



**BONHÔTE-IMMOBILIER**

**Rapport annuel au 31 mars 2009**

**Fonds de placement de droit suisse, catégorie fonds immobiliers**

## 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 6'885'000.00, 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 ne 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

Le 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.

**Direction**

**FidFund Management SA**  
Ch. de Précossy 11  
CH-1260 Nyon / VD

**Banque dépositaire**

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

**FidFund Management SA**

**Conseil d'administration**

Marc <b>Lüthi</b>	Président – Directeur Private Banking, Banque Bénédic Hentsch & Cie SA
Guillaume <b>Fromont</b>	Membre du Directoire CACEIS SAS, F – Paris
Robert <b>Pennone</b>	Administrateur de GEM Global Estate Managers, de AGEN Holding SA et de la Compagnie Financière Tradition et Vice-président de la Banque Bénédic Hentsch & Cie SA
Philippe <b>Marronnier</b>	Administrateur CACEIS SAS, F – Paris
Pierre-André <b>Kissling</b>	Administrateur de Burnier & Cie SA, Nyon (jusqu'au 24.06.2008)
Didier <b>Brosset</b>	Avocats Associés – Genève (dès le 19.01.2009)

**Direction**

Gino <b>Leonardi</b>	Directeur général (jusqu'au 24.06.2008)
Raynald <b>Zbinden</b>	Directeur général (dès le 24.06.2008)
Steve <b>Herzig</b>	Directeur (jusqu'au 28.02.2009)
François <b>Arnaud</b>	Sous-directeur (dès le 01.03.2009)

**Comité de placement:**

Claude <b>Mayor</b>	Régisseur – Claude Mayor Régie Immobilière – Neuchâtel
Christophe <b>Michaud</b>	Banque Bonhôte & Cie SA, Neuchâtel (jusqu'au 25.06.2008)
Etienne <b>Perrottet</b>	Architecte, gérant – Banque Bonhôte & Cie SA / Caisse de Pension Etat de Neuchâtel (dès le 20.11.2008)
Jean-Philippe <b>Kernen</b>	Avocat – Notaire – Athemis – La Chaux-de-Fonds
Laurent <b>Geninasca</b>	Architecte FAS-SIA – Geninasca-Delefortrie SA - Neuchâtel
<b>FidFund Management SA</b>	Société de direction du fonds, qui désigne son représentant, Nyon

**Experts chargés des estimations:**

Olivier <b>Bettens</b>	Architecte EPFL, Lausanne
Stéphane <b>Picci</b>	Régisseur, Neuchâtel
Martin-Paul <b>Broennimann</b>	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  
 Le Forum Immobilier Genève SA - Genève

**Banque dépositaire:**

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

**Organe de révision:**

PricewaterhouseCoopers SA, Genève

Le 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 ci-après énoncées, 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.

## 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%).

### Perspective : 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-ci qui, par ailleurs, composent l'essentiel du portefeuille de Bonhôte-Immobilier.

## RESULTATS 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 RESULTAT 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 DUS 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 du 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 parts en circulation

### 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 repris 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 nouvellement 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 nouvellement 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](http://www.swissfunddata.ch)) en remplacement du journal Le Temps ; les prix sont nouvellement publiés sur ([www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch)) et ([www.fidfund.com](http://www.fidfund.com)) uniquement.

Chiffres résumés

		31 mars 2009	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	Valeur nette d'inventaire par part	Revenu ordinaire	Distribution gain en capital	Total
		CHF	CHF	CHF	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 (dividende réinvesti)

	2009 <sup>1</sup>	2008	depuis création du fonds <sup>2</sup>	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 30 juin 2009 (performance cumulative)

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

		Taux maximum selon règlement	Taux appliqué
<b>Rémunération à la direction</b>			
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%
<b>Rémunération à la banque dépositaire</b>			
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%	0.0425%

## Compte de fortune

		31.03.2009	31.03.2008
<b>Actifs</b>			
<b>Avoirs en banque</b>			
Avoirs à vue	CHF	2'537'565.35	6'199'838.97
Avoirs à terme	CHF	16'000'000.00	70'000'000.00
<b>Immeubles</b>			
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		4'770'000.00	0.00
Immeubles commerciaux en propriété par étage		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
<b>Total immeubles</b>	CHF	<b>320'750'061.00</b>	<b>250'421'120.00</b>
Autres actifs	CHF	624'765.00	1'263'833.67
<b>Total des actifs</b>	CHF	<b>339'912'391.35</b>	<b>327'884'792.64</b>
<b>Passifs</b>			
<b>Engagements</b>			
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
<b>Total des passifs</b>	CHF	<b>16'866'188.28</b>	<b>5'089'687.46</b>
<b>Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>	CHF	<b>323'046'203.07</b>	<b>322'795'105.18</b>
Provi. Impôts sur gains non réal.		430'729.05	-1'244'312.18
<b>Fortune nette</b>	CHF	<b>323'476'932.12</b>	<b>321'550'793.00</b>
<b>Variation de la fortune nette</b>			
<b>Variation de la fortune nette du fonds</b>			
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
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	CHF	<b>323'476'932.12</b>	<b>321'550'793.00</b>
<b>Nombre de parts rachetées et émises</b>			
<b>Evolution du nombre de parts</b>			
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
<b>Situation en fin d'année</b>		<b>3'060'000.00</b>	<b>3'060'000.00</b>
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	105.70	105.10
<b>Informations complémentaires (art. 68 OPCC-CFB)</b>			
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

