

FidFund Management SA
Belvédère 2
Case postale 67
CH-1264 St-Cergue

Tél. +41 22 704 06 10
Fax +41 22 704 06 20

FidFund Management SA

Bonhôte Immobilier

Rapport annuel au 31 mars 2007

Fonds de placement de droit suisse, catégorie fonds immobiliers

Bureau de
représentation

Dufourstrasse 179
CH-8008 Zürich
Tél. +41 44 385 80 17
Fax +41 44 385 80 19

Bonhôte Immobilier

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, St-Cergue, 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
Belvédère 2
CH-1264 St-Cergue / VD

Banque dépositaire

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

FidFund Management SA

Conseil d'administration:

Marc Lüthi	Président – Directeur Private Banking, Banque Bénédict Hentsch & Cie SA, associé Pennone & Partners SA
Guillaume Fromont	Membre du Directoire CACEIS SAS, F – Paris
Robert Pennone	Administrateur de GEM Global Estate Managers, de AGEN Holding SA et de la Compagnie Financière Tradition et Vice-président de la Banque Bénédict Hentsch & Cie SA

Direction:

Gino Leonardi	Directeur général
Steve Herzig	Directeur
Raynald Zbinden	Sous-directeur

Comité de placement:

Claude Mayor	Régisseur – Claude Mayor Régie Immobilière - Neuchâtel
Christophe Michaud	Banque Bonhôte & Cie SA, Neuchâtel
Jean-Philippe Kernen	Avocat – Notaire – Athemis – La Chaux-de-Fonds
Laurent Geninasca	Architecte FAS-SIA – Geninasca-Delefortrie SA - Neuchâtel
FidFund Management SA	Société de direction du fonds, qui désigne son représentant, St-Cergue

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

Banque dépositaire:

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

Organe de révision:

PricewaterhouseCoopers SA, Genève

Experts chargés des estimations:

Olivier Bettens	Architecte EPFL, Lausanne
Stéphane Picci	Régisseur, Neuchâtel

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, 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 2007

Rapport de gestion

Lors de son lancement le 11 octobre 2006, le fonds a levé 306 millions, soulignant ainsi l'intérêt des investisseurs pour cette classe d'actifs. Les porteurs de parts se divisent équitablement entre personnes physiques et investisseurs institutionnels, ce qui représente une base solide et devrait assurer une bonne liquidité sur le marché secondaire.

Le fonds a progressivement investi dans des immeubles essentiellement d'habitation répondant aux critères principaux suivants : proche des rives d'un lac et de voies de communications (route et/ou train), de construction récente ou dans un état d'entretien au dessus de la moyenne, situé dans des zones géographiques connaissant un développement démographique favorable. Ainsi à ce jour la grande majorité du parc se compose d'immeubles construits ou ayant été complètement rénovés dans les années 1992 à 2000. Ce noyau de très bonne qualité constitué, le fonds peut envisager maintenant également l'acquisition d'objets à remettre en valeur ou le lancement de projets de constructions neuves.

Au 31 mars, le total des acquisitions effectuées représente CHF 182,6 millions. Les immeubles se concentrent essentiellement le long du littoral neuchâtelois jusqu'à Yverdon-les-Bains, sur Lausanne et environs, ainsi que dans une moindre mesure à Genève et Bex. Le choix de ces biens-fonds a été dicté par une volonté de privilégier la bonne tenue du parc et la valeur nette d'inventaire. Depuis le 1er avril dernier, de nouvelles acquisitions ont été effectuées pour CHF 30 millions et des offres d'achats pour CHF 32 millions devraient prochainement aboutir. De plus, un projet de construction de 3 immeubles locatifs à Neuchâtel, à l'horizon 2009 pour CHF 21 millions, est en cours de finalisation.

La valeur nette d'inventaire au 31 mars 2007, incluant tous les frais d'expertises et d'acquisition des immeubles, s'établit à CHF 101.90 par part. Le marché secondaire des parts a été actif et plusieurs market makers ont assuré la liquidité. A ce jour, les titres s'échangent aux environs de CHF 114.-, soit avec une prime de 12 % sur la valeur d'inventaire. Cet écart entre la valeur de rachat et le cours au marché secondaire se monte en moyenne à plus de 20 % pour les fonds cotés à la bourse suisse.

