

SOMMAIRE

> Organes et direction de Solvalor fund management S.A.	3
> En résumé	4
> Rapport annuel sur l'exercice 2004/2005	7
> Compte de résultat et utilisation du revenu net à disposition	13
> Compte de fortune	14
> Évolution du compte de fortune	15
> Répartition à l'échéance du 31 octobre 2005 et domiciles de paiement des coupons	16
> Liste des achats et des ventes d'avoirs	18
> Placements de trésorerie	19
> Bâtiments locatifs terminés propriété directe du Fonds au 30 juin 2005	20
> Constructions commencées propriété du Fonds au 30 juin 2005	21
> Rapport abrégé de l'organe de révision	24

ORGANES ET DIRECTION DE SOLVALOR FUND MANAGEMENT S.A.

> **Direction**

Solvalor fund management S.A.
Avenue Mon-Repos 14, Lausanne
(Capital-actions CHF 2'500'000 entièrement libéré)

> **Banque dépositaire**

UBS AG, Zurich et Bâle

> **Organe de révision**

PricewaterhouseCoopers S.A.
Av. C.-F. Ramuz 45, Pully

> **Conseil d'administration**

Pierre Milliet, Pully
Président

Alain Brussard, Saint-Sulpice, VD
Administrateur

François Chaillot, Vandœuvres
Administrateur

Roland Kienast, Lutry
Administrateur

Lorenzo Piaget, Vevey
Administrateur

Paul Rambert, Lausanne
Administrateur

Yvan de Rham, Saint-Sulpice, VD
Administrateur

> **Direction**

Philippe Truan
Directeur

Claude Calame
Directeur-adjoint

Nadia Berthoud-dit-Gallon
Fondée de pouvoir

André Rohner
Fondé de pouvoir

> **Experts permanents**

Denise Dupraz-Rousselet, architecte,
Epalinges

Dieter Hüni, architecte,
Préverenges

EN RÉSUMÉ

Chiffres caractéristiques	30 juin 2004	30 juin 2005	Variation
Fortune du Fonds	358'533'699.79	436'639'616.03	21.78%
Valeur d'inventaire	163.47	165.93	1.50%
Répartition annuelle	6.40	6.30	(1.56%)
Cours en bourse	207.00	217.80	5.22%
Rendement en fonction du cours	3.09%	2.89%	(16.39%)
Nombre de logements	2'143	2'147	0.19%
Nombre d'immeubles	93	93	0.00%
Valeur vénale des immeubles	488'232'600.00	504'716'300.00	3.38%

	Parts en circulation	Fortune du Fonds CHF	Valeur d'inventaire CHF	Répartition RO ¹ CHF	GC ² CHF	Total CHF
2002/2003	1'645'477	268'756'970.85	163.33	6.50 ³	0.00	6.50 ³
2003/2004	2'193'232	358'533'699.79	163.47	6.40 ³	0.00	6.40 ³
2004/2005	2'631'467	436'639'616.03	165.93	5.80 ³	0.50	6.30 ³

1. RO = revenu ordinaire
2. GC = gain de capital
3. net d'impôts directs et franc d'impôt anticipé

Numéro de valeur SWX Swiss Exchange: 278'545

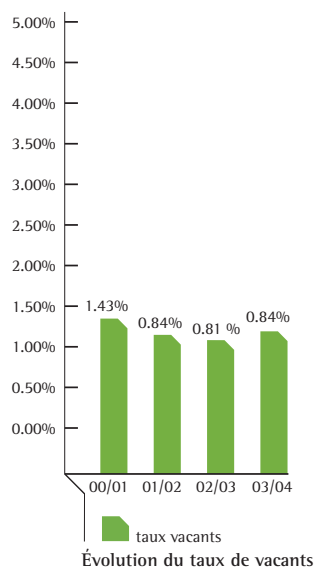
Indices (calculées selon directive de la SFA)	30 juin 2004	30 juin 2005
Taux de perte sur loyer	1.08%	0.91%
Coefficient d'endettement	26.22%	13.67%
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	54.77%	57.18%
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER)	0.85%	0.86%
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE)	4.04%	5.33%
Rendement sur distribution	3.14%	2.94%
Coefficient de distribution (Payout ratio)	97.92%	103.28%
Agio/disagio	26.63%	31.26%
Performance	4.63%	11.32%
Rendement de placement	4.07%	5.36%

Les performances réalisées jusqu'à ce jour ne constituent pas une garantie pour les performances futures.

