



# SOMMAIRE

> Organes et direction de Solvalor fund management S.A.	3
> En résumé	4
> Rapport annuel sur l'exercice 2002 / 2003	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 30 septembre 2003 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 2003	20
> Constructions commencées propriété du Fonds au 30 juin 2003	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

Yvan de Rham, Saint-Sulpice, VD  
Administrateur

Alain Brussard, Saint-Sulpice, VD  
Administrateur

François Chaillot, Vandœuvres  
Administrateur

Roland Kienast, Lutry  
Administrateur

Lorenzo Piaget, Vevey  
Administrateur

Paul Rambert, Lausanne  
Administrateur

## > **Direction**

Philippe Truan  
Directeur

Claude Calame  
Directeur-adjoint

André Rohner  
Fondé de pouvoir

Nadia Berthoud-dit-Gallon  
Fondée de pouvoir

## > **Experts permanents**

Denise Dupraz-Rousselet, architecte,  
Epalinges

Dieter Hüni, architecte,  
Préverenges

# EN RÉSUMÉ

## Évolution du Fonds

- > Le résultat réalisé de l'exercice 2002/2003, pondéré par le nombre de parts en circulation, est en croissance de 0.9 %, permettant la distribution d'un coupon porté à CHF 6.50, contre CHF 6.40 l'exercice précédent.
- > Comme l'exercice précédent, le coupon distribué le 30 septembre 2003 n'est pas soumis à l'impôt anticipé et est franc d'impôts directs pour le porteur, les impôts ayant été intégralement payés par le Fonds de placement, tant sur le plan du revenu que sur celui de la fortune.
- > La fortune immobilière du Fonds augmente de CHF 54'379'727.36 suite à l'émission, atteignant CHF 268'756'970.85.
- > La valeur totale des immeubles du Fonds progresse de CHF 377'517'200 à CHF 418'212'900 durant cette période, suite à la réévaluation des immeubles et aux achats de nouveaux biens immobiliers.

Chiffres caractéristiques	30 juin 2002	30 juin 2003	Variation
Fortune du Fonds	214'377'243.49	268'756'970.85	25.37%
Valeur d'inventaire	162.72	163.33	0.38%
Répartition annuelle	6.40	6.50	1.56%
Cours en bourse	169.50	199.50	17.70%
Rendement en fonction du cours	3.78%	3.26%	
Nombre de logements	1'675	1'899	13.37%
Nombre d'immeubles	78	87	11.54%
Valeur vénale des immeubles	377'517'200.00	418'212'900.00	10.78%

	Parts en circulation	Fortune du Fonds CHF	Valeur d'inventaire CHF	Répartition RO <sup>1</sup> CHF	GC <sup>2</sup> CHF
2000/2001	1'317'475	213'689'417.65	162.20	6.10 <sup>3</sup>	0.00
2001/2002	1'317'475	214'377'243.49	162.72	6.40 <sup>3</sup>	0.00
2002/2003	1'645'477	268'756'970.85	163.33	6.50 <sup>3</sup>	0.00

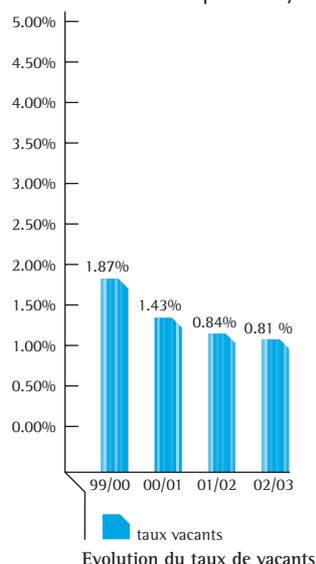
1. RO = revenu ordinaire
2. GC = gain de capital
3. net d'impôts directs et franc d'impôt anticipé