PERSPECTIVES

Le niveau des prix de l'immobilier en Suisse est soutenu par trois éléments : (i) des taux de vacances toujours faibles, (ii) une situation économique très favorable, (iii) des liquidités abondantes.

Les nouvelles infrastructures routières, l'amélioration et l'augmentation progressive des transports publics contribuent à renforcer l'attractivité des périphéries ou des quartiers légèrement décentrés.

Les nouveaux logements sont en accroissement constant et trouvent facilement preneurs, ceci d'autant plus qu'actuellement il est observé un flux positif de population, ce dernier favorisant un marché dynamique et équilibré.

Cependant, la progression rapide des taux d'intérêt lors du 2e trimestre de cette année n'a pas encore eu d'effet visible sur la valorisation des immeubles. Il faut du temps au marché pour s'ajuster aux nouvelles conditions de financement. Cette situation pousse la Banque Bonhôte & Cie SA à renoncer aux objets dont le prix ne répond pas aux dispositions de financement récemment établies.

A l'inverse, les taux d'intérêt ont déjà déployé quelques effets sur le cours des sociétés immobilières et des fonds de placement immobiliers cotés en bourse. En effet, dès le début du mois de mars 2007, ce secteur est entré dans une légère phase de consolidation bienvenue. Les récentes augmentations de capital arrivées sur le marché démontrent que les investisseurs recherchent de plus en plus à acquérir des titres liés à l'immobilier.

Le nombre des investisseurs étrangers devrait encore augmenter et entraîner une accélération de la construction de nouveaux logements dès l'abrogation de la Lex Koller / Lex Friedrich qui interviendra en 2009 / 2011, ce qui devrait entraîner un effet stimulant sur le marché du logement.

La prochaine étape pour le Bonhôte-Immobilier sera d'obtenir une cotation sur la SWX. Elle est attendue avant la fin de cette année. Celle-ci améliorera sans doute encore la liquidité du titre, offrira une transparence supplémentaire au fonds ainsi que des éléments positifs pour les porteurs de parts, tant institutionnels que privés.

Rémunérations

Rémunération de la direction

1. Pour la gestion du fonds et des sociétés immobilières, la direction facture au fonds de placement une rémunération de 1% de la valeur nette d'inventaire du fonds, perçue prorata temporis à la fin de chaque trimestre. La rémunération effectivement prélevée durant cet exercice était de 0,75%.
2. En couverture des frais occasionnés par le placement des parts et l'impression des titres, la direction prélève une commission d'émission de 5% au maximum, calculée sur la valeur d'inventaire des parts nouvellement émises.
3. Pour le paiement des parts à racheter, la direction perçoit une commission de rachat de 1%, calculée sur la valeur d'inventaire des parts rachetées en faveur du fonds.
4. Pour le travail occasionné lors de l'achat, de la vente ou l'échange d'immeubles, la direction débite le fonds d'une indemnité de 1% au maximum du prix d'achat ou de vente, respectivement de la valeur de l'immeuble échangé, pour autant qu'un tiers n'ait pas été chargé, par la direction, pour effectuer ce travail. Cette indemnité s'est montée à 0,20% de chaque transaction.
5. A titre d'indemnité pour la gestion des divers immeubles, la direction débite le fonds de 6% au maximum du montant annuel des loyers bruts encaissés et autres encaissements.
6. Les prestations des sociétés immobilières aux membres de leur administration, la gestion des affaires et le personnel sont imputés sur les rémunérations revenant à la direction du fonds en vertu des points ci-dessus.
7. Pour le travail occasionné lors de la construction, la rénovation ou la transformation (étude de faisabilité économique, établissement de plans, direction ou surveillance des travaux), la direction débite le fonds d'une commission de 3% au maximum sur le coût des travaux, après versement des honoraires usuels aux tiers et mandataires.
8. Pour le versement du produit de liquidation en cas de dissolution, la direction impute une commission de 0,5% sur toutes sommes distribuées au porteur de parts.