RAPPORT ANNUEL SUR L'EXERCICE 2004/2005

Rapport de gestion

- > Durant l'exercice clos au 30 juin 2005, les fonds de placement en Suisse ont continué à obtenir des performances remarquables générant un écart entre les valeurs de rachat et les cours en bourse important, parfois supérieur à 30%. A cet égard, la performance de Solvalor 61 durant cet exercice est excellente; en effet, entre le rendement et la plus-value boursière, le porteur de parts a obtenu un résultat de 11,32% contre 4,63% pour l'exercice précédent.
- > La Direction de Solvalor 61 a poursuivi la stratégie fixée les exercices précédents de réduire l'endettement du Fonds en procédant à une nouvelle émission du 30 septembre au 11 octobre 2004, couronnée de succès. L'endettement du Fonds diminue de 26.04% à 13.44%.
- > Cette stratégie qui peut être considérée comme « anticyclique » dans le marché immobilier suisse garantit au porteur de parts un revenu indépendant d'une éventuelle hausse des taux d'intérêts.
- > Durant l'exercice, le Fonds a acquis un terrain de 25'071 m² situé au Mont sur Lausanne pour un montant de CHF 2'910'931 qui autorisera la construction d'environ 80 logements pour un montant d'investissement de CHF 30'000'000 environ et vendu un immeuble à Ecublens situé chemin de la Cocarde 21 pour un montant de CHF 3'050'000.
- > Près de 870'288 parts ont été échangées à la Bourse suisse SWX, soit 34% du nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, ce qui représente un montant de transaction de CH 182'000'000 environ, à un cours moyen de CHF 210. La liquidité du titre Solvalor 61 est considérée comme excellente.



Évolution du parc immobilier

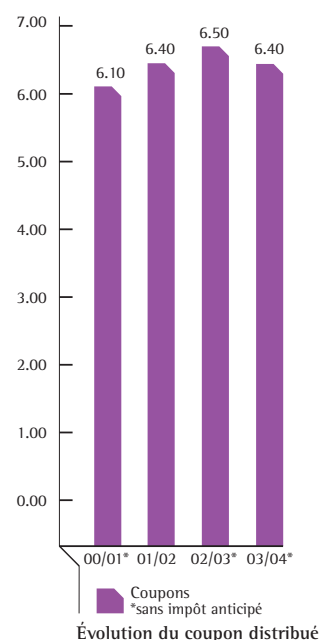
- > La valeur des immeubles locatifs terminés, propriété du Fonds, représente 2'147 logements et 15'055 m² de bureaux, en progression de CHF 20'111'200 pour atteindre un total de CHF 501'805'400 au 30 juin 2005. Cette croissance provient pour CHF 7'368'900 à l'augmentation de valeur du parc immobilier, et pour CHF 8'100'800 suite à des travaux à plus-value entrepris dans les immeubles propriété du Fonds.
- > La valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier a été réestimée au 30 juin 2005 par les experts de notre Fonds. La méthode d'évaluation retenue n'a pas varié par rapport au 30 juin 2004 et donne une part prépondérante à la valeur de rendement. Ceci correspond à la tendance du marché actuel et se calcule en retenant deux fois la valeur de rendement et une fois la valeur intrinsèque, le tout divisé par trois. Pour les immeubles dont la valeur de rendement est inférieure à la valeur intrinsèque, seule la valeur de rendement est retenue. Pour l'immeuble sis au chemin du Platane 6 à Prilly, dont la construction s'est achevée le 1^{er} octobre 2004, son prix de revient est retenu comme valeur vénale.
- > Le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier s'élève à 7,28% en moyenne, en légère diminution par rapport à l'exercice précédent et ceci conformément à l'évolution des valeurs vénales immobilières.
- > L'acquisition du terrain en zone constructible de 25'071 m², sis sur la Commune du Mont-sur-Lausanne, le 29 juin 2005 est comptabilisée pour Fr. 2'910'900.
- > La valeur vénale au 30 juin 2005, ainsi que d'autres informations sur chaque immeuble propriété du Fonds, sont détaillées en pages 20 à 24 du rapport annuel.

Résultats de l'exercice

- > Le résultat du 44^{ème} exercice du Fonds de placement immobilier Solvalor 61, clos au 30 juin 2005, montre une progression du résultat réalisé de CHF 2'847'126.43, dont CHF 803'947.78 provenant de la participation des souscripteurs aux revenus courus et CHF 1'417'625.62 du gain net réalisé sur la vente d'un immeuble. Abstraction faite de ces éléments, le résultat réalisé croît de CHF 625'553.03.
- > Toutefois, ramené à une part, le résultat réalisé marque une diminution de CHF 0.30, provenant pour l'essentiel de la diminution de l'endettement hypothécaire.
- > Le résultat disponible permet de verser une répartition annuelle totale de CHF 6.30, soit CHF 5.80 de coupon ordinaire et CHF 0.50 de gain en capital réalisé lors de la vente de l'immeuble Cocarde 21 à Ecublens, distribution non imposable chez le porteur domicilié en Suisse. Le coupon n'est par ailleurs pas soumis à l'impôt anticipé.
- > Dans l'exercice 2004/2005, les pertes de loyers dues aux vacants ont atteint un nouveau record et diminué de 0,05%, ne s'élevant qu'à 0,76% des loyers. L'effet combiné d'importants travaux de rénovation entrepris dans les immeubles et d'une situation de pénurie de logements sur l'arc lémanique a permis maintenir le taux de vacance bas.
- > Le cours en bourse à la clôture de la part Solvalor 61 a fluctué entre les extrêmes de CHF 195.20 le 8 octobre 2004 à CHF 221.90 le 17 mai 2005. Le 30 juin 2005, la part se traitait en bourse à CHF 217.80.

