

Introduction en Bourse

sur Eurolist C d'Euronext Paris

Document de base



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

DOCUMENT DE BASE



En application de son règlement général et notamment de l'article 213-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 12 septembre 2006 sous le numéro I.06 - 146. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de la société SELECTIRENTE au 303 Square des Champs Elysées 91026 Evry Cedex, et sur son site Internet (www.selectirente.com), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

1. PERSONNES RESPONSABLES	1
1.1 RESPONSABLES DU DOCUMENT DE BASE	1
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT D'INFORMATION	1
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	2
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	2
2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNES OU AYANT ETE ECARTES	2
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....	3
3.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	3
3.1.1 Bilan simplifié au 31 décembre	3
3.1.2 Compte de résultat simplifié au 31 décembre	3
3.1.3 Flux de trésorerie des comptes individuels 2003-2004-2005	4
3.1.4 Autres informations financières.....	5
3.2 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES.....	6
3.2.1 Bilan simplifié au 30 juin.....	6
3.2.2 Compte de résultat simplifié au 30 juin	6
3.2.3 Flux de trésorerie des premières semestres 2005 et 2006	7
4. FACTEURS DE RISQUE	8
4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	8
4.1.1 Risques liés aux marchés	8
4.1.2 Risques liés à l'exploitation	9
4.1.3 Risques liés aux actifs.....	12
4.1.4 Risques liés à la réglementation applicable	14
4.2 RISQUES DE MARCHE	15
4.2.1 Risque de taux	15
4.2.2 Risque de change	16
4.3 RISQUES SUR ACTIONS	16
4.4 RISQUES PAYS.....	16
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	17
5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE.....	17
5.1.1 Raison sociale.....	17
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement.....	17
5.1.3 Date de constitution et durée	17
5.1.4 Siège social, forme juridique et législation	17
5.1.5 Evénements importants dans les activités	17
5.2 INVESTISSEMENTS.....	18
5.2.1 Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices.....	18
5.2.2 Description des principaux investissements de la Société du 01/01/06 au 30/06/06	20
5.2.3 Description des investissements et promesses d'achat depuis le 30/06/06.....	21
6. APERÇU DES ACTIVITES	22
6.1 PRINCIPALES ACTIVITES	22
6.1.1 Positionnement	22
6.1.2 Stratégie.....	23
6.1.3 Avantages concurrentiels.....	24
6.1.4 Présentation du marché de l'immobilier commercial	25
6.1.5 Activité de la Société.....	31
6.1.6 Environnement réglementaire	47
6.1.7 Environnement concurrentiel	49
6.2 ASSURANCES ET CONVERTURE DES RISQUES	50
6.2.1 Présentation générale de la politique d'assurance.....	50
6.2.2 Eléments d'appréciation des couvertures souscrites	50
6.2.3 Les couvertures d'assurances.....	50
6.3 PROPRIETE INTELLECTUELLE.....	51

7.	ORGANIGRAMME	52
7.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE.....	52
7.1.1	Absence de notion de Groupe	52
7.1.2	SOFIDY, société de gestion de SELECTIRENTE	52
7.1.3	Participation minoritaire de 5% dans CIMES & CIE	53
7.2	PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE	53
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS	54
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES.....	54
8.2	PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX	54
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	55
9.1	PRESENTATION GENERALE	55
9.1.1	Présentation simplifié des comptes individuels	55
9.1.2	Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat	57
9.1.3	Evaluation du patrimoine et actif net réévalué	58
9.1.4	Revenus locatifs.....	61
9.1.5	Charges de personnel.....	61
9.1.6	Charges de gestion	61
9.2	COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2004 ET 31 DECEMBRE 2005	61
9.2.1	Bilan.....	61
9.2.2	Compte de résultat.....	62
9.2.3	Evolution du patrimoine.....	63
9.3	COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2003 ET 31 DECEMBRE 2004	63
9.3.1	Bilan.....	63
9.3.2	Compte de résultat.....	64
9.3.3	Evolution du patrimoine.....	65
9.4	COMPARAISON DES PERIODES COMPTABLE INTERMEDIAIRES DE SIX MOIS CLOSES AU 30 JUIN 2005 ET 30 JUIN 2006	65
9.4.1	Bilan.....	65
9.4.2	Compte de résultat.....	66
9.4.3	Evolution du patrimoine.....	67
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	68
10.1	INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE L'EMETTEUR	68
10.2	ÉVOLUTIONS DU CAPITAL	68
10.3	FLUX DE TRESORERIE.....	68
10.4	CONDITIONS D'EMPRUNTS.....	69
10.5	RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	70
10.6	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES.....	70
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	71
11.1	MARQUES	71
11.2	RECHERCHE & DEVELOPPEMENT.....	71
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES	72
12.1	EVOLUTION RECENTE	72
12.2	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	72
13.	PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE	73
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE ..	74
14.1	DIRECTOIRE	74
14.1.1	Composition du directoire	74
14.1.2	Renseignements personnels relatifs aux membres du Directoire	74
14.2	CONSEIL DE SURVEILLANCE	75
14.2.1	Composition du Conseil de Surveillance.....	75

14.2.2	Renseignements personnels relatifs aux membres du conseil de surveillance.....	77
14.3	CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ..	78
14.3.1	Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Directoire	78
14.3.2	Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Conseil de Surveillance	79
14.3.3	Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Conseil de Surveillance ou du Directoire a été sélectionné.....	79
14.3.4	Restriction acceptée par les membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	79
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	80
15.1	REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE	80
15.2	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES	80
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	81
16.1	MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIETE ET FONCTIONNEMENT DESDITS ORGANES	81
16.1.1	Le Directoire – Art 14 à 16.....	81
16.1.2	Le Conseil de Surveillance - Art 17 à 22	82
16.2	CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LE DIRECTEUR GENERAL A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES AU TERME D'UN TEL CONTRAT	84
16.3	COMITES.....	84
16.3.1	Comité d'investissement	84
16.3.2	Comité d'audit	86
16.3.3	Comité des rémunérations.....	86
16.4	DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	86
16.4.1	Gestion des risques de conflits d'intérêts entre SOFIDY et les autres fonds gérés par SOFIDY	87
16.4.2	Sur le dispositif de contrôle interne	88
17.	SALARIES	89
17.1	NOMBRE DE SALARIES	89
17.2	PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS	89
17.3	PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE	89
17.3.1	Contrats d'intéressement et de participation	89
17.3.2	Options consenties aux salariés	89
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	90
18.1	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES AU 31 DECEMBRE 2005	90
18.2	DROITS DE VOTE DOUBLE.....	91
18.3	CONTROLE DE LA SOCIETE.....	91
18.4	ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	91
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	92
19.1	CONVENTION DE DELEGATION DE GESTION AVEC SOFIDY	92
19.2	AUTRES CONTRATS AVEC LES APPARENTES	94
19.2.1	Mandat de relocation à exclusivité limitée avec GSA IMMOBILIER.....	94
19.3	RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AU COMPTE ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2005)	95
19.4	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2004).....	96
19.5	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2003).....	97
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	98
20.1	INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	98
20.1.1	Comptes sociaux 2005.....	111
20.1.2	Comptes sociaux 2004.....	123
20.1.3	Comptes sociaux 2003.....	134
20.2	INFORMATIONS FINANCIERES PRO-FORMA.....	134
20.3	ETATS FINANCIERS.....	134

20.4	VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES	134
20.5	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES	134
20.6	INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES.....	134
20.6.1	Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur la Période du 1 ^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006.....	135
20.6.2	Bilan au 30 juin 2006.....	136
20.6.3	Compte de résultat au 30 juin 2006	138
20.6.4	Annexe.....	139
20.7	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	145
20.8	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	145
20.9	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE.....	146
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	147
21.1	CAPITAL SOCIAL.....	147
21.1.1	Montant du capital social.....	147
21.1.2	Actions non-représentatives du capital	147
21.1.3	Auto-contrôle.....	147
21.1.4	Valeurs Mobilières donnant accès à terme au capital de la Société	149
21.1.5	Capital Autorisé non émis	149
21.1.6	Tableau d'évolution du capital de la Société au 31 décembre 2005 au cours des trois dernières années 150	
21.1.7	Evolution de l'actionariat	151
21.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	151
21.2.1	Objet social - Art 2.....	151
21.2.2	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil de surveillance	151
21.2.3	Droits attachés aux actions – Art 10 et 13.....	151
21.2.4	Assemblées - Art 26 à 35 des statuts.....	153
21.2.5	Dispositions des statuts qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.....	156
21.2.6	Franchissements de seuils – Art 12	156
21.2.7	Modification du capital.....	156
22.	CONTRATS IMPORTANTS	157
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....	158
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	189
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	190
25.1	DESCRIPTIFS DES ACTIFS CIMES & CIE.....	190

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLES DU DOCUMENT DE BASE

Responsable du document de base

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

Responsable de l'information

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

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT D'INFORMATION

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base 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 le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.

Jean-Marc PETER,
Président du Directoire.

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, les honoraires perçus par le commissaire aux comptes dans le cadre de sa mission d'audit légal se sont élevés à 18 420 €.

Au titre de ce même exercice, aucun autre honoraire n'a été versé par la société SELECTIRENTE à son commissaire aux comptes dans le cadre d'éventuelles missions connexes ou accessoires.

2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNES OU AYANT ETE ECARTES

Néant.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en euros et extraites du rapports annuel et notamment des comptes individuels de la Société établis selon les principes et les normes comptables françaises.

3.1.1 Bilan simplifié au 31 décembre

Les informations financières sélectionnées sont les suivantes:

ACTIF	Exercice clos le 31/12/2003	Exercice clos le 31/12/2004	Exercice clos le 31/12/2005
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
Total Général	33 906 235	48 530 999	61 660 115

PASSIF	Exercice clos le 31/12/2003	Exercice clos le 31/12/2004	Exercice clos le 31/12/2005
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
TOTAL GENERAL	33 906 235	48 530 999	61 660 115

3.1.2 Compte de résultat simplifié au 31 décembre

COMPTE DE RESULTAT	Exercice clos le 31/12/2003	Exercice clos le 31/12/2004	Exercice clos le 31/12/2005
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
Total des produits d'exploitation	4 006 420	5 266 170	6 245 606
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
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 710 196	2 181 931	2 510 609
RESULTAT FINANCIER	-835 069	-1 017 255	-989 458
RESULTAT EXCEPTIONNEL	250 814	407 095	4 279 805
IS	387 143	543 226	2 008 730
BENEFICE OU PERTE	738 797	1 028 544	3 792 226

3.1.3 Flux de trésorerie des comptes individuels 2003-2004-2005

<i>En euros</i>	2005	2004	2003
Résultat de l'exercice	3 792 226	1 028 544	738 797
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 998 317	1 567 538	1 354 225
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts*	-2 941 359	-271 644	-167 209
Capacité d'autofinancement	2 849 184	2 324 438	1 925 813
Variation du besoin en fonds de roulement	556 367	-247 146	-325 903
Flux net de trésorerie généré par l'activité	3 405 552	2 077 292	1 599 910
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-874 079	-767 553	-63 730
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-9 054 775	-9 800 774	-5 870 163
Acquisitions d'immobilisations financières	-26 765	-523 920	0
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts*	2 029 446	941 583	616 395
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts*	2 832 924	0	0
Autres variations d'immobilisations	1 318 902	-2 078 376	-5 142
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-3 774 346	-12 229 041	-5 322 640
Variation de capital et primes d'émissions	1 817 820	5 682 207	2 126 392
Dividendes versés aux actionnaires	-775 260	-576 343	-432 916
Nouveaux emprunts contractés**	10 727 695	8 622 000	3 743 095
Remboursements d'emprunts	-2 573 156	-2 000 401	-1 617 749
Variations des dépôts de garantie	201 112	192 369	117 204
Autres variations financières	-16 128	33 716	-3 743
Flux net de trésorerie lié aux financements	9 382 083	11 953 550	3 932 283
Variation de trésorerie	9 013 289	1 801 801	209 553
Trésorerie d'ouverture	2 182 175	380 374	170 820
Trésorerie de clôture	11 195 464	2 182 175	380 374
Variation de trésorerie	9 013 289	1 801 801	209 554
* <i>impôt retenu à 33,33%</i>			
** <i>ce chiffre intègre la trésorerie nette dégagée par l'opération de refinancement réalisée en 2005</i>			

3.1.4 Autres informations financières

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 33,83% (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		
En euros	31/12/2005	30/06/2006
1 Expertises immobilières hors droits	57 229 847	74 652 500
2 Investissements immobiliers indirects	3 263 892	2 734 444
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 Actif immobilisé réévalué (1) + (2)	60 493 739	77 386 944
8 Actif immobilisé net comptable	48 640 542	61 383 299
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 Total liquidités (9) + (10) + (11) + (12) + (13) + (14)	-23 925 701	-37 506 513
16 ANR = Actif net réévalué (7) + (15)	36 568 038	39 880 431
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 ANR après imposition latente (16) - (17b)	32 557 706	34 545 883
19 Nombre d'actions en circulation	982 748	982 748
20 ANR par action après imposition latente (18) / (19)	33,13	35,15
<i>Etablis selon le référentiel comptable français</i>		

L'évolution de l'ANR au cours des cinq derniers exercices se présente comme suit :

<i>En euros</i>	2001	2002	2003	2004	2005
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	25,9	30,63
ANR	11 466 343	14 678 980	16 778 252	26 514 858	32 558 101

L'évolution du résultat net et du dividende par action au cours des cinq derniers exercices se présente comme suit :

<i>En euros</i>	2001	2002	2003	2004	2005	2005 retraité*
Résultat net par action	0,82	0,93	1,15	1,42	4,23	1,63
<i>Progression du résultat net par action</i>	24,20%	13,40%	23,70%	23,50%	197,90%	14,80%
Dividende par action	0,68	0,78	0,90	1,08	2,50	1,20
<i>Progression du dividende par action</i>	17,20%	14,70%	15,40%	20,00%	131,50%	11,10%

* Retraité de la plus-value et de la distribution exceptionnelle liée à la cession de la participation dans ANTIKEHAU

Le dividende 2005 est majoré à titre exceptionnel d'un dividende complémentaire de 1,30 € par action correspondant à la distribution de 50% de la plus-value nette d'impôt réalisée sur la cession de la participation dans ANTIKEHAU (cf § 9.2.2.4). Retraité de cette opération exceptionnelle, le dividende par action ressort à 1,20 €.

Le taux d'occupation de SELECTIRENTE s'est maintenu à un taux élevé tout au long de l'exercice 2005 et s'établit en moyenne à 98,83%. Ce taux est déterminé par le rapport entre le montant des loyers facturés et le montant théorique qui serait facturé si la totalité du patrimoine était louée.

3.2 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES

3.2.1 Bilan simplifié au 30 juin

Les informations financières sélectionnées sont les suivantes:

ACTIF	Exercice clos le 30/06/2005	Exercice clos le 30/06/2006
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
Total Général	48 661 539	69 020 650

PASSIF	Exercice clos le 30/06/2005	Exercice clos le 30/06/2006
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
TOTAL GENERAL	48 661 539	69 020 650

3.2.2 Compte de résultat simplifié au 30 juin

COMPTE DE RESULTAT	Exercice clos le 30/06/2005	Exercice clos le 30/06/2006
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
Total des produits d'exploitation	2 953 492	3 483 855
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
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 292 462	1 592 400
RESULTAT FINANCIER	- 471 216	- 693 512
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-	911 406
IS	281 223	464 723
BENEFICE OU PERTE	540 023	1 345 571

3.2.3 Flux de trésorerie des premières semestres 2005 et 2006

<i>En euros</i>	1S06	1S05
Résultat de l'exercice	1 345 571	540 023
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 100 131	888 345
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts*	-792 912	0
Capacité d'autofinancement	1 652 790	1 428 368
Variation du besoin en fonds de roulement	-1 449 222	-236 010
Flux net de trésorerie généré par l'activité	203 568	1 192 358
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-60 518	-388 550
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-14 691 293	-1 835 577
Acquisitions d'immobilisations financières	0	0
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts*	1 653 815	0
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts*	58 596	0
Autres variations d'immobilisations	16 290	2 105 728
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-13 023 109	-118 399
Variation de capital et primes d'émissions	0	1 817 820
Dividendes versés aux actionnaires	-2 240 524	-775 260
Nouveaux emprunts contractés	9 857 907	1 280 000
Remboursements d'emprunts	-1 396 035	-1 102 557
Variations des dépôts de garantie	152 703	63 785
Autres variations financières	129 394	36 752
Flux net de trésorerie lié aux financements	6 503 446	1 320 540
Variation de trésorerie	-6 316 096	2 394 499
Trésorerie d'ouverture	11 195 464	2 182 175
Trésorerie de clôture	4 879 369	4 576 674
Variation de trésorerie	-6 316 095	2 394 499

* impôt retenu à 33,33% sauf 16,5% pour les cessions de deux actifs en régime SIIC 3 au 1er semestre 2006

4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription/l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le document de base, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du document de base, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du document de base, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

4.1 RISQUES LIÉS A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

4.1.1 Risques liés aux marchés

Risques liés à l'environnement économique

La conjoncture économique générale est susceptible d'encourager ou au contraire de freiner la demande en murs de commerce. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leur loyer et leurs charges locatives.

La capacité de la Société à augmenter le niveau de ses loyers — voire à les maintenir — à l'occasion des renouvellements de baux est fonction de l'évolution de l'offre et de la demande et du marché, qui est influencée par la conjoncture économique générale. Le taux d'occupation dépend d'ailleurs de la rencontre de l'offre et de la demande. Une baisse future de la demande sur le marché de l'immobilier commercial de Paris et la région parisienne pourrait affecter l'activité et les résultats de la Société.

La bonne santé du commerce en France est notamment fonction du dynamisme de la consommation des ménages. Malgré une croissance régulière de cet indicateur depuis plusieurs décennies, une baisse de celui-ci pourrait dégrader la solvabilité des locataires, réduire la demande sur le marché de l'immobilier commercial et peser sur les niveaux des loyers.

Les variations à la baisse de l'indice national du coût de la construction INSEE (ICC) sur lequel sont indexés les loyers des baux influent directement sur les revenus locatifs de la Société. L'indice ICC a progressé de plus de 25% sur les dix dernières années et a connu une évolution supérieure à l'indice des prix à la consommation. La Société n'est toutefois pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'indice ICC (voir également Paragraphe 6.1.4 "Présentation du marché de l'immobilier commercial").

La valeur du portefeuille immobilier de la Société dépend de nombreux facteurs dont le niveau de l'offre et de la demande sur le marché, facteurs qui évoluent eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général (voir également Paragraphe 4.1.3 "Risques liés aux actifs" et Paragraphe 9.1).

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

Risques liés au niveau des taux d'intérêts

L'activité immobilière bénéficie depuis quelques années d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts à long terme historiquement faibles bien qu'en phase ascendante depuis fin 2005. Une augmentation des taux d'intérêts aurait un impact défavorable sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers de murs de commerce sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

Concomitamment, une augmentation des taux d'intérêt à court terme risque d'impacter défavorablement les résultats de la Société dont une fraction des financements bancaires de son patrimoine historique a été conclue avec des emprunts à taux variable (Cf. paragraphe 10.3)..