Compte de résultat	période comptable	
	01.04.08 au 31.03.09	01.04.07 au 31.03.08
<b>Revenus</b>		
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
<b>Total des produits</b>	<b>CHF 17'771'239.80</b>	<b>16'152'087.22</b>
<b>Charges</b>		
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
<b>Total des charges</b>	<b>CHF 10'895'686.64</b>	<b>7'529'753.53</b>
<b>Résultat net</b>	<b>CHF 6'875'553.16</b>	<b>8'622'333.69</b>
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
<b>Résultat réalisé</b>	<b>CHF 6'875'553.16</b>	<b>8'622'333.69</b>
Gains/Pertes s/inv. non réal.	CHF 5'148'585.96	1'156'250.11
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>CHF 12'024'139.12</b>	<b>9'778'583.80</b>
<b>Utilisation du résultat</b>		
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	0.00	0.00
Revenus reportés	CHF 43'742.20	1'519'408.51
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>CHF 6'919'295.36</b>	<b>10'141'742.20</b>
Distribution gain en capital	CHF 0.00	0.00
Distribution revenus	CHF 6'885'000.00	10'098'000.00
<b>Résultat prévu pour être versé aux investisseurs</b>	<b>CHF 6'885'000.00</b>	<b>10'098'000.00</b>
Report à nouveau	CHF 34'295.36	43'742.20

# BONHÔTE-IMMOBILIER

## Inventaire des immeubles

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Valeur incendie ECA en CHF	Loyers encaissés <sup>1</sup> en CHF
<b>Immeubles d'habitation</b>					
<b>VAUD</b>	<b>BEX</b>				
	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
	<b>BUSSIGNY</b>				
	Ch. de Cocagne 10-12 / Ch. de Rietaz 17-19	9'240'129	8'790'000	8'610'851	551'847
	<b>CHAVORNAY</b>				
	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
	<b>CHESEAUX-SUR-LAUSANNE</b>				
	Chemin de Champ-Pamont 22	3'221'540	3'000'000	3'077'531	208'865
	<b>ECUBLENS</b>				
	Chemin du Stand 13 a-b-c	12'848'684	12'950'000	8'652'908	740'859
	<b>LA CONVERSION / LUTRY</b>				
	Chemin de Jaque 20	5'700'758	5'400'000	4'921'840	337'357
	<b>ONNENS</b>				
	Rte de la Gare 1 à 12	3'119'380	2'990'000	3'593'193	181'351
	<b>PAYERNE</b>				
	Rue Guillermaux 24	3'116'153	3'400'000	3'714'160	208'200
	<b>VEYTAUX</b>				
	Rue de la Gare 6-8	5'934'839	6'300'000	5'019'147	341'248
	<b>YVERDON</b>				
	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
<b>FRIBOURG</b>	<b>MENIERES</b>				
	Chez le Député	716'866	735'300	1'687'700	31'330
<b>NEUCHÂTEL</b>	<b>BOUDRY</b>				
	Route de la Gare 33-35	3'890'081	3'920'000	4'010'191	233'997
	<b>COLOMBIER</b>				
	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
	<b>CORTAILLOD</b>				
	Chemin des Landions 6-12-14	5'707'776	5'950'000	5'918'838	354'408
	<b>NEUCHÂTEL</b>				
	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
	<b>PESEUX</b>				
	Rue de la Gare 10-12	4'046'937	4'070'000	5'299'543	252'654
<b>GENEVE</b>	<b>GENEVE</b>				
	Lignon 35	5'658'766	5'860'000	8'323'725	340'774
	<b>GRAND-LANCY</b>				
	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
	<b>LANCY</b>				
	Chemin des Paquerettes 19	11'308'126	12'170'000	9'926'922	482'048
	<b>Totaux</b>	<b>188'646'625</b>	<b>190'195'300</b>	<b>182'060'951</b>	<b>11'312'742</b>

