

# Introduction en Bourse

sur Eurolist C d'Euronext Paris

Note d'Opération



**SELECTIRENTE**  
Foncière d'investissement



# SELECTIRENTE

F o n c i è r e d ' i n v e s t i s s e m e n t

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 15.723.968 €.  
Siège social : 303 Square des Champs Elysées 91026 Evry Cedex  
414 135 558 R.C.S. Evry

## NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur Eurolist C d'Euronext Paris SA, des actions existantes composant le capital social de la société SELECTIRENTE et d'actions nouvelles à émettre, dans le cadre d'une Offre à Prix Ferme et d'un Placement Global

Une notice légale sera publiée au *Bulletin des annonces légales obligatoires* du 22 septembre 2006

**Le prix indicatif applicable à l'Offre à Prix Ferme et au Placement Global :**

**38,50 € par action.**



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°06-319 en date du 20 septembre 2006 sur la présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié "*si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes*". Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué:

- du Document de base, enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 12 septembre 2006 sous le numéro I.06-146 ; et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de SELECTIRENTE, 303 Square des Champs Elysées 91026 Evry Cedex, et auprès des établissements financiers introducteurs. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de SELECTIRENTE ([www.selectirente.com](http://www.selectirente.com)) et de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Invest *Securities*  
Société de Bourse

**Prestataire de services  
d'investissement**

## SOMMAIRE

<b>RESUME.....</b>	<b>3</b>
<b>A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL.....</b>	<b>3</b>
<b>B. MODALITES DE L'OFFRE ET DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION.....</b>	<b>3</b>
B.1 STRUCTURE DU PLACEMENT.....	3
B.2 ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE .....	4
B.3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX .....	4
B.4 DISPARITE DE PRIX.....	6
B.5 GARANTIE DE BONNE FIN.....	6
B.6 COTATION .....	6
B.7 DILUTION .....	6
B.8 DEPENSES LIEES A L'OPERATION .....	7
B.9 OPERATION CONCOMITANTE.....	7
B.10 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION .....	8
<b>C. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES.....</b>	<b>8</b>
C.1 ETATS FINANCIERS.....	8
C.2 RAISON DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT DE L'EMISSION.....	11
C.3 RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES.....	11
<b>D. INFORMATIONS CONCERNANT SELECTIRENTE .....</b>	<b>11</b>
<b>E. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE.....</b>	<b>11</b>
E.1 EVOLUTION DES PRINCIPAUX CHIFFRES COMPTABLES DE SELECTIRENTE DEPUIS 5 ANS.....	11
E.2 PERSPECTIVES : .....	12
<b>F. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES.....</b>	<b>13</b>
F.1 COMPOSITION DU DIRECTOIRE .....	13
F.2 COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE .....	13
F.3 SALARIES.....	14
F.4 CONTROLEURS LEGAUX.....	14
<b>G. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES .....</b>	<b>14</b>
<b>H. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>14</b>
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES .....</b>	<b>15</b>
1.1 PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LA NOTE D'OPERATION .....	15
1.2 ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION .....	15
1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION .....	15
<b>2. FACTEURS DE RISQUE .....</b>	<b>16</b>
<b>3. INFORMATIONS DE BASE.....</b>	<b>17</b>
3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET.....	17
3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2006.....	17
3.3 INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE.....	18
3.4 MOTIFS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT .....	18
<b>4. INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION .....</b>	<b>19</b>
4.1 NATURE ET CATEGORIE DES ACTIONS .....	19
4.1.1 Valeur nominale des titres dont l'admission est demandée .....	19
4.1.2 Libellé des actions.....	19
4.1.3 Code ISIN .....	19
4.1.4 Dénomination du secteur d'activité .....	19
4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS .....	19
4.3 FORME ET INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS .....	19
4.4 DEVISE D'EMISSION DES ACTIONS .....	20
4.5 DROITS ATTACHES AUX ACTIONS .....	20
4.6 AUTORISATIONS D'EMISSION DES ACTIONS .....	20
4.7 DATE PREVUE D'EMISSION DES ACTIONS.....	21
4.8 RESTRICTION A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS.....	21

4.9	REGLES RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS .....	21
4.10	REGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTION DE LA SOCIETE .....	22
4.10.1	Offre publique obligatoire .....	22
4.10.2	Retrait obligatoire .....	22
4.10.3	Rachat obligatoire .....	23
4.11	OPERATION PUBLIQUE D'ACHAT RECENTE .....	23
4.12	REGIME FISCAL DES ACTIONS .....	23
4.12.1	Résidents fiscaux de France .....	23
4.12.2	Non-Résidents fiscaux de France .....	26
4.12.3	Autres situations .....	26
<b>5.</b>	<b>CONDITIONS DE L'OFFRE .....</b>	<b>27</b>
5.1	CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE .....	27
5.1.1	Conditions de l'Offre .....	27
5.1.2	Montant de l'Offre .....	27
5.1.3	Procédure et période d'ouverture de l'Offre .....	28
5.1.4	Révocation/suspension de l'offre – Modification des modalités .....	29
5.1.5	Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription/ achat .....	29
5.1.6	Révocation des demandes de souscription/achat .....	29
5.1.7	Règlement-livraison des actions .....	30
5.1.8	Publication des résultats de l'Offre .....	30
5.1.9	Droits préférentiels de souscription (procédure d'exercice - négociabilité) .....	30
5.2	PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES ACTIONS .....	30
5.2.1	Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de l'Offre .....	30
5.2.2	Intention de souscriptions par les actionnaires ou administrateurs actuels de SELECTIRENTEou de souscription de plus de 5% .....	31
5.2.3	Information de pré-allocation .....	31
5.2.4	Résultats de l'Offre – Début des négociations .....	31
5.2.5	Clause d'extension .....	31
5.3	FIXATION DU PRIX .....	31
5.3.1	Éléments d'appréciation du prix .....	31
5.3.2	Disparité de Prix .....	36
5.4	PLACEMENT .....	36
5.4.1	Coordonnées du Prestataire de Service d'investissement en charge du placement .....	36
5.4.2	Etablissements en charge du service des titres et du service financier .....	36
5.4.3	Garantie .....	36
<b>6.</b>	<b>ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION .....</b>	<b>37</b>
6.1	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS .....	37
6.2	AUTRES PLACES DE COTATION EXISTANTE .....	37
6.2.1	Offre concomitante d'Actions SELECTIRENTE .....	37
6.2.2	Contrat de liquidité .....	37
6.2.3	Stabilisation .....	37
<b>7.</b>	<b>DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE .....</b>	<b>38</b>
7.1	ACTIONNAIRE CEDANT .....	38
7.2	NOMBRE DE TITRES OFFERTS PAR L'ACTIONNAIRE CEDANT .....	38
7.3	CONVENTION DE BLOCAGE .....	38
<b>8.</b>	<b>DEPENSES LIEES A L'OFFRE .....</b>	<b>39</b>
<b>9.</b>	<b>DILUTION .....</b>	<b>40</b>
9.1	INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LES CAPITAUX PROPRES .....	40
9.2	INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE .....	40
<b>10.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES .....</b>	<b>44</b>
10.1	CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE .....	44
10.2	RESPONSABLES DU CONTROLES DES COMPTES .....	44
10.2.1	Commissaire aux comptes titulaire .....	44
10.2.2	Commissaire aux comptes suppléant .....	44
10.3	RAPPORT D'EXPERT .....	44
10.4	INFORMATIONS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE .....	44

## RESUME

Le présent résumé inclut certaines des informations essentielles contenues dans le prospectus de SELECTIRENTE. Il doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté Européenne ou parties à l'accord sur l'espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Le texte complet des risques liés à l'opération et aux actions figure au Chapitre 2 du prospectus.

### A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL

SELECTIRENTE a demandé l'admission aux négociations sur Eurolist d'Euronext Paris de la totalité des actions composant son capital, soit 982.748 actions ( les "**Actions Existantes**") intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi que des actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre ( les "**Actions Nouvelles**").

**Calendrier indicatif de l'opération :**

12 septembre 2006	Enregistrement du document de base auprès de l'AMF
20 septembre 2006	Visa sur la Noté d'opération et Ouverture de l'OPF et du Placement Global.
2 octobre 2006	Clôture de l'OPF (17 heures).
3 octobre 2006	Clôture du Placement * (12 heures).
3 octobre 2006	Centralisation
6 octobre 2006	Règlement-livraison
9 octobre 2006	Début des négociations sur Eurolist
* sauf clôture anticipée	

### B. MODALITES DE L'OFFRE ET DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION

#### B.1 STRUCTURE DU PLACEMENT

La diffusion des Actions Nouvelles dans le public (« l'Offre ») sera réalisée dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ferme, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre Publique** » ou l'« **OPF** ») ;
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »).

Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPF le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPF sera au moins égal à 10% du nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, après exercice éventuel de la clause d'extension (la « **Clause d'Extension** »).

Il est par ailleurs précisé que la répartition des actions entre l'Offre Publique et le Placement Global sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande exprimée, conformément aux dispositions de l'article 321-115 du Règlement Général de l'AMF

## B.2 ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE

<b>Nombre d'Actions Nouvelles</b>	207.792 actions représentant 21,14% du capital (avant opération) et 21,14% des droits de vote (avant opération) de la Société, pouvant être portées à un maximum de 238.960 actions représentant 24,31% du capital et des droits de vote (avant opération) de la Société, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension.
<b>Date de jouissance</b>	1er janvier 2006
<b>Clause d'extension</b>	Le nombre d'actions à émettre pourrait être augmenté de 15% soit un maximum de 31.168 actions supplémentaires.
<b>Prix de l'Offre</b>	<b>38,50 €</b> par action.
<b>Produit brut de l'Offre</b>	9.199.960 € en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension à un prix d'émission de 38,50 € par action.
<b>Produit net de l'émission</b>	7.299.992 € avant exercice éventuel de la Clause d'Extension à un prix d'émission de 38,50 € par action et en considérant des frais d'environ 700.000 €.

En cas de modification des modalités non prévue par la présente note d'opération, les nouvelles modalités de l'Offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise au visa de l'AMF, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion.

## B.3 ÉLEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée par voie d'augmentation de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription, afin de permettre l'ouverture du capital de la Société à de nouveaux investisseurs dans le cadre de l'admission aux négociations sur Eurolist d'Euronext des Actions de la Société.

SELECTIRENTE n'a pas communiqué à la communauté financière et à l'analyste ayant préparé l'étude de valorisation, d'informations prévisionnelles et/ou d'autres éléments que ceux rendus publics et contenus dans la présente note d'opération., et n'envisage pas de communiquer au marché financier de prévisions d'activité.

Le Prix de souscription tel qu'il est proposé dans la présente note d'opération, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital et avant exercice de la clause d'extension de 45,835 millions € (37,835 M€ avant augmentation de capital) pour un prix fixé par le Directoire de SELECTIRENTE à 38,50 euros est cohérent avec les méthodes de valorisations (i) usuellement employées dans le cadre de projets d'introduction et (ii) applicables à la Société.

Le prix a été définitivement fixé par la Société conformément aux pratiques de marché, après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, et notamment l'analyse réalisée sur la Société par Invest Securities à la demande de cette dernière et leur perception par les Investisseurs, ainsi que la connaissance par le prestataire de services en investissement du secteur et de l'état actuel des marchés financiers. Pour aboutir au Prix de souscription, les critères retenus par Invest Securities dans ses travaux d'évaluation sont :

### Valorisation par actualisation du dividende

Les dividendes sont projetés sur cinquante ans, sans valeur terminale compte tenu de ce terme éloigné. Au-delà des cinq années sur lesquelles portent les projections détaillées, la croissance est supposée provenir d'une indexation des loyers à 1,5 % et d'un emploi du cash-flow thésaurisé avec un endettement ou LTV (Loan to Value) de 50 %, un rendement net (EBE) de 6,7 % et un coût de la dette de 4,8 %.

Les résultats sont indiqués dans le tableau donné au 5.3.1. Il en ressort une valeur relativement modique, le taux de rendement interne supposé au prix d'émission ressortant à 6,7 %. L'expertise au 30 juin fait ressortir un rendement locatif brut de 7,78 %. La marge (EBE) constatée de 86 % permet de conclure à une rentabilité des capitaux investis en valeur de marché actuelle à  $7,78 \times 0,86 = 6,7$  %. Le taux de distribution sensiblement plus

faible que celui du secteur explique cette modicité, la perception de la valeur étant reportée dans le temps et la valeur finale étant ici négligée.

Ces hypothèses conduisent à un taux de croissance des dividendes 4,88 %.

Les principaux paramètres de la présente analyse sont un objectif d'endettement (LTV) de 55 % du patrimoine, un rendement locatif brut retenu pour les acquisitions de 6,80 % avec une marge brute (EBE) de 85 % et un coût de la dette progressant de 4,5 à 4,8 %. La totalité du résultat net courant comptable est supposée distribuée.