Par ailleurs une évolution à la hausse des taux d'intérêts entraînerait un surenchérissement du coût de financement des investissements à venir.

La variation des taux d'intérêts a ainsi une influence sur la situation financière de la Société, sur le coût de son endettement, ou sur le coût de financement d'investissements à venir.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

La Société se trouve en concurrence avec plusieurs acteurs dont certains disposent d'une surface financière plus significative et d'un patrimoine plus important. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres concernant des opérations d'acquisitions d'actifs ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

Dans un contexte marqué par la maturité du marché et la rareté des sites susceptibles de répondre à ses objectifs de développement et d'acquisition, et face à cette concurrence multiple, la Société peut ne pas être à même de mener à bien sa stratégie de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son activité et ses résultats futurs.

Dans le cadre de son activité locative, la Société est également confrontée à une concurrence provenant de moyennes surfaces implantées en périphérie des villes, ou encore de centres commerciaux de quartier de centre-ville détenus par des sociétés concurrentes et situés sur une zone de chalandise étendue se confondant parfois avec celle couverte par ses propres magasins. Ces différents facteurs sont susceptibles d'affecter le chiffre d'affaires de ses moyennes surfaces et de ses boutiques, leurs perspectives de développement et de résultats ainsi que les revenus locatifs et les résultats qu'elles génèrent pour la Société.

4.1.2 Risques liés à l'exploitation

Risques liés au marché de l'immobilier commercial

Les niveaux des loyers et la valorisation des actifs à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la Société. En outre, le développement de l'activité de la Société dépend en partie de la disponibilité de biens offrant les caractéristiques et les qualités nécessaires, notamment en termes d'emplacement, de superficie et de zone de chalandise, ainsi que du niveau de la concurrence. La maturité du marché et la rareté des sites susceptibles de répondre aux objectifs de développement et d'acquisition de surfaces commerciales par la Société, ainsi que l'intensification de la concurrence, peuvent donc avoir des conséquences importantes sur son activité future et ses perspectives de croissance.

Risques liés aux enseignes

La Société loue une partie des moyennes surfaces de périphérie, des magasins, des boutiques de centre-ville et des centres commerciaux de quartier à des enseignes nationales et internationales. Aucune de ces enseignes ne représente une part importante des revenus locatifs bruts de la Société. Ainsi, au titre de l'exercice 2005, le premier, les 5 premiers, et 10 premiers locataires de la Société représentaient respectivement 6.2%, 21.7 %, et 32.7% des loyers facturés (voir paragraphe 6.1.5.2 « Description de l'activité de la Société » - « Activité locative »). La conjoncture économique particulièrement défavorable et le non renouvellement ou la résiliation des baux commerciaux de ces enseignes ainsi que l'impossibilité de relouer ces surfaces à des conditions avantageuses peuvent avoir un effet défavorable significatif sur le rendement locatif total de certains actifs. En cas de survenance de difficultés affectant plus d'une enseigne simultanément ou d'effet en chaîne, la valorisation des actifs, l'activité et les résultats de la Société pourraient s'en trouver affectés.

Risques liés au développement du commerce électronique

L'e-commerce continue son essor rapide en France avec une croissance significative en 2005. Si le développement de ce mode de consommation venait à s'étendre au delà des secteurs de consommation actuellement concernés (livres, disques, petit électronique, services financiers...), cette tendance pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société,

Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la possibilité d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Droit des baux commerciaux »). Par ailleurs, à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue de chaque période triennale, le locataire a la faculté soit de libérer les locaux, soit d'opter pour la reconduction tacite de son bail. A l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction. La Société ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et au même niveau de loyer que ses actifs à l'échéance des baux.

L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter les résultats de la Société. Il ne peut par ailleurs être exclu, lors du renouvellement des baux, que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

Risques liés à la qualité des prestations et aux sous-traitants

L'attractivité du portefeuille immobilier et de ses revenus locatifs ainsi que sa valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation. Les coûts induits par l'entretien et l'assurance du patrimoine immobilier de la Société peuvent également affecter le résultat de la société. En outre, lorsque les surfaces sont vacantes, ces charges, qui ne peuvent être alors refacturées aux locataires, sont supportées directement par le propriétaire.

L'activité locative de la Société repose notamment sur certains sous-traitants et fournisseurs. La cessation d'activité de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourrait affecter la Société en entraînant notamment une baisse de la qualité des prestations de services dans le cadre de la gestion quotidienne (notamment l'entretien ou le gardiennage) ou un ralentissement potentiel des chantiers en cours dans le cadre de projets de restructuration ou de rénovation et un accroissement des coûts associés, notamment du fait du remplacement de sous-traitants défaillants par des prestataires de services plus onéreux, ou d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge de la Société. La Société ne peut garantir que les prestations ou produits des sous-traitants ou fournisseurs donnent entière satisfaction. Par ailleurs, l'insolvabilité des sous-traitants et/ou des fournisseurs pourrait également affecter le bon déroulement des mises en jeu de garanties en particulier dans le cadre des projets de restructuration et de rénovation.

Appréciation chiffrée du risque de concentration des sous traitants / fournisseurs

SOFIDY	Société de gestion	41,9%
CEGIS	Syndic + gestion technique	8,8%
C.P.I	Honoraires d'acquisition	4,1%
COFFLOR	Honoraires d'acquisition	3,4%
GOURLAOUEN JACQUES	Avocat	2,4%
FONCIER EXPERTISE	Expert immobilier	2,2%
SEPTIME	Gestionnaire technique	2,0%
CABINET BENOIT BIGOIS	Honoraires d'acquisition	1,5%
CYPRENNE GESTION	Syndic	1,4%
AXA	Assurances	1,3%
CONSEIL EXPERTISE & SYNTHÈSE	Conseil	1,2%
L'IMMOBILIERE COMMERCIALE	Honoraires d'acquisition	1,2%
STEREC NORMANDIE	Travaux	1,1%

Les données chiffrées présentées tiennent compte de l'ensemble des fournisseurs, c'est à dire des charges d'exploitation, des charges locatives refacturées ainsi des frais d'acquisition immobilisés. Les autres fournisseurs (au delà du 15ème) sont essentiellement composés d'une multitude de syndic (1 par pied d'immeuble) qui facturent à Sélectirente essentiellement des charges locatives refacturables.

Ainsi à l'exception de Sofidy qui représente plus de 40% des achats de l'exercice (rémunération due au titre de la Convention de Délégation de gestion et des commissions d'investissement), aucun fournisseur ne représente plus de 10% du poids total des achats sur l'exercice 2005

Risques liés au contrat conclu avec la société de gestion SOFIDY

SELECTIRENTE est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance dont la gestion a été déléguée depuis sa création à la société SOFIDY suivant les termes d'une convention de délégation de gestion (définie pour les besoins du présent Document de base comme la « **Convention de Délégation de Gestion** ») initialement conclue le 23 octobre 1997 pour une durée initiale de quatre ans devant s'achever le 23 octobre 2001 puis amendée par deux avenants en date respectivement du 14 janvier 2003 et 2 août 2006.

Aux termes de la Convention de Délégation de Gestion, la Société confie à SOFIDY la préparation et l'exécution des programmes d'investissement de financement et d'arbitrages décidés par la Société. La Société confie également à SOFIDY la charge de la gestion administrative et immobilière de la Société (tenue comptable et juridique, gestion et administration quotidienne des actifs de la Société, facturation et recouvrement des loyers, vérification des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires...).

▪ **Risques de conflits d'intérêts avec la Société SOFIDY**

SOFIDY est une société de gestion de SCPI agréée par l'AMF sous le numéro SG 94/05 - elle assure à ce titre la gestion des SCPI IMMORENTE, EFIMMO, SOFIPIERRE – et de fonds d'investissements immobiliers – elle assure à ce titre la gestion de SELECTIRENTE et de la SAS MACASA. SOFIDY est également actionnaire de SELECTIRENTE dont elle détient, au jour d'enregistrement du présent document de base, 21,48% du capital. Par conséquent, l'exécution par SOFIDY des prestations qui lui sont confiées au titre de la Convention de Délégation de Gestion, et au titre des autres

contrats conclus avec les différentes structures dont elle assure la gestion, est susceptible de générer des conflits d'intérêt entre SELECTIRENTE et les autres structures gérées par SOFIDY. Les conflits potentiels pourraient concerner :

- en matière d'investissement, l'attribution des dossiers d'acquisition traités par SOFIDY pourrait se faire en faveur de telle ou telle structure sous gestion ;
- en matière d'arbitrage, les cessions sous forme de portefeuilles d'actifs regroupant des biens appartenant à différentes structures gérées par SOFIDY pourrait favoriser telle ou telle structure ;
- en matière de gestion locative, la négociation globale de baux avec des locataires communs à différentes structures gérées par SOFIDY pourrait également favoriser telle ou telle structure.

Afin de prévenir ce type de situation, SOFIDY a mis en place un dispositif de prévention des conflits d'intérêts susceptibles de naître entre les différentes structures dont elle assure la gestion. Une grille de résolution des conflits a ainsi été adoptée dans les mêmes termes par l'ensemble des organes de gouvernance des structures immobilières concernées. Cette grille porte sur les trois domaines évoqués ci-dessus : les programmes d'investissements, d'arbitrages ainsi que sur la gestion des actifs immobiliers.

En ce qui concerne les investissements, elle précise notamment les critères différenciant des différents fonds immobiliers sous gestion : rentabilité à court terme, modalités juridique de l'investissement, mode de financement, taille de l'investissement, localisation géographique et type de bien. Enfin si cette grille de résolution des conflits d'intérêts ne permet pas de se déterminer l'investissement sera réalisé de préférence en l'état actuel des taux d'intérêt, sur la société dont l'actif au bilan fait apparaître le ratio « Disponibilités / Total des actifs » le plus important.

En ce qui concerne les arbitrages, les différentes structures ne peuvent se céder mutuellement des actifs et, sauf exception, il ne pourra être constitué de portefeuille d'arbitrage intégrant des biens appartenant à différentes structures.

Enfin, en ce qui concerne la gestion locative, l'intérêt de chacune des structures devra être recherché en cas de négociation globale de baux avec un locataire commun à plusieurs structures.

Dans l'hypothèse où l'application des règles décrites ci-dessus ne permettraient pas de résoudre le conflit d'intérêt potentiel, il sera soumis à l'avis du déontologue de SOFIDY qui informera de la façon la plus transparente possible les organes de gouvernance des différentes structures concernées sur la décision prise par SOFIDY.

- Risques liés à la qualité des prestations et à la solidité financière de SOFIDY

Aux termes de la Convention de Délégation de Gestion SOFIDY assume notamment la gestion et l'administration quotidienne des actifs de la Société et, en particulier :

- La tenue de la comptabilité, la gestion de la trésorerie
- L'Information des actionnaires et du conseil de surveillance
- La facturation et le recouvrement des loyers, la gestion immobilière des actifs
- La commande et le suivi des campagnes d'expertises immobilières,
- Et plus généralement toutes les missions incombant aux administrateurs de biens, gérants et syndic d'immeubles.

Une dégradation de la qualité des prestations dues par SOFIDY au titre de la convention de délégation de gestion est susceptible d'avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société,

En outre, toute difficulté financière susceptible d'affecter significativement la société SOFIDY, voire de conduire à une cessation de son activité, aurait des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société,

- Risque de la perte du contrat avec SOFIDY et à son remplacement

La Société bénéficie d'un accès privilégié aux compétences et à l'expertise de SOFIDY via la Convention de Délégation de Gestion aux termes de laquelle SOFIDY est notamment en charge de la gestion et de l'administration de la Société.

Aux termes des accords conclus, la Société et SOFIDY peuvent, sous certaines conditions, mettre un terme à la Convention de Délégation de Gestion. Un tel remplacement pourrait, du fait de la connaissance historique privilégiée du patrimoine de la Société, de l'expertise et de la connaissance du secteur immobilier par SOFIDY, entraîner pour la Société une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs commerciaux donnés en gestion. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution de l'efficacité du recouvrement des loyers et plus généralement de la qualité des prestations fournies ainsi que de la satisfaction des différents locataires de la Société pendant cette période de transition, ainsi que des surcoûts liés au changement de prestataire de services.

Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée

Les polices d'assurance afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites globalement dans un contrat cadre regroupant tous les actifs de Sélectirente (voir paragraphe 6.2 « Assurances et couvertures de risques »). Les coûts de cette couverture et les niveaux de garantie obtenus bénéficient par ailleurs de la capacité de négociation de la société de gestion SOFIDY au regard des actifs sous sa gestion agrégeant ceux de Sélectirente et ceux des autres fonds gérés. Compte tenu de la taille du patrimoine à assurer et du niveau de couverture recherché, la Société pourrait ne pas obtenir de couverture d'assurance similaire ou ne pas l'obtenir à un coût adapté, notamment en cas de perte du mandat de gestion de la Société par SOFIDY (i.e., cessation de la Convention de Délégation de Gestion), ce qui pourrait conduire la Société à assumer un niveau de risques plus élevé et/ou serait susceptible d'affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives de développement.

Risques liés à la commercialisation des sites

La Société peut être amenée à déléguer la commercialisation des pieds d'immeubles, des centres commerciaux de quartier, des moyennes surfaces de périphérie et des autres actifs immobiliers qu'elle acquiert à des prestataires, présentant les meilleures garanties d'efficacité au regard de l'implantation, des caractéristiques physiques et des activités envisageables des locaux à relouer. Ces missions de relocation peuvent être confiées à titre exclusif ou non exclusif. Le recours à un prestataire qui ne ferait pas preuve de diligence ou de professionnalisme dans le cadre d'une mission de relocation qui lui serait confiée, fait courir le risque à la société de diminuer ou de différer la perception de produits locatifs sur des locaux qui auraient pu être mieux ou plus rapidement loués. Il existe par ailleurs une concentration des prestataires de commercialisation des sites. La Société a signé avec la société GSA IMMOBILIER un mandat de mise en location avec exclusivité limitée (se référer au paragraphe 19.2.1 pour une description de ce mandat). Au titre de ce mandat, cinq relocations ont été réalisées sur les six intervenues au cours de l'exercice 2005. SELECTIRENTE estime que cette concentration n'est pas un risque compte tenu des caractéristiques du contrat et du nombre de prestataires présents sur ce créneau.

Risques liés aux systèmes d'information

Dans le cadre de son activité de gestion comptable, administrative et locative, la Société et SOFIDY utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information, dont le logiciel GAGI (comptabilité, suivi des loyers et des charges des actifs) développé et objet d'un contrat de maintenance par la société PHJ. La Société et/ou les prestataires disposent de systèmes de sauvegarde informatique relatifs à ses bases de données. Cependant, compte tenu du nombre de baux gérés par la Société, si ses systèmes d'information et ses bases de données devaient être détruits ou endommagés pour une raison quelconque, l'activité de gestion locative de la Société pourrait s'en trouver perturbée.

Risques liés au non paiement des loyers

La totalité du chiffre d'affaires de la Société est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les résultats de la Société.

Ce risque doit s'apprécier au regard de la politique de diversification de la Société visant à limiter le poids individuel de chaque locataire dans la formation du chiffre d'affaires. Au 31 décembre 2005, compte tenu du nombre d'actifs détenus et de la faible importance des principaux locataires de la Société, le 1^{er} locataire représenta 6,24% de l'ensemble des loyers.

4.1.3 Risques liés aux actifs

Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux

Les actifs immobiliers commerciaux étant peu liquides du fait de la maturité du marché et de leur relative rareté, leur acquisition pourrait s'avérer difficile tant en termes de délai que de conditions de prix. Dès lors, la Société ne peut garantir que des opportunités d'acquisition se présenteront à elle à des conditions de marché satisfaisantes. Cette situation pourrait venir ralentir le rythme des acquisitions de nouveaux actifs ou, plus généralement, constituer un frein à sa stratégie de développement de son patrimoine. La Société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ou si cela devait s'avérer nécessaire, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers.

Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement menés par la Société

Dans le cadre de la stratégie de mise en valeur de son portefeuille immobilier et afin de conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs commerciaux, la Société est amenée à réaliser les investissements nécessaires pour procéder à des rénovations et restructurations de sites existants.

Les projets d'investissement destinés à accroître le patrimoine de la Société peuvent également comporter des incertitudes relatives notamment aux procédures liées à l'obtention des autorisations administratives nécessaires à leur mise en œuvre, ainsi que des risques de retard ou de non-réalisation liés notamment à la complexité de certains projets. De même, la croissance de son activité et ses résultats pourraient être affectés si elle ne parvenait pas à identifier ou à mener à terme de nouveaux projets d'acquisition d'actifs commerciaux ou de développement d'unités existantes à des conditions qui lui seraient économiquement acceptables.

Les retards ou la non réalisation de certains des projets d'investissement envisagés ou la réalisation de projets d'investissements à des conditions onéreuses, outre les coûts (internes et externes) générés par leur étude, sont susceptibles de venir freiner la stratégie de développement de la Société et d'avoir un impact défavorable sur ses résultats, son activité ou sa situation financière.

Risques liés aux acquisitions

L'acquisition de biens immobiliers comporte un certain nombre de risques : (i) pertinence de l'analyse des avantages, des faiblesses et du potentiel de rendement locatif de tels actifs, (ii) existence d'effets à court terme sur les résultats opérationnels de la Société, (iii) qualité de la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (iv) tous les risques liés à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions (surfaces de vente exploitées supérieures à celles autorisées, présence de substances dangereuses ou toxiques, problèmes environnementaux). D'autres risques sont également attachés à de telles opérations notamment la mauvaise évaluation de la valeur de ces actifs et la non réalisation des objectifs de rentabilité locative et de taux d'occupation des actifs commerciaux ainsi acquis. La Société ne peut en outre garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle y procédera se révéleront rentables. En outre, la réalisation de telles opérations de croissance externe peut entraîner la mobilisation de ressources financières importantes et des pressions importantes sur la direction et les systèmes opérationnels de la Société.

Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

Depuis 2001, le patrimoine de la Société fait l'objet d'une expertise indépendante de la part de la société FONCIER EXPERTISE. Une expertise complète est ainsi diligentée lors de l'acquisition de chaque actif puis tous les quatre ans et une actualisation sur pièces est réalisée de manière annuelle. A compter du 1^{er} janvier 2006, l'évaluation du patrimoine de la Société sera diligentée au moins une fois par an et a été confiée à deux experts : la société FONCIER EXPERTISE pour les boutiques de centre ville en pied d'immeubles et la société CUSHMAN & WAKEFIELD pour les moyennes surfaces de périphérie et galeries commerciales.

Les expertises sont généralement effectuées (i) par comparaison avec des actifs similaires et (ii) en utilisant la méthode des « *discounted cash flow* » consistant à actualiser les flux futurs de revenus et de dépenses estimés sur une longue période. La valeur vénale d'un portefeuille d'actifs dépendant du rapport entre l'offre et la demande sur le marché à un moment donné et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative notamment au regard de l'environnement économique (voir paragraphe 4.1 « Risques liés à l'activité de la Société — Risques liés à l'environnement économique » et « Risques liés au marché de l'immobilier commercial » et paragraphe 9.1 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats »).

