



Jahresbericht 10 - 11

Anlagefonds
Bonhôte-Immobilier



An die Anteilsinhaber des Fonds Bonhôte-Immobilier

**Sehr geehrte Damen und Herren
Sehr geehrte Anlegerinnen und Anlege**

Wir freuen uns, Ihnen den Geschäftsbericht mit der per 31. März 2011 abgeschlossenen Jahresrechnung des Immobilienfonds schweizerischen Rechts Bonhôte-Immobilier überreichen zu dürfen, der ausschliesslich Immobilien in eigenem Namen hält.

Das positive Ergebnis des Geschäftsjahres ermöglicht die Ausschüttung eines Betrages von CHF 14'349'021.25 an die Anteilsinhaber, was einer Dividende von CHF 2.65 pro Anteil entspricht.

Für zusätzliche Informationen und Auskünfte stehen wir Ihnen unter der Telefonnummer +41 22 704 06 10 jederzeit gerne zur Verfügung.

Wir danken Ihnen für das Vertrauen, das Sie uns und dem Bonhôte-Immobilier in den ersten vier Jahren entgegengebracht haben.

Mit freundlichen Grüssen

FidFund Management SA

Marc Lüthi
Präsident

Philippe Bens
Verwaltungsratsmitglied

FidFund Management SA

Verwaltungsrat

Marc Lüthi	Präsident – Leiter Private Banking, Banque Bénédic Hentsch & Cie SA
Robert Pennone	Verwaltungsratsmitglied
Philippe Marronnier	Verwaltungsratsmitglied der CACEIS SA, F – Paris
Didier Brosset	Avocats Associés, Genf
Alain Golaz	Verwaltungsratsmitglied
Philippe Bens	Verwaltungsratsmitglied, CACEIS Fastnet (Suisse) SA
Guillaume Fromont	CACEIS SA, Paris

Geschäftsleitung

François Arnaud	Generaldirektor
Christophe Audousset	Stv. Direktor

Anlagekomitee

Jean-Philippe Kernen	Anwalt – Notar – Athemis, La Chaux-de-Fonds
Claude Mayor	Geschäftsführer – Claude Mayor Régie Immobilière, Neuchâtel
Etienne Perrottet	Architekt, Vermögensverwalter – Banque Bonhôte & Cie SA
Laurent Geninasca	Architekt FAS-SIA – Geninasca-Delefortrie SA – Neuchâtel
FidFund Management SA	Fondsleitungsgesellschaft, ernannt ihren Vertreter – Nyon

Schätzungsexperten

Olivier Bettens	Architekt EPFL – Lausanne
Stéphane Picci	Geschäftsführer – Neuchâtel
Martin-Paul Broennimann	Architecture et urbanisme Broennimann SA – Genf
Paul-Henri Juillerat	Architecte ETS UTS, Bureau d'Architecte Paul-Henri Juillerat – Lausanne

Liegenschaftsverwaltung

Régie Charles Berset SA – La Chaux-de-Fonds, Bernard Nicod SA – Lausanne, Domicim Régie MK SA – Lausanne und Yverdon-les-Bains, Fidimmobil SA – Neuchâtel, Naef & Cie SA – Lausanne, Rosset & Cie SA – Genf, Régie Duboux SA – Lausanne, Ifomob – Echallens, Le Forum Immobilier Genève SA – Genf, Rilsa SA – Lausanne, Roduit-Bourban SA – Sion, Gérances Foncières SA – Freiburg

Revisionsstelle

KPMG SA – Genf

Bonhôte-Immobilier

Der Fonds Bonhôte-Immobilier ist ein Anlagefonds nach schweizerischem Recht im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) vom 23. Juni 2006. Der Fondsvertrag wurde von der FidFund Management SA in Nyon als Fondsleitung und der Banque Bonhôte & Cie SA in Neuchâtel als Depotbank aufgestellt und am 15. August 2006 von der Eidgenössischen Bankenkommision genehmigt. Die letzte Version ist diejenige vom Januar 2011.

Der Immobilienfonds basiert auf einem Kollektivanlagevertrag (Fondsvertrag), in dem sich die Fondsleitung verpflichtet, den Anleger nach Massgabe der von ihm

erworbenen Fondsanteile am Immobilienfonds zu beteiligen und diesen gemäss den Bestimmungen von Gesetz und Fondsvertrag selbständig und im eigenen Namen zu verwalten. Die Depotbank nimmt nach Massgabe der ihr durch Gesetz und Fondsvertrag übertragenen Aufgaben am Fondsvertrag teil.

Gemäss Fondsvertrag steht der Fondsleitung das Recht zu, mit Zustimmung der Depotbank und Genehmigung der Aufsichtsbehörde jederzeit verschiedene Anteilsklassen zu schaffen, aufzuheben oder zu vereinigen.

Der Immobilienfonds ist nicht in Anteilsklassen unterteilt.

Depotbank

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

Fondsleitung

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

Geschäftsbericht und Ausblick

Jahresbericht

Der Nettoinventarwert per 31. März 2011 beläuft sich einschliesslich sämtlicher Kosten für Gutachten und den Erwerb von Liegenschaften auf CHF 107.- je Anteil. Die leichte Wertsteigerung gegenüber 2010 ist auf den Rückgang des Diskontierungssatzes für die Bewertung der Immobilien und den Anstieg der Mieterträge zurückzuführen. Der für die Bewertung des Immobilienbestandes verwendete Nettokapitalisierungssatz beträgt 3,9% (3,95% im vorhergehenden Geschäftsjahr), zuzüglich eines Aufschlags für Sonderrisiken zwischen 0,2% bis 0,8% je nach Gebäudelage.

Der Verkehrswert des Immobilienbestandes wurde per 31. März 2011 vom Expertenteam des Fonds gemäss der DCF-Methode (Discounted-Cash-Flow) geschätzt. Dabei handelt es sich um eine «dynamische» Bewertungsmethode, die von der Swiss Funds Association vorgeschrieben wird.

Die Anteile des Bonhôte-Immobilier werden zurzeit zu rund CHF 117.- an der Schweizer Börse gehandelt. Auf Basis dieses Kurses beträgt die Prämie zum Inventarwert 9,35%; damit liegt sie leicht unter dem Durchschnitt der kotierten Immobilienfonds.

Das Verhältnis zwischen Mieterspiegel und Verkehrswert ist mit 6,2% praktisch unverändert gegenüber dem Vorjahr. Auf Grundlage des Mieterspiegels ergibt sich folgende geografische Aufteilung auf 5 Kantone: Neuenburg 14,57%, Waadt 44,97%, Genf 35,18%, Freiburg 3,67% und Wallis 1,61%. Die Mieterträge stammen zu 78% aus Wohnungen, zu 16,32% aus Gewerbe- oder Büroräumlichkeiten und zu 5,68% aus Garagen.

Wirtschaftliches Umfeld

Das Jahr 2010 war in der Schweiz durch ein kräftiges Wachstum von 2,7% geprägt.

Die Westschweiz ist nach wie vor ein wesentlicher Motor dieses Wachstums, insbesondere aufgrund ihrer Wirtschaftsstruktur und der anhaltend starken Zuwanderung in die Genferseeregion.

Die Prognosen für 2011 bleiben zuversichtlich, obwohl der teure Schweizer Franken das Wachstum etwas ab-

schwächen könnte. Eine Wachstumsrate über 1,7% scheint jedoch realistisch und dürfte nach der Aufhellung vom vergangenen Jahr für einen anhaltend stabilen Arbeitsmarkt sorgen.

