercalaires	CHF 208'500.40	0.00
Revenus divers	CHF 0.00	8'731.05
Autres revenus locatifs	CHF 155'279.54	135'951.71
Total des produits	CHF 45'799'687.41	44'803'336.00
CHARGES		
Intérêts hypothécaires	CHF 3'343'193.09	3'567'601.12
Autres intérêts passifs	CHF 39.63	114.46
Entretien et réparations	CHF 6'545'080.99	5'355'443.82
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	CHF 5'127'060.16	4'278'103.26
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	CHF 2'047'445.65	2'042'456.90
Impôts	CHF 7'354'889.38	7'860'773.97
Frais d'estimation et d'audit	CHF 265'540.34	279'497.60
Avocats	CHF 24'826.80	29'230.95
Frais bancaires	CHF 117'718.18	115'859.44
Frais de publication, d'impression	CHF 45'217.68	17'379.82
Provisions pour réparations futures	CHF 0.00	600'000
Rémunérations réglementaires versées		
a) A la direction	CHF 4'411'906.92	4'402'692.32
b) A la banque dépositaire	CHF 250'008.06	249'485.91
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	CHF -85'836.34	-11'726.29
Total des charges	CHF 29'447'090.54	28'786'913.28
Résultat net	CHF 16'352'596.87	16'016'422.72
Gains/pertes sur investissements réalisés (-es)	CHF 43'308.13	-673'384.56
Résultat réalisé	CHF 16'395'905.00	15'343'038.16
Gains/Pertes s/inv. non réal. (variation)	CHF 13'254'804.51	-302'030.74
Résultat de l'exercice	CHF 29'650'709.51	15'041'007.42

	période comptable	
	01.04.13 - 31.03.14	01.04.12 - 31.03.13
Utilisation du résultat		
Résultat net	CHF 16'352'596.87	16'016'422.72
Revenus reportés	CHF 834'975.67	1'062'727.95
Résultat disponible pour être réparti	CHF 17'187'572.54	17'079'150.67
Distribution revenus	CHF 16'569'058.50	16'244'175.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	CHF 16'569'058.50	16'244'175.00
Report à nouveau	CHF 618'514.04	834'975.67

Inventaire des immeubles

Immeubles locatifs

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Ren- dement brut ²
Immeubles d'habitation					
GENEVE					
Carouge	47/49, rte de Veyrier	8'963'018.99	10'810'000.00	720'154.00	6.74%
Genève	14, rue de Beaumont - 14, rue de Contamines	8'087'409.35	9'460'000.00	544'961.00	6.16%
	14a/16/16a/18, av. Ernest-Pictet	39'300'476.99	43'010'000.00	2'555'584.20	6.04%
	50, rue Liotard	5'467'906.80	5'890'000.00	292'793.50	5.19%
	57, rue de Lyon	10'714'113.45	12'200'000.00	696'007.20	5.73%
Lancy	19, ch. des Pâquerettes	11'750'032.25	13'980'000.00	763'612.25	5.51%
	21, ch. des Palettes	8'561'830.38	9'980'000.00	557'491.00	5.61%
	25 à 29, ch. des Pontets	20'105'889.67	22'810'000.00	1'311'882.15	5.75%
Onex	103, av. du Bois-de-la-Chapelle	9'574'962.23	10'520'000.00	629'935.00	5.97%
	91 à 95, av. du Bois-de-la-Chapelle	32'491'911.00	37'680'000.00	2'232'719.05	5.93%
Vernier	35, av. du Lignon	5'771'887.77	7'280'000.00	410'580.00	5.64%
NEUCHATEL					
Boudry	33/35, rte de la Gare	3'923'875.03	4'110'000.00	245'783.05	5.90%
Colombier	1 à 5, rue Madame de Charrière	5'075'821.44	5'150'000.00	331'335.05	6.46%
	1/3, rue de la Colline	5'679'522.42	6'030'000.00	363'994.55	6.05%
	11a/11b, rue des Vernes	5'175'760.00	5'010'000.00	321'227.00	6.42%
	5 à 9, ch. des Saules	7'219'175.63	7'660'000.00	467'967.40	6.07%
Cortailod	6 à 14, ch. des Landions	5'806'815.36	6'170'000.00	361'980.55	5.84%
La Chaux-de-Fonds	23, rue du Parc	3'040'784.55	3'030'000.00	191'977.85	6.28%
Neuchâtel	19, rue des Vignolants	4'519'386.10	4'430'000.00	280'521.00	6.31%
	24 à 28, rue des Berthoudes	6'514'977.70	6'420'000.00	395'722.00	6.14%
	26/28, rue des Battieux	4'726'068.95	4'850'000.00	290'920.00	6.03%
Peseux	10/12, rue de la Gare	4'112'144.45	4'040'000.00	263'485.00	6.80%
VALAIS					
Conthey	17/19/21/21a, av. de la Gare	15'781'085.89	14'460'000.00	705'666.00	5.11%
VAUD					
Aigle	11, ch. des Rosiers	1'235'143.86	1'280'000.00	101'298.35	8.23%
Bex	15 à 21, ch. de Montaillet	7'506'110.90	7'830'000.00	514'227.00	6.96%
	47a à 47d, av. de la Gare	10'061'780.90	10'650'000.00	707'800.50	6.83%
Bussigny-près-Lausanne	10/12, ch. de Cocagne - 17/19, ch. Rieltaz	9'550'827.02	8'840'000.00	582'406.00	6.62%
Chavornay	13, rue de Sadaz	2'769'814.33	2'590'000.00	185'953.35	7.23%
	9, rue de Sadaz	2'407'010.55	2'540'000.00	162'162.60	6.23%
Cheseaux-sur-Lausanne	22, ch. de Champ-Pamont	3'245'169.00	2'930'000.00	201'742.00	7.53%
Ecublens	13a à 13c, ch. du Stand	12'892'834.40	13'750'000.00	790'969.50	5.85%