Risques liés aux hypothèques et nantissements

Type de nantissements / hypothèques au 31.12.05	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti (a)	Total du poste de bilan (b)	% correspondant (a) / (b)
S/immo incorporelle	(1)	(1)	402 678 €	2 120 000 €	18,99
S/immo corporelle	(2)	(2)	36 672 955 €	45 376 650 €	80,82
S/immo financière	(1)	(1)	144 656 €	648 266 €	22,31
TOTAL			37 220 289 €	48 144 916 €	77,31%

Type de nantissements / hypothèques au 30.06.06	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti (a)	Total du poste de bilan (b)	% correspondant (a) / (b)
S/immo incorporelle	(1)	(1)	362 788 €	2 030 505 €	17,87
S/immo corporelle	(2)	(2)	46 873 909 €	58 648 854 €	79,92

S/immo financière	(1)	(1)	147 716 €	631 976 €	23,37
TOTAL			47 384 413 €	61 311 335 €	77.28

- (1) Ces nantissements ont été octroyés en garantie à l'occasion de deux opérations consistant à refinancer des acquisitions de parts de SCPI et d'usufruits de parts de SCPI en ayant recours à des emprunts bancaires :
- l'une pour 420 000 € à l'origine couvrant un emprunt allant du 09/10/02 au 09/10/11,
 - l'autre pour 300 000 € à l'origine couvrant un emprunt allant du 20/02/04 au 20/02/13.
- (2) Les hypothèques ou privilèges de prêteurs de deniers ont été octroyés au bénéfice des banques prêteuses lors de toutes les acquisitions ayant fait l'objet d'emprunt bancaire ou lors de toute opération de refinancement. Elles concernant donc la quasi-totalité du patrimoine de la Société (environ 200 hypothèques ou privilèges de prêteurs de deniers) et seuls sont exclus les biens mentionnés en engagements hors bilan dans les annexes aux comptes aux différentes dates d'arrêté comptable. Les dates d'échéance des hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers correspondent aux dates d'échéance des emprunts adossés aux acquisitions concernées (eux-mêmes d'une durée comprise entre 7 et 15 ans) majorée de 24 mois.

4.1.4 Risques liés à la réglementation applicable

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers commerciaux, la Société sera tenue de respecter, outre les règles fiscales relatives au régime SIIC qui lui seront applicables une fois l'option exercée, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial et les autorisations d'exploitation commerciale, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux (voir paragraphe 6.1.6.1 « Environnement réglementaire — Droit des baux commerciaux »). Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'avoir un impact sur ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance. Par ailleurs, comme c'est usuellement le cas pour les propriétaires d'actifs commerciaux, la Société ne peut garantir que tous ses locataires, notamment sur les sites récemment acquis, se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation commerciale (CDEC). Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la Société, en qualité de propriétaire, qui pourrait affecter ses résultats et sa situation financière (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire » et paragraphe 20.8 « Procédures judiciaires et d'arbitrages »).

La Société, ses fournisseurs et sous-traitants sont également tenus de respecter de nombreuses réglementations dont la modification peut avoir des conséquences financières importantes. Ainsi, le durcissement des normes de construction, de sécurité, de délivrance de déclaration préalable de travaux voire de permis de construire ou d'autorisation de construire (autorisation d'exploitation commerciale) pourrait également avoir une influence négative sur la rentabilité et le résultat d'exploitation de la Société en augmentant les coûts d'exploitation, d'entretien et d'amélioration ainsi que les coûts administratifs inhérents aux biens détenus par la Société

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

La Société optera dès que possible pour le régime fiscal des SIIC et à ce titre sera exonérée d'impôt sur les sociétés sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de certaines plus-values.

L'option pour le régime fiscal doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise aux régimes des SIIC. L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée. Elle est globale et irrévocable.

Ce régime sera ainsi applicable à compter du 1^{er} janvier 2007. En conséquence, la Société sera redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun au titre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice 2006.

Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer pour la Société une contrainte limitant les possibilités de mener une stratégie de gestion dynamique de son patrimoine et ainsi avoir une incidence négative sur ses performances et ses résultats. Le non-respect de cet engagement est en effet sanctionné par l'application d'une pénalité de 25 % de la valeur d'apport de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionnelle, installations classées)

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

De plus, les actifs de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment amiante et légionnelle pour les actifs immobiliers commerciaux et pollution des sols. Bien que leur survenance soit susceptible de mettre en cause principalement ses fournisseurs et sous-traitants, la responsabilité de la Société peut néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation de la Société. Enfin, les actifs de la Société peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'effondrement, ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle de l'actif commercial concerné, et avoir un effet défavorable significatif sur l'image et la réputation de la Société, sur l'attractivité de ses actifs et sur son activité et ses résultats.

Conformément à la réglementation en vigueur en matière d'environnement, Sélectirente s'attache au respect des normes et dispositions relatives à l'amiante. Des diagnostics complémentaires sur le patrimoine de la société acquis jusqu'au 31 décembre 2001 ont été réalisées et les travaux de conformité sont engagés si nécessaire.

Les nouveaux investissements font l'objet des diligences complètes et systématiques en matière d'amiante, ainsi que de diagnostics préalables le cas échéant. S'agissant de la pollution des sols, des expertises sont diligentées au cas par cas selon les risques identifiés.

Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuations des cours

Jusqu'à l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris, les actions de la Société n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société prévoit de demander l'admission de ses actions aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être négativement affecté.

Risque lié au non respect par les locataires de leurs obligations

Les mesures mises en œuvre par la Société pour s'assurer que les locataires satisfont aux réglementations qui leurs sont applicables se décomposent comme suit :

a) Lors de l'acquisition :

La Société conduit un processus de due diligence complet portant notamment sur le respect des différentes réglementations par le locataire, et ce préalablement à la signature de l'acte d'acquisition.

b) En cours de vie de l'actif :

Les attestations d'assurance des locataires sont exigées chaque année

Une veille réglementaire est assurée par la société afin de s'informer de l'évolution des réglementations.

Des visites aléatoires des actifs sont régulièrement faites permettant d'identifier le cas échéant des manquements éventuels aux réglementations.

Un suivi est généralement réalisé lorsque des travaux nécessitent des autorisations spécifiques impliquant un contrôle de l'ensemble des réglementations

En cas de relocation, toutes les obligations sont transmises par le bail au locataire, un suivi du respect de celles-ci peut être réalisé, notamment en cas de travaux par le locataire.

Pour les immeubles complexes ou en copropriété, des instructions spécifiques de contrôle du respect des réglementations sont communiquées aux éventuels syndics d'immeubles et/ou gestionnaires techniques.

Des actifs complexes ou des locataires identifiés comme pouvant présenter un risque au regard du non-respect éventuel des réglementations, donnent lieu à un suivi spécifique.

4.2 RISQUES DE MARCHE

4.2.1 Risque de taux

Cf. paragraphe 4.1.1

4.2.2 Risque de change

Néant.

4.3 RISQUES SUR ACTIONS

Néant.

4.4 RISQUES PAYS

Néant

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 Raison sociale

La Société a pour dénomination sociale : SELECTIRENTE

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro: 414 135 558

Le code SIRET de la société est: 414 135 558 00016

Le code APE de la Société est 703E

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été initialement immatriculée au Tribunal de Commerce d'EVRY le 20 octobre 1997.

La durée de la Société est de 99 ans, soit jusqu'au 20 octobre 2096, sauf dissolution anticipée.

La date d'arrêt des comptes est le 31 décembre de chaque année.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation

Siège social : 303 Square des Champs Elysées - 91026 Evry Cedex

Tel : 01.69.87.02.00

La société est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, de droit français, soumise notamment aux dispositions du Livre II du Code du Commerce et au décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Evénements importants dans les activités

La Société a été créée le 20 octobre 1997 entre les sociétés SOFIDY, AVIP, LA HENIN VIE PIERRE, GSA IMMOBILIER et quelques personnes physiques, avec un capital social initial de 7 552 000 francs (1 151 295 €) réparti en 75 520 actions de 100 francs (environ 15,2 €).

A sa création, l'objet principal de la société consistait en « *l'acquisition et la gestion, directes ou indirectes, d'un patrimoine immobilier locatif* », avec l'objectif, dès l'origine, de constituer une foncière « pure » essentiellement investie en murs de commerces.

La société KPMG a été commissaire aux comptes titulaire dès la création.

En juillet 1998, la Société a procédé à une première augmentation de capital d'un montant de 6 865 400 francs (environ 1 046 623 €) réalisée avec une prime d'émission de 10 francs (environ 1,52 €) par action. Au 31 décembre 1998, la Société a clôturé son premier exercice, dégageant un résultat net de 251 424 francs (environ 38 329 €) pour un chiffre d'affaires de 1 554 823 francs (environ 237 031 €). Le dividende distribué au titre de ce premier exercice s'est élevé 236 446 francs (environ 36 046 €). A la clôture du premier exercice, le patrimoine immobilier, comptabilisé au bilan pour 24 296 069 francs (environ 3 703 912 €), est déjà constitué de 12 magasins dont 8 boutiques de centre ville (6 à Paris), de 4 magasins de périphérie, et de parts de SCPI en pleine propriété et en usufruit temporaire. A l'issue de cet exercice, l'endettement affichait un effet de levier moyen de 55%, pour une durée de 10 ans et un taux d'intérêt moyen de 5.65%.

En 1999, la Caisse Autonome de Retraite et de Prévoyance des Vétérinaires (CARPV) devient actionnaire à hauteur de 11.6% du capital à l'occasion d'une seconde augmentation de capital d'un montant de 8 134 600 francs (environ 1 240 112 €) réalisée avec une prime d'émission de 15 francs (environ 2,29 €) par action.

En 2000, la Société a procédé pour la première fois à trois renouvellements de baux sur son patrimoine historique autorisant, après négociations, un gain annuel locatif de 111 023 francs (environ 16 925 €), représentant une progression de 21% des loyers annuels concernés.

En 2001, la Société a procédé à ses premières cessions d'actifs portant sur des appartements en étage acquis à l'origine conjointement avec des murs de commerces en pied d'immeubles. Ces deux cessions ont permis de dégager une plus-value significative de 74 284 € pour un prix de vente total de 220 547 €. Cette même année, la Société a émis 60 000 obligations convertibles en actions SELECTIRENTE pour un montant de 1 829 388 € au prix unitaire de 30,49 €. Le taux d'intérêt proposé était de 5% pour un prix de conversion de 32,78 € fin 2008 (voir paragraphe 21.1.4 « Valeurs

mobilières donnant accès à terme au capital de la Société »). La Société a par ailleurs missionné pour la première fois l'expert immobilier FONCIER EXPERTISE.

A compter de 2002, les financements bancaires adossés à chaque acquisition commencent à être signés sur la base de durées plus longues (15 ans au lieu de 10 ans) et avec un effet de levier plus prononcé (entre 70 et 80%).

De 2000 à 2004, la Société a poursuivi une politique de renforcement de ses fonds propres par des augmentations de capital régulières au rythme de une à deux augmentations par an.

En 2005, la Société a réalisé plusieurs opérations significatives :

- elle a procédé à un refinancement de sa dette sur une partie de son patrimoine historique comprenant 20 actifs immobiliers acquis entre 1997 et 2001. La dette résiduelle adossée à ces actifs s'élevait à 2 M€ pour une durée de 5 ans à un taux d'intérêt moyen excédant sensiblement 5%. Concomitamment au remboursement de cette dette, un nouvel emprunt d'une durée de treize ans a été souscrit pour un montant de 6 120 000€ sur la base d'un taux fixe (variable swapé) de 4.21% ;
- disposant d'une taille suffisante au regard de sa stratégie de diversification de son patrimoine, elle a acquis son premier actif commercial destiné à la vente aux professionnels (Cash & Carry) à l'enseigne de la « Plateforme du Bâtiment » (Groupe SAINT GOBAIN) situé à Orléans pour un prix de 3,8 M€ ;
- elle a en outre réalisé une plus-value significative sur la cession de sa participation de 27.7% dans la société ANTIKEHAU SAS, propriétaire des marchés Paul Bert et Serpette à Saint Ouen. Le dénouement de cette opération initiée au cours de l'exercice précédent a permis de dégager une plus-value nette de frais avant impôts de 3 588 830 €.

A l'issue de cet exercice, la Société détient un patrimoine constitué de 205 unités commerciales locatives composé à 37.6% (en prix de revient) de boutiques de centre-ville et à 62.4% de magasins d'une surface supérieure à 300 m². 60% de ce patrimoine (exprimé en prix de revient) est situé en Ile de France, dont la moitié à Paris.

Evolution des principaux chiffres comptables de SELECTIRENTE depuis sa création

En K€ HT au 31 décembre	97/98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Actifs au bilan	4 200	7 825	15 489	23 155	30 516	33 906	48 531	61 660
Dettes financières*	1 725	3 665	7 203	11 942	16 180	18 306	24 927	33 075
Chiffre d'affaires	237	572	1 006	1 876	2 758	3 507	4 470	5 355
Résultat net	38	96	181	390	515	739	1 029	3 792
* y compris obligations convertibles								
En K€ HT au 31 décembre	97/98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Actifs au bilan	4 200	7 825	15 489	23 155	30 516	33 906	48 531	61 660
Dettes financières*	1 725	3 665	7 203	11 942	16 180	18 306	24 927	33 075
Chiffre d'affaires	237	572	1 006	1 876	2 758	3 507	4 470	5 355
Résultat net	38	96	181	390	515	739	1 029	3 792
* y compris obligations convertibles								

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices

En Euros	2003	2004	2005
Investissements incorporels	128 416	767 554	874 078
<i>Frais d'établissement</i>			
<i>Usufruit temporaire de parts de SCPI</i>	128 416	767 554	874 078
Investissements corporels	1 176 417	9 837 923	9 550 401
<i>Terrains</i>	0	1 861 697	1 810 955
<i>Constructions</i>	934 654	7 446 788	7 243 820
<i>Autres immobilisations</i>	241 763	529 438	

<i>Immobilisations en cours</i>	0	0	495 626
Investissements financiers	1 725	2 643 665	407 893
<i>Participations</i>	1 725	523 920	26 765
<i>Créances rattachées aux participations</i>		2 105 559	376 225
<i>Fonds de roulement</i>		14 187	4 903
<i>Autres</i>			
Total des investissements	1 306 558	13 249 141	10 832 372

5.2.2 Description des principaux investissements de la Société du 01/01/06 au 30/06/06

La Société bénéficie d'un positionnement approprié au faible niveau historique des taux d'intérêt et entend accélérer son développement. Disposant d'une capacité d'investissement significative à fin 2005 suite aux différentes opérations d'arbitrage et de refinancement réalisées, elle s'est fixée un programme d'investissement de l'ordre de 30 M€ en 2006.

L'équipe d'investisseurs de la société de gestion SOFIDY a été renforcée notamment pour faire face à cet objectif. Dans le contexte très concurrentiel de l'investissement en murs de magasins et de boutiques, qui se traduit par la concomitance d'une hausse des prix et d'une baisse des rendements locatifs, la Société procède avec une sélectivité accrue dans le choix des investissements retenus.

Adresses	Situation du local	CP	Activité	Surface m ²	Date d'achat AA	Prix de revient de l'acquisition (hors commission) en euros
7, rue des frères lumière	Vaulx-en-Velin	69120	Vente aux professionnels alimentaire	4 372	04/01/2006	3 721 219
38 rue Laborde	Paris	75008	Distribution de cuisines	43	05/01/2006	296 010
Chemin de Villeneuve Saint Georges	Alfortville	94140	Vente de matériel aux professionnels	6 420	02/02/2006	5 525 300
5 allée d'Auxois	Maurepas	78310	Coiffure	32	28/04/2006	72 404
12, 14 rue de l'Arche	Corbeil Essonne	91100	Agence de voyage FRAM	87	09/05/2006	277 963
12, 14 rue de l'Arche	Corbeil Essonne	91100	Locations et ventes de déguisements	133	09/05/2006	
63 rue Saint Spire	Corbeil Essonne	91100	Brocante	51	09/05/2006	57 247
44 rue de Paris	Epinay sur Seine	93800	Coiffure et esthétique	74	10/05/2006	182 900
Rue d'Italie - ZAC du Coudoulet	Orange	84100	Distribution de tissus	680	21/06/2006	871 247
Rue d'Italie - ZAC du Coudoulet	Orange		Bazar	600		
Rue Victor Hugo, Gambetta et bd Voltaire	ARPAJON	91290	12 commerces	32	30/06/2006	1 702 774
366 rue de Vaugirard	PARIS	75015	Cybernet et formation	287	26/06/2006	1 228 200
8 rue de Courcelles	PARIS	75008	Relieur et achat/vente de livres	75	23/06/2006	394 900
99 avenue du Général Leclerc	Maisons Alfort	94700	Vidéoclub	77	29/06/2006	165 995

Les investissements présentés ci-dessus ont été financés, à hauteur de 70% à 80% selon les cas, par des emprunts bancaires, et pour le solde sur fonds propres, à l'exception des opérations de Maurepas, Epinay et Paris (relieur et achat/vente de livres) qui ont été intégralement autofinancées.

Les emprunts bancaires contractés sur le premier semestre 2006 se sont élevés à 9 857 907 euros.

Cf 4.13 « Risque liés aux actifs – Risques liés aux hypothèques et nantissements »

5.2.3 Description des investissements et promesses d'achat depuis le 30/06/06

Adresses	Situation du local	CP	Secteur d'activité du locataire	Surface m ²	Date d'achat (Acte authentique)	Prix de revient de l'acquisition (hors commission) en euros
33 rue Saint-André des Arts	Paris	75006	Décoration	55	AA le 27/07	669 000,00
10 rue Aristide Briand	Fontainebleau	77300	Assurance	140	AA le 28/07	431 325,00
254 Chaussée de Louvain	Namur	91100	Jouets	1 000	PV le 05/07	1 597 500,00
9 rue du Grand Pignon	Corbeil	78000	Coiffeur	39	PV le 13/07	75 400,00
25/27 rue Hoche	Versailles	91100		155	PV le 18/07	744 600,00
2 rue des Rosiers	Corbeil	91100	Menuiserie	39	PV le 19/07	97 200,00
32 rue Saint-Spire	Corbeil	75018	Produits bio	40	PV le 24/07	91 900,00
111 rue du Mont-Cenis	Paris	75010	Alimentaire	417	PV le 25/07	773 500,00
257 rue du Fbg St Martin (droite)	Paris	75010	Restauration rapide	38	PV le 04/08	1 163 250,00
258 rue du Fbg St Martin (gauche)		75018		45		
57 rue Ordener		75011	Cartes téléphoniques	41		
7-9 rue de Charonne		75009	Bijoux fantaisie	50		
68 rue Lafayette	Paris	04100	Prêt-à-porter féminin	92	AA prévu le 05/09	456 000,00
230 B av de la Libération	Manosque	75006	Hifi Home cinéma	167	AA prévu en oct06	308 740,00

PV: Promesse de vente

AA : Acte Authentique

A la date de dépôt du présent document de base, la Société a financé :

- par emprunt bancaire, 76% de l'investissement réalisée à Paris (Décoration) ;
- sur fonds propres, le solde de cet investissement, l'investissement réalisé à Fontainebleau, ainsi que l'ensemble des indemnités d'immobilisations versées dans le cadre des promesses de vente (ie engagements d'achat) signées.