Rémunération de la banque dépositaire

1. Pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières, la banque dépositaire reçoit du fonds une indemnité annuelle de CHF 125.-- par position ;
2. Pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds, la banque dépositaire perçoit une indemnité annuelle de 0,0425% de la fortune nette du fonds, en fonction de la valeur d'inventaire des titres.
3. Pour la distribution du bénéfice annuel aux porteurs de parts, la banque dépositaire débite le fonds de placement d'une indemnité de 0,5% du montant brut de la répartition (y compris ses rétrocessions et frais aux banques et autres établissements intermédiaires).
4. Pour la livraison de certificats de parts, la banque dépositaire prélève une taxe maximale de CHF 150.-- par certificat délivré. La taxe effectivement perçue pour la livraison des certificats de parts est précisée dans le prospectus.

Remboursement des frais payés par la direction et la banque dépositaire à des tiers et mandataires

La direction du fonds, les sociétés immobilières appartenant au fonds et la banque dépositaire ont en outre droit au remboursement des frais suivants résultant de l'exécution du contrat de placement collectif :

- frais d'impression des rapports de gestion annuels et semestriels et de la publication des communications aux porteurs de parts dans les organes de publication du fonds ;
- émoluments qui sont liés à une éventuelle cotation du fonds de placement et à l'autorisation de distribution en Suisse et à l'étranger ;
- commissions commerciales et honoraires usuels versés à des tiers et à des gérances mandatées par la direction pour l'achat et la vente d'immeubles, ainsi que pour la première mise en location et les activités particulières de gérance ;
- honoraires de l'organe de révision pour les révisions ;
- honoraires des experts permanents chargés des estimations et d'autres experts éventuels ;
- frais accessoires pour l'achat et la vente des placements (par exemple : droits de mutation, frais de notaire, taxes, redevances, courtages conformes au marché, etc.), occasionnés au fonds de placement par la gestion de la fortune du fonds ;
- frais d'avocats et de justice en rapport avec la défense des droits et prétentions du fonds ;
- honoraires sur travaux et entretien prélevés, par les tiers et les gérances mandatées par la direction, selon les tarifs usuels des régisseurs ;
- salaires, prestations sociales et autres contributions de droit public pour les concierges et les services de chauffage ;
- coûts de toutes les éventuelles mesures extraordinaires.

Bonhôte Immobilier

Rapport annuel au 31 mars 2007

Compte de fortune	période comptable	2006 / 2007
Actifs		
Avoirs en banque		
Avoirs à vue	CHF	1'569'877.17
Avoirs à terme	CHF	125'000'000.00
Immeubles		
Terrains à bâtir (y.c. les bâtiments à démolir)	CHF	0.00
Constructions commencées (y.c. le terrain)	CHF	0.00
Bâtiments locatifs terminés (y.c. le terrain)	CHF	182'580'000.00
Autres actifs	CHF	8'007'403.07
Total des actifs	CHF	317'157'280.24
Passifs		
Engagements		
Dettes hypothécaires	CHF	0.00
Autres engagements	CHF	4'484'152.49
Total des passifs	CHF	4'484'152.49
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	CHF	312'673'127.75
Estimation des Impôts dus en cas de liquidation		-900'918.55
Fortune nette	CHF	311'772'209.20

Variation de la fortune nette

Variation de la fortune nette du fonds

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	0.00
Distribution	CHF	0.00
Solde des mouvements de parts	CHF	306'000'000.00
Résultat total	CHF	5'772'209.20
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	311'772'209.20

Nombre de parts rachetées et émises

Evolution du nombre de parts

Situation en début d'exercice		0.00
Parts émises		3'060'000.00
Parts rachetées		0.00
Situation en fin d'année		3'060'000.00