Durch die Verlangsamung der Wirtschaft und den begrenzten Teuerungsdruck aufgrund des starken Schweizer Frankens dürften die Zinsen weiterhin auf historischen tiefen Niveaus verharren – eine Grundbedingung für einen dynamischen Immobilienmarkt.

Auf dem Wohnungsmarkt wurde keine Abschwächung der Nachfrage festgestellt, und bei den Mieten zeigte der Trend einmal mehr nach oben. Beim Stockwerkeigentum blieb die Konkurrenz sehr ausgeprägt, da die Zinsen immer noch sehr tief sind. In einigen Regionen haben die Preise jedoch so stark angezogen, dass der Erwerb von Wohneigentum für viele Käufer sehr schwierig wird. Diese Situation dürfte sich hier positiv auf den Markt für Mietwohnungen auswirken.

2011 dürfte sich an dieser Situation insgesamt nichts ändern. Es ist mit einem leichten Anstieg der Mieten zu rechnen, der jedoch durch die geringe Teuerung und den leichten Rückgang der Zuwanderung begrenzt wird.

Liegenschaftensportfolio

Im Berichtsjahr stand die Verbesserung der Homogenität des Portfolios im Mittelpunkt. Die Investitionen wurden auf die Renovation von Liegenschaften aus der Fusion mit dem DREF (Dynamic Real Estate Fund) konzentriert. Diese verfügen vielfach über eine gute Lage, hatten aufgrund der beschränkten finanziellen Mittel des DREF jedoch unter mangelhaftem Unterhalt gelitten.

Die Investitionen in diese vernachlässigten Immobilien schlugen sich umgehend in einer Verbesserung des Mieterspiegels nieder. Wir haben uns insbesondere auf die Region von Genf konzentriert, wo sich die Arbeiten zur Aufwertung der Liegenschaften aufgrund des äusserst angespannten Immobilienmarktes sehr rasch auszahlen.

Im Weiteren konnten in der Berichtsperiode verschiedene Immobilienprojekte abgeschlossen werden, die wir in der Ausführungsphase übernommen hatten. Das Pflegeheim in Montreux wurde fertig gestellt und ist seit Dezember 2010 vermietet. Die Vermarktung des Teilbe-

reichs mit Stockwerkeigentum ist praktisch abgeschlossen, da nur noch zwei von insgesamt zwölf Objekten zum Verkauf stehen.

Die Baustelle von Collombey konnte ebenfalls abgeschlossen werden und ist vollständig verkauft, während die in Conthey erstellten Gebäude vermietet werden.

Wie wir schon immer betont haben, besteht das Ziel von Bonhôte-Immobilier nicht in der Entwicklung und Realisierung von Immobilienprojekten, sondern beschränkt sich im Wesentlichen auf den Bau von Renditeimmobilien zur Aufnahme in unser Immobilienportfolio und zu dessen Verjüngung.

Perspektiven und Strategie

Die Strategie von Bonhôte-Immobilier für das Geschäftsjahr 2011-2012 konzentriert sich abgesehen vom gewohnten Renovierungsprogramm auf drei Themen.

An erster Stelle steht die Aufwertung der bestehenden Liegenschaften; dazu gehört insbesondere die Erstellung eines Gebäudes mit 21 Wohnungen an der route de Veyrier 37 in Carouge. Der Bau erfolgt auf dem Teilstück einer Parzelle, auf der bereits ein Wohngebäude von Bonhôte-Immobilier steht, deren Bebauungsdichte aber noch nicht voll ausgeschöpft ist. Die Arbeiten sollen noch in diesem Jahr aufgenommen werden und bis Ende 2012/Anfang 2013 dauern. Die Investitionen übersteigen die Summe von CHF 10 Mio. geringfügig.

Zudem sind weitere Studien über unsere Liegenschaften in Genf im Gang. Es soll abgeklärt werden, ob eine Aufstockung der Wohngebäude gemäss den neuen Bauvorschriften möglich ist. Es muss allerdings festgehalten werden, dass die Kosten für solche Umbauten äusserst hoch sind und sich kaum rentabilisieren lassen.

Was neue Akquisitionen anbelangt, legen wir Wert auf eine äusserst selektive Strategie. Qualität und Umfang des aktuellen Portfolios ermöglichen uns eine äusserst vorsichtige Akquisitionspolitik in einem sehr angespannten Markt mit oft sehr hohen Preisen. Daher konzentrieren wir uns auf Spezialsituationen, die uns eine unmittelbare oder zu einem späteren Zeitpunkt realisierbare Wertschöpfung für das Portfolio ermöglichen. Hier bevorzugen wir den Kanton Neuenburg, dessen Gewicht infolge der Fusion deut-

lich zurückgegangen ist.

Der dritte Teil unserer Strategie ist vermehrt finanzieller Natur und betrifft die Verwaltung der Hypotheken.

Die Verschuldung des Fonds beträgt zurzeit 25% des Liegenschaftswertes und befindet sich damit in der „Komfortzone“ von 15 bis 30%.

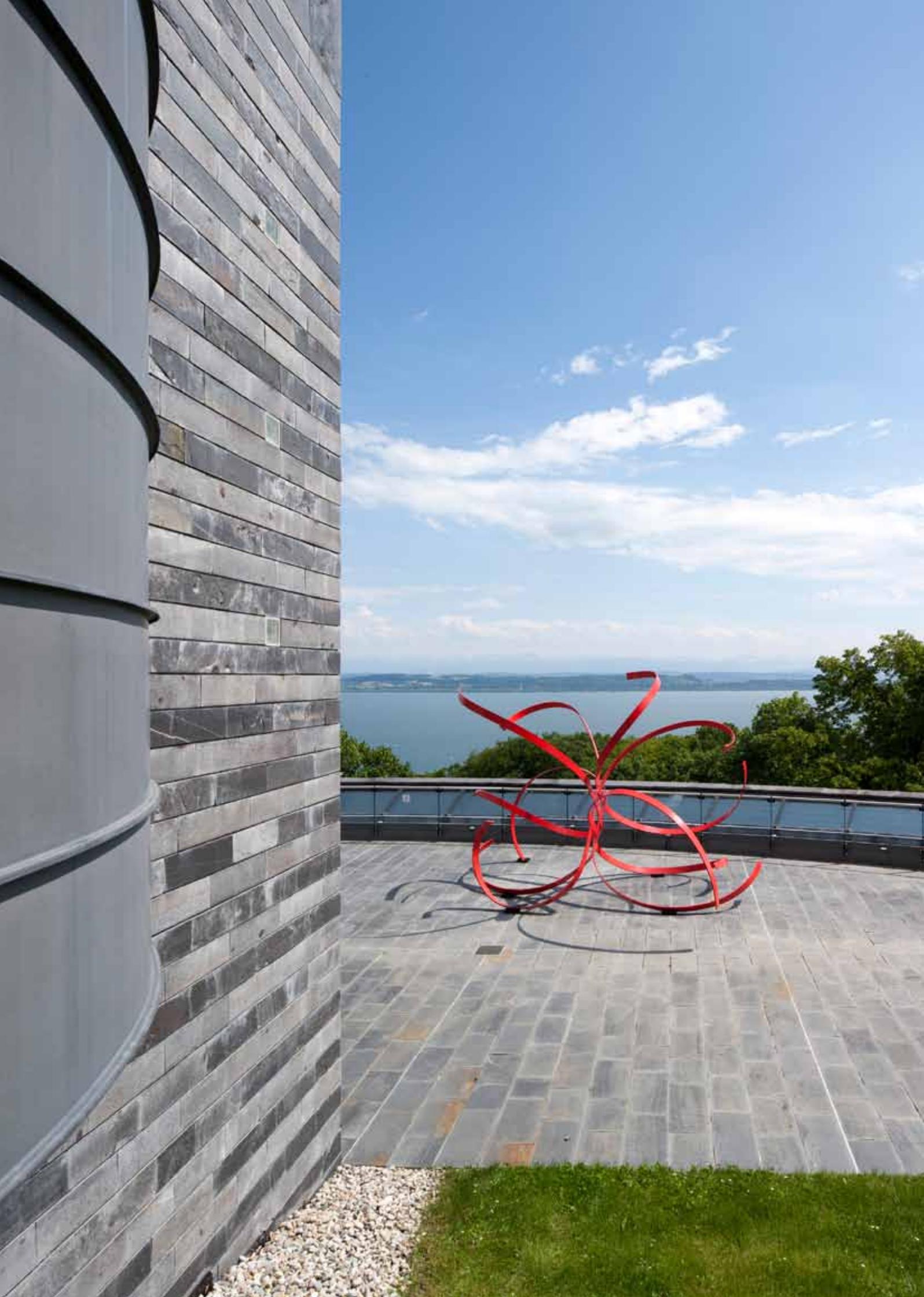
Wir werden nach und nach eine Barbell-Strategie implementieren, um die Anleihen zwischen sehr kurzen und sehr langen Laufzeiten aufzuteilen. Durch diese Positionierung ist es möglich, den durchschnittlichen Finanzierungssatz tief zu halten und das Risiko in Verbindung mit einer Zinserhöhung durch die Verwendung fester Zinssätze am langen Ende des Laufzeitenbereichs zu reduzieren. Andererseits ermöglichen die Anlagen im sehr kurzen Laufzeitenbereich ein gutes Cash-Management und allenfalls eine jederzeitige Rückzahlung.