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Ren- dement brut ²
Lausanne	23/25, ch. du Bois-Gentil	4'125'865.36	4'340'000.00	332'473.65	7.65%
	46, av. Marc-Dufour	2'022'138.86	2'160'000.00	154'423.50	7.43%
	78, av. de Morges - 47, ch. de Renens	10'432'920.23	12'700'000.00	753'864.00	6.39%
	8, ch. des Croix-Rouges	5'716'098.88	5'790'000.00	362'366.40	6.28%
	9 à 13, av. de Montchoisi	15'106'409.95	15'430'000.00	1'079'217.00	7.42%
Lutry	20, ch. de la Jaque	5'876'119.10	6'010'000.00	386'108.00	6.43%
Nyon	1 à 7, rte du Reposoir	26'241'969.85	31'430'000.00	1'821'775.60	5.99%
Onnens	4 à 26 (n° pairs), rte de la Gare	3'126'395.75	2'860'000.00	201'498.00	7.09%
Payerne	24, rue de Guillermaux	3'118'516.82	3'540'000.00	224'012.00	6.66%
Vevey	10, bd Paderewski	3'398'282.21	3'110'000.00	225'693.00	7.30%
	26, ch. Emile-Javelle	4'289'356.44	4'550'000.00	309'688.80	6.95%
Veytaux	6/8, rue de la Gare	6'103'868.34	5'970'000.00	334'117.90	5.94%
Yverdon-les-Bains	10/12, rue de Plaisance	6'883'382.67	7'430'000.00	409'163.80	6.11%
	22, rue des Jordils	5'173'232.33	5'650'000.00	388'863.50	6.98%
	36 à 42, rue des Moulins	6'601'645.54	7'950'000.00	533'299.00	6.63%
Totaux		390'249'749.69	424'310'000.00	25'699'422.25	

Immeubles d'habitation en propriété par étage

FRIBOURG

Fribourg	20 à 24, impasse de la Forêt	21'704'427.41	19'640'000.00	1'504'564.30	8.67%
-----------------	------------------------------	---------------	---------------	--------------	-------

GENEVE

Bernex	8 à 16, ch. de Paris	4'904'760.40	4'420'000.00	320'604.00	7.34%
---------------	----------------------	--------------	--------------	------------	-------

NEUCHÂTEL

La Chaux-de-Fonds	34e/34f, rue Fritz-Courvoisier	6'174'984.35	6'030'000.00	379'505.15	6.45%
--------------------------	--------------------------------	--------------	--------------	------------	-------

Neuchâtel	219 à 229, rue des Fahys	21'862'567.89	22'500'000.00	1'172'011.40	5.19%
	50, rue Fontaine-André	4'687'972.67	5'420'000.00	319'781.20	5.94%

VAUD

Aigle	52, rte d'Evian	9'157'161.77	9'590'000.00	651'094.25	6.83%
--------------	-----------------	--------------	--------------	------------	-------