Compte de résultats du Fonds

- > Les revenus bruts totaux réalisés au terme de l'exercice 2004/2005 de Solvalor 61, abstraction faite de la part des souscripteurs aux revenus courus, s'élèvent à CHF 36'203'417 contre CHF 34'420'881 pour l'exercice précédent. Les loyers représentent CHF 35'865'464, soit 99,07% de ce montant et sont en augmentation de CHF 2'430'897 par rapport à l'exercice précédent.
- > Les intérêts passifs enregistrent une nouvelle diminution de CHF 1'391'927 en relation avec la réduction de l'endettement hypothécaire. Le taux d'intérêt moyen s'élève à 3,2%. Inscrit pour CHF 69'000'000 au 30 juin 2005, le financement hypothécaire ne représente que 13,8% de la valeur vénale des immeubles locatifs terminés, contre 26,2% l'exercice précédent.
- > Les frais d'entretien des immeubles totalisent CHF 3'997'493 et absorbent le 11,2% des loyers. Les frais généraux, qui regroupent notamment les dépenses d'électricité, de conciergerie, d'assurances, de l'impôt foncier et de l'impôt complémentaire sur immeuble, s'élèvent à CHF 4'192'106. Ils représentent 13,7% des loyers, contre 12,5% pour l'exercice précédent.
- > Les impôts directs payés par le Fonds, qui s'élèvent à CHF 5'873'499, en augmentation de CHF 766'380, représentent 16,4% des loyers et comprennent la totalité des impôts sur le revenu et la fortune que le porteur n'a plus à supporter. Cette progression de l'impôt provient pour une part importante de l'augmentation de la fortune du Fonds suite à l'émission de nouvelles parts en octobre 2004.
- > Compte tenu que depuis de nombreuses années, le Fonds consacre une part importante des revenus à disposition pour l'entretien des immeubles et de travaux à plus-value, le montant attribué aux amortissements a été réduit. Il s'élève à 0,88% des loyers encaissés.



Gain en capital réalisé

> Le 18 mars 2005, le Fonds a vendu l'immeuble Cocarde 21, à Ecublens, dont la typologie est constituée d'appartements de 1 pièce, ne correspondait plus à la politique d'investissement qui recherche la stabilité des locataires dans un logement. Cette transaction permet de réaliser un gain net de CHF 1'417'625.62. Un coupon séparé de CHF 0.50 est distribué au porteur de parts.

Commission de gestion

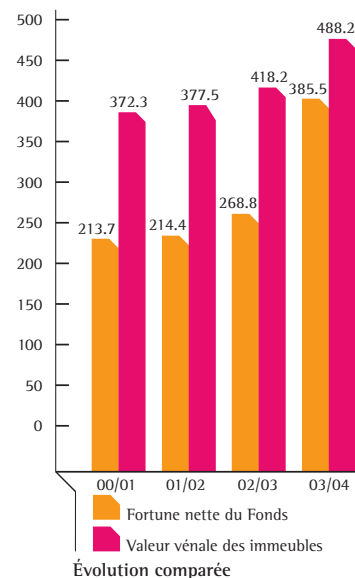
> Conformément à l'art. 15, lettre a, chiffre 1 du règlement du Fonds, la Direction a prélevé une rémunération annuelle de 0,25%, basée sur le total de la fortune brute au 30 juin 2004. Quant à la Banque dépositaire, sa rémunération annuelle s'élève à 0,1% du total de la fortune nette au 30 juin 2004.

Mouvement des parts en circulation

> En octobre 2004, Solvalor 61 a procédé à une émission de 438'235 nouvelles parts, représentant 99,9% du total des parts mises à disposition sur le marché. De ce fait, le nombre des parts en circulation à la fin de l'exercice s'élève à 2'631'467 parts, contre 2'193'232 l'exercice précédent. Aucune part n'a été rachetée durant l'exercice et au 30 juin 2005, aucune part n'est dénoncée au rachat.

Perspectives

- > La Direction lance une nouvelle émission de parts du 31 octobre au 10 novembre 2005 pour un montant d'environ CHF 55'000'000.
- > La situation actuelle du marché de l'immobilier de rendement est très tendue, avec peu d'offres et un niveau de prix élevé. Le Fonds Solvalor 61, en diminuant encore son endettement hypothécaire par le biais d'une émission, entend se mettre en situation pour profiter des opportunités d'acquisitions qui se présenteront lors du retournement éventuel du marché immobilier.
- > La politique de développement du portefeuille du Fonds par la construction de nouveaux immeubles correspondant aux attentes du marché permettra au Fonds de placement de construire pour environ CHF 100'000'000 d'immeubles sur l'arc lémanique. Ces appartements seront mis en location entre 2007 et 2010 en fonction de l'obtention des autorisations réglementaires.
- > La Direction du Fonds s'est fixé comme objectif pour l'exercice en cours d'assurer à long terme un rendement immobilier au porteur de parts en le mettant à l'abri des hausses du taux d'intérêt. La Direction entend continuer de développer le Fonds par des acquisitions et la construction de nouveaux immeubles.