**La fourchette de valorisation va ainsi de 34,4 M€ (27,54 €/action) pour une rentabilité de 8,5 % à 48,2 M€ (38,55 €/action) pour une rentabilité de 6,7 %, soit une valeur médiane de 36,3 M€ ou 33,05 €/action.**

### Valorisation par la méthode de Bates

Cette méthode permet de se fonder sur une valeur de l'entreprise après quelques années, en l'occurrence lorsque le produit de l'augmentation de capital aura été investi de sorte à rétablir un taux d'endettement ou LTV (Loan to Value) de l'ordre de 55 %. Elle évite de s'appuyer sur les multiples de résultat portant sur les exercices 2006 et 2007 qui sont dilués par l'augmentation de capital.

L'hypothèse est que le cours de bourse dans cinq ans est équivalent à l'actif net réévalué de remplacement à ce même horizon. La valeur des immeubles est supposée évoluer comme l'inflation.

La méthode de Bates consiste à déterminer une valeur à moyen terme, ici à l'horizon de cinq ans, et à l'actualiser ainsi que les dividendes intermédiaires.

Les calculs reposent sur les mêmes prévisions, à savoir un endettement (LTV) de 55%, une rentabilité minimum de 6,7% correspondant au rendement d'expertise de 7,78 % x marge 86 % et une rentabilité maximum de 8,5 %, correspondant à la rentabilité maximale retenue des actionnaires (TRI).

L'application à la méthode de Bates de la même fourchette de rentabilité que celle pour l'actualisation des dividendes, à savoir une valeur haute de 8,5% et une valeur basse de 6,7% conduit à une valorisation de 62,0 M€ (**49,58 €/action**) pour une rentabilité de 8,5% à 66,9 M€ (**53,94 €/action**) pour une rentabilité de 6,7%, soit une valeur médiane de **64,4 M€ ou 51,53 €/action**.

**La moyenne des médianes de ces deux méthodes aboutit à une valeur de 50,35 M€ (42,29 €/action).**

### Valorisation de Sélectirente par application des ratios sectoriels

(en €/action)

Foncières	P/CAF nette	Rendt net	P/ANR rempl.	P/ANR liq.	Moyenne
Foncière des Murs	44,5	25,1	42,2	46,7	39,6
Foncière Masséna	39,9	35,8	37,3	37,6	37,6
Klépierre	63,7	43,3	50,5	50,1	51,9
Unibail	84,9	41,5	55,7	53,8	59,0
Moyenne non pondérée	58,3	36,4	46,4	47,1	47,0

L'actif net réévalué a pris une importance particulière dans les décisions d'investissement au cours des dernières années. Il est manifestement difficile de justifier une prime sur l'ANR de remplacement alors que celle-ci s'est, au cours des derniers mois, concentrée sur des foncières de grande taille, à forte liquidité boursière, munies d'équipes propres et d'un important pipeline de développement (Unibail, Klépierre ou, en dehors du commerce, Foncière des Régions). On observe à nouveau des décotes sur l'ANR de remplacement sur les valeurs les moins liquides. Or, Sélectirente se situera parmi elles. **La valeur de l'ANR de remplacement (augmentation de capital incluse) de Sélectirente s'élève à 55,6 M€ correspondant à 43,6 €/action et constitue donc approximativement une borne haute.**

Cette approche par l'ANR doit être contre-balançée par celle du multiple de résultat. Le multiple de CAF 2006 des foncières françaises est de 19,2 fois et de 17,5 fois 2007. Selon ce critère, la moins chère des foncières liquides est Foncière des Régions (106 €) à 14,0 fois la CAF estimée pour 2007. Ce ratio constitue une borne haute. On observe ici aussi l'important écart entre les deux foncières peu liquides (Foncière des Murs et Foncière Masséna), valorisées 11,6 et 10,4 fois la CAF 2007, et les grandes foncières (Klépierre et Unibail) à 16,7 et 22 fois. La moins chère des foncières dont le cours est significatif est Vectrane (14,5 €) qui cote 10 fois sa CAF estimée pour 2007. La prévisibilité des profits de Vectrane est comparable à celle de Sélectirente bien que pour des motifs très différents (baux longs mais sur des actifs atypiques, équipe en cours de constitution, faible diversification). **Il n'y a pas donc de raison d'observer un multiple inférieur à ce plus bas sectoriel de 10 fois la CAF 2007, soit 39,1 € pour Sélectirente.**

## **Synthèse des méthodes de valorisation**

*Au total, les différentes méthodes inscrivent une fourchette de valorisation étroite : l'ANR de remplacement forme une borne haute à 43,5 € et le TRI de 12 % selon Bates une borne basse à 43 €. Il a été retenu un objectif de cours de 43 €, qui respecte, en outre, le critère d'un rendement supérieur à 3 % au titre de 2007 et d'une décote de 7 % sur une valeur de contrôle intégrant une prime de cotation. Le rendement se définissant comme le rapport du premier dividende perçu par les nouveaux actionnaires à l'objectif de cours.*

### **Ratios à l'objectif de cours**

	<b>P/CAF nette</b>	<b>Rendt net</b>	<b>P/ANR rempl.</b>	<b>P/ANR liq.</b>
2006	13,46	2,91%	0,99	1,08
2007	11,25	3,02%	0,88	0,95
2008	9,95	3,14%	0,79	0,85

Objectif de cours : 43,00 €

#### **B.4 DISPARITE DE PRIX**

N/A

#### **B.5 GARANTIE DE BONNE FIN**

Le placement ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

Le début des négociations sur les actions SELECTIRENTE n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement-livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

#### **B.6 COTATION**

Première cotation sur Eurolist : 3 octobre 2006.

Premières négociations : 9 octobre 2006.

Code ISIN : FR0004175842

Mnémonique : SELER

#### **B.7 DILUTION**

Un actionnaire qui détiendrait 1% du capital actuel de la Société verrait sa participation passer à 0,80% à l'issue de l'Offre (après exercice de la Clause d'Extension, CF Chapitre 9 de la présente note d'opération).

**Incidence de l'Offre sur la composition du capital social et le nombre de droits de vote dans l'hypothèse de maintien de la quote part des actionnaires Sofidy, Avip et martin Maurel**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions après Opération et avant exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après Opération et avant exercice de la clause d'extension	Nombre d'actions après Opération et après exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après Opération et après exercice de la clause d'extension	Nombre d'actions après conversion d'OC, Opération et exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après conversion d'OC, Opération et exercice de la clause d'extension
SA SOFIDY*	211 122	21,48%	255 762	21,48%	262 457	21,48%	272 457	21,26%
SA AVIP**	184 122	18,74%	223 053	18,74%	228 892	18,74%	265 939	20,75%
SCI LA HENIN VIE PIERRE	119 450	12,15%	119 450	10,03%	119 450	9,78%	119 450	9,32%
SA SEDAF	77 300	7,87%	77 300	6,49%	77 300	6,33%	77 300	6,03%
Monsieur Jean-Louis CHARON	48 452	4,93%	48 452	4,07%	48 452	3,97%	48 452	3,78%
C.A.R.P.V	48 064	4,89%	48 064	4,04%	48 064	3,93%	48 064	3,75%
SA MARTIN MAUREL VIE**	43 750	4,45%	53 000	4,45%	54 388	4,45%	67 341	5,25%
9 personnes morales et 24 personnes physiques détenant chacune moins de 3% du capital des droits de vote								
<b>flottant</b>								
Incidence de la conversion des 60.000 Obligations Convertibles existantes								
<b>Total</b>	<b>982 748</b>	<b>100%</b>	<b>1 190 540</b>	<b>100%</b>	<b>1 221 708</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 281 708</b>	<b>100,00%</b>

\*Sofidy, a déclaré vouloir souscrire à l'opération à hauteur de sa quote part actuelle dans le capital de Selectirente.

\*\*Les sociétés AVIP et MARTIN MAUREL VIE, ont déclaré vouloir souscrire à l'opération à hauteur de leurs quotes part actuelles dans le capital de Selectirente..

**B.8 DEPENSES LIEES A L'OPERATION**

Les frais et charges relatifs à l'Offre sont estimés à environ 700.000 € HT (Cf Chapitre 8 de la présente note d'opération)

**B.9 OPERATION CONCOMITANTE**

N/A.

## B.10 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

N/A.

## C. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

### C.1 ETATS FINANCIERS

*(Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en euros et extraites des comptes individuels de la Société établis selon les principes et les normes comptables françaises)*

#### - Bilan simplifié au 31 décembre

Les informations financières sélectionnées sont les suivantes:

<b>ACTIF</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2003</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2004</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2005</b>
Actif Immobilisé	36 459 887	48 815 158	55 272 882
Amortissements	(3 590 731)	(5 009 010)	(6 632 340)
Total de l'actif Immobilisé	32 869 156	43 806 148	48 640 542
Trésorerie	380 374	2 182 175	11 195 464
Actif circulant	560 517	624 704	1 767 032
Autres éléments d'actif	96 188	1 917 972	57 077
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>33 906 235</b>	<b>48 530 999</b>	<b>61 660 115</b>

<b>PASSIF</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2003</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2004</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2005</b>
Capitaux propres	13 802 722	21 754 951	24 771 917
Total dettes financières	19 069 087	25 916 772	34 256 295
Total dettes d'exploitation	978 426	853 118	2 568 449
Autres éléments de passif	56 000	6 158	63 454
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>33 906 235</b>	<b>48 530 999</b>	<b>61 660 115</b>

#### - Bilan simplifié au 30 juin

Les informations financières sélectionnées sont les suivantes:

<b>ACTIF</b>	<b>Exercice clos le 30/06/2005</b>	<b>Exercice clos le 30/06/2006</b>
Actif Immobilisé	48 923 971	68 902 246
Amortissements	(5 867 584)	(7 518 947)
Total de l'actif Immobilisé	43 056 387	61 383 299
Trésorerie	4 576 674	5 003 275
Actif circulant	961 623	2 586 777
Autres éléments d'actif	66 855	47 299
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>48 661 539</b>	<b>69 020 650</b>

<b>PASSIF</b>	<b>Exercice clos le 30/06/2005</b>	<b>Exercice clos le 30/06/2006</b>
Capitaux propres	21 519 714	23 876 964
Total dettes financières	26 194 751	43 124 172
Total dettes d'exploitation	942 186	1 936 877
Autres éléments de passif	4 888	82 638
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>48 661 539</b>	<b>69 020 650</b>

- **Compte de résultat simplifié au 31 décembre**

<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>Exercice clos le le 31/12/2003</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2004</b>	<b>Exercice clos le 31/12/2005</b>
Loyers	3 214 807	4 132 187	4 852 574
Revenus des SCPI	243 565	293 927	447 300
Revenus annexes	48 900	44 302	54 797
Chiffre d'affaires net	3 507 273	4 470 415	5 354 671
Autres produits	499 147	795 755	890 935
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>4 006 420</b>	<b>5 266 170</b>	<b>6 245 606</b>
Charges d'exploitation	274 420	472 129	610 721
Autres achats et charges externes	362 271	526 944	560 787
Impôts et taxes	284 297	387 263	428 116
Dotations aux amorts. et prov.	1 375 236	1 697 902	2 135 373
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 710 196</b>	<b>2 181 931</b>	<b>2 510 609</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-835 069</b>	<b>-1 017 255</b>	<b>-989 458</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>250 814</b>	<b>407 095</b>	<b>4 279 805</b>
IS	387 143	543 226	2 008 730
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>738 797</b>	<b>1 028 544</b>	<b>3 792 226</b>

- **Compte de résultat simplifié au 30 juin**

<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>Exercice clos le 30/06/2005</b>	<b>Exercice clos le 30/06/2006</b>
Loyers	2 279 680	2 880 365
Revenus des SCPI	197 293	273 837
Revenus annexes	20 634	-1494
Chiffre d'affaires net	2 497 607	3 152 708
Autres produits	455 885	331 147
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>2 953 492</b>	<b>3 483 855</b>
Charges d'exploitation	250 961	253 650
Autres achats et charges externes	265 762	394 523
Impôts et taxes	218 663	46 768
Dotations aux amorts. et prov.	925 644	1 196 514
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 292 462</b>	<b>1 592 400</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>- 471 216</b>	<b>- 693 512</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-</b>	<b>911 406</b>
IS	281 223	464 723
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>540 023</b>	<b>1 345 571</b>

**Déclaration sur le fonds de roulement**

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire que la Société a accès à des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date d'établissement de la présente note d'opération.

## Capitaux propres et endettement

CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT		
En euros	Données au 31/12/05	Données au 30/06/06
<b>Total des dettes à court terme</b>	<b>2 809 415</b>	<b>3 197 484</b>
Garanties*	2 802 323	3 073 578
Cautionnées		
Non garanties / non cautionnées	7 092	123 906
<b>Total des dettes à moyen et long terme</b>	<b>31 446 880</b>	<b>39 926 687</b>
Garanties*	28 372 319	36 699 423
Cautionnées		
Non garanties / non cautionnées	3 074 561	3 227 264
<b>Capitaux propres</b>	<b>24 771 917</b>	<b>23 876 965</b>
Capital social	15 723 968	15 723 968
Primes liées au capital	4 661 667	4 661 667
Autres réserves	162 471	352 082
Report à nouveau	431 585	1 793 677
Résultat de l'exercice	3 792 226	1 345 571

\* faisant l'objet d'hypothèques, de privilèges de prêteurs de deniers ou de nantissements, cf les annexes aux comptes chapitre 20.1.1 et 20.6.1 du document de base.