Numéro de valeur SWX Swiss Exchange: 278'545

# RAPPORT ANNUEL SUR L'EXERCICE 2002/2003

## Rapport de gestion

- > La baisse du marché boursier et la baisse des taux d'intérêt ont eu pour résultat un regain d'intérêt important pour les fonds de placements immobiliers. Dans ce contexte boursier morose, Solvalor 61 a pris une place de choix auprès des investisseurs privés dans la catégorie des placements de rendement à faible volatilité. Ce retour en force des fonds immobiliers et la faiblesse du marché obligataire ont eu pour conséquence une montée du cours en bourse au plus haut historique de CHF 200.
- > L'exercice 2002/2003 se termine sur une progression du résultat, la quatrième consécutive. Cette progression s'explique par un coût de financement attractif, un taux de vacance quasi nul sur l'arc lémanique et des acquisitions réalisées avec les fonds de l'émission de l'automne 2002.
- > L'émission de 328'002 nouvelles parts au 20 novembre 2002, souscrites à 99.59%, montre l'intérêt des investisseurs pour Solvalor 61. Cette émission a permis à Solvalor 61 d'acquérir 10 immeubles et un terrain constructible durant l'exercice pour un montant de CHF 38'968'600. Le solde du produit de l'émission a permis d'amener le taux d'endettement hypothécaire du Fonds à 36% (43% au 30 juin 2002).
- > Durant l'exercice sous revue, la liquidité en bourse des parts du Fonds s'est élevée à 52.3% du nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, soit un montant de transaction de CHF 157'670'000, à un prix moyen de CHF 183.25.

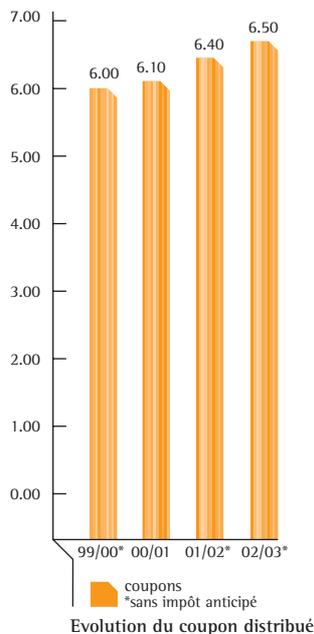


## Résultats de l'exercice

- > Le résultat du 42<sup>e</sup> exercice du Fonds de placement immobilier Solvalor 61, clos au 30 juin 2003, montre une nouvelle progression du résultat réalisé de CHF 2'257'404.01, dont CHF 904'027.32 provenant de la participation des souscripteurs aux revenus courus. Abstraction faite de cet élément, le résultat croît de CHF 1'353'376.69, soit 15.53% par rapport à l'exercice précédent. Après paiement de tous les impôts directs sur le revenu et la fortune, le bénéfice de l'exercice sous revue permet de verser une répartition annuelle de CHF 6.50, en augmentation de CHF 0.10 par rapport à l'exercice précédent, non imposable chez le porteur domicilié en Suisse. D'autre part, le coupon n'est pas soumis à l'impôt anticipé.
- > Les pertes de loyers dues aux vacants ont continué à régresser légèrement, ne s'élevant plus qu'à 0.81% des loyers. L'effet combiné d'importants travaux de rénovation entrepris dans les immeubles lors des derniers exercices et une situation de pénurie de logements sur l'arc lémanique ont permis de réduire le taux de vacance.
- > Le cours en bourse de la part Solvalor 61 a fluctué entre les extrêmes de CHF 166.50 le 31 octobre 2002 à CHF 200 au 12 juin 2003. Le 30 juin 2003, la part se traitait en bourse à CHF 199.50.

## Évolution du parc immobilier

- > La valeur des immeubles locatifs terminés, propriété du Fonds, qui représentent 1'899 logements, est en progression de CHF 377'517'200 à CHF 415'753'600 au 30 juin 2003, soit une augmentation de CHF 38'236'400. Cette croissance provient pour CHF 37'079'400 de l'achat de 10 immeubles situés sur le bassin



lémanique, dans le canton de Vaud, de la vente d'un immeuble à Genève, estimé au 30 juin 2002 à CHF 2'903'700, et de CHF 4'060'700 de travaux à plus-value entrepris dans les immeubles du Fonds. D'autre part, le Fonds a acquis un terrain à Prilly où la construction d'un immeuble locatif de 24 appartements débute en été 2003.

- > La valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier a été réévaluée au 30 juin 2003 par les experts de notre Fonds. La méthode d'évaluation retenue n'a pas varié par rapport au 30 juin 2002 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. Quant aux acquisitions intervenues dans l'exercice sous revue, elles ont été évaluées à leur prix de revient.
- > Le ratio entre l'état locatif et la valeur vénale de l'ensemble du parc immobilier s'élève à 7.51% en moyenne, stable par rapport à l'exercice précédent.
- > La valeur vénale au 30 juin 2003 de chaque immeuble propriété du Fonds est détaillée en pages 20 et 21 du rapport annuel.