Cf 4.13 « Risque liés aux actifs – Risques liés aux hypothèques et nantissements »

6. APERÇU DES ACTIVITES

Les comptes individuels de Sélectirente pour les périodes de douze mois closes les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ont été établis en normes comptables françaises.

6.1 PRINCIPALES ACTIVITES

Sélectirente est une société foncière spécialisée dans l'immobilier de murs de commerces de centre-ville et de périphérie. Créée en 1997 à l'initiative de professionnels de l'immobilier, Sélectirente possède au 31 décembre 2005, plus de 200 unités locatives représentant 48 041 m² de surface totale. La société bénéficiera du régime des sociétés d'investissement immobilières cotées (« SIIC »), statut pour lequel elle entend opter après l'admission de ses actions aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext. Sélectirente constituera sur le marché français l'une des rares foncières cotées dont le portefeuille est exclusivement investi en murs de commerce.

Sélectirente exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir et à gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers commerciaux en France et plus généralement situés à Paris, Région parisienne (60%) et Province (40%). Ces actifs locatifs sont principalement loués à des enseignes et à des commerçants indépendants.

La Société a vocation à valoriser et à développer son patrimoine immobilier et à poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial en France en s'appuyant sur la société SOFIDY à qui elle a délégué la gestion complète de son patrimoine.

Au 31 décembre 2005, le patrimoine de la société s'élevait à environ 50 000 m² pour une valeur globale d'actif Net Réévalué (ANR) de 32,56 millions d'euros. Le montant des loyers facturés s'élevait à 4,852 Millions d'euros (normes comptables françaises), les principales enseignes de Sélectirente (Kiloutou, Vivarte, Casino, Picard surgelés, Crédit Lyonnais, Lidl, Rogaray) représentant 24.3% du total des loyers.

6.1.1 Positionnement

La société s'est positionnée depuis sa création sur le marché de l'investissement dans l'immobilier commercial de magasins et de boutiques en visant à générer des revenus locatifs sécurisés et à optimiser dans une perspective de détention à long terme les rendements des actifs détenus.

Pour cela la Société bénéficie des compétences de la société de Gestion Sofidy, Société de Gestion agréée par L'AMF (agrément COB devenue AMF SG N° 94-05 du 20 décembre 1994), qui, dans le cadre d'une convention de délégation de gestion signée en octobre 1997 :

- exerce directement les activités à fortes valeurs ajoutées d'asset management (développement et valorisation du patrimoine) et d'exécution des programmes d'investissement, d'arbitrage et de financement,
- conduit les activités de property management (gestion des locataires, entretien du patrimoine, facturation et recouvrement des loyers)
- assure la gestion administrative et comptable de la Société

Une présentation des principaux accords conclus entre la Société et Sofidy figure au chapitre 19 « opérations avec des apparentés » du présent document de base.

Sélectirente réalise ses investissements en murs de commerces avec effet de levier en fonction de critères bien établis :

- acquisition exclusive de murs de boutiques et de magasins,
- mutualisation des risques par la diversification des implantations, des enseignes et des activités des preneurs,
- situation favorable des emplacements dans des rues commerçantes en centre ville ou en périphérie à proximité d'hypermarchés ou de « locomotives » commerciales,
- recherche de locaux déjà loués, à des loyers de préférence inférieurs aux valeurs locatives du marché. Pour un emplacement donné, ce critère de sélection est en effet déterminant et permet, en période de crise immobilière de maintenir le niveau des revenus, et en période de reprise de relouer, de « déplafonner » ou de « déspecialiser » à des loyers supérieurs aux précédents.

6.1.2 Stratégie

La Société a pour volonté stratégique la valorisation et le développement de son patrimoine commercial de centre-ville et de périphérie, notamment dans le cadre du statut des SIIC. Cette politique repose sur une stratégie active d'entretien et de valorisation de son patrimoine, une gestion dynamique des loyers, et une capacité importante d'identifier et de réaliser des projets d'investissement. Pour cela Sélectirente s'appuiera sur le savoir faire et les compétences de Sofidy en matière d'immobilier commercial et sur ses capacités de « sourcing » d'actifs commerciaux correspondant aux critères d'investissement. Sélectirente est à ce jour dotée d'un portefeuille d'actifs exclusivement situés en France. Sa stratégie s'inscrit dans un contexte national.

Ces ambitions stratégiques s'articulent autour de plusieurs axes :

- **Poursuivre la valorisation de son portefeuille actuel par un programme d'entretien et de rénovation/restructuration.**

Sélectirente est très attentive à la qualité de son patrimoine et procédera à son entretien et à son amélioration afin d'augmenter la valeur et l'attractivité de ses actifs. La Société entend revaloriser certains de ses biens en mettant en place des projets de rénovation ou de restructurations et ainsi profiter des départs de certains locataires pour optimiser ses actifs locatifs

- **Maintenir une politique de gestion locative efficace assurant à la société des taux d'occupation et de recouvrement de loyers élevés.**

Sélectirente entend poursuivre sa politique de suivi régulier de la solvabilité de ses locataires, de gestion active des baux commerciaux et ainsi appréhender les prochains départs et les perspectives de restructuration. Cette pratique a permis d'obtenir un excellent taux d'occupation (98,83% en 2005), taux élevé comparativement aux taux constatés dans l'immobilier commercial. Le taux de recouvrement des loyers bénéficie de la même qualité de gestion active avec seulement 1,69% du total des loyers et charges refacturables passés en provision sur l'exercice 2005.

- **Accroître la rentabilité de ses actifs par une gestion dynamique des baux.**

Concomitamment au mécanisme d'indexation des loyers, la Société entend poursuivre la politique active de valorisation des actifs engagée par Sofidy, au travers notamment de la gestion dynamique des baux de son portefeuille de magasins, boutiques et de moyenne surfaces. Les principaux outils permettant d'optimiser le montant des loyers dans le cadre réglementaire des baux commerciaux sont les suivants :

- Les relocations

En raison de la politique d'achat de Sélectirente privilégiant les locaux commerciaux disposant d'un emplacement favorable en centre-ville ou en périphérie, et générant un loyer inférieur aux valeurs locatives de marché, les libérations d'unités commerciales peuvent permettre à l'occasion de leur relocation, de signer un nouveau bail avec des montants de loyers supérieurs aux précédents. Dans de tels cas de figure, il est également envisageable que le bailleur puisse facturer au nouveau locataire un « droit d'entrée » susceptible d'accroître les revenus de la Société.

- Les renouvellements / déplaçonnements des loyers

Lors du renouvellement du bail, le loyer doit être fixé en fonction de la valeur locative des locaux occupés. Cependant son augmentation est plafonnée : elle est limitée par l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE. Ainsi, le loyer du bail renouvelé doit être fixé dans la double limite de la valeur locative et du prix résultant de l'indexation prévue.

Certaines situations permettent néanmoins aux bailleurs de procéder à un déplaçonnement :

- Si le bail a été dès l'origine conclu pour une durée supérieure à 9 ans ;
- Si une modification des facteurs locaux de commercialité a entraîné depuis le début du bail une variation de plus de 10 % de la valeur locative ;
- Lorsque la consistance du bien loué a été modifiée en cours de vie du bail (adjonction de surfaces, transformation de réserves en surfaces commerciales, etc.)
- Lorsque le bail, conclu initialement pour une durée de 9 ans se poursuit tacitement au-delà de douze ans.
- Dans le cas de locaux « monovalents » qui, en raison de la spécificité de leur agencement, ne peuvent être utilisés que dans le cadre de l'activité prévue au bail.

- La déspecialisation

La très grande majorité des baux détenus par Sélectirente prévoit que le commerçant ne peut exercer dans les lieux que l'activité expressément mentionnée dans le bail. S'il ne respecte pas cette obligation, le propriétaire peut demander la résiliation judiciaire du bail.

Le locataire qui souhaite faire évoluer son commerce pourra demander une "désécialisation" de son activité, dont l'étendue de celle-ci influera sur le montant du loyer négocié avec le bailleur.

- Les cessions de baux

Lorsqu'un locataire souhaite céder son bail à un repreneur, ce dernier se substitue au titre de l'acte de cession de bail, au vendeur dans toutes les clauses du bail. Il est fréquent que ce repreneur sollicite le bailleur afin que celui-ci l'autorise à désécialiser le bail, ou simplement souhaite signer un bail « neuf » afin d'anticiper sur les négociations de renouvellement de l'ancien bail. L'étendue des demandes du commerçant repreneur influera sur le montant du loyer du nouveau bail négocié.

- L'effet de taille

Sélectirente s'attache à saisir l'opportunité, lorsque des événements (tels ceux ci-avant) le permettent, d'engager une négociation globale avec une enseigne exploitant plusieurs unités locatives du patrimoine.

- **Développer son portefeuille d'actifs commerciaux par une politique dynamique d'acquisition d'actifs à fort potentiel de revalorisation**

La Société entend poursuivre une politique de développement dynamique de son portefeuille immobilier en s'appuyant sur une capacité d'investissement plus importante qui résultera de l'augmentation de ses fonds propres suite à l'admission de ses actions sur le marché Eurolist d'Euronext. La société pourra s'appuyer sur les équipes de Sofidy pour mener à bien les opérations d'acquisitions offrant un potentiel de revalorisation et correspondant aux objectifs en terme de taille, de rentabilité et de risque.

- **Décider d'arbitrer certains actifs du patrimoine**

Sélectirente peut être amenée à arbitrer certains actifs du patrimoine dont le potentiel de revalorisation est atteint, et qui pourraient ne plus correspondre à sa stratégie d'investissement. Ces arbitrages permettant d'extérioriser des plus-values significatives, le produit de ces cessions diminué des sommes distribuées aux actionnaires permet par ailleurs à la Société de financer une partie de son programme de développement

- **Gérer l'endettement**

Sélectirente s'emploie à financer les nouvelles acquisitions aux meilleures conditions et selon des ratios permettant d'optimiser le taux de rendement interne de chaque investissement, tout en préservant la formation du cash-flow et en limitant les risques attachés aux variations des taux d'intérêts.

Sélectirente gère par ailleurs son endettement financier de façon globale en s'assurant d'une proportion significative d'endettement à taux fixe, capé ou variable swapé (environ 80% au 31 décembre 2005), et en réalisant le cas échéant des opérations de refinancement d'actifs historiques afin d'ajuster les conditions de durée et de coût à des niveaux conformes à celles du marché. Cela a notamment été le cas au cours de l'exercice 2005.

6.1.3 Avantages concurrentiels

Sélectirente considère que ses avantages concurrentiels sont les suivants :

- La Gestion locative

La Société bénéficie depuis sa création de l'expérience et des compétences de Sofidy, actionnaire de la Société, et par ailleurs un des principaux acteurs de la gestion de fonds immobiliers « murs de commerces », à qui Sélectirente a délégué la gestion complète de ses activités depuis sa création.

Sélectirente a su démontrer ses capacités à gérer plus de 200 actifs locatifs, à revaloriser ses actifs en fonction des échéances et des opportunités, tout en s'efforçant en permanence de limiter le risque locatif de son patrimoine pouvant être attaché à une zone géographique, à un locataire ou à un type d'activité commerciale.

- Le Sourcing ou les opportunités d'achat d'actifs

La Société, acteur reconnu dans l'immobilier de murs de commerces, dispose du réseau d'apporteurs immobiliers de Sofidy.

Ce réseau, constitué depuis une vingtaine d'années, est tenu régulièrement et parfaitement informé des profils d'investissement recherchés par la Société. Il comporte un nombre important d'acteurs de l'immobilier commercial qui l'alimentent régulièrement en opportunités d'acquisitions.

En plus de ce réseau, la Société s'est attachée au cours des années:

- à développer des relations commerciales avec les enseignes locataires afin de les accompagner dans leurs projets de développement
- à se positionner auprès de certains distributeurs comme acquéreur naturel dans le cadre de leurs programmes d'externalisation.

- à répondre à des appels d'offres, en bénéficiant de l'expertise de Sofidy
- La cession des actifs

La spécialisation dans le domaine des petites et moyennes surfaces à usage commercial confère à Sélectirente un savoir faire reconnu et notamment une capacité à adapter son portefeuille en fonction de l'offre et la demande et d'une façon plus générale à l'évolution des modes de distribution sur ce type de surfaces.

La Société sait ainsi optimiser la cession de certains biens en fonction des conditions de marché.

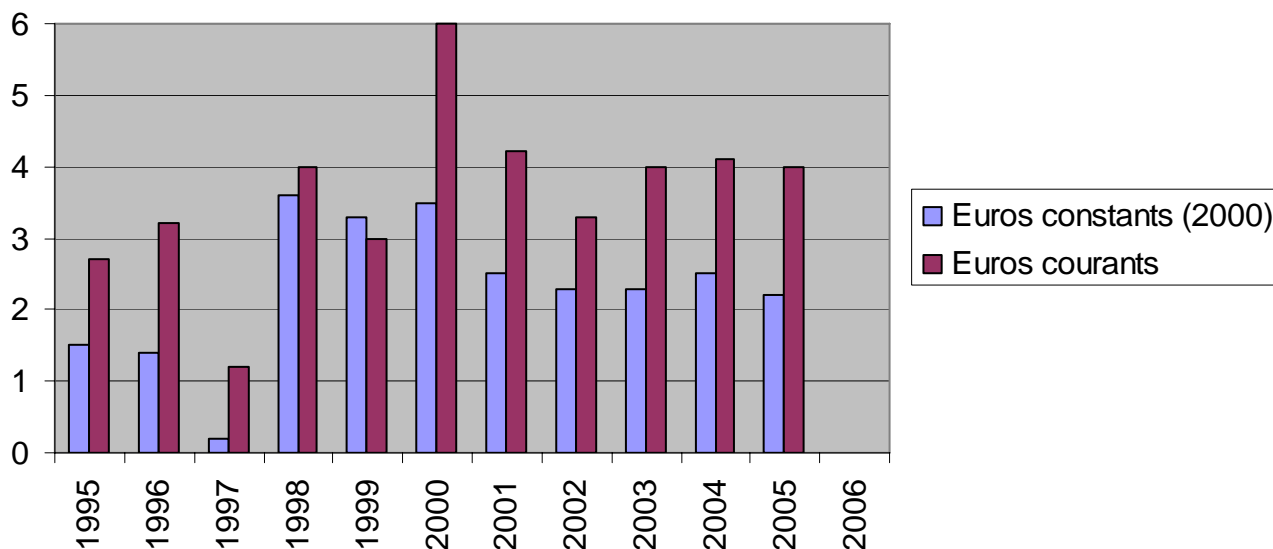
- Un patrimoine très homogène et sécuritaire, constitué depuis neuf années, caractérisé par sa maturité, la rareté des actifs détenus, et une forte mutualisation des risques en termes de locataires, d'implantation et d'activités commerciales.

6.1.4 Présentation du marché de l'immobilier commercial

Contexte macroéconomique

La bonne santé du secteur de l'immobilier commercial est directement influencée par la conjoncture économique générale et est notamment fortement corrélée à l'évolution de la consommation des ménages, un agrégat en évolution régulière depuis la fin de la deuxième guerre mondiale.

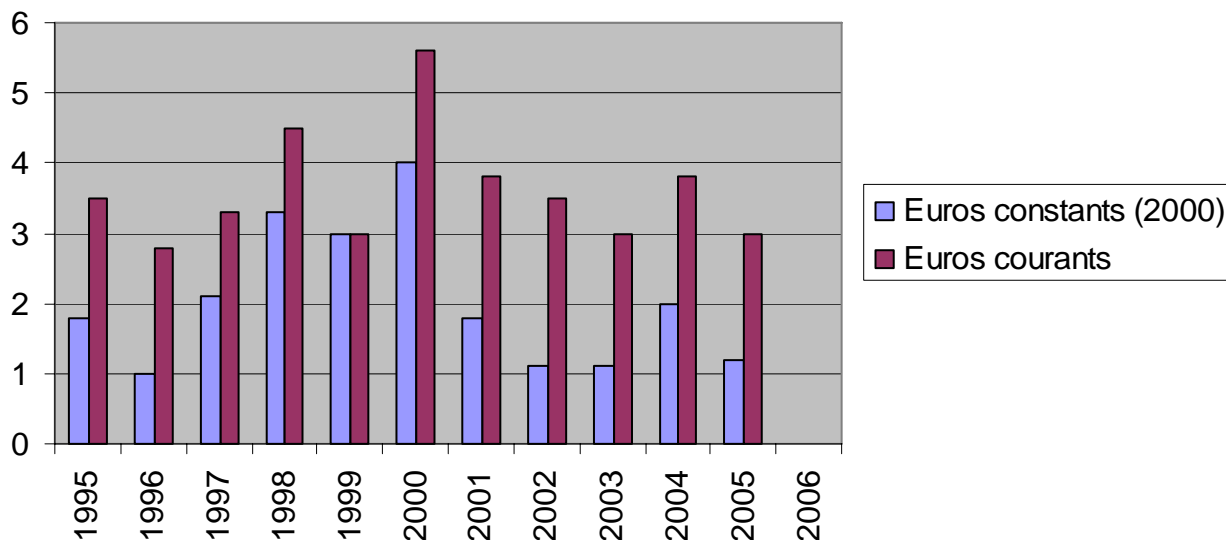
Croissance annuelle de la consommation des ménages en France en % (source INSEE)



Les autres principaux indicateurs macroéconomiques, notamment la croissance du produit intérieur brut ("PIB"), le niveau des créations d'emploi, le niveau des taux d'intérêts, mais également le niveau du coût de la construction, sont susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme une incidence sur le marché de l'immobilier commercial.

Après un ralentissement de la croissance du PIB entre 2001 et 2003 qui s'est traduit par une remontée du chômage et un recul de l'indice de confiance des ménages, l'activité de la Société s'est inscrite depuis 2004 dans un contexte économique caractérisé par une croissance économique en léger redressement.

Croissance annuelle du PIB en France en % (source INSEE)

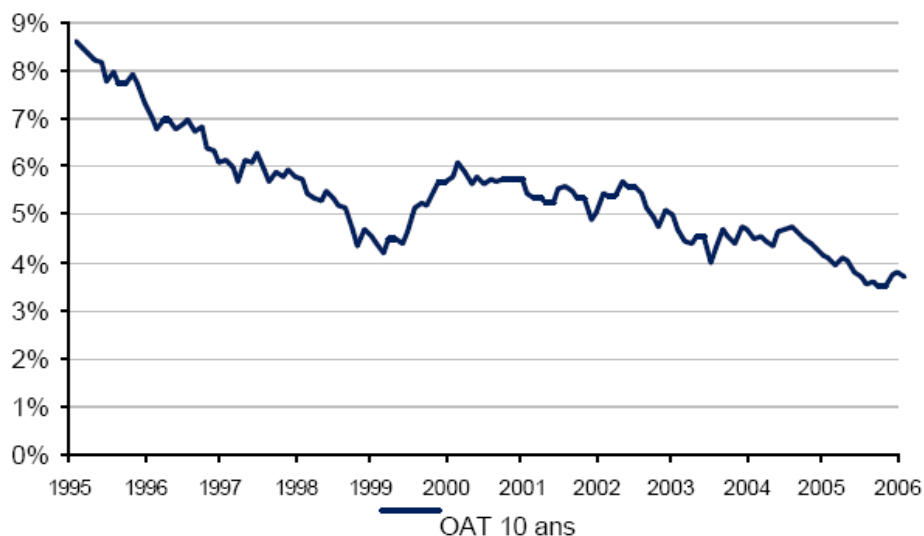


Le niveau des taux d'intérêts est également un facteur important.