Depuis le 30 juin 2006, aucune modification significative n'est intervenue concernant les capitaux propres de la Société

ENDETTEMENT FINANCIER NET			
En euros		Données au 31/12/05	Données au 30/06/06
<b>Liquidités</b>	<b>A</b>	<b>11 195 464</b>	<b>5 003 275</b>
Trésorerie		409 462	105 458
Instruments équivalents			
Titres de placement		10 786 002	4 897 817
<b>Créances financières à CT</b>	<b>B</b>	<b>1 921</b>	<b>6 991</b>
<b>Dettes financières à CT</b>	<b>C</b>	<b>2 809 415</b>	<b>3 197 484</b>
Dettes bancaires à CT		73 604	319 812
Part à moins d'un an des dettes à MT et LT		2 735 811	2 877 672
Autres dettes financières à CT			
<b>Endettement financier net à court terme</b>	<b>D=C-A-B</b>	<b>-8 387 970</b>	<b>-1 812 782</b>
<b>Endettement financier à MT et LT</b>	<b>E</b>	<b>31 446 880</b>	<b>39 926 687</b>
Emprunt bancaire à plus d'un an		28 372 319	36 699 423
Obligations émises		1 966 592	1 966 592
Autres emprunts à plus d'un an		1 107 969	1 260 672
<b>Endettement financier net</b>	<b>D+E</b>	<b>23 058 910</b>	<b>38 113 905</b>

Depuis le 30 juin 2006, aucune modification significative n'est intervenue concernant l'endettement financier de la Société

## C.2 RAISON DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT DE L'EMISSION

Le produit brut de l'Offre avant exercice de la Clause d'Extension devrait s'élever à 8 millions d'euros pour permettre à la Société :

- de poursuivre son développement en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement,
- de poursuivre son programme d'acquisitions,
- d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du code général des impôts, et plus précidemment SIIC 2 et SIIC 3.

Il est précisé qu'une limitation de l'enveloppe de l'augmentation de capital à 75% n'aurait pas d'impact significatif sur la stratégie que SELECTIRENTE souhaite poursuivre au cours des prochains exercices.

## C.3 RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous avant de prendre leur décision d'investissement :

- Les risques liés aux actions (notamment l'absence de marché préalablement à l'introduction en bourse) décrits au chapitre 2 de la présente note d'opération;
- Les risques liés à la Société, décrits au chapitre 4 du document de base.

Ces risques, ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière ou les résultats de la Société, ou le cours de ses actions.

## D. INFORMATIONS CONCERNANT SELECTIRENTE

Sélectirente est une société foncière spécialisée dans l'immobilier de murs de commerces de centre-ville et de périphérie.

## E. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE

### E.1 EVOLUTION DES PRINCIPAUX CHIFFRES COMPTABLES DE SELECTIRENTE DEPUIS 5 ANS

En euros	2001	2002	2003	2004	2005
Actif immobilisé réévalué	24 087 390	32 251 654	37 589 915	51 206 878	60 493 739
Actif Net Réévalué (ANR*)	11 466 343	14 678 980	16 778 252	26 514 858	32 558 101
% Dettes financières / ANR* (gearing)	104,42%	110,53%	109,40%	94,32%	101,81%
Chiffre d'affaires	1 876 284	2 757 970	3 507 273	4 470 415	5 354 671
Résultat courant avant impôts	501 692	631 832	875 127	1 164 676	1 521 151
Résultat net	389 816	515 417	738 797	1 028 544	3 792 226
Résultat net par action de pleine jouissance	0,82	0,93	1,15	1,42	4,23
<b>dont résultat courant par action</b>	<b>0,68</b>	<b>0,75</b>	<b>0,90</b>	<b>1,05</b>	<b>1,12</b>
<i>dont résultat exceptionnel par action</i>	<i>0,14</i>	<i>0,18</i>	<i>0,25</i>	<i>0,37</i>	<i>3,11</i>
ANR* par action avant distribution	21,11	22,87	24,41	26,98	33,13
ANR* par action après distribution	20,43	22,09	23,51	25,90	30,63

\* hors droits et corrigé de l'impôt potentiel sur plus-values latentes

L'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, hors droits et après imposition des plus-values latentes sur actifs immobiliers au taux de 33,33% (impôt sur les sociétés au taux de droit commun et taxe additionnelle de 1,5% en 2005), a été déterminé de la façon suivante :

**- SELECTIRENTE -**  
**ANR par action au 31 décembre 2005 et 30 juin 2006**

<i>En euros</i>	<b>31/12/2005</b>	<b>30/06/2006</b>
1 <b>Expertises immobilières hors droits</b>	<b>57 229 847</b>	<b>74 652 500</b>
2 <b>Investissements immobiliers indirects</b>	<b>3 263 892</b>	<b>2 734 444</b>
3 Usufruits temporaires de parts de SCPI	2 120 000	2 030 505
4 Participations et créances rattachées	612 625	592 013
5 Immobilisations en cours	495 626	71 963
6 Fonds de roulement	35 641	39 963
7 <b>Actif immobilisé réévalué (1) + (2)</b>	<b>60 493 739</b>	<b>77 386 944</b>
8 <b>Actif immobilisé net comptable</b>	<b>48 640 542</b>	<b>61 383 299</b>
9 Disponibilités et valeurs mobilières de placement	11 195 464	5 003 275
10 Actif circulant	1 878 256	2 743 024
11 Créances douteuses	-111 223	-109 127
12 Provisions pour risques et charges	-63 453	-82 638
13 Dettes d'exploitation	-2 568 450	-1 936 876
14 Dettes financières	-34 256 295	-43 124 171
15 <b>Total liquidités (9) + (10) + (11) + (12) + (13) + (14)</b>	<b>-23 925 701</b>	<b>-37 506 513</b>
16 <b>ANR = Actif net réévalué (7) + (15)</b>	<b>36 568 038</b>	<b>39 880 431</b>
17a Plus-values latentes (7) - (8)	11 853 197	16 003 645
17b Impôt potentiel sur plus-values latentes (17a)*(taux normal IS)	-4 010 332	-5 334 548
18 <b>ANR après imposition latente (16) - (17b)</b>	<b>32 557 706</b>	<b>34 545 883</b>
19 Nombre d'actions en circulation	982 748	982 748
20 <b>ANR par action après imposition latente (18) / (19)</b>	<b>33,13</b>	<b>35,15</b>
<i>Etablis selon le référentiel comptable français</i>		

## E.2 PERSPECTIVES :

Compte tenu des fonds levés lors de l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de son introduction en bourse, la Société se fixe un objectif de croissance, cette croissance devant s'appuyer pour partie sur la croissance organique (revalorisation des baux existants) et pour partie sur les revenus générés par les futures acquisitions. Cet objectif devrait être atteint si les conditions du marché de l'investissement en murs de commerces le permettent.

## F. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES

### F.1 COMPOSITION DU DIRECTOIRE

NOM	FONCTION
Jean-Marc PETER	Président du Directoire
Jérôme GRUMLER	Membre du Directoire

Noms	Date fin de mandats	Date 1ère nomination
Monsieur Jean-Marc PETER	31/03/2010	Nomination au Directoire par le Conseil de Surveillance du 25 mars 2005 Nomination comme Président du Directoire par le Conseil de Surveillance du 31 mars 2006
Monsieur Jérôme GRUMLER	31/03/2010	Nomination au Directoire par le Conseil de Surveillance du 31 mars 2006

### F.2 COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nom	Mandat Selectirente
AMBLARD Guy	Membre du Conseil de Surveillance
MOTTE Philippe représentant de la sté SEDAF	Membre du Conseil de Surveillance
DESERT Gilles représentant de la CARPV	Membre du Conseil de Surveillance
CHARON Jean-Louis	Vice-président du Conseil de Surveillance
BOULVERT Pierre-Yves représentant de la sté AVIP	Membre du Conseil de Surveillance
BLANDIN Laure représentant de la SCI LA HENIN VIE PIERRE	Membre du Conseil de Surveillance
MARTINIER Hubert	Président du Conseil de Surveillance
FLAMARION Antoine représentant de la SAS TIKEHAU CAPITAL	Membre du Conseil de Surveillance

Noms	Date fin de mandats	Date 1ère nomination
Monsieur Pierre- Yves BOULVERT	AG 2007 sur comptes 2006	à la création en 1997 renouvelé à l'AG du 3 avril 2001
Madame Laure BLANDIN	AG 2007 sur comptes 2006	à la création en 1997 renouvelé à l'AG du 3 avril 2001
Monsieur Antoine FLAMARION	AG 2009 sur comptes 2008	CS du 25 mars 2005 entériné par l'AG du 13 mai 2005
Monsieur Gilles DESERT	AG 2012 sur comptes 20011	AG du 24 mai 2006
Monsieur Guy AMBLARD	AG 2007 sur comptes 2006	à la création en 1997 renouvelé à l'AG du 3 avril 2001
Monsieur Hubert MARTINIER	AG 2007 sur comptes 2006	à la création en 1997 renouvelé à l'AG du 3 avril 2001
Monsieur MOTTE	AG 2007 sur comptes 2006	à la création en 1997 renouvelé à l'AG du 3 avril 2001
Monsieur Jean-Louis CHARON	AG 2007 sur comptes 2006	CS du 17 septembre 2004 entériné par l'AG du 13 mai 2005

### **F.3 SALARIES**

La Société ayant délégué la gestion à SOFIDY SA, elle n'a aucun salarié.

### **F.4 CONTROLEURS LEGAUX**

#### **Commissaire aux comptes titulaires**

KPMG S.A  
Pascal Lagand, Associé  
Immeuble le Palatin  
3, cour du triangle  
92939 Paris la Défense Cedex

#### **Commissaire aux comptes suppléants**

SCP Jean-Claude André  
2 bis rue de Villiers  
92309 Levallois Perret

### **G. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

Le tableau de répartition du capital social et des droits de vote au 30 juin 2006 figure au paragraphe 18.1 du document de base.

### **H. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

#### **Capital social**

A la date de la note d'opération, le capital social s'élève à 15 723 968 euros, divisé en 982 748 actions de 16 €.

#### **Statuts :**

Les statuts à jour ont été déposés au greffe du Tribunal de commerce d'EVRY.

#### **Mise à disposition de la note d'opération :**

Des exemplaires de la note d'opération sont disponibles sans frais auprès de la Société et d'INVEST SECURITIES, établissement habilité à recevoir des ordres d'achat ou de souscription.

Elle peut également être consultée sur les sites Internet de la Société ([selectirente.comfi.org](http://selectirente.comfi.org)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

# **1. PERSONNES RESPONSABLES**

## **1.1 PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LA NOTE D'OPERATION**

Monsieur Jean-Marc PETER, Président du Directoire  
SELECTIRENTE  
303, Square des Champs Elysées  
91026 Evry Cedex

## **1.2 ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION**

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente note d'opération sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente note d'opération ainsi qu'à la lecture d'ensemble de la note d'opération.

Jean-Marc PETER,  
Président du Directoire.

## **1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION**

Monsieur Jean-Marc PETER, Président du Directoire  
SELECTIRENTE  
303, Square des Champs Elysées  
91026 Evry Cedex

## 2. FACTEURS DE RISQUE

Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Tous les risques significatifs que la Société a identifiés à la date de la présente note d'opération sont décrits dans le chapitre 4 du document de base ayant reçu le numéro d'enregistrement N°I.06 – 146 le 12 septembre 2006

Toutefois, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui négligeables pourraient perturber son activité. Si l'un de ces risques ou l'un des risques décrits dans le chapitre 4 du document de base ayant reçu le numéro d'enregistrement N°I.06 – 146 le 12 septembre 2006, venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société pourraient en être affectés.

Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser, et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

Les compléments suivants sont apportés à ces renseignements :

### ***Absence de marché des actions de la Société préalablement à l'introduction en bourse.***

Il n'existe pas de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Le prix des actions offertes dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris a été arrêté par le Directoire en suivant les recommandations du Prestataire de services d'investissement en charge de l'opération, sur la base, notamment, des conditions de marché et des conditions économiques prévalant alors, des résultats, des revenus estimés, de l'ANR de la Société, et de la valeur estimée des sociétés comparables.

En l'absence de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le cours observé lors des premières négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris ne variera pas significativement par rapport au prix de l'Offre. Il n'existe pas non plus de garantie quant à l'établissement d'un marché des actions suffisamment liquide.

### ***Le cours des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives.***

Le cours des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que des variations de performance de la Société, et une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité.

De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique, peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

Enfin, la cession d'un nombre significatif d'actions par un ou plusieurs actionnaires est susceptible d'avoir un impact sur le cours des actions de la Société.