Pierre Milliet
Président

Philippe Truan
Directeur

COMPTE DE RÉSULTAT ET UTILISATION DU REVENU NET À DISPOSITION

	2003 / 2004	2004 / 2005	en % des loyers
Revenus	CHF	CHF	
Loyers	33'434'567.09	35'865'464.35	100.00%
Intérêts intercalaires	80'599.15	43'712.50	0.12%
Intérêts sur placements à terme jusqu'à 9 mois	0.00	0.00	0.00%
Produits des avoirs postaux et bancaires	16'368.45	8'459.05	0.02%
Autres revenus	889'346.24	123'932.11	0.35%
Participation des souscripteurs aux revenus courus	1'120'491.71	803'947.78	2.24%
Dissolution(s) du fonds d'amortissement sur immeubles	0.00	161'849.00	0.45%
Total des revenus	35'541'372.64	37'007'364.79	103.18%
Dépenses			
Intérêts passifs	4'276'365.80	2'884'439.15	8.04%
Entretien et réparations	3'739'084.60	3'997'492.95	11.15%
Administration des immeubles:			
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	4'192'105.98	4'928'648.46	13.74%
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	2'276'856.30	2'425'444.90	6.76%
Impôts directs	5'107'119.50	5'873'499.52	16.38%
Frais d'évaluation et de révision	139'206.60	126'107.25	0.35%
Frais de publications, d'impression, autres	72'840.45	79'785.05	0.22%
Rémunération réglementaire à la direction	1'045'532.00	1'220'580.00	3.40%
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	357'624.14	452'929.43	1.26%
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	0.00	69'000.00	0.19%
Amortissement des immeubles	1'130'000.00	315'300.00	0.88%
Total des dépenses	22'336'735.37	22'373'226.71	62.38%
Détermination du résultat			
Résultat net	13'204'637.27	14'634'138.08	40.80%
Gains et pertes de capital réalisés	0.00	1'417'625.62	
Participation des souscripteurs aux gains et pertes de capital réalisés	0.00	0.00	
Résultat réalisé	13'204'637.27	16'051'763.70	
Gains et pertes de capital non réalisés	1'295'138.88	7'215'420.12	
Résultat total de l'exercice	14'499'776.15	23'267'183.82	
Utilisation du résultat			
Résultat de l'exercice réalisé	13'204'637.27	16'051'763.70	
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	1'022'898.34	531'358.57	
Participation des souscripteurs aux revenus ordinaires de l'ex. précédent	340'507.76	106'172.04	
Résultat disponible pour être réparti	14'568'043.37	16'689'294.31	
Versement aux porteurs de parts			
Coupons N ^{os} 60 et 62 (revenu ordinaire)	14'036'684.80	15'262'508.60	
Coupons N ^{os} 63 (gain de capital)	0.00	1'315'733.50	
Coupon totaux distribués par part	6.40	6.30	
Report à compte nouveau			
Revenu ordinaire	531'358.57	9'160.09	
Gain de capital	0.00	101'892.12	
Résultat net total	14'568'043.37	16'689'294.31	

COMPTE DE FORTUNE

	30 juin 2004		30 juin 2005	
	Valeur vénale		Valeur vénale	
	CHF	%	CHF	%
Actifs				
Avoirs en banque				
Avoirs à vue	737'289.81	0.15	6'522'460.47	1.27
Avoirs à terme	0.00	0.00	0.00	0.00
Immeubles				
Terrains	0.00		2'910'900.00	
Constructions commencées (y compris le terrain)	6'538'400.00	1.33	0.00	0.00
Bâtiments locatifs terminés (y compris le terrain)	481'694'200.00	98.00	501'805'400.00	97.69
Autres actifs	2'542'928.83	0.52	2'458'533.98	0.48
Total des actifs	491'512'818.64	100.00	513'697'294.45	100.00
Passifs				
Engagements				
Dettes hypothécaires	128'000'000.00	26.05	69'000'000.00	13.44
Autres engagements	4'979'118.85	1.01	8'057'678.42	1.57
Total des passifs	132'979'118.85	27.06	77'057'678.42	15.00
Fortune brute	358'533'699.79	72.94	436'639'616.03	85.00
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	0.00	0.00	0.00	0.00
Fortune nette	<u>358'533'699.79</u>	72.94	<u>436'639'616.03</u>	85.00
Nombre de parts en circulation	2'193'232		2'631'467	
Valeur d'inventaire d'une part	163.47		165.93	
Informations concernant le bilan				
Montant des provisions pour réparations futures (transformation de la provision en amortissement direct sur l'immeuble)	0.00		0.00	