Im Weiteren führen wir unser Programm im Bereich der Analyse der Unterhalts- und Energiekosten weiter fort. Wir decken Verbesserungsmöglichkeiten auf, die echte Einsparungen ermöglichen, die sich sowohl für die Mieter als auch für den Fonds auszahlen. So verfolgen wir die von den verschiedenen Kantonen vorgeschlagenen Möglichkeiten im Bereich der Fördermassnahmen für Energieeffizienz genau.

Neuchâtel, le 23 juin 2011

Projekt Carouge





Grundsätze für die Bewertung sowie Berechnung des Nettoinventarwertes

Der Nettoinventarwert des Immobilienfonds wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jede Ausgabe von Anteilen in Schweizer Franken berechnet.

Die Fondsleitung lässt auf den Abschluss jedes Rechnungsjahrs sowie bei der Ausgabe von Anteilen den Verkehrswert der zum Immobilienfonds gehörenden Grundstücke durch unabhängige Schätzungsexperten überprüfen. Dazu beauftragt die Fondsleitung mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde mindestens zwei natürliche oder eine juristische Person als unabhängige Schätzungsexperten. Die Besichtigung der Grundstücke durch die Schätzungsexperten ist mindestens alle drei Jahre zu wiederholen.

An einer Börse oder an einem anderen, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelte Anlagen sind mit den am Hauptmarkt bezahlten aktuellen Kursen zu bewerten. Andere Anlagen oder Anlagen, für die keine aktuellen Kurse verfügbar sind, sind mit dem Preis zu bewerten, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Die Fondsleitung wendet in diesem Fall zur Ermittlung des Verkehrswerts angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.

Der Wert von kurzfristigen festverzinslichen Effekten, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelt, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend vom Nettoerwerbspreis, unter Konstanthaltung der daraus berechneten Anlagerendite, sukzessiv dem Rückzahlungspreis angeglichen. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen wird die Bewertungsgrundlage der einzelnen Anlagen der neuen Marktrendite angepasst. Dabei wird bei fehlendem aktuellem Marktpreis in der Regel auf die

Bewertung von Geldmarktinstrumenten mit gleichen Merkmalen (Qualität und Sitz des Emittenten, Ausgabewährung, Laufzeit) abgestellt.

Post- und Bankguthaben werden mit ihrem Forderungsbetrag plus aufgelaufene Zinsen bewertet. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen oder der Bonität wird die Bewertungsgrundlage für Bankguthaben auf Zeit den neuen Verhältnissen angepasst.

Der Nettoinventarwert eines Anteils ergibt sich aus dem Verkehrswert des Fondsvermögens, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Immobilienfonds sowie um die bei einer allfälligen Liquidation des Immobilienfonds wahrscheinlich anfallenden Steuern, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile. Er wird auf CHF 0.05 gerundet.

Zur Bewertung der Grundstücke wird die DCF-Methode (Discounted Cash Flow) verwendet. Bei dieser Methode wird das Ertragspotenzial der einzelnen Immobilien auf der Basis der prognostizierten zukünftigen Einnahmen und Ausgaben für einen Zeitraum von zehn Jahren ermittelt. Um den Verkehrswert eines Grundstücks zu berechnen, werden die Barwerte der Nettogeldzuflüsse summiert und mit dem Restwert des Grundstücks addiert. Der Verkehrswert entspricht dem angemessenen Marktwert einer Immobilie zum Zeitpunkt der Schätzung.

Der für die Bewertung des Immobilienbestandes verwendete Nettokapitalisierungssatz betrug per 31. März 2011 3,95% (3,90% per 31. März 2010), zuzüglich eines Aufschlags für Sonderrisiken zwischen 0,24% und 0,84%, je nach Lage des Grundstücks. Die Zunahme des Kapitalisierungssatzes ist auf die Erhöhung des Durchschnittswerts des Zinssatzes zurückzuführen, der als Berechnungsgrundlage dient.

Angaben über Angelegenheiten von wirtschaftlicher oder rechtlicher Bedeutung

Schätzungsexperte für den Anlagefonds

Die FINMA hat mit Entscheid vom 27. Oktober 2010 rückwirkend per 30. September 2010 die Ernennung von Paul-Henri Juillerat als Schätzungsexperten für den Anlagefonds Bonhôte-Immobilier genehmigt.

Revisionsstelle

Die FINMA hat mit Entscheid vom 10. November 2010 den Wechsel der Revisionsstelle des Anlagefonds Bonhôte-Immobilier per 1. Januar 2011 genehmigt: PricewaterhouseCoopers SA, Genf, wird durch KPMG SA, Genf, ersetzt.

Kennzahlen

		Per 31.03.2011	Per 31.03.2010
Gesamtvermögen	CHF	784'395'647.06	338'423'065.98
Nettofondsvermögen	CHF	579'361'738.69	322'435'305.45
Geschätzter Verkehrswert fertiger Bauten	CHF	753'512'600.00	323'764'900.00
Geschätzter Verkehrswert angefangener Bauten (einschl. Bauland)	CHF	0.00	0.00

	Anteile im Umlauf	Nettovermögen CHF	Nettoinventarwert pro Anteil CHF	Ordentliche Dividendenausschüttung CHF	Ausschüttung des Kapitalgewinns 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

Nach den SFA-Richtlinien berechnete Indizes

Mietzinsausfallrate	3.62 %
Fremdfinanzierungsquote	24.43 %
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	57.49 %
Fondbetriebsaufwandquote (TER)	0.99 %
Eigenkapitalrendite «Return on Equity» (ROE)	3.86 %
Ausschüttungsrendite	2.17 %
Ausschüttungsquote	96.34 %
Agio/Disagio per 31. März 2011	7.48 %
Anlagerendite	3.98 %

Performance des Fonds Bonhôte-Immobilier (Dividende reinvestiert)

	2011 ¹	2010	Seit Bestehen des Fonds ²	In der Berichtsperiode 01.04.10-31.03.11
Bonhôte-Immobilier	1.01%	6.94%	23.42%	2.24%
SWX Immobilienfonds Index *	2.90%	5.71%	31.49%	7.11%

* Der Referenzindex SWX Immobilienfonds Index (SWIIT) umfasst alle Schweizer Immobilienfonds, die an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. Diese sind im Index nach ihrer Marktkapitalisierung gewichtet. Für die Berechnung der SWIIT-Performance werden die Dividendenzahlungen berücksichtigt. Die historische Performance gilt nicht als Indikator für die aktuelle oder zukünftige Performance. In den Performancedaten sind Kommissionen und Gebühren, die bei Ausgabe oder Rücknahme von Anteilen erhoben wurden, nicht berücksichtigt.