### ***Possibilité de limiter l'augmentation de capital aux trois-quarts des souscriptions reçues.***

En cas d'insuffisance de la demande, l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourrait être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci attendraient 75% du montant initialement prévu. Il pourrait ainsi en résulter une moindre liquidité du marché des actions. Si le seuil de 75% n'était pas atteint, l'opération serait annulée.

La croissance de la Société ne serait pas obérée dans le cas où l'augmentation de capital se limiterait à 75% du montant initialement prévu.

### 3. INFORMATIONS DE BASE

#### 3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire que la Société a accès à des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date de Visa de la présente note d'opération.

#### 3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2006

Conformément aux recommandations du Committee of European Securities Regulators (« CESR ») (CESR 05.054B paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés de SELECTIRENTE :

CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT		
En euros	Données au 31/12/05 (chiffres audités)	Données au 30/06/06 (chiffres audités)
<b>Total des dettes à court terme</b>	<b>2 809 415</b>	<b>3 197 484</b>
Garanties*	2 802 323	3 073 578
Cautionnées		
Non garanties / non cautionnées	7 092	123 906
<b>Total des dettes à moyen et long terme</b>	<b>31 446 880</b>	<b>39 926 687</b>
Garanties*	28 372 319	36 699 423
Cautionnées		
Non garanties / non cautionnées	3 074 561	3 227 264
<b>Capitaux propres</b>	<b>24 771 917</b>	<b>23 876 965</b>
Capital social	15 723 968	15 723 968
Primes liées au capital	4 661 667	4 661 667
Autres réserves	162 471	352 082
Report à nouveau	431 585	1 793 677
Résultat de l'exercice	3 792 226	1 345 571

\* faisant l'objet d'hypothèques, de privilèges de prêteurs de deniers ou de nantissements, cf les annexes aux comptes chapitre 20.1.1 et 20.6.1 du document de base

Depuis le 30 juin 2006, aucune modification significative n'est intervenue concernant les capitaux propres.

Informations complémentaires sur l'endettement net à court terme, à moyen et à long terme :

<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>			
<b>En euros</b>		<b>Données au 31/12/05</b> (chiffres audités)	<b>Données au 30/06/06</b> (chiffres audités)
<b>Liquidités</b>	<b>A</b>	<b>11 195 464</b>	<b>5 003 275</b>
Trésorerie		409 462	105 458
Instruments équivalents			
Titres de placement		10 786 002	4 897 817
<b>Créances financières à CT</b>	<b>B</b>	<b>1 921</b>	<b>6 991</b>
<b>Dettes financières à CT</b>	<b>C</b>	<b>2 809 415</b>	<b>3 197 484</b>
Dettes bancaires à CT		73 604	319 812
Part à moins d'un an des dettes à MT et LT		2 735 811	2 877 672
Autres dettes financières à CT			
<b>Endettement financier net à court terme</b>	<b>D=C-A-B</b>	<b>-8 387 970</b>	<b>-1 812 782</b>
<b>Endettement financier à MT et LT</b>	<b>E</b>	<b>31 446 880</b>	<b>39 926 687</b>
Emprunt bancaire à plus d'un an		28 372 319	36 699 423
Obligations émises		1 966 592	1 966 592
Autres emprunts à plus d'un an		1 107 969	1 260 672
<b>Endettement financier net</b>	<b>D+E</b>	<b>23 058 910</b>	<b>38 113 905</b>

Depuis le 30 juin 2006, aucune modification significative n'est intervenue concernant l'endettement financier de la Société

### 3.3 INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE

A la connaissance de la Société, le Prestataire de services d'investissement n'a pas d'intérêts autres que ceux au titre desquels il fournit ses services professionnels dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, pouvant influencer sensiblement sur l'offre d'actions de la Société.

### 3.4 MOTIFS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT

Comme indiqué au paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération, le produit brut de l'Offre avant exercice de la Clause d'Extension devrait s'élever approximativement à 8 millions d'euros pour permettre à la Société :

- de poursuivre son développement en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement,
- de poursuivre son programme d'acquisitions,
- d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du code général des impôts, et plus précédemment SIIC 2 et SIIC 3.

Il est précisé qu'une limitation de l'enveloppe de l'augmentation de capital à 75% n'aurait pas d'impact significatif sur la stratégie que SELECTIRENTE souhaite poursuivre au cours des prochains exercices.

## **4. INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE ADMISES À LA NEGOCIATION**

### **4.1 NATURE ET CATEGORIE DES ACTIONS**

Il est demandé l'admission sur Eurolist d'Euronext Paris SA de la totalité des actions ordinaires composant le capital social de SELECTIRENTE à la date de la première cotation des actions (les « Actions Existantes »), toutes entièrement libérées et des actions ordinaires nouvelles (les « Actions Nouvelles ») qui seront émises dans le cadre de l'Offre et le cas échéant de l'exercice de la Clause d'Extension (les Actions Nouvelles et les Actions Existantes étant collectivement désignées comme les « Actions »).

Les Actions Nouvelles seront de même catégorie que les Actions Existantes et seront assimilées dès leur admission aux négociations sur le marché d'Eurolist d'Euronext Paris SA aux Actions Existantes de la Société, admises simultanément aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA.

Elles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société. Elles porteront jouissance à compter du 1er janvier 2006.

#### **4.1.1 Valeur nominale des titres dont l'admission est demandée**

Les Actions ont chacune une valeur nominale de 16 euros.

#### **4.1.2 Libellé des actions**

SELECTIRENTE  
Mnémonique SELER

#### **4.1.3 Code ISIN**

Le code ISIN de la Société est FR0004175842

#### **4.1.4 Dénomination du secteur d'activité**

Le code APE de la Société est 703E

### **4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS**

Les Actions sont émises dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de SELECTIRENTE lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

### **4.3 FORME ET INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS**

Les Actions seront émises sous forme de titres dématérialisés. A compter de leur admission sur Eurolist d'Euronext Paris SA, les Actions pourront revêtir la forme au porteur ou nominative, au choix des titulaires, et dans ce dernier cas, au gré du titulaire concerné, soit au nominatif pur soit au nominatif administré.

Le service des titres de la Société (tenue du registre des actionnaires nominatifs) et le service financier (paiement des dividendes) seront assurés par la Société Générale.

Les statuts de la Société prévoient la possibilité pour celle-ci de recourir à tout moment auprès de l'organisme chargé de la compensation des titres, à la procédure d'identification des titres au porteur prévue par l'article L228-2 du code de commerce.

La Société a demandé ou demandera l'admission des actions constituant son capital et des actions susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre aux opérations d'Euroclear France et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear S.A / N.V.

#### 4.4 DEVISE D'EMISSION DES ACTIONS

Les titres dont l'admission est demandée seront émis en euros.

#### 4.5 DROITS ATTACHES AUX ACTIONS

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société ; elles porteront jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et seront entièrement assimilées, à compter de leur émission, aux Actions Existantes. A ce titre, les Actions Nouvelles donneront droit, à compter de leur émission, à tout dividende mis en distribution par la Société à compter de cette date.

Les informations relatives aux droits attachés aux actions de la Société et notamment les droits aux dividendes figurent aux paragraphes 21.2.3 et suivants du document de base.

#### 4.6 AUTORISATIONS D'EMISSION DES ACTIONS

L'Assemblée Générale Mixte du 28 août 2006 a consenti au Directoire les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières suivantes :

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation
1 <sup>ère</sup>	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances	20 000 000 euros pour les augmentations de capital.  10 000 000 euros pour les titres de créances.	26 mois à compter du 28 août 2006
2 <sup>ème</sup>	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance	10 000 000 euros pour les augmentations de capital.  10 000 000 euros pour les titres de créances.	26 mois à compter du 28 août 2006
3 <sup>ème</sup>	Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital.	Dans les limites légales et s'imputant sur le plafond de 20 000 000 euros prévu dans la 1 <sup>ère</sup> résolution	26 mois à compter du 28 août 2006
6 <sup>ème</sup>	Augmentation du capital de la Société par incorporation de réserves, primes, bénéfices ou autres <sup>(*)</sup>	5 000 000 euros	26 mois à compter du 28 août 2006
7 <sup>ème</sup>	Augmentations du capital de la Société au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à une « cercle restreint d'investisseurs » <sup>(*)</sup>	10 000 000 euros	18 mois à compter du 28 août 2006
8 <sup>ème</sup>	Emission de bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique <sup>(*)</sup>	10 000 000 euros, étant précisé que le nombre maximum de bons qui pourra être émis ne pourra excéder 30% du capital de la Société au jour de la décision d'émission.	18 mois à compter du 28 août 2006
9 <sup>ème</sup>	Réduction du capital par annulation d'actions auto-détenues <sup>(*)</sup>	10% du capital sur 24 mois	18 mois à compter du 28 août 2006
10 <sup>ème</sup>	Emission d'options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce <sup>(*)</sup>	1.5% du capital de la Société au jour de la décision d'attribution	38 mois à compter du 28 août 2006
11 <sup>ème</sup>	Attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre <sup>(*)</sup>	0.5% du capital de la Société au jour de la décision d'attribution	38 mois à compter du 28 août 2006
12 <sup>ème</sup>	Programme de rachat d'actions propres <sup>(*)</sup>	Dans les limites légales avec un maximum de 10 000 000 euros	18 mois à compter du 28 août 2006

(\*) Les délégations et autorisations suivies de ce symbole (\*) ont été adoptées sous la condition suspensive non-rétroactive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

(\*\*) Le montant total nominal maximum cumulé des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des 1<sup>ère</sup>, 2<sup>ème</sup>, 3<sup>ème</sup>, 6<sup>ème</sup>, 7<sup>ème</sup> et 8<sup>ème</sup> résolutions est fixé à 20.000.000 euros.

#### **Directoire ayant décidé l'émission des actions**

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par la deuxième résolution de l'assemblée générale extraordinaire visée ci-dessus, le Directoire de la Société, dans sa séance du 19 septembre 2006, a décidé du principe d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne par l'émission de 207.792 Actions Nouvelles à souscrire à un prix de 38,50 € par action dans le cadre du Placement et de l'OPF, pouvant être augmentée dans la limite de 15% (soit 31.168 Actions Nouvelles Supplémentaires, représentant 3,17% du capital), portant le nombre maximum d'actions pouvant être émises par la Société à 238.960, représentant 24,31 % du capital et des droits de vote en vertu de la délégation de compétence qui a été consentie par ladite Assemblée dans sa troisième résolution.

### **4.7 DATE PREVUE D'EMISSION DES ACTIONS**

Les Actions Nouvelles seront émises à la date du règlement-livraison de l'Offre, soit, à titre indicatif, le 6 octobre 2006 et après établissement, par l'établissement centralisateur, du certificat de dépôt des fonds.

Un calendrier indicatif des opérations envisagées dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Eurolist d'Euronext figure au paragraphe 5.1.3.2 ci-après de la présente note d'opération.

### **4.8 RESTRICTION A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS**

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société. Il est précisé que l'assemblée générale mixte qui s'est réunie le 28 août 2006, a adopté, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société à la cote du marché Eurolist d'Euronext Paris, le texte des nouveaux statuts devant régir la société une fois cotée, et précise à l'article 10-II de ses statuts « Forme, transmission et identification des actions » que les actions et autres valeurs mobilières sont librement négociables.

« La transmission des actions s'opère par virement de compte à compte dans les conditions prévues par la loi et les règlements. »

### **4.9 REGLES RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS**

L'assemblée générale mixte qui s'est réunie le 28 août 2006 a adopté, aux termes de sa 5<sup>ème</sup> résolution, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société à la cote du marché Eurolist d'Euronext Paris, le texte des nouveaux statuts devant régir la société une fois cotée, dont l'article 12 intitulé, « Information sur la détention du capital », dispose que :

*"En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33 1/3 %, 50 %, 66 2/3 %, 90 % ou 95 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.*

*A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.*

*En outre, sans préjudice de ce qui précède, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de Commerce, un nombre de titres représentant, immédiatement ou à terme, une fraction égale à 2,5 % du capital et/ou des droits de vote aux assemblées ou de tout multiple de ce pourcentage doit informer la Société du*

*nombre total de titres qu'elle possède par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social dans un délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils, ou par tout autre moyen équivalent pour les actionnaires ou porteurs de titres résidents hors de France.*

*Cette obligation d'information s'applique dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus chaque fois que la fraction du capital social et/ou des droits de vote possédée devient inférieure à l'un des seuils prévus ci-dessus.*

*L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée, à la demande (consignée au procès-verbal de l'assemblée générale) d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction au moins égale à 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus."*

## **4.10 REGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTION DE LA SOCIETE**

### **4.10.1 Offre publique obligatoire**

Aux termes de l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, une offre publique obligatoire visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers :

- lorsqu'une personne physique ou morale agissant seule ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, vient à détenir plus du tiers des titres de capital ou des droits de vote d'une société (article 234-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) ;
- lorsque plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé est détenu par une autre société et constitue une part essentielle des actifs de cette dernière et que :
  - o une personne vient à prendre le contrôle de la société détentrice au sens des textes applicables à cette dernière ; ou
  - o un groupe de personnes agissant de concert vient à prendre le contrôle de la société détentrice au sens des textes applicables à cette dernière, sauf si une ou plusieurs d'entre elles disposaient déjà de ce contrôle et demeurent prédominantes et, dans ce cas, tant que l'équilibre des participations respectives n'est pas significativement modifié (article 234-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) ;
- lorsque des personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert et détenant directement ou indirectement entre le tiers et la moitié des titres de capital ou des droits de vote, augmentent en moins de douze mois consécutifs le nombre des titres de capital ou des droits de vote qu'elles détiennent d'au moins 2 % du nombre total des titres de capital ou des droits de vote de la société (article 234-5 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers).