ÉVOLUTION DU COMPTE DE FORTUNE

	2003/ 2004	2004 / 2005
Fortune	CHF	CHF
Fortune nette au début de l'exercice	268'756'970.85	358'533'699.79
Distribution des coupons		
Coupon N° 58 (revenu ordinaire)	(10'695'600.50)	
Coupon N° 60 (revenu ordinaire)		(14'036'684.80)
Solde des mouvements des parts	85'972'553.29	68'875'417.22
Résultat total de l'exercice	14'499'776.15	23'267'183.82
Fortune nette à la fin de l'exercice	<u>358'533'699.79</u>	<u>436'639'616.03</u>
 Mouvement des parts en circulation		
Parts en circulation au début de l'exercice	1'645'477	2'193'232
Parts rachetées pendant l'exercice	0	0
Parts émises durant l'exercice	547'755	438'235
Parts en circulation à la fin de l'exercice	2'193'232	2'631'467
 Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	néant	néant

RÉPARTITION À L'ÉCHÉANCE DU 31 OCTOBRE 2005 ET DOMICILES DE PAIEMENT DES COUPONS

Répartition	par part	totale
	CHF	CHF
Versement aux porteurs de parts contre présentation à l'échéance du 31 octobre 2005:		
- du coupon N° 62		
Revenu ordinaire de l'exercice en cours	5.80	15'262'508.60
- du coupon N° 63		
Gain de capital de l'exercice en cours	0.50	1'315'733.50
En faveur des porteurs (valeur en brut)	6.30	16'578'242.10

Il est rappelé que le présent coupon est franc d'impôt anticipé et n'est pas soumis aux impôts directs en Suisse.

Domiciles de paiement des coupons

> UBS AG et ses succursales	Zurich, Bâle
> BANQUE CANTONALE VAUDOISE	Lausanne
> UNION SUISSE DES BANQUES RAIFFEISEN	Saint-Gall
> CREDIT SUISSE	Lausanne
> LOMBARD ODIER DARIER HENTSCHE & CIE, BANQUIERS	Lausanne
> FERRIER LULLIN & CIE SA, BANQUIERS	Genève
> PICTET & CIE, BANQUIERS	Genève

LISTE DES ACHATS ET DES VENTES D'AVOIRS

Achats

I. Terrain

CHF

Achat d'un terrain sis à:

29.06.2005 Le Rionzi au Mont-sur-Lausanne 2'910'931.00

II. Immeuble locatif

Aucune transaction pour la période du 1^{er} juillet 2004 au 30 juin 2005.

Vente

I. Terrain

Vente d'une part de terrain pris sur l'immeuble sis à:

29.07.2004 Bois 8 à Ecublens, surface de 1'870 m² 56'100.00

II. Immeuble locatif

Vente d'un immeuble sis à:

18.03.2005 Cocarde 21 à Ecublens 3'050'000.00

Liste des transactions immobilières en cours d'exercice 2004/2005 entre deux fonds de placement qui sont gérés par la même direction ou par des directions alliées.

Aucune transaction pour la période du 1^{er} juillet 2004 au 30 juin 2005.

PLACEMENTS DE TRÉSORERIE

Durée du placement	Montant	Taux	Rendement brut
	CHF	%	CHF
Néant			

Engagements au 30 juin 2005

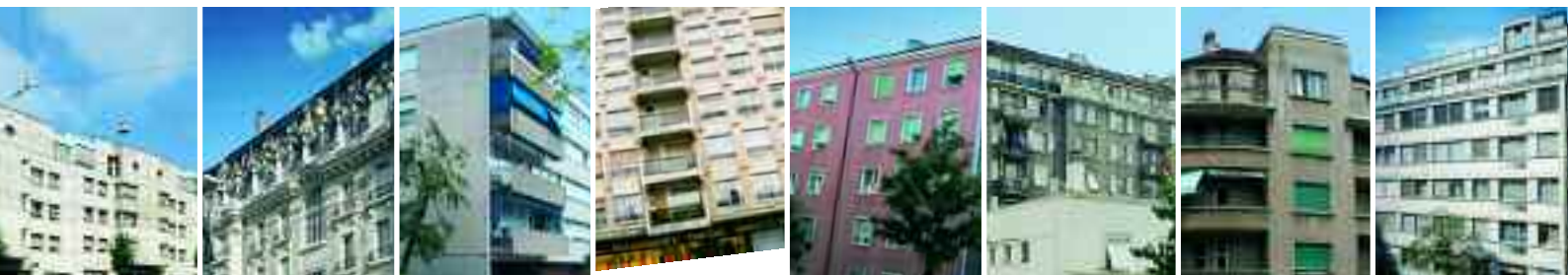
Montant des emprunts		Taux
CHF		%
50'000'000.00		3.17
19'000'000.00		3.35
<u>69'000'000.00</u>	taux moyen	<u>3.22</u>