1) Vom 1. Januar bis 29. April 2011

2) Vom 11. Oktober 2006 bis 29. April 2011 (kumulierte Performance)









Jahresbericht

per 31. März 2011

Bilanz

		31.03.2011	31.03.2010
AKTIVEN			
Bankguthaben			
Bankguthaben auf Sicht	CHF	25'284'467.65	8'158'794.88
Bankguthaben auf Zeit	CHF	0.00	5'000'000.00
Grundstücke			
Wohnbauten	CHF	415'202'600.00	223'544'900.00
Stockwerkeigentum in Wohnbauten	CHF	43'400'000.00	15'200'000.00
Gemischte Bauten	CHF	174'130'000.00	57'030'000.00
Kommerziell genutzte Liegenschaften	CHF	97'320'000.00	4'710'000.00
Stockwerkeigentum in kommerziell genutzten Liegenschaften	CHF	23'460'000.00	23'280'000.00
Total Grundstücke	CHF	753'512'600.00	323'764'900.00
Sonstige Vermögenswerte	CHF	5'598'579.41	1'499'371.10
Total Aktiven	CHF	784'395'647.06	338'423'065.98
PASSIVEN			
Verbindlichkeiten			
Hypothekarschulden	CHF	184'106'993.40	10'164'820.00
Sonstige Verbindlichkeiten	CHF	18'620'597.97	6'253'569.83
Total Passiven	CHF	202'727'591.37	16'418'389.83
Nettofondsvermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	CHF	581'668'055.69	322'004'676.15
Geschätzte Liquidationssteuern	CHF	-2'306'317.00	430'629.30
Nettofondsvermögen	CHF	579'361'738.69	322'435'305.45

Veränderung des Nettovermögens

Veränderung des Nettofondsvermögens		31.03.2011	31.03.2010
Nettovermögen zu Beginn der Rechnungsperiode	CHF	322'435'305.45	323'476'932.12
Ausschüttung	CHF	-7'650'000.00	-6'885'000.00
Saldo der Bewegungen von Fondsanteilen	CHF	242'232'950.45	0.00
Gesamtergebnis	CHF	22'343'482.79	5'843'373.33
Nettofondsvermögen am Ende der Rechnungsperiode	CHF	579'361'738.69	322'435'305.45

Anzahl der zurückgenommenen und ausgegebenen Anteile

Entwicklung der umlaufenden Anteile		31.03.2011	31.03.2010
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres		3'060'000.00	3'060'000.00
Ausgegebene Anteile		2'354'725.00	0.00
Zurückgenommene Anteile		0.00	0.00
Stand am Ende des Geschäftsjahres		5'414'725.00	3'060'000.00
Nettoinventarwert pro Anteil am Ende der Rechnungsperiode	CHF	107.00	105.35

Ergänzende Informationen (Art. 68 KKV-FINMA)

		31.03.2011	31.03.2010
Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke	CHF	0.00	0.00
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	CHF	0.00	0.00
Anzahl der auf Ende des nächsten Rechnungsjahres gekündigten Anteile		0	0

Erfolgsrechnung

	Rechnungsperiode	
	01.04.10 - 31.03.11	01.04.09 - 31.03.10
ERTRÄGE		
Mietzinseinnahmen	CHF 44'815'736.30	18'871'986.10
Bankzinsen	CHF 31'510.15	5'250.07
Erträge aus kurzfristigen Anlagen	CHF 1'513.90	9'994.40
Bauzinsen	CHF 0.00	271'294.62
Sonstiger Ertrag	CHF 247'498.05	28'697.15
Sonstige Mietzinseinnahmen	CHF 149'226.60	97'320.50
Total Erträge	CHF 45'245'485.00	19'284'542.84
AUFWAND		
Hypothekarzinsen	CHF 5'202'099.34	351'902.50
Sonstige Passivzinsen	CHF 593'662.05	19.97
Unterhalt und Reparaturen	CHF 5'905'101.22	1'680'359.89
Liegenschaftsverwaltung:		
a) Liegenschaftsaufwand (Wasser, Strom, Hauswart, Reinigung, Versicherung, Liegenschaftsteuer)	CHF 4'190'163.28	1'988'459.39
b) Verwaltungsaufwand (Honorare und Kosten der Hausverwaltung)	CHF 2'440'865.20	879'279.95
Steuern	CHF 6'587'652.79	3'408'766.06
Schätzungs- und Revisionsaufwand	CHF 331'518.29	80'155.25
Rechtskosten	CHF 184'199.00	27'884.50
Bankgebühren	CHF 130'976.49	48'763.00
Publikations- und Druckkosten sowie weitere Kosten	CHF 37'208.61	40'347.47
Reglementarische Vergütungen an:		
a) die Fondsleitung	CHF 4'455'036.18	2'416'331.20
b) die Depotbank	CHF 249'504.32	136'925.43
Zuweisung(en) an Rückstellungen für zweifelhafte Forderungen	CHF 43'952.87	0.00
Total Aufwand	CHF 30'351'939.64	11'059'194.61
Reingewinn	CHF 14'893'545.36	8'225'348.23
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	CHF -4'900'777.23	0.00
Realisierter Gewinn	CHF 9'992'768.13	8'225'348.23
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	CHF 12'350'714.66	-2'381'974.90
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	CHF 22'343'482.79	5'843'373.33

Verwendung des Erfolges	Rechnungsperiode	
	01.04.10 - 31.03.11	01.04.09 - 31.03.10
Reingewinn	CHF 14'893'545.36	8'225'348.23
Vortrag des Ertrags	CHF 609'643.59	34'295.36
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	CHF 15'503'188.95	8'259'643.59
Zur Ausschüttung bestimmter Ertrag	CHF 14'349'021.25	7'650'000.00
Zur Auszahlung an die Anleger bestimmter Erfolg	CHF 14'349'021.25	7'650'000.00
Vortrag auf neue Rechnung	CHF 1'154'167.70	609'643.59