Par ailleurs, l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient également qu'un projet de garantie de cours portant sur l'ensemble des titres présentés à la vente au prix auquel la cession est réalisée, doit être déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsque des personnes physiques ou morales agissant seules ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, acquièrent ou conviennent d'acquérir un bloc de titres leur conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'elles détiennent déjà, la majorité du capital ou des droits de vote.

### **4.10.2 Retrait obligatoire**

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 237-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient qu'à l'issue d'une offre publique de retrait les actionnaires majoritaires peuvent exiger le transfert à leur profit des titres non présentés par les actionnaires minoritaires lorsque ces titres ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote. L'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs, tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait.

### 4.10.3 Rachat obligatoire

Il n'existe pas de procédure de rachat obligatoire applicable aux actions de la Société.

Toutefois, dans l'hypothèse où un actionnaire, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, venait à détenir plus de 95 % du capital ou des droits de vote d'une société, l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient la possibilité pour les actionnaires minoritaires, de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait.

### 4.11 OPERATION PUBLIQUE D'ACHAT RECENTE

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché réglementé, à la date de la présente note d'opération, il n'y a eu, à ce jour, aucune offre publique lancée par un quelconque tiers sur le capital de SELECTIRENTE.

### 4.12 REGIME FISCAL DES ACTIONS

Le régime fiscal des actions de la Société en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après.

L'attention des investisseurs est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre le France et cet Etat.

En outre le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour, ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

#### 4.12.1 Résidents fiscaux de France

##### Personnes physiques détenant des actions françaises dans le cadre de leur patrimoine privé

Le régime ci-après s'applique aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations de bourse sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour connaître le régime qui leur est applicable.

##### a) Les dividendes

Les distributions mises en paiement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement non plafonné de 40 % de leur montant (article 158 3-2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> du Code général d es impôts).

Les dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif
- à la contribution sociale généralisée (« CSG ») de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 2%, perçue au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution au remboursement de la dette sociale («CRDS») au taux de 0,5 % non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Par ailleurs, pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement général annuel de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil (« PACS ») faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- les dividendes perçus bénéficient en application de l'article 200 septies du Code général des impôts d'un abattement, égal à 50 % du montant, avant application de l'abattement à la demi base et de l'abattement général annuel, des dividendes perçus et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que, les dividendes sont soumis auxdits prélèvement avant l'application de l'abattement de 40% et de l'abattement général annuel, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

#### **b) Plus – values**

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, le seuil de 15.000 euros, au taux de 16 %, auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession de 15.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

La loi de finances rectificative pour 2005 (article 150 O D Bis du Code général des impôts) prévoit que pour les cessions réalisées à partir du 1er janvier 2006, la plus-value sera diminuée d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième. Le délai de détention ne commence à courir que depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Les plus-values seront ainsi définitivement exonérées (hors prélèvements sociaux) lorsque les titres seront cédés après avoir été détenus pendant plus de 8 ans.

#### **c) Régime spécial des PEA**

Les actions de la Société souscrites dans le cadre de l'admission des titres de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA seront éligibles au PEA.

Tant que le plan d'épargne en actions fonctionne, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu. Lors de la clôture des PEA de plus de 5 ans, le gain réalisé est soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée	Prélèvement social	CAPS	CSG	CRDS	IR	TOTAL
< 2 ans	2,0%	0,30%	8,2%	0,5%	22,5%	<b>33,5%</b> <sup>1</sup>
Entre 2 et 5 ans	2,0%	0,30%	8,2%	0,5%	16,0%	<b>27,0%</b> <sup>1</sup>
> 5 ans	2,0% <sup>2</sup>	0,30% <sup>3</sup>	8,2% <sup>4,2</sup>	0,5% <sup>5</sup>	0,0%	<b>11,0%</b>

Notes : <sup>1</sup> Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

<sup>2</sup> Pour les produits acquis à compter du 1er janvier 2005.

<sup>3</sup> Pour les produits acquis à compter du 1er juillet 2004.

<sup>4</sup> Limitée à 3,4 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1997 et le 31 décembre 1997 et à 7,5 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1998 et le 31 décembre 2004.

<sup>5</sup> Pour les produits acquis à compter du 1er février 1996.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ainsi que ceux perçus hors PEA ouvriront droit au crédit d'impôt égal à 40 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire. Ce crédit d'impôt ne sera pas versé sur le plan, mais il sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes, et restituable en cas d'excédent.

A la clôture d'un PEA avant l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de la date d'ouverture fiscale ou, sous conditions, après 5 ans, lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, la perte est imputable sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisées hors d'un PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée.

#### **d) Impôt de solidarité sur la fortune**

Les actions détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune. Il est rappelé que pour 2006, le seuil d'imposition est fixé à 750 000 €. Par suite, les patrimoines dont la valeur nette au 1<sup>er</sup> janvier 2006 est inférieure ou égale à cette somme, ne sont pas soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune.

#### **e) Droits de succession et de donation**

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

### **Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés**

#### **a) Dividendes**

Les dividendes sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33 1/3 %. S'y ajoute une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés par les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la Société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la Société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la Société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des Sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

#### **b) Plus-values**

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33 1/3 % et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code Général des Impôts).

En application des dispositions de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts, si les actions de la Société ont été comptabilisées dans un compte de titres de participation ou, le cas échéant, individualisées dans un sous-compte spécial, pendant une durée d'au moins deux ans à la date de la cession, les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession peuvent bénéficier du régime spécial des plus-values à long terme et ainsi, être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8 % (augmenté de la contribution additionnelle et, le cas échéant, de la contribution sociale) soit au taux effectif de 8,27 %.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu à l'article 145 et 216 du Code Général des Impôts. Les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros, et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime mères et filiales autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice, sont également présumés constituer des titres de participation si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

En application des dispositions de l'article 219-I-a quinquies du Code Général des Impôts, les plus values résultant de la cession des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros mais représentant moins de 5 % au moins du capital de la société émettrice, seront imposées au taux réduit de 8 % (augmenté le cas échéant de la contribution sociale, soit un taux effectif de 8,264 %), à compter du 1er janvier 2006, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit connu de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égales à 5 % du montant net des plus-values).

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou, s'agissant des moins-values sur titres relevant du secteur d'imposition à 8 %, des dix années suivantes (sous réserve des conditions particulières d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, telles qu'elles résultent de l'article 219-I a quinquies du Code Général des Impôts).

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisées lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation, à l'avenir, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006.

## 4.12.2 Non-Résidents fiscaux de France

### **a) Dividendes**

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France. Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du Code Général des Impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Lorsque les actionnaires sont des personnes physiques, ils ont droit, sous déduction de la retenue à la source applicable au remboursement de crédit d'impôt de 50 % plafonné attaché au dividende, si la convention fiscale internationale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit l'extension de l'avoir fiscal (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005 n°107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il appartiendra aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

### **b) Plus-values**

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B ou dont le siège social est situé hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France, à moins que ces plus-values ne soient rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ou que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, avec son groupe familial, dans les bénéfices de la Société dont les actions sont cédées aient excédé 25 % à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel de 16 %, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

### **c) Impôt de solidarité sur la fortune**

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas aux personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l'article 4B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société.

Les titres de participation (titres représentant 10 % au moins du capital de la Société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) sont susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

## 4.12.3 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

## 5. CONDITIONS DE L'OFFRE

### 5.1 CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE

#### 5.1.1 Conditions de l'Offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des Actions Nouvelles dans le public (l'"offre") se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ferme principalement destinée aux personnes physiques (l'**OPF**) ;
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »).

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'OPF, sous réserve de la demande entre 10% et 20% du nombre total d'actions offertes soit entre 23.896 et 47.792 actions, après exercice éventuel de la Clause d'Extension.

La diffusion des Actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivant du Livre II « Règles applicables marchés réglementés français » des règles de marché d'Euronext.

Le nombre définitif d'Actions offertes diffusées dans le cadre de l'OPF d'une part et dans le cadre du Placement Global d'autre part est susceptible d'ajustement en fonction de la nature de la demande.

En particulier :

- le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'OPF pourra être augmenté par prélèvement sur le Placement Global sans toutefois que le nombre d'Actions diffusées dans le cadre de l'OPF ne puisse excéder 20 % du nombre total d'Actions offertes diffusées dans le public, soit 41.558 actions avant exercice de la Clause d'Extension. Ce « claw back » sera utilisé conformément à l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.
- le nombre définitif d'Actions offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté par prélèvement sur l'OPF (dans le cas où l'OPF ne serait pas entièrement couverte).

Le nombre définitif d'Actions offertes respectivement dans le cadre du Placement Global et de l'OPF fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris SA.

#### 5.1.2 Montant de l'Offre

La diffusion des actions de la Société dans le cadre de l'Offre préalablement à leur admission à la cotation s'effectuera par la Société, dans les proportions décrites ci-après.

#### Actions mises à la disposition du marché par la Société par voie d'augmentation de capital

Il est prévu que la Société réalise une augmentation de son capital par émission d'un nombre initial maximum de 207.792 Actions Nouvelles, représentant 21,14% du nombre total d'actions et 21,14% du nombre de droits de vote de la Société à la date de la présente note d'opération, ce nombre initial d'actions étant susceptibles d'être porté à un nombre maximum de 238.960 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension décrite au paragraphe 5.2.5. de la présente note d'opération.

Le produit brut indicatif de l'Offre (en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension), calculé sur la base du prix de 38,50 euros ressortirait à 9.199.960 €.

### **5.1.3 Procédure et période d'ouverture de l'Offre**

#### **5.1.3.1. Procédure**

##### **Offre Publique à Prix Ferme (OPF) :**

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être passés par écrit auprès de tous établissements de crédit ou entreprises d'investissement habilités à la réception et à la transmission d'ordres pour le compte d'investisseurs.

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPF sont les personnes physiques (ou les fonds communs de placement) de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats parties aux accords et au protocole sur l'Espace Economique Européen (Etats membres de l'Union européenne, Islande, Norvège et Liechtenstein, ci-après les « Etats parties à l'accord sur l'EEE »).

Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué à la Section 5.2.1.

Les personnes désireuses de participer à l'OPF devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

Les personnes ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition ou la souscription d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre Publique devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un prestataire de services d'investissement habilité lors de l'émission de leurs ordres.

Les ordres reçus pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans la note d'opération (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.1 de la présente note d'opération).

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être reçus par des prestataires de services d'investissement habilités pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique, soit au plus tard le 2 octobre 2006 à 17 heures.

Les prestataires de services d'investissement habilités en assureront, conformément aux modalités prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre Publique d'Euronext Paris, la transmission à Euronext Paris aux fins de centralisation.

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique pourront être servis avec réduction, suivant les modalités indiquées ci-dessous.

La fraction des ordres inférieure ou égale à 50 actions et la fraction des ordres supérieure à 50 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 50 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 50 actions.

Au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur.

##### **Placement Global :**

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par INVEST SECURITIES, société de bourse, au plus tard le 3 octobre 2006 à 12 heures.

Les éventuelles réductions seront effectuées sur la base, notamment des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire ;
- quantité demandée

Il est par ailleurs précisé que la répartition des actions entre l'Offre Publique et le Placement Global sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande exprimée, conformément aux dispositions de l'article 321-115 du Règlement Général de l'AMF.

#### **5.1.3.2. Calendrier indicatif des opérations**

Le calendrier ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans la présente note d'opération pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

Ainsi, en cas de report de l'OPF et/ou de modification des modalités de l'Offre, les nouvelles modalités (y compris le nouveau calendrier, avec la nouvelle date de clôture de l'OPF, et la nouvelle date de règlement-livraison) seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse.

12 septembre 2006	Enregistrement du document de base auprès de l'AMF
20 septembre 2006	Visa sur la Noté d'opération et Ouverture de l'OPF et du Placement Global.
2 octobre 2006	Clôture de l'OPF (17 heures).
3 octobre 2006	Clôture du Placement * (12 heures).
3 octobre 2006	Centralisation
6 octobre 2006	Règlement-livraison
9 octobre 2006	Début des négociations sur Eurolist
* sauf clôture anticipée	

#### 5.1.4 Révocation/suspension de l'offre – Modification des modalités

La date de clôture de l'Offre à Prix Ferme pourra être avancée ou prorogée sous réserve de la publication d'un avis par Euronext S.A et de la publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas. En cas de prorogation de la date de clôture, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ferme à 17 heures les ordres émis avant la publication de ce communiqué auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ferme.