Liste des sociétés immobilières détenues par le Fonds au 30 juin 2005

Lonistra S.A. en liquidation

(Cette société immobilière n'est plus propriétaire d'immeuble;
la radiation au Registre du Commerce est en cours)

BÂTIMENTS LOCATIFS TERMINÉS PROPRIÉTÉ DIRECTE

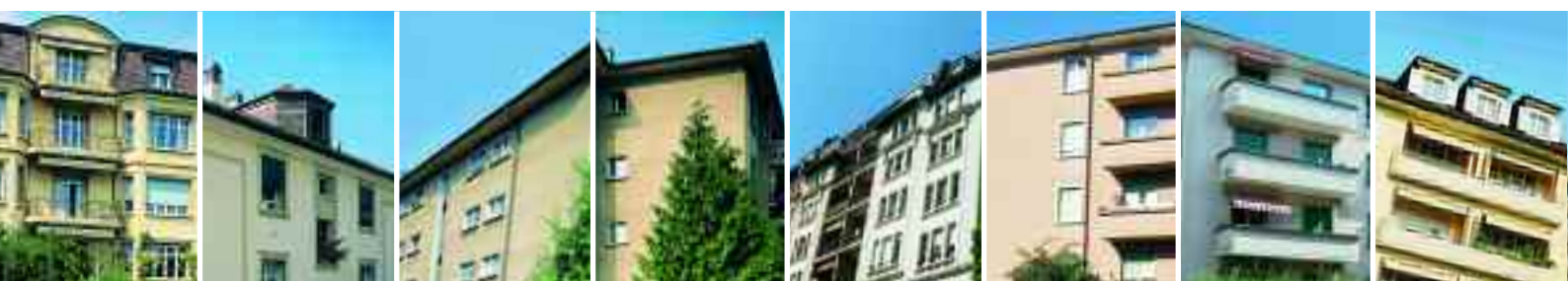


Lausanne

Aloys-Fauquez 87	Béthusy 26	Chailly 15	Chandieu 22	Cour 21-23	Dapples 34 A à G	Fantaisie 6	Floréal 1
28	14	24	32	30	3	15	13
509 m ²			143 m ²		679 m ²	48 m ²	
609'422	262'980	270'260	354'580	398'193	196'086	167'714	207'645
615'960	262'980	270'988	359'460	403'344	196'980	178'514	212'940
8'733'967	3'168'890	3'835'740	4'442'817	5'035'519	2'375'574	2'270'093	3'729'634
7'507'162	4'778'121	3'131'200	5'891'739	5'169'996	2'420'406	3'805'860	2'981'474
7'783'200	3'942'000	3'388'600	4'422'500	5'112'100	2'710'400	2'201'800	2'993'100
7.91%	6.67%	8.14%	8.13%	7.89%	7.27%	8.11%	7.11%



Gare 42	Galliard 2	Grancy 20	Grancy 47/49	Jurigoz 4	Juste-Olivier 19	Sainte-Luce 6	Sainte-Luce 8
27	11	18	17	14	14	15	20
7 m ²	150 m ²	663 m ²	975 m ²				
318'330	223'980	593'364	659'236	167'612	210'929	187'268	260'920
318'840	223'980	601'920	648'216	168'352	215'700	189'180	265'560
2'074'001	1'639'216	6'063'271	10'635'613	3'214'309	4'000'629	1'320'373	1'530'094
5'074'383	2'894'840	9'084'460	9'121'005	3'518'479	4'593'150	2'753'850	3'583'528
4'945'900	3'191'200	8'567'100	9'450'000	2'793'800	3'487'400	2'945'500	3'312'600
6.45%	7.02%	7.03%	6.86%	6.03%	6.19%	6.42%	8.02%



Rambert 14	Rambert 18	Reposoir 10	Reposoir 14 B	Ruchonnet 7/9	Victor-Ruffly 12	Victor-Ruffly 14	Victor-Ruffly 75
9	7	13	13	19	23	26	8
18 m ²		44 m ²		445 m ²	8 m ²	6 m ²	
129'900	105'480	176'443	128'930	438'535	270'740	283'013	115'080
129'900	105'480	177'108	130'920	442'428	279'600	291'960	115'080
1'186'897	1'946'391	3'050'322	2'460'860	7'048'955	3'896'503	4'079'239	2'071'249
2'034'192	1'533'218	2'686'585	2'345'799	8'299'919	3'915'608	4'245'586	1'876'971
1'917'500	1'573'500	2'941'300	2'141'000	6'586'300	3'812'700	3'856'300	2'012'800
6.77%	6.70%	6.02%	6.11%	6.72%	7.33%	7.57%	5.72%

= Appart.

= Locaux comm.