Des niveaux faibles contribuent à soutenir la valeur des portefeuilles d'actifs commerciaux et à améliorer la santé financière des locataires.

Le maintien à un niveau bas des taux d'intérêts à long terme facilite par ailleurs le financement des opérations d'investissements des propriétaires immobiliers en diminuant les coûts liés à la réalisation de leurs projets.

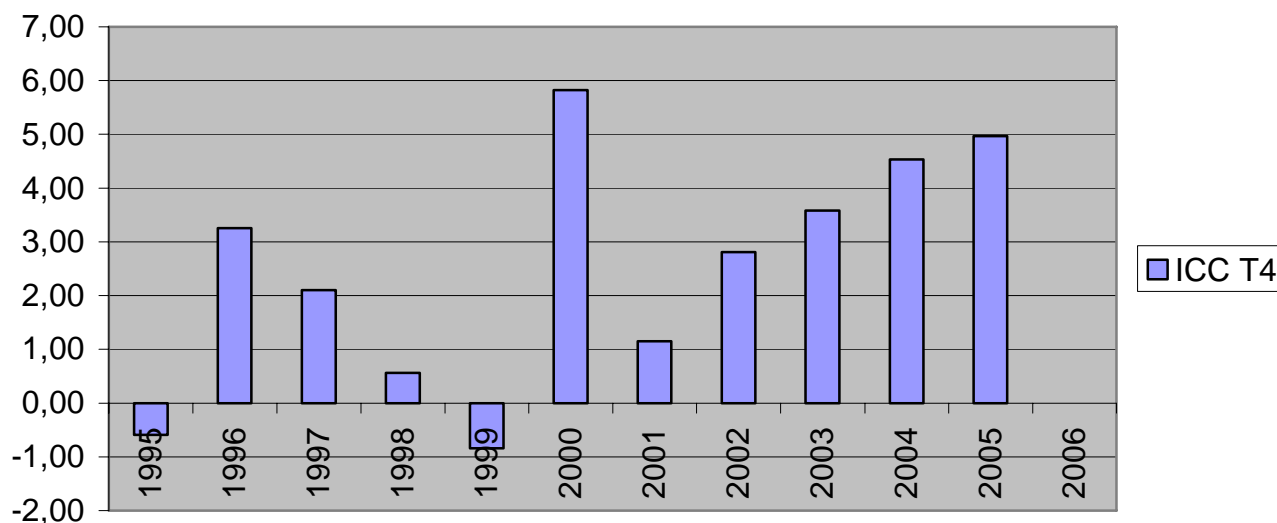
Evolution des taux d'intérêt en France depuis 1995 (Source : Datastream)



Le niveau de l'indice du coût de la construction (« ICC ») est un autre facteur significatif.

Celui-ci détermine l'évolution de la très grande majorité des loyers commerciaux en dehors d'opérations ponctuelles de renouvellements, de déplaçonnements et de déspecialisations de baux pouvant être engagés par le bailleur (voir paragraphe 6.1.4 « Description de l'activité de la Société — Activité locative — Structure et modalités de fixation des loyers »).

Croissance annuelle de l'ICC en % (source INSEE)



Perspectives économiques :

En 2004, la conjoncture économique s'est améliorée et la croissance française a atteint 2,3%.

L'économie française a retrouvé depuis l'été 2005 une croissance plus robuste permettant d'atteindre 1,2% sur l'exercice. Les chiffres du premier trimestre de 2006 sont venus confirmer cette tendance avec une progression du PIB de 0,5% en soulignant le rôle toujours moteur de la consommation des ménages (croissance de 0,8% au premier trimestre 2006 après 0,5% au quatrième trimestre de 2005) et en atténuant les inquiétudes sur la tenue de nos échanges extérieurs.

La France semble amorcer un redressement en 2006 ; la croissance en 2006 pourrait atteindre 2%, malgré la fragilité de la production manufacturière qui ne progresserait que de 1%. En contrepoint, l'augmentation de la consommation des ménages serait confortée par une meilleure orientation du pouvoir d'achat, maintenue par une stabilisation de l'inflation en dessous de 2% (1,8% en décembre 2005). L'autre ressort de la bonne orientation de la consommation serait la poursuite de la baisse du chômage. Le taux de chômage diminuerait continûment tout au long de l'année pour se situer à environ 9% en décembre. En sus d'une augmentation moins rapide de la population active tendancielle et d'un apport conséquent des emplois aidés, cette évolution reflèterait une accélération sensible de l'emploi salarié marchand. Par ailleurs, le dynamisme du secteur de la construction ne serait pas encore affecté par un plafonnement attendu de la demande de logement en liaison avec la remontée des taux d'intérêt.

Le Marché de l'immobilier de commerces :

Estimation du parc de locaux commerciaux France entière (surface commerciale utile)

En millions de m2	Surfaces
Commerces de détail	31.76
Galeries marchandes	6.00
Autres locaux	19.10
Hypermarchés	7.31
Supermarchés	6.74
Hard discount alimentaire	2.06
Supérettes	0.78
Magasins populaires	0.49
Cash and carry	0.86
Grands magasins	0.86
Tous commerces	56.86

Source : IEIF / CNCC, Panorama Trade Dimensions

Les commerces de centre-ville

En centre-ville on constate une demande très sélective, ainsi que la poursuite des développements sur les villes moyennes. Les enseignes sont confrontées à la rareté des emplacements « prime », plus particulièrement pour les boutiques de moins de 300m² et à des valeurs locatives élevées, ce qui suscite un début de réflexion sur le choix des emplacements mais sans se traduire encore par des politiques déterminées.

Au-delà des caractéristiques immobilières classiques des commerces (localisation, surface, ...), la prudence des enseignes est également perceptible dans l'allongement des délais de négociation et par leur fragilité d'engagement. Ces dernières sont aujourd'hui prêtes à attendre l'opportunité.

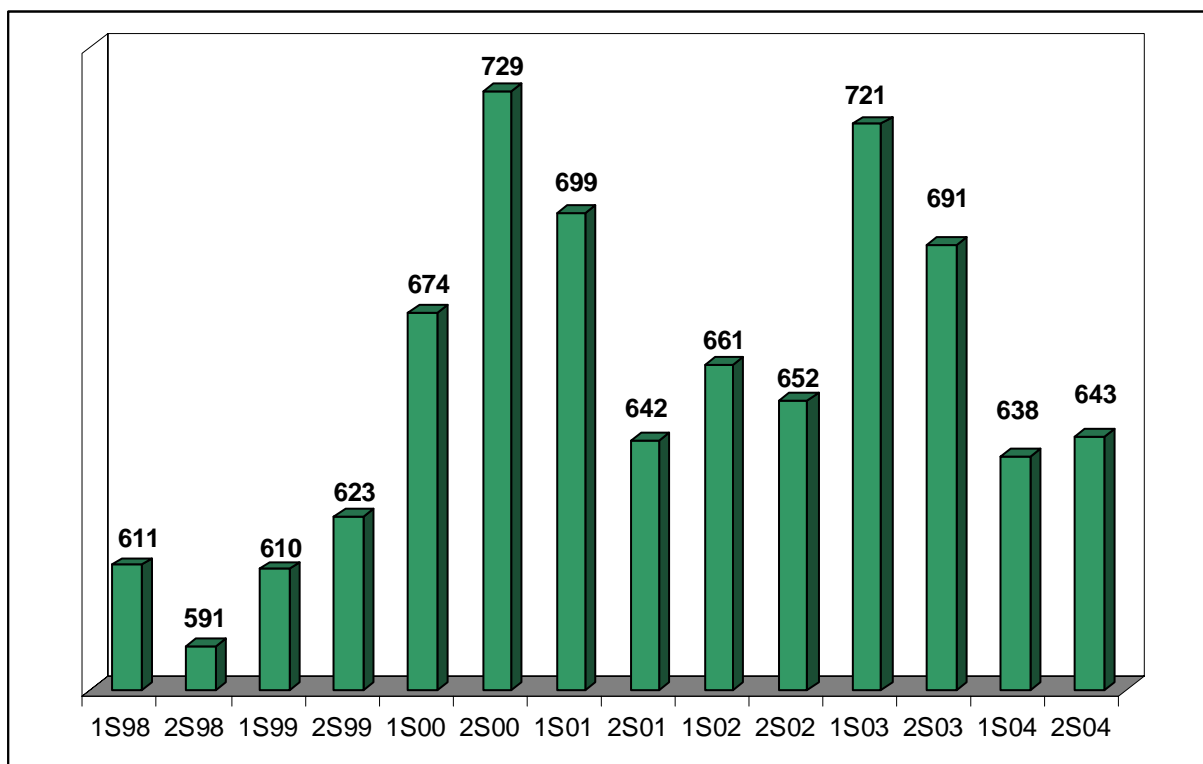
De plus, les autorisations indispensables et les contraintes administratives, urbanistiques et architecturales qui imposent des limitations évidentes, pèsent tout particulièrement sur le développement des hyper-centre-villes et notamment pour l'équipement de la personne. Le concept des mégastores se développant sur des surfaces importantes, reste limité à des opérations de notoriété très ponctuelle, réservées à de rares utilisateurs, avec des travaux de restructuration et des coûts d'aménagement très élevés.

Les grandes chaînes de distribution aussi bien que les commerçants plus modestes ne sont plus prêts à payer des loyers hors marché pour un bel emplacement sans garantie de rentabilité.

Le marché des emplacements secondaires offre en revanche une réelle liquidité. Il peut suffire de quelques initiatives pour susciter de nouveaux flux et voir apparaître des zones de consommations nouvelles ou différenciées.

Par ailleurs, les emplacements secondaires (N°1 bis, N°2, etc...), dont les valeurs s'ajustent plus facilement, sont concernés au premier chef par les politiques menées par la plupart des grandes villes pour « ré harmoniser économiquement les quartiers »

Valeurs locatives moyennes des boutiques en centre-ville (en € courants par m2, France entière) :



Les commerces de périphérie

Des « Boîtes » aux retail Parks

Longtemps critiquées pour avoir « défigurée » l'entrée des villes, ces zones commerciales à ciel ouvert constituées de « boîtes commerciales » sont en pleine mutation, sous l'exigence conjuguée des collectivités et des consommateurs.

Jusqu'à présent, le développement des zones d'activités commerciales en périphérie des villes se faisait à l'initiative des enseignes, chacune installant sa « boîte » et gérant sa politique commerciale indépendamment des autres. Aujourd'hui, sous l'impulsion d'investisseurs, de promoteurs et de gestionnaires, une nouvelle génération de parcs d'activités commerciales (« PAC » ou « retail parks ») se développe avec une architecture soignée et cohérente.

Toutefois, en ce qui concerne leur développement commercial et le maillage de leurs magasins, les enseignes sont de plus en plus prudentes et font preuve d'attentisme dans leur prise de décision. Ainsi, malgré une demande exprimée importante et de réels besoins de création de surfaces supplémentaires dans certains secteurs, de nouveaux projets pourraient ne pas voir le jour.

Finalement, la définition des zones d'attractivité des parcs de périphérie pose, ou va poser de façon particulièrement complexe, les questions de densité de l'offre commerciale, non plus seulement vis-à-vis du centre ville mais également entre eux. Reste à savoir si la demande locative sera suffisante pour absorber tous les projets actuels.

La province

Malgré une conjoncture économique difficile, l'activité en centre ville en région demeure assez dynamique. De nombreux projets sont à l'étude et les enseignes, malgré leur attentisme, sont toujours actives. Ces dernières s'accaparent les rues N°1, mais en général, faute de produits disponibles, se rabattent de plus en plus sur des emplacements N°1 bis voire N°2. Par ailleurs, très peu de grandes surfaces sont disponibles en centre-ville.

Certains centres-villes attendent l'installation de grandes enseignes pour redonner vie à leur activité commerciale. D'autres, pour attirer une nouvelle clientèle, optent pour des projets de centres commerciaux et/ou de galeries marchandes, souvent des réhabilitations soignées, gage de qualité et de chalandise future. Les valeurs locatives se maintiennent à des niveaux élevés, ce qui freine quelque peu une nette reprise du développement. De nombreuses chaînes d'ailleurs, prouvent qu'elles n'hésitent pas à se remettre en question, en adaptant leurs formats actuels à des surfaces plus petites.

Il se dessine des grandes tendances en terme d'offre qui se décomposent :

- pour les rues commerçantes,
 - Restructuration d'immeubles afin d'implanter des locomotives à forte notoriété
 - Développement de nouveaux axes dans le sillage de nouvelles infrastructures en transport en commun (tramway, métro)
- Pour les centres commerciaux
 - Redynamisation des centres villes grâce à l'implantation de centres commerciaux de 10 à 20.000 m² avec non plus un hyper en locomotive mais plutôt une somme de grandes et moyennes surfaces spécialisées
- Parcs d'activités commerciales
 - Création de retail parks, c'est-à-dire d'ensembles qualitatifs conçus et gérés comme une entité à la manière des centres commerciaux
 - Accueil de nouvelles activités et enseignes

Les Tendances de la demande :

- Consolidation, les rachats et les fusions sont nombreux ont pour but de consolider les parts de marché des enseignes dans un environnement concurrentiel
- Différentiation, les enseignes se spécialisent sur des secteurs spécifiques ou des marchés de « niche » (alimentaire, équipement de la personne, équipement de la maison, culture, sports, loisirs créatifs, jardinerie,...)
- Internationalisation, les enseignes françaises regardent à l'étranger et les enseignes étrangères regardent en France
- Développement du Hard Discount, Les enseignes envahissent le créneau des bas prix laissé vacant par les enseignes traditionnelles et porté à la fois par un nouveau mode de consommation et la faible hausse du pouvoir d'achat
- Diversification des formats, Les enseignes cherchent de nouveaux terrains d'expansion en s'implantant sur les 3 formats que sont les rues commerçantes, les centres commerciaux, et les parcs d'activités commerciales et l'apparition de centres hybrides.

D'après le spécialiste Cushman & Wakefield, les perspectives de 2006 pourraient être les suivantes :

- ✓ La reprise de la croissance attendue pour 2006 devrait dynamiser le marché de l'immobilier de commerces
- ✓ La hausse des chiffres d'affaires des commerçants tout comme l'arrivée de nouveaux entrants sur le marché devraient consolider les valeurs locatives pour les meilleurs emplacements
- ✓ Cependant, les nombreux projets commerciaux, notamment en PAC, devraient atténuer la tendance à la hausse des valeurs locatives ...

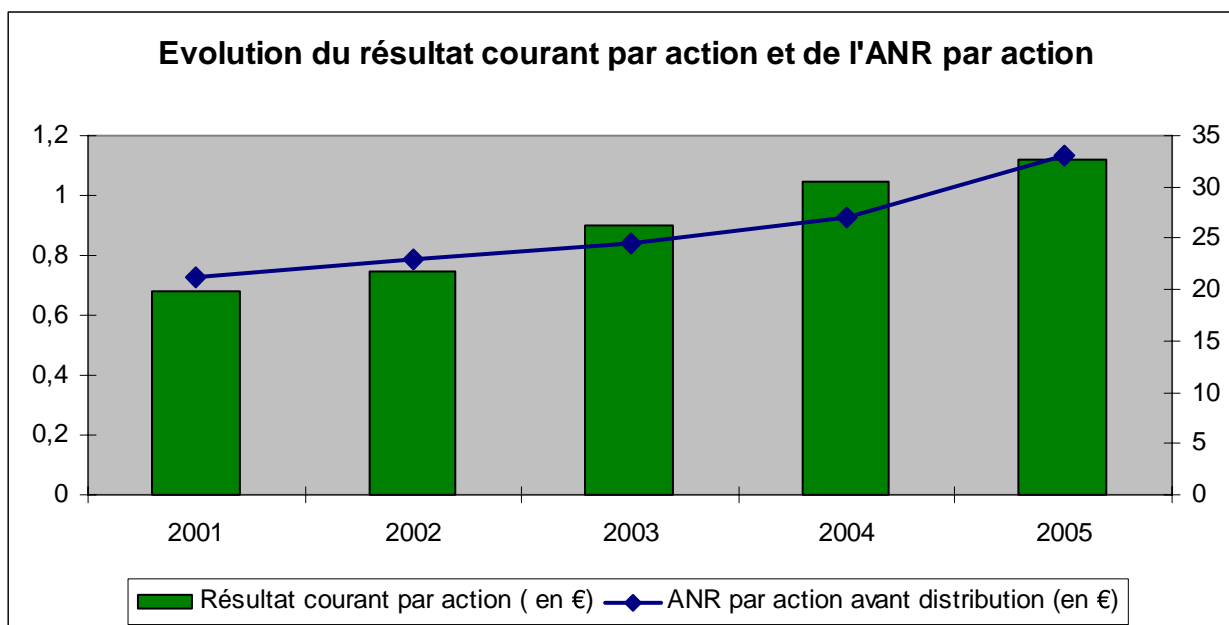
6.1.5 Activité de la Société

La Société est une foncière spécialisée sur les murs de commerces que l'on peut qualifier de « pure player » dans la mesure où près de 95% de son patrimoine est composé d'actifs commerciaux, le solde consistant essentiellement en parts de SCPI détenues en usufruit ou en pleine propriété (cf 6.1.5.1.2) ainsi qu'une participation dans la société CIMES & CIE détenant les murs de cinq hôtels (cf § 7.1.3).