Immobilieninventar

Mietliegenschaften

Wohnbauten		Wieder- verkaufswert CHF	Geschätzter Verkehrswert in CHF	Erzielte Miet- einnahmen¹ CHF	Brutto- rendite²
FREIBURG					
Ménières	Chez le Député	716'866	675'100	31'280.00	7.27%
GENÈVE					
Carouge	Rte Veyrier 47-49	8'614'385	9'710'000	669'197.60	7.03%
Genève	Ernest-Pictet 14a-18	38'224'660	40'920'000	2'477'052.75	6.19%
	Rue de Beaumont 14	7'968'593	8'490'000	553'590.00	6.51%
	Rue de Lyon 57	10'577'805	11'230'000	683'857.90	6.12%
Grand-Lancy	Ch. Pontets 25-29	19'880'056	20'850'000	1'238'797.65	6.14%
	Rue des Palettes 21	8'485'315	9'320'000	527'238.70	5.73%
Le Lignon	Av. du Lignon 35	5'709'619	6'640'000	380'205.00	6.07%
Onex	Bois Chapelle 91-95	32'212'450	34'530'000	2'163'276.10	6.35%
	Bois de la Chapelle	9'344'252	9'640'000	617'689.00	6.49%
Petit-Lancy	Ch. Des Pâquerettes	11'340'037	12'730'000	717'564.00	5.74%
NEUCHÂTEAU					
Boudry	Gare 33-35	3'891'238	3'930'000	235'859.00	6.02%
Colombier	Colline 1-3	5'643'946	5'900'000	355'779.00	6.12%
	Mme de Charrière 1-5	5'006'698	5'100'000	313'910.40	6.48%
	Saules 5-7-9	7'174'820	7'450'000	437'099.10	6.16%
	Vernes 11a+b	5'130'415	4'880'000	324'741.00	6.66%
Cortailod	Landions 6-12-14	5'724'983	6'050'000	273'907.90	6.04%
La Chaux-de-Fonds	Rue du Parc 23	3'039'508	3'080'000	212'226.95	6.12%
Neuchâtel	Battieux+parking	4'682'326	4'720'000	292'308.30	6.22%
	Berthoudes 24-28	6'354'589	6'370'000	408'885.00	6.24%
	Fahys 219-229	21'862'568	22'260'000	1'137'405.00	5.31%
	Vignolants 19	4'473'453	4'470'000	280'339.00	6.29%
Peseux	Gare 10-12	4'075'536	4'170'000	263'068.00	6.50%
VAUD					
Aigle	Ch. des Rosiers 11	1'187'213	1'100'000	109'312.00	9.52%
Bex	Gare 47 A-D	10'056'196	9'750'000	669'307.00	7.09%
	Montaillet 15-21	7'494'429	7'380'000	481'362.00	6.88%
Bussigny	Cocagne/Riettaz	9'295'006	8'750'000	588'946.00	6.69%
Chavornay	Sadaz 13	2'769'814	2'550'000	176'295.00	7.08%
	Sadaz 9	2'403'980	2'510'000	157'695.00	6.36%
Cheseaux-sur-Lausanne	Champ Pamont 22	3'222'923	2'990'000	216'480.00	7.26%
Ecublens	Stand 13 a-b-c	12'856'840	12'950'000	763'699.00	6.08%
La Conversion	Jaque 20	5'734'963	5'650'000	337'272.00	6.67%

		Wieder- verkaufswert CHF	Geschätzter Verkehrswert in CHF	Erzielte Miet- einnahmen ¹ CHF	Brutto- rendite ²
Lausanne	Av. de Morges/Renens	10'081'719	12'150'000	665'483.00	6.42%
	Ave de Cour 63-65	-	-	92'244.55	-
	Ave d'Echallens 44-48	-	-	60'936.70	-
	Ave Marc-Dufour 46	1'945'572	1'940'000	140'332.00	7.76%
	Ch Bois-Gentil 23-25	4'033'685	4'070'000	325'695.10	8.11%
	Croix-Rouges 8	5'579'725	5'850'000	349'966.60	6.00%
Nyon	Ch. Reposoir 1-7	26'073'095	29'020'000	1'795'150.00	6.28%
Onnens	Gare 1 à 12	3'120'730	2'900'000	196'620.00	6.78%
Payerne	Guillermaux 24	3'118'517	3'420'000	220'613.00	6.48%
Pully	Vuachère 32	-	-	36'785.50	-
Renens	Avenue de Longemalle 8	-	-	32'675.05	-
Vevey	Bld Paderewski 10	3'259'083	2'880'000	216'181.95	7.61%
	Ch Emile-Javelle 26	4'057'735	4'250'000	305'123.80	7.27%
	Rue A. Steinlen 3-7/Rue Byronne 8/ Rue Coindet 8	-	-	62'364.15	-
Veytaux	Gare 6-8	5'936'939	5'980'000	337'883.40	5.74%
Yverdon	Plaisance 10-12	6'868'785	6'960'000	444'496.00	6.39%
	Rue des Jordils 22	5'003'895	5'340'000	392'252.00	7.30%
	Rue d'Orbe 21-31	18'643'208	18'740'000	1'180'988.00	6.54%
WALLIS					
Collombey	Quartier Montagnier	898'710	917'500	-	-
Conthey	Bassins	15'781'086	14'040'000	586'687.45	5.37%
Total		399'557'965	415'202'600	25'538'123.60	

Stockwerkeigentum in Wohnbauten

FREIBURG					
Freiburg	Impasse de la Fôret 20-22-24	21'184'916	19'160'000	1'247'547.95	8.67%
GENÈVE					
Bernex	Paris 8-16	4'897'291	4'260'000	320'304.00	7.52%
NEUCHÂTEAU					
La Chaux-de-Fonds	F. Courvoisier E+F	6'167'403	6'130'000	384'071.10	6.51%
Neuenburg	Fontaine-André 50	4'678'126	5'020'000	316'408.00	6.38%
WALLIS					
Sierre	Rue de l'Industrie 42-50	-	-	156'766.15	-
VAUD					
Aigle	Route d'Evian 52	9'120'884	8'830'000	635'871.95	7.26%
Total		46'048'620	43'400'000	3'060'969.15	

¹ Einschliesslich noch zu erhaltender und vorausbezahlter Mieten.

Die Brandversicherung des gesamten Immobilienparks des Fonds Bonhôte Immobilier beträgt per 31. März 2011 à CHF 692'452'246.00

² Verhältnis zwischen theoretischem Mietspiegel und Verkehrswert (für Liegenschaften mit fertig gestelltem / in Betrieb genommenem Neubau)

Gemischte Bauten		Wieder- verkaufswert CHF	Geschätzter Verkehrswert in CHF	Erzielte Miet- einnahmen¹ CHF	Brutto- rendite²
GENF					
Carouge	Veyrier/Fontenette	12'064'241	15'040'000	896'761.30	6.21%
Genf	Hoffmann/Meyrin 4-8	30'489'851	33'570'000	2'278'294.85	6.93%
	Rue Dassier 9 / Rue du Jura 1-3	-	-	97'001.55	-
	Rue Sautter 11	15'500'244	16'630'000	1'035'672.75	6.32%
NEUENBURG					
La Chaux-de-Fonds	Rue Jacquet-Droz 12	-	-	109'565.70	-
WAADT					
Echalens	Grand-Rue 13	7'377'581	8'100'000	443'150.50	5.66%
Lausanne	Av. de Cour 36	16'414'995	18'730'000	1'009'784.00	5.23%
	Ave Montchoisi 9-11b	15'040'728	15'340'000	1'049'948.65	7.17%
	Ave Tivoli 56-62	15'721'869	16'500'000	1'063'720.00	6.50%
	Blvd de Grancy 2/Av d'Ouchy 8/ Rue du Simplon 1-1b	-	-	148'663.25	-
	Léman 77	-	-	25'437.25	-
	Rue du Simplon 35	-	-	-24'316.75	-
Payerne	Yverdon/Carroz-Bossy	4'989'827	5'300'000	335'180.00	6.28%
Renens	Place de la Gare 2-4	-	-	51'607.35	-
Vevey	Lausanne 15/Cérésolle	16'636'277	18'010'000	1'147'603.40	6.10%
	Rue Lausanne 8-14	15'841'266	14'370'000	1'016'902.00	7.08%
	Rue Simplon 2-4	5'256'596	4'620'000	330'895.15	7.40%
Yverdon	Rue Moulins 36-42	6'601'646	7'920'000	484'926.50	6.55%
Total		161'935'121	174'130'000	11'500'797.45	