## Compte de résultat du Fonds

- > Les revenus bruts totaux réalisés au terme de l'exercice 2002/2003 de Solvalor 61, abstraction faite de la part des souscripteurs aux revenus courus, s'élèvent à CHF 29'529'401 contre CHF 27'877'772 pour l'exercice précédent. Les loyers représentent CHF 28'890'618, soit 97.84% de ce montant. Ils sont en augmentation de CHF 1'179'226 par rapport à l'exercice précédent, provenant pour une part importante de l'acquisition de 10 immeubles en cours d'exercice.
- > Les intérêts passifs enregistrent une forte diminution de CHF 1'480'533 en relation avec la réduction de l'endettement hypothécaire et la baisse du taux d'intérêt moyen, qui passe de 3.54% à 3.02%. Inscrit pour CHF 142'750'000 au 30 juin 2003, le financement hypothécaire représente 36% de la valeur vénale des immeubles locatifs terminés et des constructions en cours.
- > Les frais d'entretien des immeubles totalisent CHF 3'019'180 et absorbent 10.5% des loyers contre 8.6% pour l'exercice précédent. Les frais généraux, qui regroupent notamment les dépenses d'électricité, de conciergerie, d'assurances, d'impôt foncier et d'impôt complémentaire sur immeuble, se montent à CHF 3'566'558. Ils représentent 12.35% des loyers, contre 13.1% pour l'exercice précédent.
- > Les impôts directs payés par le Fonds s'élèvent à CHF 3'717'286, en augmentation de CHF 839'930, représentant 12.9% 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 l'essentiel de l'augmentation d'impôt sur la fortune du Fonds suite à l'émission de nouvelles parts en novembre 2002.

## Mouvement des parts en circulation

- > En novembre 2002, Solvalor 61 a procédé à une émission de 328'002 nouvelles parts, représentant 99.59% du total des parts mises à disposition sur le marché. De ce fait, le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice s'élève à 1'645'477 parts contre 1'317'475 l'exercice précédent. Aucune part n'a été rachetée en 2002/2003. D'autre part, au 30 juin 2003, aucune part n'est dénoncée au rachat.

## Modification du règlement du Fonds

> En date du 19 mars 2003, la Commission fédérale des banques a approuvé la modification du règlement, avec une entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> mai 2003. Ci-après est reproduit le nouvel article:

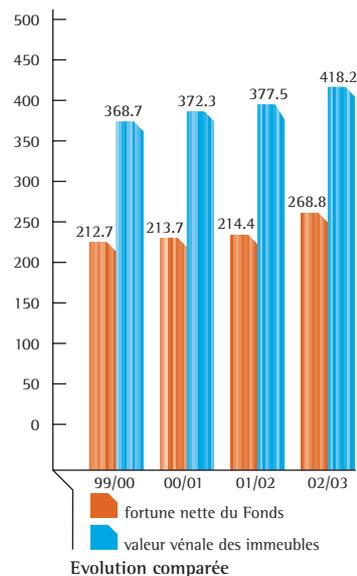
### Article 15: Rémunérations

lettre a) *Rémunération de la direction*

#### Chiffre 7 (nouveau):

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), lorsque ceux-ci ne sont pas exécutés par des tiers ou mandataires, la direction débite le Fonds d'une commission usuelle du tarif pratiqué par la Société suisse des architectes (SIA).

> Le nouveau prospectus avec règlement intégré, en vigueur dès le 1<sup>er</sup> mai 2003, peut être obtenu sans frais auprès de Solvalor fund management S.A.



## Échange de parts

> La feuille de coupons ayant été entièrement utilisée, il a été procédé à l'échange des parts par la mise à disposition de nouveaux certificats du 14 avril au 2 mai 2003. Il subsiste aujourd'hui environ 7'000 anciennes parts encore à échanger. La société de direction invite les porteurs qui seraient encore en possession des anciens certificats à se manifester auprès de l'UBS S.A., banque dépositaire, pour le remplacement de leurs certificats.

## Perspectives

- > La diminution du nombre de fonds de placements immobiliers en Suisse de 31 à 23 en trois ans, pour une fortune moyenne de CHF 12'165 millions, nous confirme que la croissance de la taille du Fonds reste une option stratégique indispensable. Ainsi, une nouvelle émission de parts sera proposée l'automne 2003. L'accroissement de la liquidité en bourse du titre Solvalor 61, ainsi que la forte demande de papiers-valeurs immobiliers actuels devraient nous permettre d'atteindre nos objectifs.
- > Le montant de l'émission, qui aura lieu à l'automne 2003, servira à l'achat d'immeubles, tout en maintenant un taux d'endettement maximum entre 35 et 40%.
- > La construction d'un nouvel immeuble sur la Commune de Prilly débutera en août 2003 pour se terminer à l'automne 2004.