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	101.90
---	-----	--------

Compte de résultat	période comptable	2006 / 2007
Revenus		
Revenus locatifs	CHF	3'282'459.94
Intérêts bancaires	CHF	143'202.90
Intérêts sur placements à terme	CHF	1'419'575.00
Autres revenus	CHF	24'416.21
Participation des souscripteurs aux revenus courus	CHF	0.00
Dissolution(s) du fonds d'amortissement sur immeubles	CHF	0.00
Total des produits	CHF	4'869'654.05
Charges		
Intérêts hypothécaires (y.c. les intérêts de prêts garantis par hypothèque)		0.00
Autres intérêts passifs		13'978.60
Entretien et réparations	CHF	245'984.81
Administration des immeubles :	CHF	
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	CHF	316'720.37
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	CHF	129'330.29
Impôts directs	CHF	1'310'138.61
Frais d'évaluation et de révision	CHF	193'177.25
Avocats		172.15
Frais bancaires	CHF	0.00
Frais de publication, d'impression, autres	CHF	4'624.15
Rémunération réglementaire à la direction a)	CHF	1'075'191.78
Rémunération réglementaire à la direction, commissions de mutations immobilières	CHF	0.00
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	CHF	60'927.53
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	CHF	0.00
Total des charges	CHF	3'350'245.54
Résultat net	CHF	1'519'408.51
Gains/Pertes s/inv. réal.		0.00
Participation des souscripteurs et des porteurs de parts sortants aux gains/pertes de capital réalisés	CHF	0.00
Résultat réalisé	CHF	1'519'408.51
Gains/pertes de capital non réalisés (variation)	CHF	4'252'800.69
Résultat annuel de l'exercice	CHF	5'772'209.20
Utilisation du résultat		
Résultat réalisé	CHF	1'519'408.51
Virement au compte gain/perte de capital accumulé	CHF	0.00
Report de l'exercice précédent	CHF	0.00
Participation au report de l'exercice précédent	CHF	0.00
Résultat disponible pour être réparti	CHF	1'519'408.51
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	CHF	0.00
Distribution	CHF	0.00
Report à nouveau	CHF	1'519'408.51

Vu le faible montant disponible par part, la direction a décidé de ne pas distribuer le résultat réalisé

Inventaire des immeubles

Immeubles locatifs

		Taux * habitation	Taux * commercial bureaux	Taux * garages et divers	Valeur vénale en CHF	Prix de revient en CHF	Valeur assurée incendie en CHF	Loyers encaissés en CHF
VAUD	BEX							
	Av. de la Gare 47 A-B-C-D	89.75%	0.00%	10.25%	9'910'000	9'962'289	12'200'485	371'967
	Ch. de Montaillet 15-17-19-21	90.60%	0.00%	9.40%	7'390'000	7'471'711	7'521'292	247'667
	BUSSIGNY							
	Ch. de Cocagne 10-12 / Ch. de Rietzaz 17-19	92.66%	0.00%	7.34%	8'280'000	9'214'725	8'316'463	296'020
	CHAVORNAY							
	Rue de Sadaz 9	93.64%	0.00%	6.36%	2'590'000	2'400'500	1'858'268	58'081
	Rue de Sadaz 13	94.20%	0.00%	5.80%	2'490'000	2'713'600	2'495'518	60'291
	CHESEAUX-SUR-LAUSANNE							
	Chemin de Champ-Pamont 22	90.49%	0.00%	9.51%	3'130'000	3'209'450	2'972'316	70'975
	ECHALLENS							
	Grand-Rue 13	50.81%	48.67%	0.52%	8'200'000	7'350'000	5'744'483	0
	ECUBLENS							
	Chemin du Stand 13 a-b-c	90.08%	0.00%	9.92%	13'860'000	12'784'404	8'357'082	397'700
	LA CONVERSION / LUTRY							
	Chemin de Jaque 20	91.82%	0.00%	8.18%	5'650'000	5'694'000	4'753'572	113'822
	LAUSANNE							
	Av. de Morges 78 / Ch. de Renens 47	73.92%	20.97%	5.11%	11'010'000	10'015'925	10'006'253	158'507
	Av. de Cour 36	57.27%	35.70%	7.03%	17'930'000	16'354'900	8'967'668	23'683
	ONNENS							
	Rte de la Gare 1 à 12	97.21%	0.00%	2.79%	3'100'000	3'119'380	3'470'348	104'180
	YVERDON							
	Rue de Plaisance 10-12	94.82%	0.00%	5.18%	7'010'000	6'852'300	4'781'750	0
	Rue d'Orbe 21-31	94.12%	0.00%	5.88%	18'590'000	18'157'630	15'293'906	79'129
GENEVE	BERNEX							
	Ch. de Paris 8-16	93.41%	0.00%	6.59%	4'700'000	4'779'600	4'600'000	94'628
FRIBOURG	MENIERES							
	Chez le Député	91.55%	0.00%	8.45%	740'000	701'400	1'585'000	13'131
NEUCHÂTEL	BOUDRY							
	Route de la Gare 33-35	93.87%	0.00%	6.13%	3'900'000	3'889'485	3'323'250	117'321
	COLOMBIER							
	Chemin des Saules 5-7-9	94.79%	0.00%	5.21%	7'350'000	7'167'570	7'737'240	81'158
	Rue Mme de Charrière 1-3-5	95.97%	0.00%	4.03%	5'130'000	4'980'901	6'861'750	165'210
	Rue de la Colline 1-3	96.92%	0.00%	3.08%	5'920'000	5'650'923	6'405'000	179'599
	Rue des Vernes 11a+b	93.27%	0.00%	6.73%	5'010'000	5'084'023	4'294'500	103'423
	CORTAILLOD							
	Chemin des Landions 6-12-14	95.06%	0.00%	4.94%	6'110'000	5'703'912	5'830'000	179'983
	NEUCHÂTEL							
	Rue de Fontaine-André 50	86.57%	0.00%	13.43%	4'460'000	4'670'272	4'462'500	162'651
	Rue des Battieux 26-28	92.06%	0.00%	7.94%	4'810'000	4'666'929	4'982'250	99'307
	Rue des Berthoudes 24-28	96.16%	0.00%	3.84%	6'460'000	6'326'280	5'864'250	137'629
	Rue des Vignolants 19	95.01%	0.00%	4.99%	4'570'000	4'459'507	4'824'750	102'663
	PESEUX							
	Rue de la Gare 10-12	91.53%	0.00%	8.47%	4'280'000	4'044'667	4'614'750	88'012
	Totaux				182'580'000	177'426'281	162'124'644	3'506'737