Le Placement Global pourra être clos sans préavis.

En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ferme, la date de clôture du Placement Global sera prorogée corrélativement.

Si les  $\frac{3}{4}$  de l'augmentation de capital, soit 155.844 actions représentant un montant indicatif de 5.999.994 € (calculé sur la base du prix fixé à 38,50 euros), n'étaient pas atteints, l'opération serait annulée et les ordres seraient caducs.

#### 5.1.5 Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription/ achat

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seront exprimés en nombre d'actions demandées sans qu'il soit imposé de minimum ou de maximum, aux demandes de souscription/achat.

##### Offre Publique

Les ordres devront être exprimés en nombre d'actions et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre Publique.

Il est précisé qu'un ordre ne peut être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra donc être confié à un seul intermédiaire ; s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne peut être émis au maximum que le nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte.

##### Placement Global :

Les ordres ne pourront pas comprendre des conditions relatives au prix.

#### 5.1.6 Révocation des demandes de souscription/achat

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des conditions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans la note d'opération (cf. paragraphes 5.1.4 de la présente note d'opération).

Il est par ailleurs précisé que si l'Opération était annulée faute de souscription suffisante au Prix de l'Offre, la Société se réserve la possibilité de solliciter l'AMF en vue de l'obtention d'un nouveau visa sur une note d'opération pouvant intégrer des modifications du prix de l'Offre.

### **5.1.7 Règlement-livraison des actions**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique devra être versé comptant par les donneurs d'ordres à la date prévue pour la publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique d'Euronext Paris, soit le 3 octobre 2006.

La date prévue pour le règlement à la Société du produit de l'émission des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global est le 6 octobre 2006.

### **5.1.8 Publication des résultats de l'Offre**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique ainsi que les allocations fera l'objet, le 3 octobre 2006 d'un avis Euronext annonçant le résultat de l'Offre Publique et, le 3 octobre 2006, d'un communiqué de la Société.

Les modalités définitives de l'Offre Publique et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris.

### **5.1.9 Droits préférentiels de souscription (procédure d'exercice - négociabilité)**

N/A

## **5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES ACTIONS**

### **5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de l'Offre**

#### **Catégories d'investisseurs potentiels :**

Les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres en réponse à l'Offre Publique.

Les entités autres que les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

#### **Pays dans lesquels l'offre est ouverte :**

L'offre est ouverte au public en France.

#### **Restrictions applicables aux résidents de certains pays autres que la France :**

La diffusion de la note d'opération, ou d'une composante de celui-ci, ou l'offre ou la vente des actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la note d'opération ou d'une composante de celui-ci doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne recevant la note d'opération ou une composante de celui-ci doit s'abstenir de le distribuer ou de le faire parvenir dans de tels pays, en contravention avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de la note d'opération ou d'une composante de celui-ci, dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

Aucune mesure n'a été prise pour permettre une offre publique des actions dans une quelconque juridiction autre que la France.

La note d'opération, toute composante de celui-ci, ou tout autre document ou communication relatif aux actions, ne pourra être transmis et ne pourra constituer une offre de souscription ou d'achat d'actions dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable.

En particulier, les actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis d'Amérique au sens de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (**.U.S. Securities Act.**). En conséquence, la note d'opération ne pourra être utilisée à l'appui d'une quelconque offre ou cession d'actions aux Etats-Unis d'Amérique.

Aucune communication portant sur cette offre ou aucun appel au public en vue de la souscription ou de la cession d'actions ne pourra être adressée aux Etats-Unis d'Amérique ou viser les personnes résidant ou présentes aux États-Unis d'Amérique. Notamment, ni la note d'opération (ou l'une quelconque de ses composantes) ni aucun autre document d'offre relatif à l'offre d'actions ne peut être distribué ou diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux États-Unis d'Amérique.

## **5.2.2 Intention de souscriptions par les actionnaires ou administrateurs actuels de SELECTIRENTE ou de souscription de plus de 5%**

La Société n'a pas connaissance d'une intention de souscription de la part de l'ensemble de ses principaux actionnaires ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 % ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou surveillance, à l'exception des actionnaires suivants :

- SOFIDY, actionnaire historique de la Société, qui envisage de souscrire à hauteur de sa quote part actuelle dans le capital de SELECTIRENTE dans le cadre du Placement Global, sachant que son conseil d'administration a autorisé un montant maximum de souscription de 4 millions d'euros et,
- Les sociétés AVIP et MARTIN MAUREL VIE, actionnaires historiques de la Société, qui envisagent de souscrire à hauteur de leurs quotes parts actuelles dans le capital de SELECTIRENTE dans le cadre du Placement Global.

Nonobstant les intentions des actionnaires ci-dessus, il est précisé que celles-ci seront soumises à la même procédure d'allocation et de réduction que les autres demandes exprimées dans le cadre du Placement Global, telle que définie au chapitre 5.1.3. de la présente note d'opération.

## **5.2.3 Information de pré-allocation**

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre Publique le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique sera au moins égal à 10% du nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, avant exercice éventuel de la Clause d'Extension.

## **5.2.4 Résultats de l'Offre – Début des négociations**

Le résultat de l'Offre Publique fera l'objet d'un avis d'Euronext Paris le 3 octobre 2006 et d'un communiqué de la Société qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

Les souscripteurs seront informés par leur intermédiaire de leur souscription effective. Il est précisé que la négociation peut commencer avant la notification.

## **5.2.5 Clause d'extension**

Afin de satisfaire les demandes de souscription reçues dans le cadre de l'Offre, la Société pourra, en fonction de la demande et en accord avec Invest Securities, décider d'augmenter le nombre initial d'Actions Nouvelles d'un nombre d'actions égal à un maximum de 15% du nombre initial d'Actions Nouvelles, soit un maximum de 31.168 Actions Nouvelles supplémentaires portant le nombre d'Actions Nouvelles pouvant être émises à 238.960.

En tout état de cause, le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et dans le cadre du Placement Global, après exercice éventuel de la Clause d'Extension, sera porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris relatif au dimensionnement final de l'Offre.

Les Actions Nouvelles visées par la Clause d'Extension seront mises à la disposition du marché au prix de l'Offre.

## **5.3 FIXATION DU PRIX**

Le prix de souscription est de 38,50 euros par action, dont 16 euros de valeur nominale par Action, et de 22,50 euros de prime d'émission par Action. Lors de la souscription, le prix de souscription par Action souscrite, représentant la totalité du nominal et de la prime d'émission, devra être intégralement libéré par versement en espèces.

### **5.3.1 Eléments d'appréciation du prix**

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée par voie d'augmentation de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription, afin de permettre l'ouverture du capital de la Société à de

nouveaux investisseurs dans le cadre de l'admission aux négociations sur Eurolist d'Euronext des Actions de la Société.

SELECTIRENTE n'a pas communiqué à la communauté financière et à l'analyste ayant préparé l'étude de valorisation, d'informations prévisionnelles et d'autres éléments que ceux rendus publics et contenus dans la présente note d'opération., et n'envisage pas de communiquer au marché financier de prévisions d'activité.

Le Prix de souscription tel qu'il est proposé dans la présente note d'opération, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital et avant exercice de la clause d'extension de 45,835 millions € (37,835 M€ avant augmentation de capital) pour un prix fixé par le Directoire de SELECTIRENTE à 38,50 euros est cohérent avec les méthodes de valorisations (i) usuellement employées dans le cadre de projets d'introduction et (ii) applicables à la Société.

Le prix a été définitivement fixé par la Société conformément aux pratiques de marché, après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, et notamment l'analyse réalisée sur la Société par Invest Securities à la demande de cette dernière et leur perception par les Investisseurs, ainsi que la connaissance par le prestataire de services en investissement du secteur et de l'état actuel des marchés financiers. Pour aboutir au Prix de souscription, les critères retenus par invest Securities dans ses travaux d'évaluation sont :

### Choix des méthodes

Il a été retenu quatre méthodes pour approcher la valeur cible de Sélectirente : actualisation des dividendes, valeur de changement de contrôle, méthode de Bates à cinq ans et comparaisons boursières sur trois critères.

La méthode des cash-flows actualisés a été jugée redondante avec celle de l'actif net réévalué dans la mesure où les actifs sont eux-mêmes valorisés par cette même méthode.

### Actualisation des dividendes

Les dividendes sont projetés sur cinquante ans, sans valeur terminale compte tenu de ce terme éloigné. Au-delà des cinq années sur lesquelles portent les projections détaillées, la croissance est supposée provenir d'une indexation des loyers à 1,5 % et d'un emploi du cash-flow thésaurisé avec un endettement ou LTV (Loan to Value) de 50 %, un rendement net (EBE) de 6,7 % et un coût de la dette de 4,8 %.

Les résultats sont indiqués dans le tableau donné plus bas. Il en ressort une valeur relativement modique, le taux de rendement interne supposé au prix d'émission ressortant à 6,7 %. L'expertise au 30 juin fait ressortir un rendement locatif brut de 7,78 %. La marge (EBE) constatée de 86 % permet de conclure à une rentabilité des capitaux investis en valeur de marché actuelle à  $7,78 \times 0,86 = 6,7$  %. Le taux de distribution sensiblement plus faible que celui du secteur explique cette modicité, la perception de la valeur étant reportée dans le temps et la valeur finale étant ici négligée.

Ces hypothèses conduisent à un taux de croissance des dividendes 4,88 %.

Les principaux paramètres de la présente analyse sont un objectif d'endettement (LTV) de 55 % du patrimoine, un rendement locatif brut retenu pour les acquisitions de 6,80 % avec une marge brute (EBE) de 85 % et un coût de la dette progressant de 4,5 à 4,8 %. La totalité du résultat net courant comptable est supposée distribuée.

### Tableau de sensibilité / Méthode des Dividendes

TRI	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
Valeur (M€)	50,2	45,4	41,2	37,6	34,4
Valeur (€/action)	40,16	36,29	32,95	30,06	27,54

La rentabilité maximale exigée par les actionnaires (TRI) doit être inférieure à celle provenant du marché dans son ensemble, compte tenu du degré d'incertitude plus faible d'un investissement immobilier mesuré par les flux. La prime de risque du marché s'élève à 6,92 % d'après les calculs de la Cie 1818, soit une rentabilité totale de 10,9 %. Le bêta observé du secteur est le plus souvent si faible (0,1 pour la période 1997-2004) que son application mécanique semble dénuée de sens.

Il a été retenu une valeur haute pour la rentabilité de 8,5 %. A l'inverse, compte tenu de l'accroissement de risque attaché à l'endettement, la rentabilité des actionnaires (TRI) doit être supérieure à celle des capitaux investis. Concernant Sélectirente, cette rentabilité s'élève à 6,7 % (rendement d'expertise 7,78 % x marge 86 %) correspondant à une valeur de l'action de 38,55€.

**La fourchette de valorisation va ainsi de 34,4 M€ (27,54 €/action) pour une rentabilité de 8,5 % à 48,2 M€ (38,55 €/action) pour une rentabilité de 6,7 %, soit une valeur médiane de 36,3 M€ ou 33,05 €/action.**

## Méthode de Bates

Cette méthode permet de se fonder sur une valeur de l'entreprise après quelques années, en l'occurrence lorsque le produit de l'augmentation de capital aura été investi de sorte à rétablir un taux d'endettement ou LTV (Loan to Value) de l'ordre de 55 %. Elle évite de s'appuyer sur les multiples de résultat portant sur les exercices 2006 et 2007 qui sont dilués par l'augmentation de capital.

L'hypothèse est que le cours de bourse dans cinq ans est équivalent à l'actif net réévalué de remplacement à ce même horizon. La valeur des immeubles est supposée évoluer comme l'inflation.

La méthode de Bates consiste à déterminer une valeur à moyen terme, ici à l'horizon de cinq ans, et à l'actualiser ainsi que les dividendes intermédiaires.

Les calculs reposent sur les mêmes prévisions, à savoir un endettement (LTV) de 55%, une rentabilité minimum de 6,7% correspondant au rendement d'expertise de 7,78 % x marge 86 % et une rentabilité maximum de 8,5 %, correspondant à la rentabilité maximale retenue des actionnaires (TRI).

### Tableau de sensibilité / Méthode de Bates

	TRI	6,5%	7,5%	8,5%
Valeur (M€)		67,5	64,7	62,0
Valeur (€/action)		53,94	51,70	49,58

L'application à la méthode de Bates de la même fourchette de rentabilité que celle pour l'actualisation des dividendes, à savoir une valeur haute de 8,5% et une valeur basse de 6,7% conduit à une valorisation de 62,0 M€ (**49,58 €/action**) pour une rentabilité de 8,5% à 66,9 M€ (**53,94 €/action**) pour une rentabilité de 6,7%, soit une valeur médiane de **64,4 M€ ou 51,53 €/action**.