Totaux		68'491'874.49	67'600'000.00	4'347'560.30	
---------------	--	----------------------	----------------------	---------------------	--

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyer encaissés ¹ en CHF	Ren- dement brut ²
Immeubles à usage mixte					
GENEVE					
Carouge	33 à 37, rte de Veyrier - 5/7, rte de la Fontenette ^A	20'146'134.47	25'520'000.00	971'189.50	3.79%
Genève	1, rue Hoffmann - 4 à 8, rte de Meyrin	31'247'283.56	36'790'000.00	2'441'468.25	6.72%
	11, rue Sautter	15'617'250.15	17'690'000.00	1'072'119.00	6.06%
VAUD					
Echallens	13, Grand-Rue	7'383'418.63	8'030'000.00	379'556.33	5.59%
Lausanne	36, av. de Cour	16'432'360.33	18'810'000.00	995'684.00	5.32%
	56 à 62, av. de Tivoli	15'778'368.92	17'290'000.00	1'116'249.05	6.48%
Payerne	19, rue d'Yverdon - 14, rue du Carroz-à-Bossy	5'048'014.33	5'720'000.00	331'047.50	6.24%
Vevey	15, rue de Lausanne - 8, av. Paul-Cérésole	16'815'344.85	18'780'000.00	1'149'188.30	6.20%
	2/4, rue du Simplon	5'302'816.44	4'710'000.00	344'353.25	7.37%
	8 à 14, rue de Lausanne - 17 à 21, av. de la Gare	16'218'557.11	14'420'000.00	1'070'607.25	7.44%
Yverdon-les-Bains	21 à 31, rue d'Orbe	19'600'846.53	19'270'000.00	1'251'870.00	6.52%
Totaux		169'590'395.32	187'030'000.00	11'123'332.43	

Immeubles à usage commercial

GENEVE					
Genève	15, rue Lombard	2'532'246.35	3'190'000.00	153'468.00	4.81%
NEUCHATEL					
Bevaix	3/5, rue du Château - 2b, ch. des Chapons-des-Prés	27'475'464.41	29'280'000.00	1'388'820.00	4.74%
VAUD					
Montreux	26, Grand-Rue - 6, rue du Marché	4'355'765.50	4'870'000.00	268'179.00	5.50%
	26, rue du Collège	3'637'900.19	3'350'000.00	259'926.00	7.87%
	6c, rue du Théâtre - 17, av. Nestlé - 25, av. du Casino	24'428'965.52	25'540'000.00	896'266.60	3.64%
Vevey	18, rue du Simplon - 1, rue du Parc	5'822'986.27	4'610'000.00	312'141.10	7.18%
	16, rue du Centre -.11, rue du Simplon	5'096'929.25	4'980'000.00	47'972.50	5.42%
Totaux		73'350'257.49	75'820'000.00	3'326'773.20	

^A Cf p⁸ : Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire.

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	16'795'806.84	17'520'000.00	916'320.00	5.23%
Totaux		16'795'806.84	17'520'000.00	916'320.00	

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

JURA					
Delémont	Sous Blanche Pierre	3'064'696.80	3'193'793.00		
VAUD					
Le Mont-sur-Lausanne	En-Budron A5 ^A	18'313'368.18	18'910'689.00	18'625.85	8.29%
Totaux		21'378'064.98	22'104'482.00	18'625.85	

^A Cf p⁸ : Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire.

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		390'249'749.69	424'310'000.00	25'699'422.25	
Immeubles d'habitation en propriété par étage		68'491'874.49	67'600'000.00	4'347'560.30	
Immeubles à usage mixte		169'590'395.32	187'030'000.00	11'123'332.43	
Immeubles à usage commercial		73'350'257.49	75'820'000.00	3'326'773.20	
Immeubles à usage mixte en propriété par étage		16'795'806.84	17'520'000.00	916'320.00	
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction		21'378'064.98	22'104'482.00	18'625.85	
Totaux		739'856'148.81	794'384'482.00	45'432'034.03	

La valeur incendie de tous les immeubles du fonds Bonhôte s'élève à CHF 687'987'882.00 au 31.03.2014

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 à usage commercial		Prix d'achat en CHF
VAUD		
Vevey	16, rue du Centre - 11, rue du Simplon	4'850'000.00
Totaux		4'850'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction		
JURA		
Delémont	Sous Blanche Pierre	2'174'500.00
VAUD		
Le Mont-sur-Lausanne	En-Budron A5	3'600'000.00
Totaux		5'774'500.00
Total achats		10'624'500.00