Kommerziell genutzte Liegenschaften

GENF					
Genf	Rue Lombard 15	2'532'246	2'870'000	152'270.00	5.32%
NEUENBURG					
Bevaix	Chalet+Terrain EMS	27'407'938	28'520'000	1'350'729.25	4.87%
WAADT					
Clarens	Rue du Collège 26	3'632'601	3'280'000	254'597.05	7.43%
	Rue Lac/Rue Pierrier	15'381'602	16'010'000	1'009'726.20	5.79%
Montreux	A bon Port	36'282'349	37'000'000	351'600.00	2.38%
	Grand-Rue 26	4'355'766	4'900'000	268'407.00	5.50%
Vevey	Simplon 18/Parc 1	5'768'882	4'740'000	346'962.00	6.97%
Total		95'361'385	97'320'000	3'734'291.50	

Stockwerkeigentum in kommerziell genutzten Liegenschaften		Wieder- verkaufswert CHF	Geschätzter Verkehrswert in CHF	Erzielte Miet- einnahmen¹ CHF	Brutto- rendite²
GENÈVE					
Genève	Carouge/Marcossay	23'210'442	23'460'000	990'176.00	5.64%
WALLIS					
Vouvry	Vouvry-Centre	-	-	-8'621.40	-
Total		23'210'442	23'460'000	981'554.6	

Auf keinen Mieter entfallen mehr als 5% der gesamten Mieteinnahmen des Immobilienfonds (Gemäss Richtlinien der SFA für Immobilienfonds, Abschnitt 66)

Zusammenfassung

Wohnbauten	399'557'965	415'202'600	25'538'123.60
Stockwerkeigentum in Wohnbauten	46'048'620	43'400'000	3'060'969.15
Gemischte Bauten	161'935'121	174'130'000	11'500'797.45
Kommerziell genutzte Liegenschaften	95'361'365	97'320'000	3'734'291.50
Stockwerkeigentum in kommerziell genutzten Liegenschaften	23'210'442	23'460'000	981'554.60
Bauland	898'709.69	0.00	0.00
Total	726'113'533	753'512'600	44'815'736.30

¹ Einschliesslich noch zu erhaltender und vorausbezahlter Mieten.

Die Brandversicherung des gesamten Immobilienparks des Fonds Bonhôte Immobilier beträgt per 31. März 2011 à CHF 692'452'246.00

² Verhältnis zwischen theoretischem Mietspiegel und Verkehrswert (für Liegenschaften mit fertig gestelltem / in Betrieb genommenem Neubau)

Aufstellung der Käufe und Verkäufe

Käufe (Übernahme von Liegenschaften bei der Fusion mit dem Anlagefonds DREF)

		Verkehrswert per 31.03.2010 in CHF	Historischer Wiederver- kaufswert in CHF
Wohnbauten			
GENÈVE			
Carouge	Rte de Veyrier 47-49	9'560'000	8'573'809
Genève	Ernest-Pictet 14a-18	38'880'000	37'855'203
	Rue de Beaumont 14	8'490'000	7'871'785
	Rue de Lyon 57	11'070'000	10'576'111
Onex	Bois de la Chapelle	9'180'000	9'064'201
	Bois Chapelle 91-95	32'670'000	32'003'756
NEUCHÂTEAU			
La Chaux-de-Fonds	Rue du Parc 23	2'970'000	3'039'508
VAUD			
Aigle	Ch. des Rosiers 11	1'180'000	1'186'191
Lausanne	Ave de Cour 63-65	9'630'000	9'375'172
	Ave d'Echallens 44-48	5'070'000	5'475'896
	Ave Marc-Dufour 46	1'660'000	1'846'499
	Ch du Bois-Gentil 23-25	4'170'000	4'012'809
	Croix-Rouge 8	5'880'000	5'575'004
Nyon	Ch. Reposoir 1-7	27'630'000	26'014'672
Pully	Vuachère 32	3'240'000	3'542'561
Renens	Avenue de Longemalle 8	2'370'000	2'421'385
Vevey	Bld Paderewski 10	2'860'000	3'258'470
	Ch Emile-Javelle 26	4'070'000	4'057'735
	Rue A. Steinlen 3-7 / Rue de Byronne 8/ Rue Coindet 8	6'200'000	6'569'594
Yverdon	Rue des Jordils 22	5'170'000	4'979'309
VALAIS			
Collombey	Quartier Momtagnier	13'120'000	11'786'302
Conthey	Bassins	13'000'000	14'714'181
Total		218'070'000	213'800'153
Stockwerkeigentum in Wohnbauten			
FREIBURG			
Fribourg	Impasse de la Forêt 20-22-24	19'320'000	21'153'974
VAUD			
Aigle	Route d'Evian 52	8'780'000	9'114'281
VALAIS			
Sierre	Rue de l'Industrie 42-50	15'300'000	17'609'519
Total		43'400'000	47'877'774

		Verkehrswert per 31.03.2010 in CHF	Historischer Wiederver- kaufswert in CHF
Gemischte Bauten			
GENF			
Carouge	Veyrier/Fontenette	14'580'000	11'862'057
Genf	Rue Dassier 9 / Rue du Jura 1-3	9'420'000	8'210'583
	Hoffmann/Meyrin 4-8	32'370'000	30'191'697
	Rue Sautter 11	16'150'000	15'319'293
NEUENBURG			
La Chaux-de-Fonds	Rue Jaquet-Droz 12	5'070'000	5'159'445
VAUD			
Lausanne	Ave Montchoisi 9-11b	15'110'000	15'029'889
	Ave Tivoli 56-62	16'280'000	15'684'416
	Blvd de Grancy 2 / Av. d'Ouchy 8 / Rue du Simplon 1-1bis	14'710'000	14'809'047
	Léman 77	4'820'000	4'979'939
	Rue du Simplon 35	1'630'000	2'276'340
Renens	Place de la Gare 2-4	3'350'000	3'980'683
Vevey	Rue de Lausanne 8-14 / Av. de la Gare 17-19-21	14'200'000	15'815'423
	Rue Simplon 2-4	4'820'000	5'234'694
Total		152'510'000	148'553'506
Kommerziell genutzte Liegenschaften			
GENF			
Genf	Rue Lombard 15	2'820'000	2'522'463
NEUENBURG			
Bevaix	Chalet+TerrainEMS	27'330'000	25'473'454
WAADT			
Clarens	Rue du Collège 26	3'210'000	3'631'351
	Rue Lac/Rue Pierrier	16'010'000	15'324'486
Montreux	"A Bon Port"	37'400'000	37'156'107
Vevey	Rue du Simplon 18 / Parc 1	4'640'000	5'756'018
Total		91'410'000	89'863'879
Stockwerkeigentum in kommerziell genutzten Liegenschaften			
WALLIS			
Vouvry	Vouvry-Centre	920'000	1'375'370
Total		920'000	1'375'370

Verkäufe (Liegenschaften des Anlagefonds DREF, im Laufe des Geschäftsjahres verkauft.
 Verkaufsspesen im DREF provisioniert)