**La moyenne des médianes de ces deux méthodes aboutit à une valeur de 50,35 M€ (42,29 €/action).**

A titre d'illustration, la méthode de Gordon-Shapiro en retenant une rentabilité de 8 % conduirait à exiger un rendement immédiat de 3,12 % (soit rentabilité 8 % - taux de croissance 4,88 %) soit une valeur de 47,7 M€. L'actualisation des dividendes pendant 50 ans conduit à une valeur de 37,6 M€. En d'autres termes, 21 % de la valeur d'après la méthode de Gordon-Shapiro correspond à des dividendes qui seront perçus dans plus de 50 ans. La méthode de Bates est ici favorisée en particulier parce que l'actionariat éclaté permet d'escompter un cours de bourse corrélé à l'actif net réévalué

## Valeur par comparaison

### Critères de comparaison

La valorisation par des multiples dans le secteur des foncières porte sur trois critères : actif net réévalué (ANR), capacité d'autofinancement (CAF) et dividende. Les foncières publient des ANR sous différentes définitions. Cette donnée a été évaluée en cohérence avec celle retenue pour Sélectirente, c'est-à-dire, d'une part, un ANR de remplacement (droits inclus, avant impôt), d'autre part un ANR de liquidation (hors droits, après impôt).

### Sociétés comparables

L'univers de référence est constitué des foncières cotées. L'organisation du commerce est propre à chaque pays. En particulier, les marchés britannique ou américain se distinguent sensiblement de la zone euro, même s'ils sont riches en foncières de commerce. Les foncières de commerces constituent l'échantillon le plus comparable par la nature des actifs, mais elles possèdent, en général, surtout des centres commerciaux alors que Sélectirente possède des boutiques isolées.

L'approche par comparaison ne doit pas reposer que sur la similarité du secteur immobilier. Parmi les critères de valorisation d'une entreprise figure sa taille. Le marché boursier dans son ensemble a accordé une forte valorisation relative aux petites sociétés depuis 2004. Cette valorisation a également été observée chez les foncières. Depuis le printemps 2006, à l'image de l'ensemble de la cote boursière, les petites foncières ont sous-performé et leurs ratios sont désormais sensiblement inférieurs à ceux des grandes capitalisations. Compte tenu de la petite taille de Sélectirente, ce critère est décisif dans la valorisation.

Nous avons retenu quatre foncières de commerces françaises. Deux de très grande taille, Klépierre et Unibail, et deux plus petites, Foncière des Murs et Foncière Masséna, et dont le marché boursier est peu animé.

D'autres foncières de commerces pourraient être considérées sans que les conclusions en soient modifiées. Les autres foncières de commerces françaises sont Altarea et Mercialys. Altarea (capitalisation de 1 Md€) est avant tout un promoteur de centres commerciaux qui conserve une large part de ses productions pour se transformer peu à peu en foncière. L'importance du pipeline et des marges latentes fausse les ratios de valorisation par le cash-flow ou l'actif net réévalué. Mercialys, filiale du groupe Casino (ANR fin 2005 : 1245 M€), a la particularité

d'avoir levé des fonds importants lors de son introduction en bourse en octobre 2005 et de disposer d'une trésorerie nette largement positive qui pèse sur sa rentabilité. Le titre (23,5 €) affiche une prime de 12 % sur notre estimation d'ANR de remplacement fin 2007 (20,9 €).

Les Pays-Bas affichent la plus forte densité de foncières de centres commerciaux de la zone euro, s'appuyant sur une tradition déjà ancienne. Le leader est Rodamco Europe (7642 M€ de capitalisation), suivi de Corio (3513 M€). A une moindre échelle, on trouve Eurocommercial Properties (1183 M€) essentiellement tourné vers la France, l'Italie et la Suède, et Vastned Retail (1020 M€) plus concentré sur les Pays-Bas et la Belgique. Les foncières néerlandaises communiquent de préférence un actif net réévalué liquidatif. Ainsi Rodamco Europe publie un actif net réévalué au 30 juin 2006 de 67,27 €/action après déduction des droits d'enregistrements optimisés. Il est équivalent à un ANR de remplacement de l'ordre de 72,2 €/action. Le cours de 85,1 € fait ressortir une prime de 18 % sur cette dernière valeur et de 26 % sur l'ANR liquidatif. Corio affiche un ANR liquidatif optimisé de 44,5 €/action et une prime de 18 % sur cette valeur au cours de 52,3 €. Eurocommercial publie un ANR avant impôt de 33 €/action au 30 juin qui est comparable au cours (33,5 €). Vastned Retail publie un ANR liquidatif (sans optimisation) de 53,4 € pour un cours de 60,6 € (prime de 13 %). La plus petite de ces cinq foncières est 20 fois plus grosse que Sélectirente et ces ratios ne semblent donc pas directement transposables. La prime s'explique notamment par des politiques de distribution très généreuses, de 80 à 100 % de la CAF, qui permettent d'afficher des rendements honorables, proche de 6 % pour Vastned Retail. Sélectirente, à l'inverse, ne pourra sans doute pas distribuer la moitié de sa CAF du fait des amortissements représentant 34 % des loyers. Le résultat net courant sera donc inférieur à la moitié de la CAF. Il est ainsi supposé que, du fait de l'accroissement des amortissements liés aux nouvelles acquisitions, le pay-out de la CAF devrait décroître pour passer de 39 % en 2006 à 29 % 2010. Les prévisions ont été bâties en respectant cette contrainte et en supposant une distribution égale au résultat net courant

Signalons également, en Allemagne, Deutsche Euroshop (924 M€ de capitalisation boursière) qui se traite à 8 % au-dessus de son ANR 2006. Du fait des amortissements représentant 34 % des loyers, le résultat net courant sera inférieur à la moitié de la CAF. Il est supposé que, du fait de cette dotation aux amortissements croissant au fur et à mesure des investissements, le pay-out décroisse de 39 % en 2006 à 29 % 2010. Les prévisions ont été bâties en respectant cette contrainte et en supposant une distribution égale au résultat net courant.

Les petites foncières de commerces se trouvent en Belgique avec Intervest Retail et Retail Estate. Intervest Retail (capitalisation de 190 M€), filiale de Vastned Retail, a connu d'importants déboires sur un grand magasin d'usine et a abaissé son dividende de 15 % au titre de 2005. Le titre cote 37,6 € en comparaison d'un ANR liquidatif de 32,20 €, soit une prime de 17 % qui s'explique en partie par le rendement de 6,6 % malgré la baisse du dividende. Citons, enfin, Retail Estate (capitalisation boursière de 151 M€). Cette Sicafi entièrement investie en Belgique, publie un ANR de remplacement de 38,8 €/action au 31 mars 2006. Au cours de 42,5 €, la prime ressort à 9,5 %, avec un rendement sur le dernier dividende de 5,4 %.

A titre indicatif, le secteur des Reits de commerces aux Etats-Unis affiche un multiple de 14,3 et 13,5 fois la CAF de 2006 et 2007. Le rendement ressort à 4,78 % (source : Nareit).

#### Valorisation de Sélectirente par application des ratios sectoriels (en €/action)

Foncières	P/CAF nette	Rendt net	P/ANR rempl.	P/ANR liq.	Moyenne
Foncière des Murs	44,5	25,1	42,2	46,7	39,6
Foncière Masséna	39,9	35,8	37,3	37,6	37,6
Klépierre	63,7	43,3	50,5	50,1	51,9
Unibail	84,9	41,5	55,7	53,8	59,0
Moyenne non pondérée	58,3	36,4	46,4	47,1	47,0

L'actif net réévalué a pris une importance particulière dans les décisions d'investissement au cours des dernières années. Il est manifestement difficile de justifier une prime sur l'ANR de remplacement alors que celle-ci s'est, au cours des derniers mois, concentrée sur des foncières de grande taille, à forte liquidité boursière, munies d'équipes propres et d'un important pipeline de développement (Unibail, Klépierre ou, en dehors du commerce, Foncière des Régions). On observe à nouveau des décotes sur l'ANR de remplacement sur les valeurs les moins liquides. Or, Sélectirente se situera parmi elles. **La valeur de l'ANR de remplacement (augmentation comprise) de Selectirente s'élève à 55,6 M€ correspondant à 43,6 €/action et constitue donc approximativement une borne haute.**

Depuis l'adoption du régime SIIC, le secteur a vu la création de plus d'une douzaine de foncières par reprise de coquilles cotées, qui n'ont que de la trésorerie. Les dernières reprises, qui datent d'août 2006 (Tayninh, Sofco, Gaillard, IPBM) font ressortir une prime sur les fonds propres jusqu'à 4 M€ pour les dossiers sans problème. Cette prime se justifie par l'avantage fiscal attaché au régime SIIC, par le gain de temps et de formalités procuré par l'achat d'une structure déjà cotée, et par la perspective de diluer cette prime sur des patrimoines importants. La valeur de contrôle de Sélectirente serait ainsi susceptible de dépasser l'ANR (outre la question de la prudence des expertises). Une prime de 4 M€ sur l'ANR de remplacement (soit 3,1 €/action) porterait la valeur de contrôle à 59,6 M€ (46,7 €/action). **S'agissant d'une entreprise à l'actionnariat ouvert susceptible de faire l'objet d'une OPA, cette valeur de contrôle doit être gardée à l'esprit.**

Cette approche par l'ANR doit être contre-balançée par celle du multiple de résultat. Le multiple de CAF 2006 des foncières françaises est de 19,2 fois et de 17,5 fois 2007. Selon ce critère, la moins chère des foncières liquides est Foncière des Régions (106 €) à 14,0 fois la CAF estimée pour 2007. Ce ratio constitue une borne haute. On observe ici aussi l'important écart entre les deux foncières peu liquides (Foncière des Murs et Foncière Masséna), valorisées 11,6 et 10,4 fois la CAF 2007, et les grandes foncières (Klépierre et Unibail) à 16,7 et 22 fois. La moins chère des foncières dont le cours est significatif est Vectrane (14,5 €) qui cote 10 fois sa CAF estimée pour 2007. La prévisibilité des profits de Vectrane est comparable à celle de Sélectirente bien que pour des motifs très différents (baux longs mais sur des actifs atypiques, équipe en cours de constitution, faible diversification). **Il n'y a pas donc de raison d'observer un multiple inférieur à ce plus bas sectoriel de 10 fois la CAF 2007, soit 39,1 € pour Sélectirente.**

La distribution de Sélectirente risque d'être inférieure aux ratios sectoriels à cause de contraintes comptables. En 2005, la distribution courante n'a représenté que 44 % de la CAF nette courante chez Sélectirente et ce taux devrait encore baisser avec les investissements ultérieurs. Sélectirente est freinée dans sa distribution par l'importance des amortissements, qui ne peut, comme chez les vieilles foncières, être contrebalancé par l'extériorisation de plus-values latentes. Même si la nouvelle SIIC possède un stock non négligeable de plus-values, il n'est pas dans sa stratégie de procéder à des ventes importantes alors qu'il lui faut, au contraire, étoffer son patrimoine. Ainsi, malgré la hausse des cours, un rendement (dividende rapporté au cours de bourse) de 3 % (pour une foncière constitue un minimum, ce qui donne un repère de 41,7 €/action au titre de 2006 (1,2 €/action en 2006 divisé par 3 %) et 43,3 € au titre de 2007, sans compter une possible contribution marginale supplémentaire du fait des plus-values sur cessions.

A l'inverse, l'ANR devrait progresser sensiblement du fait de la thésaurisation de la CAF et par la hausse attendue en 2007 par l'application d'un fort ICC aux loyers. La méthode de Bates avec un TRI élevé de 12 % sur cinq ans aboutit à 43 €/action.

### **Synthèse des méthodes de valorisation**

***Au total, les différentes méthodes inscrivent une fourchette de valorisation étroite : l'ANR de remplacement forme une borne haute à 43,5 € et le TRI de 12 % selon Bates une borne basse à 43 €. Il a été retenu un objectif de cours de 43 €, qui respecte, en outre, le critère d'un rendement supérieur à 3 % au titre de 2007 et d'une décote de 7 % sur une valeur de contrôle intégrant une prime de cotation. Le rendement se définissant comme le rapport du premier dividende perçu par les nouveaux actionnaires à l'objectif de cours.***

#### **Ratios à l'objectif de cours**

	<b>P/CAF nette</b>	<b>Rendt net</b>	<b>P/ANR rempl.</b>	<b>P/ANR liq.</b>
2006	13,46	2,91%	0,99	1,08
2007	11,25	3,02%	0,88	0,95
2008	9,95	3,14%	0,79	0,85

Objectif de cours : 43,00 €

### **5.3.2 Disparité de Prix**

Néant

## **5.4 PLACEMENT**

### **5.4.1 Coordonnées du Prestataire de Service d'investissement en charge du placement**

#### **Prestataire de Services d'Investissement**

INVEST SECURITIES

126, rue Réaumur

75002 PARIS

### **5.4.2 Etablissements en charge du service des titres et du service financier**

A compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext, le service des titres et le service financier de la Société seront assurés par :

Société Générale Securities Services, 32, rue du Champ de Tir- 44312 Nantes Cedex 03

### **5.4.3 Garantie**

L'Offre ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

Le début des négociations sur le titre n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

## **6. ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION**

### **6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS**

Les Actions existantes composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération et les Actions Nouvelles à émettre ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Les conditions de cotation des Actions seront fixées dans un avis d'Euronext Paris.