Pierre Milliet  
Président

Yvan de Rham  
Administrateur

# COMPTE DE RÉSULTAT ET UTILISATION DU REVENU NET À DISPOSITION

	2001 / 2002	2002 / 2003	en % des loyers
<b>Revenus</b>	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>	
Loyers	27'711'391.60	28'890'617.70	100.00%
Produits des valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe	20'472.20	0.00	0.00%
Produits des avoirs postaux et bancaires	20'654.45	3'958.65	0.01%
Autres revenus	130'253.77	524'755.44	1.82%
Participation des souscripteurs aux revenus courus	0.00	897'348.43	3.11%
Dissolution(s) des provisions pour débiteurs douteux	0.00	0.00	0.00%
Dissolution(s) des provisions pour réparations futures	6'555'488.86	110'070.00	0.38%
<b>Total des revenus</b>	<b>34'438'260.88</b>	<b>30'426'750.22</b>	<b>105.32%</b>
<b>Dépenses</b>			
Intérêts passifs	6'145'006.18	4'664'473.17	16.14%
Entretien et réparations	2'388'541.80	3'019'179.74	10.45%
Administration des immeubles:			
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	3'630'121.62	3'566'558.12	12.34%
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	1'839'477.02	1'957'971.85	6.78%
Impôts directs	2'877'356.03	3'717'286.00	12.87%
Frais d'évaluation et de révision	144'971.20	118'932.20	0.41%
Frais de publications, d'impression, autres	90'049.55	114'211.35	0.40%
Rémunération réglementaire à la direction	875'143.00	947'976.00	3.28%
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	273'439.60	275'259.00	0.95%
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	5'883.00	0.00	0.00%
Amortissement immeubles (en remplacement provision pour entretien)	6'555'488.86	0.00	0.00%
Amortissement des immeubles	900'000.00	1'093'600.00	3.79%
<b>Total des dépenses</b>	<b>25'725'477.86</b>	<b>19'475'447.43</b>	<b>67.41%</b>
<b>Détermination du résultat</b>			
Résultat net	8'712'783.02	10'951'302.79	37.91%
Gains et pertes de capital réalisés	0.00	12'205.35	
Participation des souscripteurs aux gains et pertes de capital réalisés	0.00	6'678.89	
Résultat réalisé	8'712'783.02	10'970'187.03	
Gains et pertes de capital non réalisés	11'640.32	911'251.59	
<b>Résultat total de l'exercice</b>	<b>8'724'423.34</b>	<b>11'881'438.62</b>	
<b>Utilisation du résultat</b>			
Résultat de l'exercice réalisé	8'712'783.02	10'970'187.03	
Report du revenu ordinaire de l'exercice précédent	333'323.61	614'266.63	
Participation des souscripteurs aux revenus ordinaires de l'ex. précédent	0.00	152'929.42	
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>9'046'106.63</b>	<b>11'737'383.08</b>	
<b>Versement aux porteurs de parts</b>			
Coupons N <sup>os</sup> 56 et 58 (revenu ordinaire)	8'431'840.00	10'695'600.50	
Coupon distribué par part	6.40	6.50	
<b>Report à compte nouveau</b>			
Revenu ordinaire	614'266.63	1'022'898.34	
Gain de capital	0.00	18'884.24	
<b>Résultat net total</b>	<b>9'046'106.63</b>	<b>11'737'383.08</b>	