L'évolution des principaux indicateurs financiers et opérationnels sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

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
dont résultat courant par action	0,68	0,75	0,90	1,05	1,12
<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



Récapitulatif du patrimoine de SELECTIRENTE détenu en direct

SELECTIRENTE	2003	2004	2005
Nombre d'actifs	91	101	106
Nombre d'unités locatives	147	202	206
Taux d'occupation moyen	99,36%	98,99%	98,83%
Superficie en m2	34 226	40 850	48 040
Prix de revient hors commission(en K€)	33 548	42 034	49 311
Valeur d'expertise (en K€)	36 402	46 847	57 230

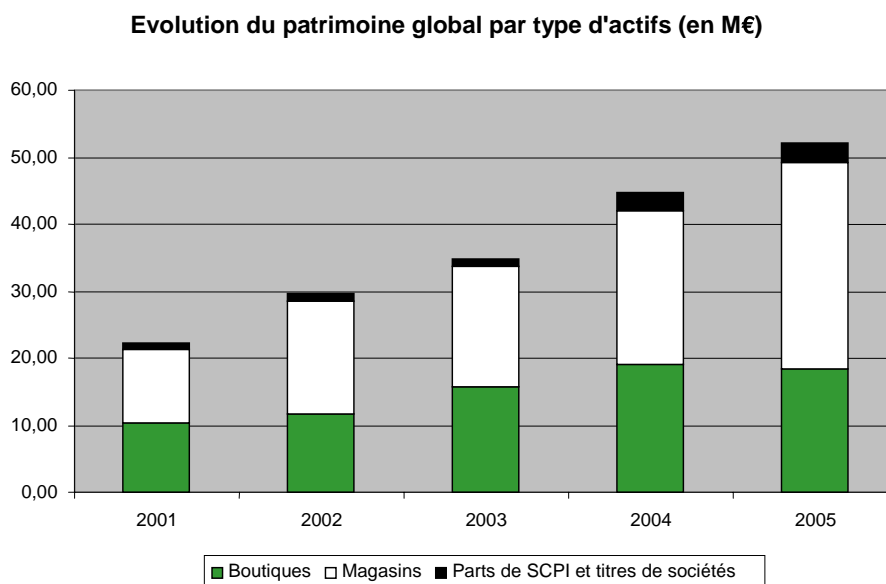
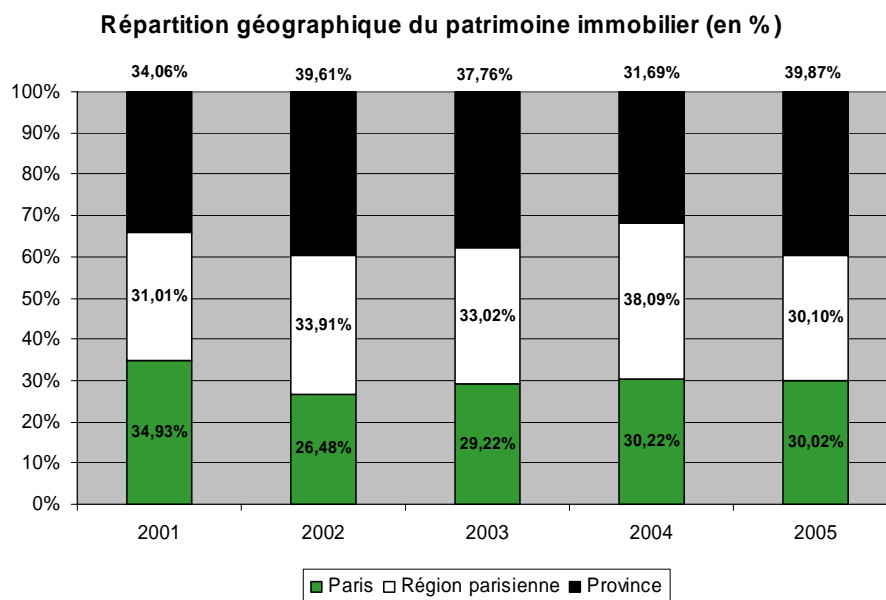
Les actifs renvoient à la notion d'immeubles tandis que les unités locatives renvoient à la notion de contrat de bail (existants ou à signer). Un actif peut comprendre plusieurs unités locatives.

6.1.5.1. Présentation du patrimoine immobilier détenu en direct

La Société a su constituer au fil des dix dernières années un patrimoine immobilier commercial très diversifié et mutualisé. Au 31 décembre 2005, le portefeuille ainsi constitué comprend 106 actifs très diversifiés en terme de typologie (pieds d'immeubles, moyennes surfaces de périphérie, galeries commerciales, cash & carry...) et de localisation géographique.

6.1.5.1.1 Composition et évolution du patrimoine immobilier

Les différents tableaux et graphiques présentés ci-dessous traduisent cette diversité :



6.1.5.1.2 Patrimoine détaillé de la Société au 31 décembre 2005

Investissements Directs :

Nature	Situation du local	CP	Adresse	Surface m ²	Date d'achat	Prix de revient de l'acquisition
Pied d'immeuble	NANTERRE	92000	4, place Gabriel Péri	34	15/12/1997	66 091,47
Pied d'immeuble	PARIS	75011	124, bd Richard Lenoir	54	18/12/1997	59 972,86
Moyenne Surface de Périphérie	SAINT ANDRE LES VERGERS	10120	13, ave Charles de Refuge	642	23/12/1997	337 866,89
Moyenne Surface de Périphérie	BREST	29200	275, route de Gouesnou	930	30/03/1998	733 805,43
Moyenne Surface de Périphérie	LE MANS	72000	24/30, rue Roger de La Fresnaye	869	30/03/1998	525 171,87
Pied d'immeuble	PARIS	75016	47, rue d'Auteuil	135	26/06/1998	565 985,59
Pied d'immeuble	PARIS	75116	152, ave Victor Hugo	64	02/10/1998	149 176,56
Pied d'immeuble	PARIS	75020	39, rue des Pyrenées	66	06/10/1998	86 200,51
Pied d'immeuble	PARIS	75018	40, rue Damremont	65	15/10/1998	-
Pied d'immeuble	PARIS	75018	40, rue Damremont	83	15/10/1998	188 359,32
Pied d'immeuble	PARIS	75018	40, rue Damremont	13	15/10/1998	-
Pied d'immeuble	PARIS	75017	8, rue de Tocqueville	67	13/01/1999	120 327,28
Moyenne Surface de Périphérie	VOISINS LE BRETONNEUX	78190	24, rue aux Fleurs	667	28/01/1999	676 503,06
Pied d'immeuble	PARIS	75009	44, rue Notre Dame de Lorette	84	01/04/1999	254 670,53
Pied d'immeuble	PARIS	75009	47, rue des Martyrs	24	22/06/1999	176 211,02
Pied d'immeuble	PARIS	75009	47, rue des Martyrs	29	22/06/1999	-
Pied d'immeuble	PARIS	75009	17, rue du Fg Montmartre	141	06/07/1999	184 862,15
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	288	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	65	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	80	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	70	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	145	10/08/1999	699 258,83
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	88	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	73	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	98	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	650	10/08/1999	-
Galerie Commerciale	BOUSSY SAINT ANTOINE	91800	Centre Cial "LA FERME"	5	10/08/1999	-
Pied d'immeuble	CALAIS	62100	37 Bd Jacquard	520	31/08/1999	230 725,88
Moyenne Surface de Périphérie	ARLES	13200	8 rue de la Sagne	1500	10/09/1999	996 937,26
Moyenne Surface de Périphérie	BOURG EN BRESSE	01000	20 avenue Pablo Picasso	543	13/12/1999	303 989,43
Moyenne Surface de Périphérie	BOURG EN BRESSE	01000	20 avenue Pablo Picasso	264	13/12/1999	-
Moyenne Surface de Périphérie	DOUAI	59500	244 avenue Denis Cordonnier	554	21/12/1999	188 080,92
Pied d'immeuble	PARIS	75009	59 bis et 61 rue Jean-Baptiste Pigalle	140	18/04/2000	280 316,11
Pied d'immeuble	ARLES FOURCHON	13200	7 lotissement de l'Aurélienne	200	25/05/2000	137 832,10
Moyenne Surface de Périphérie	CHAMBRY	02000	rue Descartes	653	06/07/2000	-
Moyenne Surface de Périphérie	CHAMBRY	02000	rue Descartes	755	06/07/2000	1 433 513,51
Moyenne Surface de Périphérie	CHAMBRY	02000	rue Descartes	603	06/07/2000	-
Pied d'immeuble	ASNIERES	92600	47 avenue de la Marne	84	25/07/2000	114 490,42
Pied d'immeuble	FONTENAY SOUS BOIS	94120	10 place du Général Leclerc	141	19/09/2000	-
	FONTENAY SOUS BOIS	94120	10 place du Général Leclerc	0	19/09/2000	-
Pied d'immeuble	FONTENAY SOUS BOIS	94120	10 place du Général Leclerc	37	19/09/2000	229 249,12
	FONTENAY SOUS BOIS	94120	10 place du Général Leclerc	0	19/09/2000	-
	FONTENAY SOUS BOIS	94120	10 place du Général Leclerc	0	19/09/2000	-
	FONTENAY SOUS BOIS	94120	10 place du Général Leclerc	0	19/09/2000	-
Moyenne Surface de Périphérie	BIDART	64210	avenue de Bayonne	1118	29/09/2000	960 387,57
Moyenne Surface de Périphérie	BIDART	64210	avenue de Bayonne	672	29/09/2000	-

Nature	Situation du local	CP	Adresse	Surface m ²	Date d'achat	Prix de revient de l'acquisition
Pied d'immeuble	PARIS	75012	6 rue de Lyon	57	03/10/2000	143 840,04
Pied d'immeuble	PARIS	75012	6 rue de Lyon	-	03/10/2000	-
Pied d'immeuble	PARIS	75017	67 rue de Levis	40	16/10/2000	109 462,03
Pied d'immeuble	PARIS	75017	17 rue Jouffroy d'Abbans	51	20/10/2000	120 181,07
Pied d'immeuble	DOURDAN	91410	60 rue de Chartres	176	27/10/2000	329 983,05
Pied d'immeuble	CREIL	60100	Quartier République	119	27/10/2000	162 129,54
Moyenne Surface de Périphérie	DAMMARIE LES LYS	77190	269 rue Léon Foucault	1346	30/10/2000	875 977,75
Pied d'immeuble	VERSAILLES	78000	6 place Hoche/10 rue Hoche	41	13/12/2000	161 144,58
Pied d'immeuble	VERSAILLES	78000	6 place Hoche/10 rue Hoche	5	13/12/2000	-
Moyenne Surface de Périphérie	LES ULIS	91940	6 avenue du Cap Horn	1571	19/12/2000	1 326 891,75
Pied d'immeuble	PARIS	75011	36 rue Sedaine	81	20/12/2000	318 118,91
Pied d'immeuble	PARIS	75011	36 rue Sedaine	73	20/12/2000	-
Pied d'immeuble	PARIS	75014	181 rue d'Alésia	30	21/12/2000	131 865,50
Pied d'immeuble	PARIS	75008	27/29 rue de Penthièvre	29	11/01/2001	147 697,40
Pied d'immeuble	PARIS	75013	187 bis rue de Tolbiac	22	12/01/2001	131 237,60
Pied d'immeuble	PARIS	75013	187 bis rue de Tolbiac	37	12/01/2001	-
Pied d'immeuble	BOIS COLOMBES	92270	13/25 rue des Bourguignons	155	15/01/2001	625 406,40
Pied d'immeuble	BOIS COLOMBES	92270	13/25 rue des Bourguignons	138	15/01/2001	-
Pied d'immeuble	PARIS	75018	13 rue de Trétaigne/17 rue Duc	185	20/02/2001	200 244,45
Pied d'immeuble	PARIS	75015	109-111 rue Lecourbe/84 rue Cambronne	18	11/04/2001	177 486,21
Pied d'immeuble	PARIS	75015	109-111 rue Lecourbe/84 rue Cambronne	51	11/04/2001	-
Pied d'immeuble	PUTEAUX	92800	109 rue Jean Jaurès/26 rue Collin	61	23/04/2001	190 574,56
Pied d'immeuble	PARIS	75016	41 rue Lafontaine	267	31/05/2001	559 640,73
Pied d'immeuble	PARIS	75001	5 rue du Marché St Honoré	36	06/06/2001	206 703,76
Pied d'immeuble	PARIS	75017	81 avenue de Clichy	94	27/06/2001	304 916,43
Pied d'immeuble	PONTOISE	95300	9 rue de l'Hôtel de Ville	69	01/08/2001	59 267,72
Pied d'immeuble	RUEIL MALMAISON	92500	7/9 rue Paul Vaillant Couturier	75	01/08/2001	136 849,83
Pied d'immeuble	PARIS	75005	8 boulevard Saint Marcel	43	14/09/2001	134 070,08
Pied d'immeuble	PARIS	75017	13 rue des Acacias	65	19/09/2001	221 103,27
Moyenne Surface de Périphérie	CHOLET	49300	Lotissement "Les Pagannes"	870	04/10/2001	396 764,50
Pied d'immeuble	PARIS	75013	46 boulevard Arago	79	12/10/2001	-
Pied d'immeuble	PARIS	75013	46 boulevard Arago	49	12/10/2001	198 503,11
Pied d'immeuble	PARIS	75013	46 boulevard Arago	17	12/10/2001	-
Pied d'immeuble	PARIS	75013	46 boulevard Arago	8	12/10/2001	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45400	Zone d'Activités les Cents Arpents	413	19/10/2001	965 417,78
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45400	Zone d'Activités les Cents Arpents	700	19/10/2001	-
Moyenne Surface de Périphérie	VILLABE	91100	Centre Commercial Villabé A6	696	19/10/2001	455 395,14
Pied d'immeuble	PARIS	75020	11/13 rue Ménilmontant	214	23/11/2001	185 652,43
Pied d'immeuble	PARIS	75020	68/70 rue Belgrand	42	27/11/2001	136 639,52
Pied d'immeuble	PARIS	75017	25 rue Bayen/9 avenue Niel	146	30/11/2001	1 137 940,50
Moyenne Surface de Périphérie	ST THIBAUT DES VIGNES	77400	7 rue Lamartine	495	19/12/2001	479 201,29
Pied d'immeuble	PARIS	75010	61 rue de Lancry	92	26/12/2001	167 793,15
Pied d'immeuble	PARIS	75016	47 rue Erlanger	166	28/12/2001	242 461,81
Moyenne Surface de Périphérie	ORLEANS	45100	rue Anthelme Brillat Savarin	220	20/03/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	ORLEANS	45100	rue Anthelme Brillat Savarin	500	20/03/2002	973 072,53
Moyenne Surface de Périphérie	ORLEANS	45100	rue Anthelme Brillat Savarin	508	20/03/2002	-

Nature	Situation du local	CP	Adresse	Surface m ²	Date d'achat	Prix de revient de l'acquisition
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	267	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	32	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	32	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	58	06/06/2002	398 252,06
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	54	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	23	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	65	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	SARAN	45770	Lotissement "Cent Arpents"	58	06/06/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	CAEN	14000	11-13 avenue de Paris	900	30/07/2002	537 527,64
Pied d'immeuble	PAVILLONS SOUS BOIS	93320	place de la Gare de Gargan	48	01/10/2002	134 709,21
Pied d'immeuble	PAVILLONS SOUS BOIS	93320	boulevard Roy - avenue de Chanzy	82	01/10/2002	-
Pied d'immeuble	PAVILLONS SOUS BOIS	93320	boulevard Roy - avenue de Chanzy	101	01/10/2002	614 605,72
Pied d'immeuble	PAVILLONS SOUS BOIS	93320	boulevard Roy - avenue de Chanzy	19	01/10/2002	-
Pied d'immeuble	SAINT OUEN L'AUMONE	95310	13 rue du Général Leclerc	152	30/10/2002	362 809,57
Pied d'immeuble	SAINT OUEN L'AUMONE	95310	13 rue du Général Leclerc	86	30/10/2002	-
Moyenne Surface de Périphérie	PORTET SUR GARONNE	31120	14 allée Pablo Picasso	1115	16/12/2002	1 024 677,73
Moyenne Surface de Périphérie	SAINT ETIENNE	42000	32 rue des Rochers	991	16/12/2002	598 988,54
Moyenne Surface de Périphérie	QUETIGNY	21800	15 boulevard du Grand Marché	617	16/12/2002	593 072,75
Moyenne Surface de Périphérie	ST BRICE SOUS FORET	95350	rue du Luat	1266	16/12/2002	914 087,82
Pied d'immeuble	PARIS	75009	43 rue de Provence	77	19/12/2002	137 514,93
Pied d'immeuble	ASNIERES SUR SEINE	92600	190 rue des Bourguignons	34	04/02/2003	112 858,36
Pied d'immeuble	PARIS	75009	14 rue Notre Dame de Lorette	55	04/02/2003	71 120,21
Pied d'immeuble	PARIS	75001	144/146 rue Saint Honoré	18	04/02/2003	401 661,79
Pied d'immeuble	PARIS	75001	144/146 rue Saint Honoré	34	04/02/2003	-
Pied d'immeuble	PARIS	75016	23 rue d'Auteuil	56	04/02/2003	157 466,96
Pied d'immeuble	BOULOGNE-BILLAN COURT	92100	1 rue Heinrich/252 bd Jean Jaurès	147	23/06/2003	446 799,03
Moyenne Surface de Périphérie	AUCH	32000	58 avenue des Pyrénées	335	15/07/2003	427 000,88
Pied d'immeuble	PARIS	75005	70 boulevard Saint Marcel	33	23/07/2003	172 326,59
Pied d'immeuble	LEVALLOIS PERRET	92300	53 rue Marius AUFAN	65	01/08/2003	256 979,43
Pied d'immeuble	LEVALLOIS PERRET	92300	2 bis rue Camille Pelletan	31	01/08/2003	96 838,16
Pied d'immeuble	LA ROCHELLE	17000	51 rue des Merciers	135	12/08/2003	411 671,12
Moyenne Surface de Périphérie	PARIS	75008	59 boulevard de Courcelles	95	09/09/2003	433 360,15
Pied d'immeuble	PARIS	75017	28 place Saint Ferdinand	75	17/09/2003	-
Pied d'immeuble	PARIS	75017	28 place Saint Ferdinand	141	17/09/2003	-
Pied d'immeuble	PARIS	75017	28 place Saint Ferdinand	38	17/09/2003	1 290 120,00
Pied d'immeuble	PARIS	75017	28 place Saint Ferdinand	41	17/09/2003	-
Pied d'immeuble	PARIS	75017	28 place Saint Ferdinand	28	17/09/2003	-
Moyenne Surface de Périphérie	DORLISHEIM	67120	rue Mercure	327	19/09/2003	604 939,43
Pied d'immeuble	RIS ORANGIS	91130	60 route de Grigny	55	26/09/2003	-
Pied d'immeuble	RIS ORANGIS	91130	60 route de Grigny	144	26/09/2003	-
Pied d'immeuble	RIS ORANGIS	91130	60 route de Grigny	66	26/09/2003	455 002,22
Pied d'immeuble	RIS ORANGIS	91130	60 route de Grigny	88	26/09/2003	-
Pied d'immeuble	PARIS	75008	8 rue de Maignan	55	15/12/2003	445 643,26
Pied d'immeuble	LE RAINCY	93340	122 Avenue de la Résistance	58	06/02/2004	509 764,68
Pied d'immeuble	LE RAINCY	93340	122 Avenue de la Résistance	149	06/02/2004	-
Pied d'immeuble	CORBEIL ESSONNES	91100	13 RUE SAINT PIRE	35	06/02/2004	93 852,06

Nature	Situation du local	CP	Adresse	Surface m ²	Date d'achat	Prix de revient de l'acquisition
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	113	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	76	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	90	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	64	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	70	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	104	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	148	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	109	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	279	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	158	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	111	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	145	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	167	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	45	25/02/2004	2 314 451,88
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	28	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	48	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	36	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	185	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	134	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	129	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	35	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	122	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	138	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	130	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	103	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	172	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	98	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	339	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	17	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	81	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	117	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	0	25/02/2004	-
Galerie Commerciale	ARGENTEUIL	95100	CENTRE COMMERCIAL JOLIOT CURIE	0	25/02/2004	-