# BONHÔTE-IMMOBILIER

## Inventaire des immeubles

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale en CHF	Valeur incendie ECA en CHF	Loyers encaissés <sup>1</sup> en CHF
<b>Immeubles d'habitation en propriété par étage</b>					
<b>NEUCHÂTEL</b>	<b>LA CHAUX-DE-FONDS</b>				
	F. Courvoisier E+F	6'162'079	6'000'000	6'200'000	282'329
	<b>NEUCHÂTEL</b>				
	Rue de Fontaine-André 50	4'676'572	4'770'000	5'050'000	313'468
<b>GENEVE</b>	<b>BERNEX</b>				
	Ch. de Paris 8-16	4'784'076	4'220'000	4'600'000	314'945
	<b>Totaux</b>	<b>15'622'727</b>	<b>14'990'000</b>	<b>15'850'000</b>	<b>910'742</b>
<b>Immeubles mixte</b>					
<b>VAUD</b>	<b>ECHALLENS</b>				
	Grand-Rue 13	7'373'875	8'540'000	5'947'828	469'844
	<b>LAUSANNE</b>				
	Av. de Morges 78 / Ch. de Renens 47	10'076'560	11'880'000	10'360'456	863'380
	Av. de Cour 36	16'410'534	18'520'000	13'306'917	960'308
	<b>PAYERNE</b>				
	Rue d'Yverdon 19 / Rue du Carroz-à-Bossy 14	4'987'543	5'230'000	6'489'128	314'860
	<b>VEVEY</b>				
	Lausanne 15, Cérésolle 8	16'612'949	17'210'000	18'624'858	1'062'900
	<b>YVERDON</b>				
	Moulins 36-42	6'593'486	7'780'000	9'193'691	569'925
	<b>Totaux</b>	<b>62'054'947</b>	<b>69'160'000</b>	<b>63'922'878</b>	<b>4'241'216</b>
<b>Immeubles commerciaux</b>					
<b>VAUD</b>	<b>MONTREUX</b>				
	Grand Rue 26	4'354'686	4'770'000	4'951'363	191'467
	<b>Totaux</b>	<b>4'354'686</b>	<b>4'770'000</b>	<b>4'951'363</b>	<b>191'467</b>
<b>Immeubles commerciaux en propriété par étage</b>					
<b>GENEVE</b>	<b>GENEVE</b>				
	Rue de Carouge 22-24	23'195'766	24'220'000	15'301'800	1'049'812
	<b>Totaux</b>	<b>23'195'766</b>	<b>24'220'000</b>	<b>15'301'800</b>	<b>1'049'812</b>
<b>Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction</b>					
<b>NEUCHÂTEL</b>	<b>NEUCHÂTEL</b>				
	Les Fahys	16'748'403	17'414'761	7'380'000	0
	<b>Totaux</b>	<b>16'748'403</b>	<b>17'414'761</b>	<b>7'380'000</b>	<b>0</b>
<b>Récapitulation</b>					
	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
	<b>Totaux</b>	<b>310'623'153</b>	<b>320'750'061</b>	<b>289'466'992</b>	<b>17'705'980</b>

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

Liste des achats et des ventes d'avoirs

Achats

Terrains

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

		Prix d' achat en CHF
<b>Immeubles locatifs</b>		
<b>GENEVE</b>	<b>Genève</b>	
25.04.2008	Av. du Lignon 35	5'450'000
<b>Grand-Lancy</b>		
25.04.2008	Ch. des Pontets 25, 27, 29	19'000'000
<b>Grand-Lancy</b>		
21.07.2008	Rue des Palettes 21	8'100'000
<b>Lancy</b>		
16.07.2008	Ch. des Paquerettes 19	10'900'000
Totaux		<u><u>43'450'000</u></u>

**Immeubles locatifs en PPE**

<b>NEUCHÂTEL</b>	<b>La Chaux-de-Fonds</b>	
16.07.2008	F. Courvoisier E+F	5'933'000
Totaux		<u><u>5'933'000</u></u>

**Immeubles commerciaux**

<b>VAUD</b>	<b>Montreux</b>	
30.06.2008	Grand-Rue 26	4'200'000
Totaux		<u><u>4'200'000</u></u>

Ventes

Terrains

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

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 renouvelable
		<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%

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.

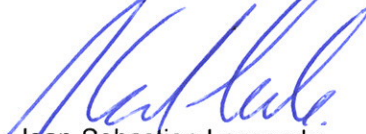
*Opinion d'audit*

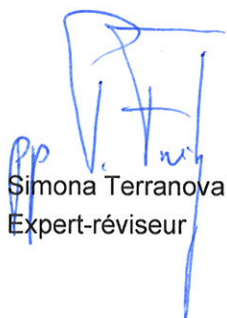
Selon notre appréciation, le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 31 mars 2009 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

**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)