# COMPTE DE FORTUNE

	30 juin 2002		30 juin 2003	
	Valeur vénale		Valeur vénale	
	CHF	%	CHF	%
<b>Actifs</b>				
<b>Avoirs en banque</b>				
Avoirs à vue	312'381.83	0.08	505'883.95	0.12
Avoirs à terme	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Immeubles</b>				
Terrains	0.00		0.00	
Constructions commencées (y compris le terrain)	0.00		2'459'300.00	0.59
Bâtiments locatifs terminés (y compris le terrain)	377'517'200.00	99.56	415'753'600.00	98.89
Autres actifs	1'360'149.84	0.36	1'692'250.13	0.40
<b>Total des actifs</b>	<b>379'189'731.67</b>	<b>100.00</b>	<b>420'411'034.08</b>	<b>100.00</b>
<b>Passifs</b>				
<b>Engagements</b>				
Dettes hypothécaires	157'200'000.00	41.46	142'750'000.00	33.95
Autres engagements	7'120'114.18	1.88	8'904'063.23	2.12
<b>Total des passifs</b>	<b>164'320'114.18</b>	<b>43.33</b>	<b>151'654'063.23</b>	<b>36.07</b>
<b>Fortune brute</b>	<b>214'869'617.49</b>	<b>56.67</b>	<b>268'756'970.85</b>	<b>63.93</b>
Estimation des impôts dus en cas de liquidation	(492'374.00)	(0.13)	(0.00)	(0.00)
<b>Fortune nette</b>	<b><u>214'377'243.49</u></b>	<b>56.54</b>	<b><u>268'756'970.85</u></b>	<b>63.93</b>
<b>Nombre de parts en circulation</b>	<b>1'317'475</b>		<b>1'645'477</b>	
<b>Valeur d'inventaire d'une part</b>	<b>162.72</b>		<b>163.33</b>	
<b>Informations concernant le bilan</b>				
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

	2001 / 2002	2002 / 2003
<b>Fortune</b>	CHF	CHF
Fortune nette au début de l'exercice	213'689'417.65	214'377'243.49
<b>Distribution des coupons</b>		
Coupon N° 55 (revenu ordinaire)	(8'036'597.50)	(8'431'840.00)
Coupon N° 56 (revenu ordinaire)		
Solde des mouvements des parts	0.00	50'930'128.74
Résultat total de l'exercice	8'724'423.34	11'881'438.62
Fortune nette à la fin de l'exercice	<u>214'377'243.49</u>	<u>268'756'970.85</u>
<b>Mouvement des parts en circulation</b>		
Parts en circulation au début de l'exercice	1'317'475	1'317'475
Parts rachetées pendant l'exercice	0	0
Parts émises durant l'exercice	0	328'002
Parts en circulation à la fin de l'exercice	1'317'475	1'645'477
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	néant	néant

## RÉPARTITION À L'ÉCHÉANCE DU 30 SEPTEMBRE 2003 ET DOMICILES DE PAIEMENT DES COUPONS

Répartition	par part	totale
	CHF	CHF
Versement aux porteurs de parts contre présentation à l'échéance du 30 septembre 2003:		
- du coupon N° 58		
Revenu ordinaire de l'exercice en cours	6.50	10'695'600.50
En faveur des porteurs (valeur en brut)	<u>6.50</u>	<u>10'695'600.50</u>

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
> HENTSCH HENCHOZ & 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
04.06.2003	achat d'une parcelle de terrain à bâtir de 2'942 m <sup>2</sup> sise au chemin du Platane à Prilly	1'829'300.00

---

### II. Immeuble locatif

Achat des immeubles sis à:

08.11.2002	avenue de Cour 21/23 à Lausanne	4'560'000.00
22.11.2002	chemin de Chandieu 22 à Lausanne	3'952'000.00
22.11.2002	avenue Victor-Ruffy 12 à Lausanne	3'120'000.00
22.11.2002	avenue Victor-Ruffy 14 à Lausanne	3'328'000.00
01.05.2003	avenue de Chailly 15 à Lausanne	3'410'000.00
01.05.2003	chemin de Pré-Fleury 13/15/17 à Nyon	3'520'000.00
01.05.2003	route de St-Cergue 4B à Nyon	3'160'000.00
01.05.2003	chemin de la Coudraie 7/9/11 à Prilly	4'420'000.00
01.05.2003	chemin du Liaudoz 46 à Pully	3'840'000.00

Achat du capital-actions de la S.I.:

30.06.2003	Cité Floréal B, Lutry, propriétaire de l'immeuble Platane 5 à Prilly	2'000'000.00
------------	--	--------------

soit un total de

**37'139'300.00**

Cette société immobilière a été mise en liquidation,  
suite au transfert en propriété directe de son immeuble.

## Vente

---

### I. Terrain

Aucune transaction pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2002 au 30 juin 2003.

---

### II. Immeuble locatif

31.08.2002	Vente de l'immeuble sis à l'avenue Théodore-Flournoy 8 à Genève	2'950'000.00
------------	---	--------------

Liste des transactions immobilières en cours d'exercice 2002/2003 entre deux fonds  
de placement qui sont gérés par la même direction ou par des directions alliées.

---

Aucune transaction pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2002 au 30 juin 2003.