= Produits bruts encaissés CHF

= État locatif 01.07.2004 CHF

DU FONDS AU 30 JUIN 2005



Floréal 12/Voltaire 7	Floréal 14	Fraisee 12	France 80	France 87	Gare 36	Gare 38	Gare 40
38	13	11	9	11	16	15	31
	10 m ²	631 m ²	110 m ²		110 m ²	86 m ²	
585'053	249'300	346'280	141'960	236'840	227'308	187'343	353'776
588'780	249'300	362'820	141'960	244'500	239'040	188'200	357'660
9'422'717	3'681'619	5'296'453	2'455'748	4'173'714	1'587'269	1'146'319	2'564'908
8'779'367	3'914'831	5'747'816	2'247'615	3'144'536	3'586'634	3'040'469	5'830'576
8'837'100	3'729'200	5'511'200	2'335'800	3'711'200	3'107'500	2'447'100	5'248'400
6.66%	6.69%	6.58%	6.08%	6.59%	7.69%	7.69%	6.81%



Lucinge 2	Marc Dufour 1	Mon-Loisir 5	Ouchy 64 + terrain	Platanes 1/3	Platanes 5/7	Platanes 9/11	Platanes 13/15
21	5	9	39	16	11	14	12
	260 m ²		187 m ²		6 m ²		
383'905	189'100	92'700	578'347	177'115	160'848	166'814	151'646
385'860	189'480	92'700	578'520	179'340	175'128	175'644	155'040
3'670'297	2'938'870	877'745	8'002'083	3'504'294	2'974'286	2'760'050	2'860'113
5'409'779	2'104'933	1'643'425	6'640'071	2'681'737	2'517'655	2'235'117	2'432'556
4'866'700	3'082'900	1'367'600	8'185'000	2'752'200	2'883'300	2'911'400	2'506'400
7.93%	6.15%	6.78%	7.07%	5.91%	6.07%	6.03%	6.19%



Chavannes		Ecublens		Lutry		Morges	
Blancherie 5	Blancherie 14/24	Préfaully 25 B/C	Bois 8	Toises 3	Gare 15/15A/15B	Dr Yersin 5	Dr Yersin 7
66	75	45	27	30	27	10	10
	709 m ²		287 m ²		1'920 m ²		
792'038	1'240'308	758'190	342'606	355'870	966'096	200'968	190'245
799'248	1'253'856	771'480	350'280	365'460	970'944	201'120	190'860
7'538'945	12'953'822	13'037'741	4'720'623	3'179'890	11'159'782	3'300'147	2'815'324
9'369'127	14'753'507	10'261'282	4'182'807	5'035'450	11'199'302	2'157'205	1'864'770
9'737'100	15'567'900	9'658'000	4'721'300	4'992'200	13'712'200	3'022'800	2'980'000
8.21%	8.05%	7.99%	7.42%	7.32%	7.08%	6.65%	6.40%

= Prix de revient CHF

= Valeur d'assurance CHF

= Valeur vénale CHF

= Ratio EL/VV %



Nyon

Prilly

Pully

Dr Yersin 9	Dr Yersin 11	Pré-Fleury 13/15/17	St-Cergue 4B	Coudraie 7/9/11	Platane 5	Platane 6	Fau-Blanc 3/5
8	18	23	20	28	17	24	13
535 m ²		62 m ²	110 m ²				
298'350	316'951	243'664	243'244	356'746	192'996	374'895	291'909
299'040	317'760	262'464	248'316	359'940	193'176	517'620	292'140
5'227'233	4'868'549	3'909'558	3'406'383	5'471'531	2'889'357	7'914'745	4'655'873
2'961'007	2'664'453	5'128'867	4'011'759	5'766'668	2'845'516	5'803'260	4'140'391
4'914'000	4'821'000	3'670'400	3'243'100	4'859'000	2'505'100	7'914'700	4'727'300
6.09%	6.59%	7.15%	7.66%	7.41%	7.71%	6.54%	6.18%



Yverdon

Berne

Gland

Genève

Fontenay 11	Seftigenstrasse 50 à 58	Ruttet 1 et 2 à 12	Asters 18	Asters 20	Athénée 23	Aubépine 12	Chandieu 7
21	64	84	38	41	31	13	21
		302 m ²	532 m ²	331 m ²		35 m ²	166 m ²
248'518	748'287	1'468'569	410'678	392'243	369'692	169'494	407'229
250'481	886'400	1'493'100	411'485	393'768	375'936	169'494	435'240
3'853'199	11'745'561	20'276'353	5'177'285	4'656'926	3'602'894	2'549'314	5'469'232
4'395'580	13'586'000	18'109'134	5'591'700	4'891'300	4'389'000	2'341'700	5'469'700
3'202'700	13'057'400	21'867'300	5'660'700	5'026'700	4'903'000	2'465'500	5'629'500
7.82%	6.79%	6.83%	7.27%	7.83%	7.67%	6.87%	7.73%