Wohnbauten		Verkehrswert in CHF
WAADT		
Lausanne	Avenue de Cour 63-65	-9'630'000
	Avenue d'Echallens 44-48	-5'070'000
Pully	Vuachère 32	-3'240'000
Renens	Avenue de Longemalle 8	-2'370'000
Vevey	Rue Aimé Steinlen 3-5-7 / Rue de Byronne 8/ Rue Coindet 8	-6'200'000
Total		-26'510'000
Stockwerkeigentum in Wohnbauten		
WALLIS		
Sierre	Rue de l'Industrie 42-50	-15'300'000
Total		-15'300'000
Gemischte Bauten		
GENEVE		
Genève	Rue Dasser 9 / Rue du Jura 1-3	-9'420'000
NEUCHÂTEAU		
La Chaux-de-Fonds	Rue Jaquet-Droz 12	-5'070'000
WAADT		
Lausanne	Blvd de Grancy 2 / Av. d'Ouchy 8 / Rue du Simplon 1-1bis	-14'710'000
	Léman 77	-4'820'000
	Rue du Simplon 35	-1'630'000
Renens	Place de la Gare 2-4	-3'350'000
Total		-39'000'000
Stockwerkeigentum in kommerziell genutzten Liegenschaften		
WALLIS		
Vouvry	Vouvry-Centre	-920'000
Total		-920'000
Wohnungen		
WALLIS		
Collombey	26 Wohnungen. Quartier Montagnier	-12'210'000
WAADT		
Montreux	4 Wohnungen. A bon port	-4'435'000
Total		-16'645'000



Anlagen in Effekten und Hypothekarschulden

Kurzfristige festverzinsliche Effekten

Depotbank	Zinssatz pro Jahr	Verfalldatum	Kapital in CHF
Kredietbank S.A., Luxembourgeois	0.10%	16.12.09-07.06.10	5'000'000
			5'000'000

Hypothekarschulden im Detail

Kapital in CHF	Zinssatz pro Jahr	Aufnahmedatum	Verfallsdatum
950'000.00	3.450%	31.03.06	31.01.16
4'600'000.00	0.944%	01.11.06	31.01.13
5'600'000.00	3.400%	20.10.08	14.10.11
6'590'000.00	3.600%	04.04.07	31.03.22
7'900'000.00	3.600%	31.03.06	31.03.14
11'121'293.40	3.910%	29.06.07	26.09.16
16'000'000.00	3.625%	28.06.06	31.12.14
18'250'000.00	2.500%	15.06.06	variable
18'700'000.00	3.350%	01.11.06	18.01.12
18'870'000.00	1.795%	31.03.06	31.03.21
4'352'200.00	3.780%	31.03.06	31.03.14
4'114'450.00	3.500%	16.07.08	20.11.15
3'900'000.00	3.500%	28.06.06	30.06.13
2'999'800.00	1.000%	17.04.09	17.04.11
1'100'000.00	3.450%	31.03.06	31.01.16
1'581'000.00	4.000%	05.12.05	31.01.13
1'800'000.00	2.500%	11.11.09	variable
1'950'000.00	2.500%	15.06.06	30.06.12
37'468'750.00	1.250%	28.05.10	30.06.11
2'375'000.00	3.840%	12.04.06	30.11.17
2'750'000.00	3.570%	06.12.05	30.04.17
2'814'500.00	4.050%	25.07.08	22.04.12
2'862'500.00	4.350%	01.11.06	18.01.12
2'957'500.00	3.650%	25.07.08	31.01.13
2'500'000.00	3.450%	31.03.06	31.01.16
184'106'993.40	2.708% (gewichteter durchschnittlicher Satz)		

Zurückbezahlte Hypothekarschulden im Detail

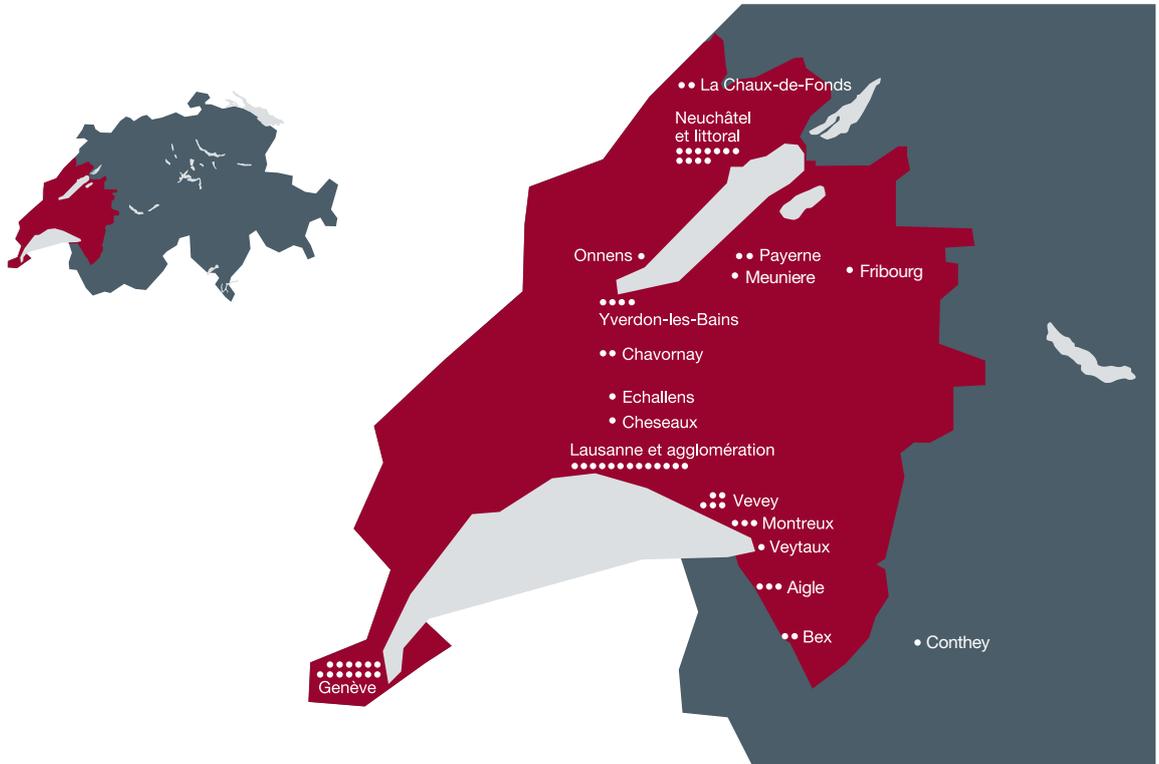
Kapital in CHF	Zinssatz pro Jahr	Verfallsdatum	Rückzahlungsdatum
3'150'000.00	3.860%	27.02.08	08.06.10
3'050'000.00	3.450%	31.03.06	07.06.10
6'750'000.00	3.550%	09.05.06	07.06.10
1'820'000.00	3.440%	06.12.05	07.06.10
3'800'000.00	3.840%	12.04.06	07.06.10
2'100'000.00	3.450%	31.03.06	07.06.10
3'660'000.00	2.970%	01.02.07	28.05.10
6'097'000.00	2.850%	05.12.05	28.05.10
8'272'675.00	3.100%	05.12.05	28.05.10
2'350'000.00	3.100%	30.12.05	28.05.10
707'000.00	3.750%	29.11.07	28.05.10
3'000'000.00	1.050%	31.03.06	07.06.10
5'947'500.00	3.300%	16.07.08	03.09.10
206'000.00	3.350%	01.11.06	30.09.10

Angaben über die effektiven Vergütungssätze, wo im Fondsvertrag Maximalsätze angegeben sind