* répartition selon l'état locatif

Bonhôte Immobilier

Liste des achats et des ventes d'avoirs

Achats

Terrain

Aucune transaction pour la période du 11 octobre 2006 au 31 mars 2007

Immeubles locatifs

Immeubles locatifs		Prix d'achat en CHF
VAUD	BEX	
20.12.2006	BI-12121 Av. de la Gare 47 A-B-C-D	9'600'000
20.12.2006	BI-12122 Ch. de Montaillet 15-17-19-21	7'200'000
BUSSIGNY		
06.10.2006	BI-12109 Ch. de Cocagne 10-12 / Ch. de Rietlaz 17-19	8'850'000
CHAVORNAY		
14.12.2006	BI-12119 Rue de Sadaz 9	2'300'000
14.12.2006	BI-12120 Rue de Sadaz 13	2'600'000
CHESEAU-SUR-LAUSANNE		
14.12.2006	BI-12116 Chemin de Champ-Pamont 22	3'100'000
ECHALLENS		
26.03.2007	BI-12126 Grand-Rue 13	7'100'000
ECUBLENS		
06.10.2006	BI-12108 Chemin du Sland 13 a-b-c	12'300'000
LA CONVERSION/LUTRY		
14.12.2006	BI-12115 Chemin de Jaque 20	5'500'000
LAUSANNE		
17.01.2007	BI-12123 Av. de Morges 78 / Ch. de Renens 47	9'675'000
20.03.2007	BI-12125 Av. de Cour 36	15'800'000
ONNENS		
06.10.2006	BI-12107 Rte de la Gare 1 à 12	3'000'000
YVERDON		
30.03.2007	BI-12127 Rue de Plaisance 10-12	6'600'000
15.02.2007	BI-12124 Rue d'Orbe 21-31	17'500'000
GENEVE	BERNEX	
19.12.2006	BI-12117 Ch. de Paris 8-16	4'600'000
FRIBOURG	MENIERES	
18.12.2006	BI-12118 Chez le Député	700'000
NEUCHÂTEL	BOUDRY	
06.10.2006	BI-12102 Route de la Gare 33-35	3'750'000
COLOMBIER		
06.10.2006	BI-12100 Chemin des Saules 5-7-9	6'912'000
06.10.2006	BI-12101 Rue Mme de Charrière 1-3-5	4'803'000
06.10.2006	BI-12104 Rue de la Colline 1-3	5'450'000
14.12.2006	BI-12114 Rue des Vernes 11a+b	4'900'000
CORTAILLOD		
06.10.2006	BI-12103 Chemin des Landions 6-12-14	5'500'000
NEUCHÂTEL		
06.10.2006	BI-12106 Rue de Fontaine-André 50	4'500'000
14.12.2006	BI-12110 Rue des Battieux 26-28	4'500'000
14.12.2006	BI-12111 Rue des Berthoudes 24-28	6'100'000
14.12.2006	BI-12112 Rue des Vignolants 19	4'300'000
PESEUX		
14.12.2006	BI-12113 Rue de la Gare 10-12	3'900'000
Totaux		171'040'000