## PLACEMENTS DE TRÉSORERIE

Durée du placement	Montant	Taux	Rendement brut
	CHF	%	CHF
Néant			

### Engagements au 30 juin 2003

Montant des emprunts		Taux
CHF		%
43'000'000.00		3.91
50'000'000.00		3.17
19'000'000.00		3.35
3'900'000.00		3.25
6'000'000.00		1.00
18'350'000.00		1.07
2'500'000.00		0.90
<u>142'750'000.00</u>	taux moyen	<u>3.02</u>

### Liste des sociétés immobilières détenues par le Fonds au 30 juin 2003

S.I. Cité Floréal B en liquidation

(Cette société immobilière n'est plus propriétaire d'immeubles; sa radiation du Registre du Commerce est en cours).

# BÂTIMENTS LOCATIFS TERMINÉS PROPRIÉTÉ DIRECTE DU FONDS AU 30 JUIN 2003

Villes	Appart.	Locaux comm.	Produits bruts encaissés CHF	État locatif 01.07.2003 CHF	Prix de revient CHF	Valeur d'assurance CHF	Valeur vénale CHF	Ratio EL/VV %
<b>Lausanne</b>								
Aloys-Fauquez 87	28	509 m <sup>2</sup>	611'743	614'580	8'758'617	7'507'162	7'781'300	7.90%
Béthusy 26	14		270'820	271'200	3'176'897	4'778'121	4'379'400	6.19%
Chaillly 15	24		45'990	268'728	3'558'412	3'131'751	3'558'400	7.55%
Chandieu 22	32	143 m <sup>2</sup>	210'955	352'440	4'126'261	5'891'739	4'126'300	8.54%
Cour 21-23	30		239'822	394'584	4'827'817	5'169'996	4'827'800	8.17%
Dapples 34 A à G	3	679 m <sup>2</sup>	196'670	196'920	2'311'599	2'420'406	2'453'000	8.03%
Floréal 1	13		194'976	203'520	3'570'890	2'981'474	3'164'700	6.43%
Floréal 12/Voltaire 7	36	127 m <sup>2</sup>	546'917	565'320	9'163'582	8'779'367	8'138'700	6.95%
Floréal 14	13		239'655	248'460	3'687'796	3'914'831	3'612'900	6.88%
Fraisse 12	11	631 m <sup>2</sup>	320'080	328'920	5'068'497	5'747'816	4'358'600	7.55%
France 80	9	110 m <sup>2</sup>	131'400	131'400	2'358'933	2'247'615	2'117'600	6.21%
France 87	11		247'819	248'040	4'154'431	3'144'536	3'799'500	6.53%
Gare 36	16	110 m <sup>2</sup>	223'348	227'520	1'295'283	3'568'634	2'732'100	8.33%
Gare 38	15	86 m <sup>2</sup>	176'116	177'360	1'058'823	3'040'469	2'263'800	7.83%
Gare 40	31		341'420	341'640	2'528'175	5'830'576	4'951'300	6.90%
Gare 42	27	7 m <sup>2</sup>	313'433	314'100	2'076'890	5'074'383	4'466'700	7.03%
Galliard 2	11	150 m <sup>2</sup>	198'699	215'700	1'478'181	2'889'591	3'110'400	6.93%
Grancy 20	18	663 m <sup>2</sup>	612'690	612'600	6'011'320	9'084'460	8'772'000	6.98%
Grancy 47/49	17	975 m <sup>2</sup>	622'737	658'656	10'677'198	9'121'005	8'827'500	7.46%
Jurigoz 4	14		158'839	160'432	2'944'123	3'518'479	2'868'300	5.59%
Juste-Olivier 19	14		174'340	195'300	3'931'112	4'161'501	3'253'800	6.00%
Sainte-Luce 6	15		184'311	184'500	1'273'521	2'753'850	2'540'200	7.26%