Nature	Situation du local	CP	Adresse	Surface m ²	Date d'achat	Prix de revient de l'acquisition
Pied d'immeuble	NANTERRE	92000	13-14 PLACE GABRIEL PERI	100	11/03/2004	244 301,85
Pied d'immeuble	PARIS	75019	129 AVENUE SIMON BOLIVAR	148	11/03/2004	572 906,57
Pied d'immeuble	PARIS	75019	129 AVENUE SIMON BOLIVAR	68	11/03/2004	-
Pied d'immeuble	LE RAINCY	93340	58 AVENUE DE LA RESISTANCE RUE HENRI BECQUEREL ZAC DE THER	229	07/05/2004	395 793,53
Pied d'immeuble	BEAUVAIS	60000		800	14/05/2004	1 113 190,00
Pied d'immeuble	ARGENTEUIL	95100	108 rue Paul VAILLANT COUTURIER	318	29/07/2004	315 068,00
Pied d'immeuble	PARIS	75010	196 rue Saint-Maur	26	30/07/2004	80 159,76
Pied d'immeuble	PARIS	75001	44 rue du Louvre	362	20/08/2004	2 217 637,65
Pied d'immeuble	PARIS	75001	44 rue du Louvre	36	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75001	44 rue du Louvre	221	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75001	44 rue du Louvre	63	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75001	44 rue du Louvre	13	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75008	5 - 7 Labore	32	20/08/2004	1 024 796,35
Pied d'immeuble	PARIS	75008	5 - 7 Labore	67	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75008	5 - 7 Labore	95	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75008	5 - 7 Labore	50	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75008	5 - 7 Labore	71	20/08/2004	-
Pied d'immeuble	PARIS	75008	5 - 7 Labore	70	20/08/2004	-
Galerie Commerciale	LES ULIS	91940	Ctre Cial "les boutiques" av. de Bourgogne	1066	01/09/2004	477 178,00
Pied d'immeuble	EPINAY SUR ORGE	91360	140 Bis Grande rue	267	21/10/2004	164 970,03
Pied d'immeuble	ST-OUEN L'AUMÔNE	95000	7 rue du Général Leclerc	320	01/04/2005	455 650,08
Moyenne Surface de Périphérie	ST ÉGRÈVE	38120	23 rue des Glairaux	465	02/06/2005	1 338 584,00
Moyenne Surface de Périphérie	ST ÉGRÈVE	38120	23 rue des Glairaux	375	02/06/2005	-
Moyenne Surface de Périphérie	ST ÉGRÈVE	38120	23 rue des Glairaux	80	02/06/2005	-
Moyenne Surface de Périphérie	ST ÉGRÈVE	38120	23 rue des Glairaux	1300	02/06/2005	-
Pied d'immeuble	LONGJUMEAU	91160	66 - 72 rue François Mitterrand	62	01/07/2005	404 612,00
Pied d'immeuble	LONGJUMEAU	91160	66 - 72 rue François Mitterrand	92	01/07/2005	-
Pied d'immeuble	ASNIERES	92600	82-90 Boulevard Voltaire	216	28/07/2005	428 324,00
Galerie commerciale	FLEURY LES AUBRAY	45400	Rue André Desseaux	4000	03/08/2005	3 987 971,52
Pied d'immeuble	PARIS	75010	96 rue Maubeuge	60	13/09/2005	352 407,45
Pied d'immeuble	PARIS	75010	138 rue du Faubourg Poissonnière	230	27/09/2005	495 371,34
Moyenne Surface de Périphérie	LA ROCHE SUR YON	85000	68 RUE GRAHAM BELL	1100	18/10/2005	1 057 524,00
Pied d'immeuble	PARIS	75011	31 BLD RICHARD LENOIR	123	29/11/2005	534 330,28

Investissements Indirects au 31 décembre 2005 :

La société SELECTIRENTE a réalisé un certain nombre d'investissements indirects qui, au 31 décembre 2005, se décomposent en :

- des usufruits temporaires de parts de SCPI (il s'agit essentiellement de parts des SCPI Immorente, Efimmo, Foncia Pierre Rendement, Sofipierre ou encore Selectinvest) d'une durée de 5 à 10 ans. Ces usufruits temporaires sont comptablement classés en immobilisations incorporelles. Au 31 décembre 2005, leur valeur brute ressort à 2 813 690 € (prix de revient) et leur valeur nette comptable à 2 120 000 € ;
- des parts de SCPI (Sélectinvest, Efimmo et Sofipierre) en pleine propriété pour une valeur nette comptable de 209 635 € ;
- une participation de 5% dans la société Cimes & Cie pour une valeur nette comptable (comission d'investissement incluse) de 26 765 € (cf §7.1.3).

Inventaire des usufruits temporaires:

Désignation	Nature	Date d'achat	Date de jouissance		Nombre de titres détenus	Prix de revient (commissions incluses) en euros	Durée restante (en année)
			du	au			
SCPI AGF PIERRE	Usufruit temporaire	24/01/1999	01/01/1999	31/12/2008	439	21 808	2,4
SCPI AGF PIERRE	Usufruit temporaire	22/10/2002	01/07/2002	30/09/2012	78	5 597	6,1
SCPI AGF PIERRE	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/04/2004	31/03/2014	200	13 622	7,6
<u>Sous total AGF PIERRE</u>						41 028	
SCPI BUROBOUTIC 1	Usufruit temporaire	25/01/1999	01/01/1999	31/12/2008	172	9 520	2,4
SCPI BUROBOUTIC 1	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/04/2005	31/03/2015	103	7 043	8,6
SCPI BUROBOUTIC 1	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/04/2005	31/03/2015	103	7 043	8,6
<u>Sous total BUROBOUTIC</u>						23 607	
SCPI IMMERIS	Usufruit temporaire	25/01/1999	01/01/1999	31/12/2008	33	22 818	2,4
<u>Sous total IMMERIS</u>						22 818	
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	28/11/1997	01/01/1998	31/12/2007	813	67 558	1,4
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/06/1999	01/08/1999	31/07/2009	368	29 110	2,9
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	20/12/1999	01/03/2000	28/02/2010	255	20 171	3,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	23/02/2000	01/05/2000	30/04/2010	330	24 917	3,7
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/06/2000	01/09/2000	31/08/2008	552	39 283	2,0
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	29/05/2001	01/06/2001	31/05/2006	12	595	
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/05/2001	01/08/2001	31/07/2011	62	5 348	4,9
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/05/2001	01/08/2001	31/07/2011	456	34 418	4,9
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/05/2001	01/08/2001	31/07/2011	684	53 787	4,9
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	26/07/2001	01/10/2001	30/09/2011	460	37 670	5,1
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/08/2001	01/11/2001	31/10/2006	481	26 615	0,2
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	26/11/2001	01/02/2002	31/01/2007	400	21 239	0,4
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/12/2001	01/03/2002	28/02/2010	400	26 549	3,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/12/2001	01/03/2002	28/02/2007	100	5 089	0,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	26/02/2002	01/05/2002	30/04/2012	120	9 330	5,7
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/05/2002	01/08/2002	31/07/2007	192	10 663	0,9
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	27/06/2002	01/09/2002	31/08/2009	500	32 766	3,0
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	27/06/2002	01/09/2002	31/08/2007	150	7 664	1,0
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	28/06/2002	01/09/2002	31/08/2010	1014	67 576	4,0
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	28/06/2002	01/09/2002	31/08/2007	230	12 262	1,0

Désignation	Nature	Date d'achat	Date de jouissance	Nombre de titres détenus	Prix de revient (commissions incluses) en euros	Durée restante (en année)	Désignation
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/07/2002	01/10/2002	30/09/2012	240	22 332	6,1
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/07/2002	01/10/2002	30/09/2012	400	32 776	6,1
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/07/2002	01/10/2002	30/09/2012	600	55 829	6,1
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/07/2002	01/10/2002	30/09/2012	280	26 053	6,1
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	16/09/2002	01/12/2002	30/11/2017	80	7 605	11,3
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	26/09/2002	01/12/2002	30/11/2012	271	23 001	6,3
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	19/11/2002	01/02/2003	31/01/2013	57	4 527	6,4
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	19/12/2002	01/03/2003	27/02/2013	400	31 687	6,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	31/12/2002	01/03/2003	27/02/2013	282	22 339	6,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	27/04/2004	01/07/2004	30/06/2019	165	16 338	12,8
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	27/04/2004	01/07/2004	30/06/2012	270	19 733	5,8
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	27/05/2004	01/08/2004	31/07/2014	400	34 586	7,9
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	76	6 641	8,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	76	6 641	8,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	14/02/2005	01/05/2005	30/04/2015	630	47 068	8,7
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	09/12/2005	01/10/2005	30/09/2010	140	7 888	4,1
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	28/12/2005	01/03/2006	28/02/2016	100	8 729	9,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	29/12/2005	01/03/2006	28/02/2016	400	30 806	9,5
SCPI IMMORENTE	Usufruit temporaire	30/12/2005	01/03/2006	28/02/2016	1200	101 661	9,5
<u>Sous total IMMORENTE</u>						1 038 851	
SCPI ACTIPIERRE	Usufruit temporaire	16/02/2001	01/01/2001	31/03/2011	15	1 482	4,6
<u>Sous total ACTIPIERRE</u>						1 482	
SCPI CIFOCOMA 1	Usufruit temporaire	16/02/2001	01/01/2001	31/03/2011	58	10 921	4,6
SCPI CIFOCOMA 3	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/07/2004	30/06/2014	169	10 434	7,8
SCPI CIFOCOMA 3	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/07/2004	30/06/2014	146	9 477	7,8
SCPI CIFOCOMA 3	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/02/2005	31/01/2015	106	7 074	8,4
SCPI CIFOCOMA 3	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/02/2005	31/01/2015	106	7 074	8,4
<u>Sous total CIFOCOMA</u>						44 979	
SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE 1	Usufruit temporaire	20/07/2001	01/07/2001	30/09/2011	840	88 705	5,1
SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE 2	Usufruit temporaire	20/07/2001	01/07/2001	30/09/2011	820	89 937	5,1
<u>Sous total PF1+PF2</u>						178 642	
Refinancement PF1+PF2+IR+EF		04/09/2002				7 073	
Refinancement 2		28/01/2004				5 564	
<u>Sous total REFINANCEMENT</u>						12 637	

Désignation	Nature	Date d'achat	Date de jouissance	Nombre de titres détenus	Prix de revient (commissions incluses) en euros	Durée restante (en année)	Désignation
SCPI MULTIMOBILIER 1	Usufruit temporaire	22/10/2002	01/07/2002	30/09/2012	46	10 390	6,1
SCPI MULTIMOBILIER 1	Usufruit temporaire	22/10/2002	01/10/2002	30/09/2012	2	405	6,1
SCPI MULTIMOBILIER 1	Usufruit temporaire	16/12/2002	01/01/2003	31/03/2013	177	38 453	6,6
SCPI MULTIMOBILIER 1	Usufruit temporaire	31/12/2003	01/10/2003	31/12/2013	57	11 635	7,4
<u>Sous total MULTIMOBILIER 1</u>						<u>60 882</u>	
SCPI SELECTINVEST 1	Usufruit temporaire	22/10/2002	01/07/2002	30/09/2012	29	6 460	6,1
SCPI SELECTINVEST 1	Usufruit temporaire	22/10/2002	01/10/2002	30/09/2012	1	190	6,1
SCPI SELECTINVEST 1	Usufruit temporaire	31/12/2003	01/10/2003	31/12/2013	97	18 926	7,4
SCPI SELECTINVEST 1	Usufruit temporaire	26/10/2004	01/12/2004	30/11/2014	1170	220 123	8,3
SCPI SELECTINVEST 1	Usufruit temporaire	26/01/2005	01/03/2005	28/02/2015	750	141 105	8,5
<u>Sous total SELECTINVEST 1</u>						<u>386 805</u>	
SCPI ATLANTIQUE PIERRE 1	Usufruit temporaire	16/12/2002	01/01/2003	31/03/2012	301	24 662	5,6
SCPI ATLANTIQUE PIERRE 2	Usufruit temporaire	26/12/2005	01/01/2006	31/12/2011	175	10 966	5,4
<u>sous total ATLANTIQUE PIERRE</u>						<u>35 628</u>	
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	31/12/2002	01/03/2003	27/02/2013	190	11 149	6,5
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	26/02/2004	01/05/2004	30/04/2012	600	34 302	5,7
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	27/04/2004	01/07/2004	30/06/2019	210	16 266	12,8
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	27/04/2004	01/07/2004	30/06/2012	360	20 581	5,8
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	27/05/2004	01/08/2004	31/07/2014	250	16 909	7,9
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	30/06/2004	01/09/2004	31/08/2014	850	54 865	8,0
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	86	5 881	8,5
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	86	5 881	8,5
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	29/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	600	39 608	8,5
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	14/02/2005	01/05/2005	30/04/2015	600	39 608	8,7
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	14/02/2005	01/05/2005	30/04/2015	805	47 068	8,7
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	14/02/2005	01/05/2005	30/04/2015	805	47 068	8,7
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	09/12/2005	01/12/2005	30/11/2010	150	6 727	4,3
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	28/12/2005	01/03/2006	28/02/2016	34	2 362	9,5
SCPI EFIMMO	Usufruit temporaire	30/12/2005	01/03/2006	28/02/2016	1500	101 143	9,5
<u>sous total EFIMMO</u>						<u>449 419</u>	
SCPI BTP IMMOBILIER	Usufruit temporaire	31/12/2003	01/10/2003	31/12/2013	360	33 168	7,4
<u>sous total BTP IMMOBILIER</u>						<u>33 168</u>	
SCPI PIERREVENUS	Usufruit temporaire	27/05/2004	01/07/2004	30/06/2014	136	10 139	7,8
<u>sous total PIERREVENUS</u>						<u>10 139</u>	

Désignation	Nature	Date d'achat	Date de jouissance	Nombre de titres détenus	Prix de revient (commissions incluses) en euros	Durée restante (en année)	Désignation
SCPI ACTIPIERRE 3 <u>sous total ACTIPIERRE 3</u>	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/08/2004	31/07/2014	350	27 572 <u>27 572</u>	7,9
SCPI FICOMA <u>sous total FICOMA</u>	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/07/2004	30/06/2014	70	24 882 <u>24 882</u>	7,8
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/08/2004	31/07/2014	150	31 761	7,9
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	29/06/2005	01/09/2005	31/08/2010	80	11 857	4,0
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	29/06/2005	01/09/2005	31/08/2015	250	54 776	9,0
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	26/07/2005	01/10/2005	30/09/2015	100	23 199	9,1
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	28/09/2005	01/12/2005	30/11/2010	138	20 454	4,3
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	28/09/2005	01/12/2005	30/11/2015	25	6 444	9,3
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	19/10/2005	01/01/2006	31/12/2010	64	9 775	4,4
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	19/10/2005	01/01/2006	31/12/2013	31	6 193	7,4
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	19/10/2005	01/01/2006	31/12/2015	300	65 731	9,4
SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	Usufruit temporaire	19/10/2005	01/01/2006	31/12/2010	20	2 964	4,4
<u>sous total FONCIA PIERRE</u>						<u>233 154</u>	
SCPI DISTRIPIERRE RENDEMENT <u>sous total DISTRIPIERRE</u>	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/08/2004	31/07/2014	200	35 739 <u>35 739</u>	7,9
SCPI PF OPPORTUNITE	Usufruit temporaire	24/05/2004	01/08/2004	31/07/2014	120	37 630	7,9
SCPI PF OPPORTUNITE	Usufruit temporaire	17/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	65	20 360	8,5
SCPI PF OPPORTUNITE	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	22	6 891	8,5
SCPI PF OPPORTUNITE <u>sous total PF OPPORTUNITE</u>	Usufruit temporaire	28/12/2004	01/03/2005	28/02/2015	22	6 891 <u>71 772</u>	8,5
EPARGNE FONCIERE <u>sous total EPARGNE FONCIERE</u>	Usufruit temporaire	09/09/2005	01/10/2005	30/09/2011	194	28 612 <u>28 612</u>	5,1
NOVAPIERRE <u>sous total NOVAPIERRE</u>	Usufruit temporaire	26/12/2005	01/02/2006	31/01/2011	177	14 355 <u>14 355</u>	4,4
MULTICOMMERCE	Usufruit temporaire	26/12/2005	01/02/2006	31/01/2011	67	8 016	4,4
MULTICOMMERCE <u>sous total MULTICOMMERCE</u>	Usufruit temporaire	30/12/2005	01/02/2006	31/01/2016	155	29 503 <u>37 519</u>	9,4
- <u>TOTAL GENERAL</u>						<u>2 813 690</u>	

Les parts de SCPI détenues en pleine propriété n'ont fait l'objet d'aucune provision tant au 31 décembre 2005 qu'au 30 juin 2006, leurs valeurs de réalisation étant supérieures à leur valeur nette comptable.