La première cotation des Actions de la Société devrait avoir lieu le 3 octobre 2006. Les négociations devraient débuter au cours de la séance de bourse du 9 octobre 2006.

### **6.2 AUTRES PLACES DE COTATION EXISTANTE**

Les Actions de la Société ne sont actuellement admises aux négociations sur aucun marché boursier, réglementé ou non.

#### **6.2.1 Offre concomittante d'Actions SELECTIRENTE**

Néant.

#### **6.2.2 Contrat de liquidité**

Il est envisagé que SELECTIRENTE signe un contrat de liquidité avec INVEST SECURITIES en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions SELECTIRENTE cotées sur le marché Eurolist.

En application de ce contrat d'une durée initiale de deux ans renouvelable par tacite reconduction pour des périodes d'un an, conforme à la charte AFEI, SELECTIRENTE mettrait des titres et/ou espèces à disposition d'INVEST SECURITIES afin qu'elle puisse intervenir pour leur compte sur le marché en vue de favoriser la liquidité et la régularité des transactions, ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

#### **6.2.3 Stabilisation**

Non applicable.

## **7. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE**

### **7.1 ACTIONNAIRE CEDANT**

Néant.

### **7.2 NOMBRE DE TITRES OFFERTS PAR L'ACTIONNAIRE CEDANT**

Néant.

### **7.3 CONVENTION DE BLOCAGE**

Néant.

## **8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE**

Le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles est estimé à 7.999.992 euros et le produit brut de l'émission des 31.168 Actions Nouvelles supplémentaires est estimé à 1.199.968 euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension.

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers et le montant des frais juridiques, comptables et administratifs sont estimés à 700.000 HT. Les frais juridiques, comptables et administratifs seront pris en charge par la Société. Les commissions de placement seront supportées par la Société et sont évaluées à 125.000 € HT.

## 9. DILUTION

### 9.1 INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LES CAPITAUX PROPRES

En cas d'émission réalisée à 100%, soit 207.792 Actions Nouvelles hors exercice de la clause d'extension, et en considérant que l'émission est réalisée au prix de 38,50 € par action, le produit brut de l'émission s'élèverait à 7.999.992 €, soit une augmentation de capital de 3.324.672 € et une prime d'émission de 4.675.320 €.

Sur la base du prix de souscription de 38,50 € par Action, les capitaux propres consolidés de la Société s'établiraient comme suit :

	<b>Avant émission Au 30 juin 2006</b>	<b>Après émission de 207 792 actions nouvelles</b>	<b>Après exercice de la Clause d'Extension portant sur l'émission maximum de 31 168 actions nouvelles supplémentaires</b>
Capitaux propres	23.876.965 €	31.876.957 €	33.076.925 €
Nombre d'actions composant le capital	982.748	1.190.540	1.221.708
Capitaux propres par action	24,29 €	26,77 €	27,07€

Il est rappelé que la Société ne possède aucune action propre à la date de la présente note d'opération.

### 9.2 INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

En supposant un nombre d'Actions Nouvelles émises égal à 207.792, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

#### ***Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire***

Un actionnaire qui détiendrait 1% du capital de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des Actions Nouvelles verrait sa participation dans le capital de la Société passer à : 0,83% (calcul effectué en supposant une émission de 207.792 actions).

*Incidence sur la composition du capital social et des droits de vote avant et après opération / Avant et après exercice de la Clause d'Extension / et après conversion des Obligations convertibles (1) dans l'hypothèse de maintien de la quote part des actionnaires Sofidy, Avip et martin Maurel.*

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions après Opération et avant exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après Opération et avant exercice de la clause d'extension	Nombre d'actions après Opération et après exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après Opération et de la clause d'extension	Nombre d'actions après conversion d'OC, Opération et exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après conversion d'OC, Opération et exercice de la clause d'extension
SA SOFIDY*	211 122	21,48%	255 762	21,48%	262 457	21,48%	272 457	21,26%
SA AVIP**	184 122	18,74%	223 053	18,74%	228 892	18,74%	265 939	20,75%
SCI LA HENIN VIE PIERRE	119 450	12,15%	119 450	10,03%	119 450	9,78%	119 450	9,32%
SA SEDAF	77 300	7,87%	77 300	6,49%	77 300	6,33%	77 300	6,03%
Monsieur Jean-Louis CHARON	48 452	4,93%	48 452	4,07%	48 452	3,97%	48 452	3,78%
C.A.R.P.V	48 064	4,89%	48 064	4,04%	48 064	3,93%	48 064	3,75%
SA MARTIN MAUREL VIE**	43 750	4,45%	53 000	4,45%	54 388	4,45%	67 341	5,25%
Madame Blandine LABOURET	27 626	2,81%	27 626	2,32%	27 626	2,26%	27 626	2,16%
ATLANTE SAS	25 000	2,54%	25 000	2,10%	25 000	2,05%	25 000	1,95%
Monsieur Patrick BAUNE	23 165	2,36%	23 165	1,95%	23 165	1,90%	23 165	1,81%
Monsieur Philippe LENOBLE	21 000	2,14%	21 000	1,76%	21 000	1,72%	21 000	1,64%
SCI ROUX	18 367	1,87%	18 367	1,54%	18 367	1,50%	18 367	1,43%
SAS TRAGESCO	18 163	1,85%	18 163	1,53%	18 163	1,49%	18 163	1,42%
Monsieur Xavier COHEN	15 300	1,56%	15 300	1,29%	15 300	1,25%	15 300	1,19%
TIKEHAU CAPITAL SAS	10 400	1,06%	10 400	0,87%	10 400	0,85%	10 400	0,81%
SA AUXITEX	9 073	0,92%	9 073	0,76%	9 073	0,74%	9 073	0,71%
Monsieur François MASQUIN	7 000	0,71%	7 000	0,59%	7 000	0,57%	7 000	0,55%
Monsieur Olivier DUBOST	6 616	0,67%	6 616	0,56%	6 616	0,54%	6 616	0,52%
Monsieur et Madame Jérôme BUSSIERE	6 337	0,64%	6 337	0,53%	6 337	0,52%	6 337	0,49%
Monsieur Hubert MARTINIER	6 200	0,63%	6 200	0,52%	6 200	0,51%	6 200	0,48%
Monsieur Patrick LANGLOIS	5 770	0,59%	5 770	0,48%	5 770	0,47%	5 770	0,45%
Madame Stéphanie FLAMARION	5 708	0,58%	5 708	0,48%	5 708	0,47%	5 708	0,45%
SA APREP DIFFUSION	4 816	0,49%	4 816	0,40%	4 816	0,39%	4 816	0,38%

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions après Opération et avant exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après Opération et avant exercice de la clause d'extension	Nombre d'actions après Opération et après exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après Opération et après exercice de la clause d'extension	Nombre d'actions après conversion d'OC, Opération et exercice de la clause d'extension	% du capital et des droits de vote après conversion d'OC, Opération et exercice de la clause d'extension
SA PENTAGONE HOLDING	4 550	0,46%	4 550	0,38%	4 550	0,37%	4 550	0,35%
Monsieur Antoine FLAMARION	4 100	0,42%	4 100	0,34%	4 100	0,34%	4 100	0,32%
Madame Sophie BOUSSARD	4 000	0,41%	4 000	0,34%	4 000	0,33%	4 000	0,31%
Monsieur François de MITRY	3 857	0,39%	3 857	0,32%	3 857	0,32%	3 857	0,30%
Monsieur Guy AMBLARD	3 734	0,38%	3 734	0,31%	3 734	0,31%	3 734	0,29%
Madame Rose Anne de PAMPELONNE	3 000	0,31%	3 000	0,25%	3 000	0,25%	3 000	0,23%
Monsieur Jacques MAYOUX	2 770	0,28%	2 770	0,23%	2 770	0,23%	2 770	0,22%
PHICLAU CAPITAL SAS	2 500	0,25%	2 500	0,21%	2 500	0,20%	2 500	0,20%
Monsieur Pascal MORIN	2 110	0,21%	2 110	0,18%	2 110	0,17%	2 110	0,16%
Monsieur Christian BOUTHIE	2 000	0,20%	2 000	0,17%	2 000	0,16%	2 000	0,16%
Monsieur Andrzej KAWALEC	2 000	0,20%	2 000	0,17%	2 000	0,16%	2 000	0,16%
Monsieur David LANGLOIS	2 000	0,20%	2 000	0,17%	2 000	0,16%	2 000	0,16%
Monsieur Philippe LUCOTTE	1 600	0,16%	1 600	0,13%	1 600	0,13%	1 600	0,12%
Madame Denise LUCOTTE	720	0,07%	720	0,06%	720	0,06%	720	0,06%
SA GSA IMMOBILIER	576	0,06%	576	0,05%	576	0,05%	576	0,04%
Monsieur Jean-Claude MORISSEAU	230	0,02%	230	0,02%	230	0,02%	230	0,02%
Madame Françoise LEROY	200	0,02%	200	0,02%	200	0,02%	200	0,02%
<b>flottant</b>			<b>114 971</b>	<b>9,66%</b>	<b>132 216</b>	<b>10,82%</b>	<b>132 216</b>	<b>10,32%</b>
Incidence de la conversion des 60.000 Obligations Convertibles existantes (1)								
<b>Total</b>	<b>982 748</b>	<b>100%</b>	<b>1 190 540</b>	<b>100%</b>	<b>1 221 708</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 281 708</b>	<b>100,00%</b>

\*Sofidy, a déclaré vouloir souscrire à l'opération à hauteur de sa participation dans le capital de Selectirente

\*\*Les sociétés AVIP et MARTIN MAUREL VIE, ont déclaré vouloir souscrire à l'opération à hauteur de leurs quotes part actuelles dans le capital de Selectirente..

(1)

Le 26 novembre 2001, la société SELECTIRENTE a réalisé une émission d'obligations convertibles en actions dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Montant de l'émission : 1.829.400 €
- Nombre d'obligations émises : 60.000
- Prix d'émission : 30,49 €
- Date d'émission: 26 novembre 2001
- Durée de l'emprunt : 7 ans et 36 jours
- Intérêt annuel : 5%, payable le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année
- Période de conversion des obligations en actions : du 1<sup>er</sup> décembre 2008 jusqu'au 22 décembre 2008
- Parité : 1 obligation pour 1 action
- Remboursement : 32,78 € au 1<sup>er</sup> janvier 2009

Souscripteurs	Nombre d'OC détenues
SOFIDY	10 000
AVIP	37 047
MARTIN MAUREL VIE	12 953

	% du capital	Nombre total d'actions à créer	Nombre total d'actions
<b>Avant opération sur le capital</b>	<b>1,00%</b>	-	<b>982 748</b>
<i>Si prise en compte de l'exercice de la totalité des instruments financiers donnant accès au capital :</i>			
- Conversion des Obligations		60.000	
<b>Capital social pleinement dilué hors incidence de l'Opération</b>	<b>0,94%</b>		<b>1 042 748</b>

## **10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### **10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE**

Néant.

### **10.2 RESPONSABLES DU CONTROLES DES COMPTES**

#### **10.2.1 Commissaire aux comptes titulaire**

KPMG S.A  
Pascal Lagand, Associé  
Immeuble le Palatin  
3, cour du triangle  
92939 Paris la Défense Cedex

#### **10.2.2 Commissaire aux comptes suppléant**

SCP Jean-Claude André  
2 bis rue de Villiers  
92309 Levallois Perret

### **10.3 RAPPORT D'EXPERT**

Néant

### **10.4 INFORMATIONS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE**

Conformément aux recommandations du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR-Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la Société a nommé Foncier Expertise et Cushman & Wakefield en qualité d'experts indépendants au fins de procéder à une évaluation s'agissant, pour Foncier Expertise, des pieds d'immeubles en centre ville et, pour Cushman & Wakefield, l'évaluation des magasins de périphérie

Foncier Expertise, 19, rue des capucines – 75001 Paris, représenté par Messieurs Tanguy et de Pognac et Cushman & Wakefield, 11/13 avenue de Friedland, 75008 Paris, représenté par Serge Abeasis, sont des experts indépendants reconnus dans le secteur immobilier et disposent à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la Société. Foncier Expertise et Cushman & Wakefield n'ont aucun intérêt important dans le Société de nature à remettre en cause leur indépendance.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la charte de l'expertise en évaluation immobilière et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000).

Un descriptif résumé des méthodes de valorisation utilisées figure au paragraphe « 9.1.3.1 – Méthodes d'évaluation des actifs » du document de base.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Conformément aux recommandations du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR-Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation du patrimoine immobilier établi par Foncier Expertise et Cushman & Wakefield. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord respectivement de Foncier Expertise et Cushman & Wakefield.



**SELECTIRENTE**  
Poncière d'investissement

303, square des Champs Elysées - 91026 Evry cedex  
Tél : 01 69 87 02 00 - Fax : 01 69 87 02 01  
[www.selectirente.com](http://www.selectirente.com)