Sainte-Luce 8	20		255'870	255'120	1'482'356	3'583'528	3'325'100	7.67%
Lucinge 2	21		387'375	387'120	3'673'522	5'409'779	5'182'500	7.47%
Marc-Dufour 1	5	260 m <sup>2</sup>	189'300	189'000	2'946'470	2'104'933	3'193'900	5.92%
Mon-Loisir 5	9		93'600	93'600	878'257	1'643'425	1'337'100	7.00%
Ouchy 64	39	187 m <sup>2</sup>	562'342	565'020	7'781'206	6'640'071	7'912'400	7.14%
Platanes 1/3	16		179'430	178'620	3'505'776	2'681'737	3'197'100	5.59%
Platanes 5/7	11	6 m <sup>2</sup>	174'863	174'168	2'900'936	2'517'655	2'955'300	5.89%
Platanes 9/11	14		148'205	147'528	2'562'674	2'235'117	2'426'200	6.08%
Platanes 13/15	12		155'700	155'340	2'871'290	2'432'556	2'462'300	6.31%
Rambert 14	9	18 m <sup>2</sup>	129'270	129'900	1'184'505	2'034'192	2'045'200	6.35%
Rambert 18	7		105'873	106'800	1'933'101	1'533'218	1'669'500	6.40%
Reposoir 10	13	44 m <sup>2</sup>	177'888	177'888	3'054'705	2'686'585	2'801'400	6.35%
Reposoir 14 b	13		129'885	130'140	2'462'737	2'345'799	2'217'700	5.87%
Ruchonnet 7/9	19	445 m <sup>2</sup>	420'805	434'472	6'889'908	8'299'919	6'145'800	7.07%
Victor-Ruffly 12	23	8 m <sup>2</sup>	145'917	259'020	3'255'998	3'915'608	3'256'000	7.96%
Victor-Ruffly 14	26	6 m <sup>2</sup>	157'311	270'180	3'474'700	4'245'586	3'474'700	7.78%
Victor-Ruffly 75	8		118'920	118'920	2'066'947	1'876'971	2'045'000	5.82%
<b>Chavannes</b>								
Blancherie 5	66		790'883	794'448	7'434'312	9'369'127	9'649'400	8.23%
Blancherie 14/24	75	709 m <sup>2</sup>	1'241'111	1'254'936	12'896'835	14'753'507	15'400'100	8.15%
Préfaully 25 B/C	45		752'806	766'740	13'063'834	10'248'235	9'881'700	7.76%
<b>Ecublens</b>								
Cocarde 21	23	85 m <sup>2</sup>	206'960	210'060	1'163'773	2'764'213	2'702'800	7.77%
<b>Lutry</b>								
Toises 3	30		353'425	360'060	2'721'662	4'808'241	4'617'300	7.80%
<b>Morges</b>								
Gare 15/15A/15B	27	1'921 m <sup>2</sup>	970'349	969'924	11'132'453	11'199'302	13'182'300	7.36%
Dr Yersin 11	18		312'816	318'300	4'874'563	2'670'991	4'601'700	6.92%
Dr Yersin 9	9	535 m <sup>2</sup>	299'019	298'320	5'248'733	2'927'502	4'537'800	6.57%
Dr Yersin 7	10		194'939	195'960	2'822'424	1'791'221	2'988'100	6.56%
Dr Yersin 5	10		203'586	203'220	3'312'128	2'083'656	2'910'400	6.98%
<b>Nyon</b>								
Pré-Fleury 13/15/17	23	67 m <sup>2</sup>	34'110	249'864	3'673'242	5'128'877	3'673'200	6.80%
St-Cergue 4b	20	110 m <sup>2</sup>	26'133	232'116	3'297'662	4'011'767	3'297'700	7.04%
<b>A reporter</b>	<b>1023</b>	<b>8'591 m<sup>2</sup></b>	<b>15'181'469</b>	<b>16'538'704</b>	<b>212'605'067</b>	<b>232'701'080</b>	<b>229'194'000</b>	