Ventes

Immeubles à usage commercial		Prix de vente en CHF
VAUD		
Montreux	6c, rue Théâtre - 17, av. Nestlé - 25, av. Casino	1'270'000.00
Totaux		1'270'000.00
Total des ventes		1'270'000.00



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	0.68%	02.07.2013	02.04.2014
21'500'000.00	L3MCHF	0.59%	30.07.2013	30.06.2014
17'580'000.00	L6MCHF	1.61%	31.03.2006	variable
10'639'907.75	FIX	3.91%	29.06.2007	26.09.2016
9'900'000.00	FIX	3.63%	28.06.2006	31.12.2014
6'590'000.00	FIX	3.60%	04.04.2007	31.03.2022
6'100'000.00	FIX	3.63%	28.06.2006	31.12.2014
6'000'000.00	FIX	1.65%	28.06.2013	28.06.2021
5'000'000.00	FIX	1.99%	31.12.2012	30.12.2027
5'000'000.00	FIX	1.89%	31.12.2012	30.12.2024
4'428'000.00	L1MCHF	0.79%	01.11.2006	variable
10'000'000.00	FIX	0.55%	01.01.2013	variable
950'000.00	FIX	3.45%	31.03.2006	31.01.2016
1'100'000.00	FIX	3.45%	31.03.2006	31.01.2016
37'123'750.00	FIX	0.77%	28.05.2010	30.06.2014
2'225'000.00	FIX	3.84%	12.04.2006	30.11.2017
2'750'000.00	FIX	3.57%	06.12.2005	30.04.2017
3'854'590.00	FIX	3.50%	16.07.2008	20.11.2015
2'500'000.00	FIX	3.45%	31.03.2006	31.01.2016
12'252'200.00	FIX	0.90%	31.03.2014	variable

178'493'447.75

1.67%
(taux moyen pondéré)

Détail des dettes hypothécaires remboursées

Capital en CHF	Taux d'intérêt annuel	Date d'emprunt	Date de remboursement
15'000'000.00	0.72%	01.10.2012	02.07.2013
3'900'000.00	3.50%	28.06.2006	30.06.2013
3'000'000.00	0.77%	15.10.2012	15.04.2013
7'900'000.00	3.60%	31.03.2006	31.03.2014
4'352'200.00	3.78%	31.03.2006	31.03.2014

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

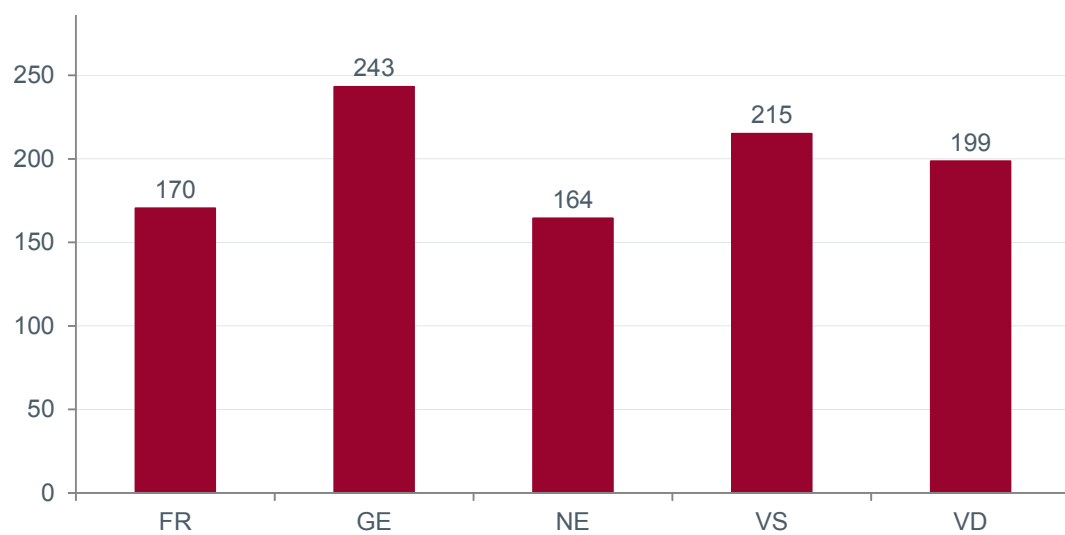
		Taux maximum selon contrat	Taux appliqué
Rémunération à la direction			
commission d'administration, de gestion et de distribution	ch. 5.3 prospectus et § 19 contrat fonds	1.00%	0.75%
pour la commission d'émission	§ 18 contrat fonds	5.00%	0.00%
pour la commission de rachat	§ 18 contrat fonds	1.00%	0.00%
pour l'achat ou la vente d'immeubles	ch. 5.3 prospectus et § 19 contrat fonds	1.00%	1.00%
pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	ch. 5.3 prospectus et § 19 contrat fonds	3.00%	0% à 3%
pour la gestion des immeubles	ch. 5.3 prospectus et § 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	ch. 5.3 prospectus et § 19 contrat fonds	CHF 125.--	CHF 125.--
pour la commission de la banque dépositaire	ch. 5.3 prospectus et § 19 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	185	217	256	114	43	815
NE	16	55	130	123	38	362
VD	136	280	378	204	42	1040
FR	38	31	52	23	2	146
VS	0	3	19	16	1	39
Total	375	586	835	480	126	2402