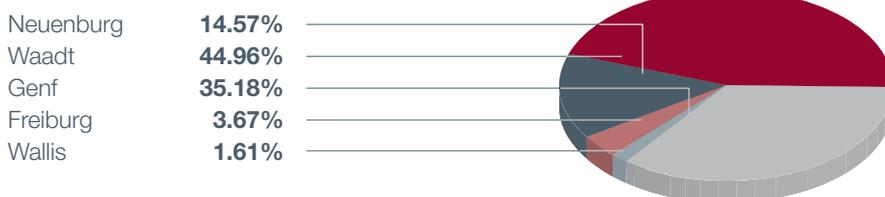
		Maximaler Satz gemäss Fondsreglement	Angewandter Satz
Entschädigung der Fondsleitung			
Für die Verwaltungskommission	Art. 19 des Fondsvertrags	1.00%	0.75%
Für die Zeichnungskommission	Art. 18 des Fondsvertrags	5.00%	0.00%
Für die Rücknahmekommission	Art. 19 des Fondsvertrags	1.00%	0.00%
Für den Kauf oder Verkauf von Gebäuden	Art. 19 des Fondsvertrags	1.00%	0.20%
Für die bewirkte Arbeit während des Baus, der Renovation oder der Umwandlung	Art. 19 des Fondsvertrags	3.00%	0% à 3%
Für die Verwaltung der Gebäude	Art. 19 des Fondsvertrags	5.00%	4.25%
Entschädigung der Depotbank			
Für die Aufbewahrung der Titel, nicht verpfändeter hypothekarischer Schuldscheine und der Immobilien-Aktien	Art. 19 des Fondsvertrags	CHF 125.-	CHF 125.-
Für die Verwaltung, die Ausführung des Zahlungsverkehres und die Aufsicht der Fondsleitung	Art. 19 des Fondsvertrags	0.0425%	0.0425%



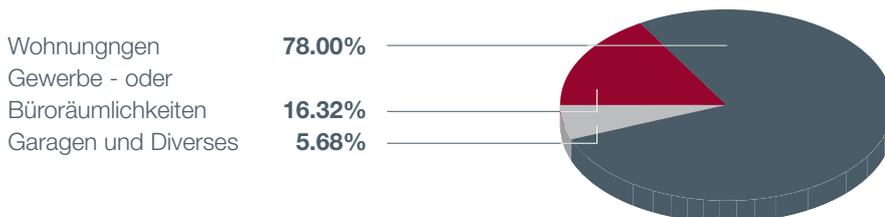
Grafiken



Aufteilung der Anlagen nach Kantonen (Mieterspiegel)



Aufteilung der Anlagen nach Nutzungsart (Mieterspiegel)





Immobilien im Überblick



Aigle, Route d'Evian 52



Aigle, Chemin des Rosiers 11



Bernex, Chemin de Paris 8-16



Bevaix, Chalet EMS



Bex, Rue de la gare 47



Bex, Rue de Montaillet 15-17



Boudry, Route de la Gare 33-35



Bussigny, Rue Cocagne 10-12 / Rue Riettaz 17-19



Carouge, Rue Veyrier 33-35-37



Carouge, Rue Veyrier 47-49



Chavornay, Rue de Sadaz 9



Chavornay, Rue de Sadaz 13



Cheseaux, Chemin de Champ-Pamont 22



Clarens, Rue du Collège 26



Clarens, Rue du Lac / Rue du Perrier 1



Colombier, Rue de la Colline 1-3



Colombier, Rue Mme de Charrière 1-3-5



Colombier, Chemin des Saules 5-7-9



Colombier, Rue des Vernes 11a+b



Conthey, Bassins



Cortailod, Chemin des Landions 6-12-14



Echallens, Grand-Rue 13



Ecublens, Chemin du Stand 13 a-b-c



Genève, Rue Beaumont 14



Genève, Rue de Carouge 22-24



Genève, Avenue Ernest-Pictet 14a, 16, 16a, 18



Genève, Rue Hoffmann 1 / Route de Meyrin 4-6-8



Genève, Rue Lombard 15



Genève, Rue de Lyon 57



Genève, Rue Sautter 11



Grand-Lancy, Rue des Palettes 21



La Chaux-de-Fonds, F. Courvoisier 34 E+F



La Chaux-de-Fonds, Rue du Parc 23



La Conversion / Lutry, Chemin de Jaque 20



Lancy, Chemin des Paquerettes 19



Lausanne, Chemin du Bois-Gentil 23 - 25



Lausanne, Avenue de Cour 36



Lausanne, Croix-Rouge 8



Lausanne, Avenue Marc-Dufour 46



Lausanne, Avenue de Montchoisi 9 - 11 bis



Lausanne, Av. de Morges 78 / Ch. de Renens 47



Lausanne, Avenue de Tivoli 56 - 62



Le Lignon, Lignon 35



Montreux, Grand Rue 26



Montreux, «A Bon Port»



Neuchâtel, Rue des Berthoudes 24-28



Neuchâtel, Rue des Battieux 26-28



Neuchâtel, Rue de Fontaine-André 50



Neuchâtel, Les Fahys



Neuchâtel, Rue des Vignolants 19



Nyon, - Ch. du Reposoir 1-3-5-7



Onex, Av. du Bois de la Chapelle 91 - 93 - 95



Onex, Av. du Bois de la Chapelle 103



Onnens, Rte de la Gare 1 à 12



Payerne, Rue Guillermaux 24



Payerne, Rue d'Yverdon 19



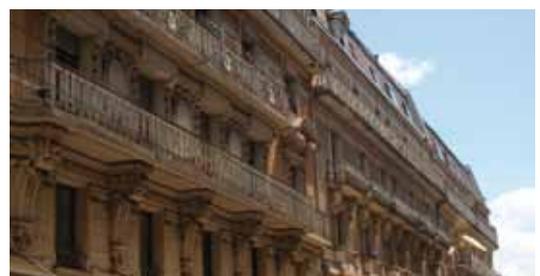
Peseux, Rue de la Gare 10-12



Vevey, Boulevard Paderewski



Vevey, Chemin Emile-Javelle 26



Vevey, Rue de Lausanne 8-10-12-14



Vevey, Rue du Simplon 2-4



Vevey, Rue du Simplon 18 / Parc 1



Veytaux, Rue de la Gare 6-8



Yverdon, Rue de Plaisance 10-12



Yverdon, Rue des Jordils 22



Yverdon, Rue d'Orbe 21-31



Yverdon, Moulins 36-42



KPMG SA
Audit Financial Services
111, Rue de Lyon
CH-1203 Genève

Case postale 347
CH-1211 Genève 13

Téléphone +41 22 704 15 15
Téléfax +41 22 347 73 13
Internet www.kpmg.ch

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft an

Bonhôte-Immobilier

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir den Jahresbericht des Anlagefonds Name des Anlagefonds, Bonhôte-Immobilier bestehend aus der Jahresrechnung und den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. a-h und Art. 90 Kollektivanlagengesetz (KAG) für das am 31 März 2011 (p. 7 zu 21) abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Die Vorjahresbericht sowie das Umtauschverhältnis und die ordnungsgemäße Durchführung der Vereinigung ist von einer anderen Prüfgesellschaft geprüft worden.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung des Jahresberichts in Übereinstimmung mit den kollektivanlagengesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über den Jahresbericht abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob der Jahresbericht frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die im Jahresbericht enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben im Jahresbericht als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresberichts. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

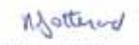
Nach unserer Beurteilung entspricht der Jahresbericht für das am 31 März abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt .

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 127 KAG und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

KPMG SA


Yvan Mermoud
Zugelassene Revisionsexperte
Leitende Prüfer


Renaud Jotterand
Zugelassene Revisionsexperte

Genf, 15 Juni 2011

Beilage:

- Jahresbericht (bestehend aus der Jahresrechnung und den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. a-h und Art. 90 Kollektivanlagengesetz)



BONHÔTE
BANQUIERS DEPUIS 1815

BANQUE BONHÔTE & CIE SA
www.bonhote.ch