Villes Bât. locatifs terminés (y compris le terrain)	Appart.	Locaux comm.	Produits bruts encaissés CHF	État locatif 01.07.2003 CHF	Prix de revient CHF	Valeur d'assurance CHF	Valeur vé nale CHF	Ratio EL/VV %
<b>Report</b>	1023	8'591 m <sup>2</sup>	15'181'469	16'538'704	212'605'067	232'701'080	229'194'000	
<b>Prilly</b>								
Coudraie 7/9/11	28		59'633	358'248	4'612'142	5'766'668	4'612'100	7.77%
Platane 5	17			186'276	2'246'242	2'845'516	2'246'200	8.29%
<b>Pully</b>								
Liaudoz 46	28		50'421	291'276	4'007'002	3'913'297	4'007'000	7.27%
Plateires 2	9		239'340	239'340	1'554'935	3'099'416	3'463'700	6.91%
Somais 18/20	12		209'669	215'400	2'743'053	2'480'881	3'267'100	6.59%
Somais 22/24	12		210'920	213'180	2'746'196	2'480'881	3'157'500	6.75%
<b>Renens</b>								
Florissant 30/32	39	425 m <sup>2</sup>	701'740	699'720	4'890'454	9'284'491	7'668'300	9.12%
Longemalle 10/12/14	63	497 m <sup>2</sup>	787'392	794'280	6'094'445	12'139'891	8'475'400	9.37%
<b>St-Sulpice</b>								
Ochettaz 27A	9		205'940	202'920	2'043'290	2'208'225	3'004'800	6.75%
Ochettaz 29A	9		198'065	198'480	3'052'802	2'208'225	3'169'900	6.26%
<b>Yverdon</b>								
Fontenay 11	21		224'086	234'346	3'561'246	4'395'594	2'685'100	8.73%
<b>Berne</b>								
Seftigenstrasse 50 à 58	64		748'685	896'134	11'688'316	12'631'300	13'471'500	6.65%
<b>Genève</b>								
Asters 18	38	532 m <sup>2</sup>	402'302	403'457	5'190'085	4'431'100	5'386'600	7.49%
Asters 20	42	331 m <sup>2</sup>	369'101	369'732	4'621'443	4'704'700	4'440'000	8.33%
Athénée 23	31		357'376	360'816	3'541'357	3'300'500	3'851'800	9.37%
Aubépine 12	13	35 m <sup>2</sup>	167'739	168'846	2'293'141	1'899'400	2'174'400	7.77%
Chandieu 7	21	166 m <sup>2</sup>	397'732	435'756	5'433'372	5'335'000	5'549'100	7.85%
Chandieu 9	14	112 m <sup>2</sup>	391'037	383'892	4'915'269	4'569'000	4'588'000	8.37%
Charles-Page 11	27		294'692	295'248	3'137'268	2'721'300	3'074'800	9.60%
Charles-Page 17	29	80 m <sup>2</sup>	305'535	308'568	3'387'511	2'603'100	3'228'100	9.56%
Chevillarde 16/16A/16B	33		855'675	858'378	12'851'762	10'861'800	12'465'000	6.89%
Encyclopédie 7	42		720'956	726'456	8'860'210	8'548'100	9'081'200	8.00%
Fins 13	12		311'749	340'952	4'846'924	4'305'500	4'664'900	7.31%
Gilbert-Trolliet 10/12	22	18 m <sup>2</sup>	650'554	640'892	10'593'760	8'013'000	8'633'600	7.42%
Maladière 9	36		398'403	398'264	4'572'375	4'359'600	4'707'400	8.46%
Malagnou 4	13	242 m <sup>2</sup>	330'850	335'808	3'788'767	3'814'800	4'362'300	7.70%
Malagnou 8	12	355 m <sup>2</sup>	334'184	334'272	3'730'223	3'745'100	4'498'300	7.43%
Micheli-du-Crest 1	11	191 m <sup>2</sup>	255'952	262'260	2'556'815	3'062'300	3'482'400	7.53%
Miremont 42	15		506'640	514'440	6'505'088	6'039'900	7'309'100	7.04%
Orangerie 6	18		218'244	218'244	2'667'120	2'438'200	2'705'300	8.07%
Peschier 22	28		638'057	656'769	7'329'467	6'752'200	7'482'500	8.78%
Théodore-Flournoy 8			35'784	0	0	0	0	0.00%
Voisins 5	18	150 m <sup>2</sup>	452'930	450'012	6'308'089	6'764'500	6'705'800	6.71%
<b>Chêne-Bougeries</b>								
Bride 4	18	293 m <sup>2</sup>	338'224	338'316	4'428'938	4'268'400	4'180'200	8.09%
<b>Grand-Lancy</b>								
Palettes 13	21	10 m <sup>2</sup>	547'759	542'670	5'880'643	5'787'900	5'964'100	9.10%
<b>Meyrin</b>								
Vaudagne 38	21	4 m <sup>2</sup>	404'338	410'748	4'929'796	4'671'200	4'574'500	8.98%
<b>Versoix</b>								
Sauverny 23 à 31	30		387'444	387'444	4'485'673	4'189'900	4'221'600	9.18%
<b>Totaux</b>	<b>1'899</b>	<b>12'032 m<sup>2</sup></b>	<b>28'890'618</b>	<b>31'210'544</b>	<b>388'700'286</b>	<b>413'341'965</b>	<b>415'753'600</b>	<b>7.51%</b>

## Constructions commencées propriété du Fonds

Prilly

Platane	2'459'260	2'459'300
---------	-----------	-----------

## 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 pour l'exercice arrêté au 30 juin 2003.
- > 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 20 août 2003

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

J.-B. Conne



M. Caputo





SOLVALOR  
FUND  
MANAGEMENT