Ventes

Terrains

Aucune transaction pour la période du 11 octobre 2006 au 31 mars 2007

Immeubles locatifs

Aucune transaction pour la période du 11 octobre 2006 au 31 mars 2007

Indices calculés selon la directive de la SFA

Taux de perte sur loyers	2.33 %
Coefficient d'endettement	0.00 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	46.72 %
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER)	1.02 %
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	1.85 %
Rendement sur distribution	0.00 %
Quote-part de distribution	0.00 %
Agio/disagio 31.03.2007 selon Banque Bonhôte *	12.87 %
Performance	11.11 %
Rendement de placement	1.89 %

* L'agio est calculé par rapport au prix "mid" au 31 mars 2007 fourni par la Banque Bonhôte qui est un des trois market makers qui assurent un marché secondaire.

- 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 ou du rachat des parts.

Informations complémentaires (art. 58 CFB)

2.1 Montant du compte d'amortissement des immeubles	0
2.2 Montant des provisions pour réparations futures	0
2.3 Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	0

Evolution des parts

Date	Fortune nette du fonds	Parts en circulation	Valeur d'inventaire
31.03.2007	CHF 311'772'209.20	3'060'000	CHF 101.90

Evolution du parc immobilier

- La valeur des immeubles locatifs propriété du fonds représente 86,90% de logements, 6,50% de commercial et bureaux et 6,60% de garages et divers, répartis sur quatre cantons (NE 31,84%, VD 64,92%, GE 2,80% et FR 0,44%) ;
- La valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier a été estimée au 31 mars 2007 par le collège d'experts de notre fonds, selon la méthode DCF, Discounted Cash Flow, qui est l'une des méthodes de calcul « dynamique » imposée par la nouvelle directive SFA sur l'estimation des immeubles publiée le 29 décembre 2004. Le taux de capitalisation net utilisé pour l'évaluation du parc immobilier était de 3,80% plus une majoration pour risques spécifiques entre 0,39% et 0,84%, selon la situation de l'immeuble ;
- Le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier s'élève à 6,15% en moyenne, ceci conformément à l'évolution des valeurs vénales immobilières aux lieux de situation des immeubles.

Rapport de l'organe de révision
aux porteurs de parts du fonds
Bonhôte - Immobilier
pour l'exercice 2006/2007

En notre qualité d'organe de révision légalement reconnu du fonds de placement Bonhôte - Immobilier, nous avons vérifié la comptabilité et le rapport annuel pour la période allant du 11 octobre 2006 au 31 mars 2007.

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel incombe à la direction du fonds alors que notre mission consiste à le vérifier et à émettre une appréciation le concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans le rapport annuel puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes du rapport annuel en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation du rapport annuel dans son ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation,

- les placements, le compte de fortune et le compte de résultats, le calcul de la valeur d'inventaire et l'utilisation du résultat sont conformes à la loi suisse, aux ordonnances ainsi qu'au règlement et au prospectus;
- les indications sur l'émission, le rachat et le nombre total des parts en circulation et la liste des achats et ventes sont exactes;
- les indications sur les offices de dépôts et les personnes auxquelles ont été déléguées des compétences en matière d'investissement ou d'autres tâches, de même que les informations concernant des affaires d'une importance économique ou juridique particulière figurent dans le rapport annuel, conformément aux prescriptions légales.

PricewaterhouseCoopers SA



Philippe Bochud
Réviseur responsable

Simona Terranova

Genève, le 18 juillet 2007
Annexe: Rapport annuel au 31 mars 2007