Chêne-Bougeries

Malagnou 4	Malagnou 8	Micheli-du-Crest 1	Miremont 42	Orangerie 6	Peschier 22	Voisins 5	Bride 4
13	14	11	15	18	28	18	18
242 m ²	170 m ²	191 m ²				150 m ²	293 m ²
334'008	351'016	288'588	529'333	215'106	687'995	471'499	341'200
339'144	353'028	291'912	522'504	217'176	695'457	473'238	344'556
3'801'917	3'763'049	2'734'671	6'572'229	2'675'904	7'498'776	6'387'409	4'429'023
4'549'600	4'671'800	3'552'300	7'225'000	2'718'200	7'990'500	6'959'100	4'384'900
4'950'100	5'196'800	4'286'900	7'129'600	2'711'300	7'989'100	7'278'400	4'784'700
6.85%	6.79%	6.81%	7.33%	8.01%	8.71%	6.50%	7.20%

= **Appart.**

= **Locaux comm.**

= **Produits bruts encaissés CHF**

= **État locatif 01.07.2004 CHF**



Renens

St-Sulpice

Liaudoz 46	Plateires 2	Somais 18/20	Somais 22/24	Florissant 30/32	Longemalle 10/12/14	Ochettaz 27A	Ochettaz 29 A
28	9	12	12	39	63	9	9
				425 m ²	497 m ²		
296'181	230'870	213'340	214'847	702'939	826'908	200'585	191'985
307'296	247'980	216'480	219'360	704'880	832'320	206'760	195'120
4'351'478	1'634'296	2'768'196	2'803'782	4'985'650	6'649'752	2'078'573	3'102'086
3'913'297	3'099'416	2'480'881	2'480'881	9'284'491	12'139'891	2'208'225	2'208'225
4'136'400	3'199'800	3'426'600	3'477'000	8'009'600	9'008'000	3'125'300	3'080'800
7.43%	7.75%	6.32%	6.31%	8.80%	9.24%	6.62%	6.33%



Chandieu 9	Charles-Page 11	Charles-Page 17	Chevillarde 16/16A/16B	Encyclopédie 7	Fins 13	Gilbert-Trolliet 10/12	Maladière 9
14	27	29	33	42	12	22	36
112 m ²		80m ²				18 m ²	
403'121	308'648	317'444	856'087	742'911	308'942	667'305	478'708
395'916	310'698	319'272	366'721	747'456	335'568	677'571	404'504
5'041'330	3'251'620	3'476'874	12'803'597	9'037'119	4'839'777	10'567'279	4'559'848
4'597'900	3'233'200	3'385'300	12'103'700	9'643'200	4'904'800	9'631'900	4'821'500
5'154'000	3'556'900	3'692'900	12'338'900	10'731'100	4'703'200	9'428'200	4'710'100
7.68%	8.74%	8.65%	7.02%	6.97%	7.07%	7.19%	8.59%



Terrains à construire
propriété du Fonds
au 30 juin 2005

Grand-Lancy	Petit-Lancy	Petit-Lancy 31- 31 Bis	Meyrin	Versoir	Totaux	le Mont-sur-Lausanne
Palettes 13	Bac 10 à 14	Petit-Lancy 31- 31 Bis	Vaudagne 38	Sauverny 23 à 31		Le Rionzi
21	83	24	21	30	2'147	
10 m ²	2'779 m ²		4 m ²		15'055 m ²	25'057 m ²
537'279	1'565'463	385'020	398'765	391'402	35'865'464	
544'326	1'620'767	413'040	407'628	405'708	36'537'376	
5'957'879	20'533'950	6'855'820	4'918'896	6'053'773	466'241'461	2'910'931
6'048'500	20'424'700	6'877'700	4'836'900	4'363'200	490'847'340	
6'370'000	21'760'600	5'142'700	4'996'400	4'999'500	501'805'400	2'910'900
8.55%	7.45%	8.03%	8.16%	8.11%	7.28%	

= Prix de revient CHF

= Valeur d'assurance CHF

= Valeur vénale CHF

= Ratio EL/VV %

RAPPORT ABRÉGÉ DE L'ORGANE DE RÉVISION

- > En notre qualité d'organe de révision légalement reconnu du Fonds de placement immobilier Solvalor 61, nous avons vérifié la comptabilité et le rapport annuel figurant aux pages 13 à 21 pour l'exercice arrêté au 30 juin 2005.
- > 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 de la profession en Suisse. 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 résultat, 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 des ventes sont exactes;
- > les indications sur les offices de dépôt 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;
- > l'estimation de la valeur vénale de la fortune du Fonds et la déduction opérée au titre des impôts dus en cas de liquidation du Fonds sont conformes à la loi et aux usages du marché;
- > les méthodes d'estimation, les taux de capitalisation appliqués, les prix de revient, les valeurs assurées et les valeurs vénales estimées de chacun des immeubles sont indiqués de manière exacte.

Lausanne, le xx xxxx 2005

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

C. Soguel

M. Plaidoux