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, 14, rue de Beaumont - 14, rue de Contamines



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



Genève, 15, rue Lombard



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



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



Lancy, 19, ch. des Pâquerettes



Lancy, 21, ch. des Palettes



Lancy, 25 à 29, ch. des Pontets



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



Lausanne, 46, av. Marc-Dufour



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



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, 26/28, rue des Battieux



Neuchâtel, 19, rue des Vignolants



Neuchâtel, 24 à 28, rue des Berthoudes



Neuchâtel, 50, rue Fontaine-André



Nyon, 1 à 7, rte du Reposoir



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



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



Onnens, 1 à 12, rte de la Gare



Payerne, 24, rue de Guillermaux



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



Peseux, 10/12, rue de la Gare



Vevey, 2/4, rue du Simplon



Vevey, 10, bd Paderewski



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



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



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



Vernier, 35, av. du Lignon



Vevey, 26, ch. Emile-Javelle



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, 36 à 42, rue des Moulins



Yverdon-les-Bains, 22, rue des Jordils



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

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

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 6-21) pour l'exercice arrêté au 31 mars 2014.

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 2014 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

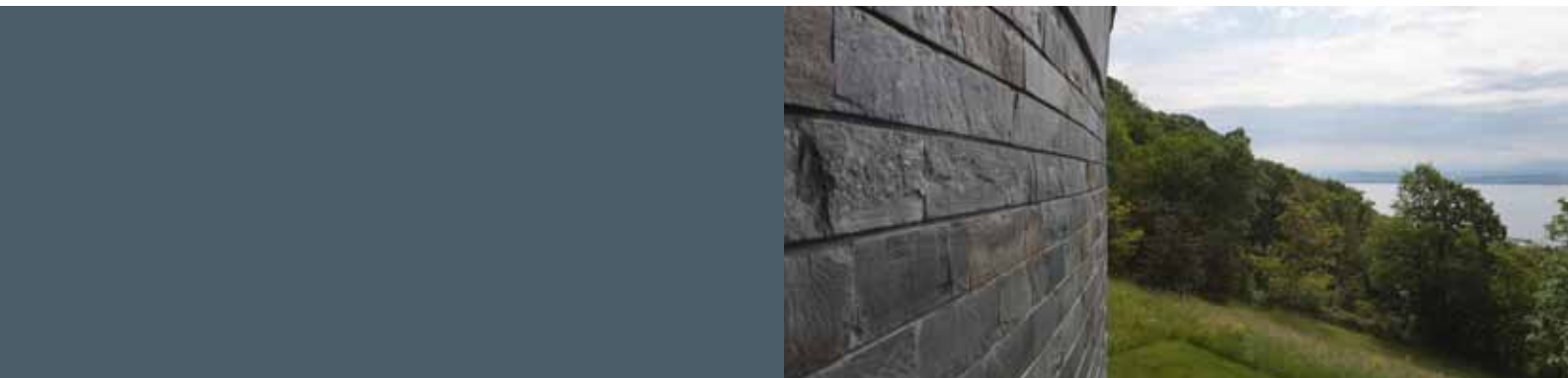
Yvan Mermod
Expert-réviseur agréé
Auditeur responsable

Ann-Mirjam Lévy Duvernay
Expert-réviseur agréée

Genève, le 18 juillet 2014

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