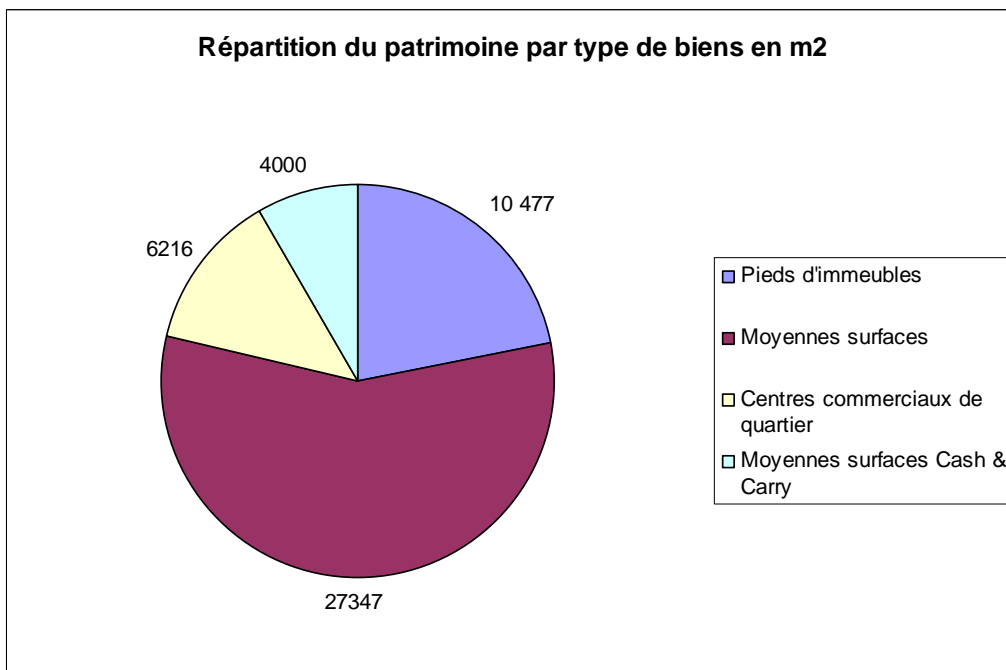
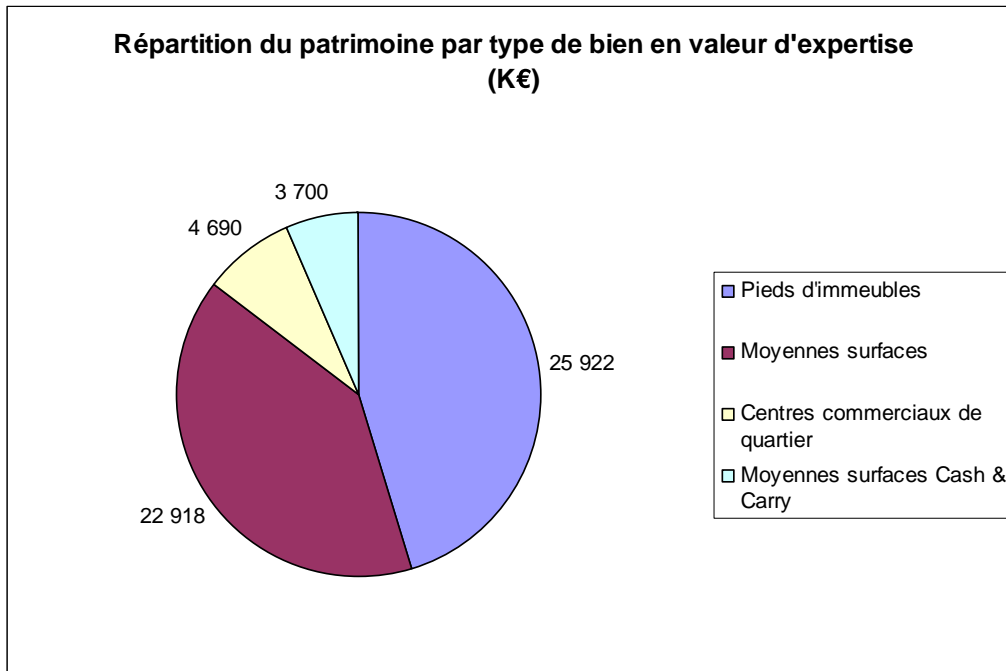
Cimes et Cie est une participation de type private equity. Aucun évènement susceptible d'affecter la valeur de la participation n'est intervenue. Par conséquent aucune provision na été comptabilisée (cf recommandation AFIC).

Descriptif des SCPI détenues en pleine propriété :

- Sélectinvest 1 : il s'agit d'une SCPI diversifiée (65% bureaux, 22% commerces et 13% entrepôts / activité à fin 2005). Elle est gérée par UFG et sa capitalisation au 31 décembre 2005 ressort à environ un milliard d'euros ce qui en fait l'une des deux SCPI les plus importantes du marché.

- Efimmo : il s'agit d'une SCPI diversifiée principalement investie en murs de bureaux (88% du patrimoine à fin 2005) à 56% en province et 44% en Ile de France (essentiellement 1^{ère} et 2^{ème} couronnes parisiennes). Elle est gérée par SOFIDY et sa capitalisation ressort à 200 M€ au 31 décembre 2005.
- Sofipierre : il s'agit d'une SCPI diversifiée. Ancienne SCPI Malraux, les logements sont progressivement cédés (représentent 33% du patrimoine au 31 décembre 2005) pour acquérir des commerces (34%) et des bureaux (33%). Elle est gérée par SOFIDY, sa capitalisation ressort à 17 M€ au 31 décembre 2005 et elle a recours à la dette bancaire dans la limite de 50% de la valeur d'expertise de ses actifs.

6.1.5.1.3 Caractéristiques des principales catégories d'actifs



Les boutiques dites « pieds d'immeubles » (PI) sont typiquement des surfaces de petite taille (d'environ 40 m² à 300 m²) situées en centre-ville sur des axes à forte commercialité. Le patrimoine de pieds d'immeubles détenu par la Société est

en grande majorité localisé à Paris intra-muros, également dans quelques agglomérations de région parisienne et plus exceptionnellement en province. Outre le commerce de proximité classique (coiffeurs, pressing, fleuristes, etc.), on retrouve parmi les locataires de nombreuses agences bancaires, immobilières et des courtiers en assurance. Ces actifs sont presque toujours soumis au régime de la copropriété et organisée autour d'un règlement de copropriété.

Les galeries commerciales ou centres commerciaux de quartiers sont constituées de cellules de petite ou moyenne taille regroupées au sein d'une galerie de centre-ville elle-même généralement organisée autour d'une grande surface alimentaire. On trouve parmi les locataires à la fois des enseignes nationales à la recherche d'une forte cohérence et d'une forte densité du lieu de vente et des commerces notamment orientés sur l'équipement de la personne. Cet espace est en général organisé autour d'une copropriété au sein de laquelle la voie du propriétaire de la grande surface alimentaire est prépondérante.

Les moyennes surfaces de périphérie (MSP) correspondent à des surfaces de généralement 500 m² et plus, localisées dans les zones commerciales en périphérie des agglomérations, avec une attractivité souvent liée à une enseigne dite « locomotive » (hypermarchés, etc.) et une concentration d'enseignes nationales (équipement de la maison, de la personne, alimentaire, bricolage, enseignes discount, etc.). La qualité de la zone commerciale et de l'emplacement dans la zone constitue la valeur de ces actifs dont le bâti est en revanche relativement simple. Ces surfaces sont soumises au droit de l'urbanisme commercial et nécessitent notamment l'obtention d'une autorisation CDEC (Commission Départementale d'Equipement Commercial).

Les surfaces de vente aux professionnels dites « Cash & Carry » se situent en général dans les mêmes zones commerciales que les moyennes surfaces de périphéries ou plus rarement dans des zones mixtes laissant davantage de place à des locaux d'activité. S'agissant de vente aux professionnelles, elles se caractérisent par une taille significative (2 000 m² et bien au delà) qui va de paire avec un niveau de stockage satisfaisant pour la vente en gros, et la dispense d'autorisation d'exploiter de la part de la CDEC. Dans le portefeuille de la Société, ces actifs sont loués à des enseignes telles que Promo cash (Groupe Carrefour) pour l'alimentaire et La Plateforme du Bâtiment (Groupe Saint-Gobain) pour la distribution de matériau de construction.

6.1.5.2. Activité locative

Au 31 décembre 2005, le portefeuille constitué comprend 206 unités locatives pour un montant total théorique de loyers facturés en année pleine de 4 967 950 €. Tout comme le portefeuille d'actifs, celui des locataires affiche une grande mutualisation des risques tant par la diversité des signatures que par les secteurs d'activité concernés.

6.1.5.2.1 Principaux locataires

Au 31 décembre 2005, les 10 locataires les plus importants sont les suivants :

	Nombre d'unités locatives	% des loyers dans le total des loyers
Saint-Gobain (La Plateforme du Bâtiment)	1	6,24%
Kiloutou	4	5,83%
Vivarte	3	3,78%
Casino	3	3,35%
Picard Surgelés	3	2,45%
Lidl	2	2,32%
Rogaray	2	2,25%
Crédit Lyonnais	4	2,18%
Aldi	1	2,15%
G27	1	2,15%

6.1.5.2.2 Principales caractéristiques des baux

Les baux conclus par la Société sont d'origine assez diverses, résultant des acquisitions successives des actifs par Sélectirente et ont donc à la fois des durées et des modalités juridiques différentes. La Société procède depuis plusieurs années, dans le cadre d'une politique de gestion active, à l'occasion des renouvellements de baux arrivant à échéance, à une harmonisation progressive de l'ensemble des baux qu'elle exploite. Les baux nouvellement signés prennent la forme d'un bail Type « Bail commercial ». Ces types de baux ont les caractéristiques suivantes : durée supérieure ou égale à 9 ans, une clause d'activité limitative, un montant de loyer et ses modalités de règlement, une clause d'indexation annuelle sur l'indice ICC et la refacturation de la quote part des charges. Ils peuvent mettre par ailleurs à la charge du locataire, le coût des réparations d'entretien et des grosses réparations.

- Durée

La totalité des baux consentis par la Société dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux. Leur durée est généralement de neuf ans. Si le bailleur est tenu par la durée minimale fixée au bail, le preneur dispose en revanche, sauf stipulation contraire du bail, d'une faculté de résiliation du bail à l'issue de chaque période triennale sous condition de donner congé au moins six mois avant la fin de la période en cours, même si certains baux prévoient une renonciation des locataires à donner congé à la fin du premier renouvellement.

Année	Nombre de baux	% de baux total	Loyer brut estimé 2006	% loyer
<i>Baux arrivés à échéance au</i>				
<i>31/12/2005</i>	38	19,4%	550 261	9,89%
2006	8	4,1%	147 365	2,65%
2007	20	10,3%	420 000	7,55%
2008	18	9,2%	409 121	7,35%
2009	28	14,4%	945 661	16,99%
2010	22	11,3%	572 235	10,28%
2011	15	7,7%	877 747	15,77%
2012	15	7,7%	310 963	5,59%
2013	12	6,2%	595 564	10,70%
2014	10	5,1%	545 887	9,81%
2015	3	1,5%	45 400	0,82%
2016	1	0,5%	8 000	0,14%
2017	5	2,6%	137 750	2,47%
Total	195	100%	5 565 954	100%

- Faculté de renégociation des loyers

En règle générale, et sous réserve des mécanismes d'augmentation légale du loyer en fonction de la variation de l'indice ICC, les loyers déterminés lors de la conclusion du bail ne peuvent faire l'objet de réévaluation pendant la durée initiale de celui-ci, sauf circonstances exceptionnelles. Le tableau du patrimoine de la société présente les dates d'expiration des baux relatifs au portefeuille immobilier de la Société.

Sauf exception, les loyers sont nets de toutes charges, les preneurs devant notamment rembourser au bailleur la quote-part d'impôts et taxes afférente aux locaux loués, les primes d'assurance de l'immeuble et les honoraires du gestionnaire de l'immeuble.

Concernant la prise en charge des travaux, la plupart des baux prévoit que le preneur supportera le coût des travaux de mise en conformité des locaux loués avec toute nouvelle législation ou réglementation. Toutefois, certains mettent à la charge du bailleur les travaux de mise en conformité touchant à la structure. Le bailleur conserve, dans la majorité des cas, la charge des grosses réparations telles que définies à l'article 606 du Code civil.

Enfin, la Société supporte l'ensemble des charges qu'elle ne refacture pas à ses locataires (notamment les charges relatives aux locaux vacants et les coûts relatifs à des gros travaux réalisés dans les actifs immobiliers). SOFIDY établit chaque année un budget de charges générales, et un budget travaux. Les dépenses de travaux pouvant être récupérées auprès des locataires sont incorporées au budget de charges générales. Ce budget inclut aussi les primes d'assurances et les honoraires de gestion de SOFIDY.

- Cession du droit au bail

La totalité des baux prévoit que la cession du droit au bail est interdite sauf à l'acquéreur du fonds de commerce du preneur et précise que le preneur reste garant solidaire du paiement du loyer et des charges et du respect des clauses et conditions du bail pendant la durée résiduelle du bail. 5 ans à compter de l'acte de cession.

- Destruction totale des locaux

Par ailleurs, en cas de destruction totale des locaux, la majorité des baux prévoit leur résiliation, certains baux prévoient la possibilité pour le bailleur de faire procéder à la reconstruction des locaux loués dans un certain délai à compter de la destruction.

- Destruction partielle des locaux

La majorité des baux prévoit qu'en cas de destruction partielle des locaux loués, si la durée des travaux excède une durée de 12 ou 18 mois selon les baux, le bailleur et le preneur pourront résilier le bail et, qu'à défaut d'une telle résiliation, si les travaux sont réalisés, le preneur peut demander une réduction de loyer en raison de sa privation de jouissance.

Indemnité en cas de résiliation. Certains baux stipulent qu'en cas de résiliation du bail à la prochaine échéance triennale, le preneur devra verser une indemnité au bailleur.

Franchises de loyers. Conformément aux usages du marché de la location immobilière de commerce, il arrive que la Société accorde certains avantages à ses locataires. Notamment, elle peut accorder des franchises de loyers à l'occasion de la conclusion ou du renouvellement d'un bail.

6.1.5.3. Organisation opérationnelle

L'organisation opérationnelle de la Société repose tant sur les compétences de son directoire, que sur celles des prestataires à qui la Société a choisi de confier la mise en œuvre de certaines missions sous sa supervision. Cette organisation assure ainsi à la Société une plus grande souplesse dans son fonctionnement et lui permet de maîtriser ses frais de gestion.

- Organisation interne

Les décisions stratégiques de la Société sont arrêtées par le directoire qui définit les orientations de l'activité de la Société et le conseil de surveillance veille à leur mise en œuvre. Le directoire peut s'appuyer sur les compétences, l'expérience et la disponibilité de ses membres et bénéficie en outre des avis, recommandations et analyses formulés par le comité d'investissement.

Pour de plus amples développements sur la composition, les modalités d'organisation et les attributions du directoire et du conseil de surveillance, il est renvoyé au Chapitre 14 "Organe d'administration, de direction et de surveillance et direction générale" et au Chapitre 16 "Fonctionnement des organes d'administration et de direction" du présent document de base.

- Externalisation de la gestion

Il est rappelé que selon les termes de la Convention de Délégation de Gestion détaillée au paragraphe 19.1, la Société confie à SOFIDY une mission d'assistance très étendue pour la préparation et l'exécution des programmes d'investissements, de financement et d'arbitrage, la gestion immobilière et locative du patrimoine de la Société ainsi que sa gestion administrative.

Le directoire de la Société arrête la politique d'*asset management* et de *property management* dont la mise en œuvre est ensuite assurée par SOFIDY conformément aux missions qui lui sont confiées au titre de la Convention de Délégation de Gestion.

Les activités d'*asset management* portent sur le diagnostic de chaque actif afin d'optimiser sa valorisation, l'élaboration de la stratégie qui en découle (renouvellement des baux, recherche de nouveaux locataires, rénovation, extension, etc.) et la mise en œuvre de cette stratégie. Elles consistent également à mettre en place des plans d'investissements contribuant au développement et à la valorisation du patrimoine immobilier.

Les opérations de commercialisation peuvent être déléguées. La stratégie de renouvellement des baux de la Société est mise en œuvre par SOFIDY.

La Société a confié à SOFIDY la gestion des investissements de restructuration ou rénovation.

Les activités de *property management* portent notamment sur les missions administratives. Elles consistent pour l'essentiel à gérer au quotidien les rapports avec les locataires, à facturer et recouvrer les loyers, charges et impôts pour le compte de la Société, établir un rapport d'activités mensuel relatant les facturations, les encaissements, l'évolution des arriérés éventuels de loyers et faisant le point sur les dossiers de procédure. Les activités de *property management* recouvrent également la maintenance, le nettoyage et l'entretien des immeubles et le paiement des factures des prestataires de services.

En dehors de SOFIDY, la Société n'est en situation de dépendance vis-à-vis d'aucun de ses prestataires.

6.1.6 Environnement réglementaire

Dans la conduite de son activité de détention d'actifs immobiliers, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son prochain statut de SIIC qu'elle devra respecter une fois l'option pour ce régime intervenue, les réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux.

6.1.6.1. Droit des baux commerciaux

La Société est également soumise à la réglementation sur les baux commerciaux dans le cadre de son activité. Les baux commerciaux sont régis par le décret n° 53-962 du 30 septembre 1953, codifié pour partie aux articles L.145-1 et suivants du Code de commerce, qui dispose que leur durée ne peut être inférieure à 9 ans. Néanmoins, le preneur dispose d'une faculté de résiliation à l'expiration de chaque période triennale, sous condition de donner congé par acte extrajudiciaire au moins six mois avant la fin de la période en cours. Cette faculté de résiliation triennale peut être supprimée par accord des parties aux termes du bail. Le bailleur, en revanche, ne peut reprendre les locaux à l'expiration de chaque période triennale par le preneur que s'il entend, notamment, construire, reconstruire l'immeuble existant ou le surélever et ne peut demander la résiliation judiciaire du bail qu'en cas de manquement du locataire à ses obligations contractuelles. Lors de la conclusion du contrat, les parties fixent librement le loyer initial. En l'absence de clause d'indexation annuelle prévue dans le bail, le loyer ne peut être révisé que tous les trois ans pour correspondre à la valeur locative, sans pouvoir, sauf exception, excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction intervenue depuis la dernière fixation du loyer. Les baux comprennent le plus souvent une clause d'indexation annuelle. Le loyer est indexé en fonction de la variation de l'Indice National du Coût de la Construction publié trimestriellement par l'INSEE le plus souvent au 1er janvier de chaque année.

L'indexation est calculée le plus souvent en référence de l'indice du coût de la construction ayant servi à l'indexation précédente du loyer et pour indice de comparaison l'indice du 2ème trimestre de l'année précédant celle au cours de laquelle l'indexation prendra effet. Il est en principe stipulé que l'indexation du loyer ne pourra jamais avoir pour effet de ramener celui-ci à un montant inférieur au loyer convenu lors de la signature du bail. A l'issue du bail, la Société peut refuser de renouveler le bail au profit du locataire ou délivrer un congé au locataire avec offre de renouvellement à de nouvelles conditions financières. De son côté, le locataire peut demander le renouvellement de son bail aux mêmes conditions. A défaut, le bail se poursuivra par tacite reconduction aux conditions applicables en fin de bail.

A la suite d'un refus de renouvellement délivré par la Société, celle-ci doit payer une indemnité d'éviction au locataire afin de réparer tout le préjudice subi par le locataire évincé, à moins qu'elle ne justifie le non-paiement de cette indemnité par l'existence d'un motif grave et légitime. Dans le cas où l'indemnité d'éviction est due, la Société bénéficie d'un droit de repentir, à savoir la faculté de revenir sur sa décision et de proposer le renouvellement du bail en cause. Ce droit de repentir peut être exercé, à la condition que le locataire n'ait pas pris de dispositions pour quitter les lieux avant, jusqu'à l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la date à laquelle la décision fixant l'indemnité d'éviction est passée en force de chose jugée. L'exercice de ce droit de repentir est irrévocable et entraîne le renouvellement du bail à compter de la notification de la mise en œuvre de ce droit par exploit d'huissier au locataire. A la suite d'un congé avec offre de renouvellement délivré par la Société ou d'une demande de renouvellement par le locataire, le loyer peut être fixé, soit à l'amiable entre les parties, soit judiciairement faute d'accord entre les parties.

Dans ce dernier cas, la partie la plus diligente doit saisir la Commission Départementale de Conciliation, avant toute saisine du Tribunal de Grande Instance, afin qu'elle rende un avis sur le montant du loyer et tente de concilier les parties. A défaut d'accord, la contestation doit être portée dans les deux ans à compter de la prise d'effet du renouvellement devant le Tribunal de Grande Instance. Le loyer du bail renouvelé doit répondre à deux principes : il doit correspondre à la valeur locative des locaux et son renouvellement se fera conformément à la règle dite "du plafonnement" instaurée par le décret n° 53-962 du 30 septembre 1953. A moins d'une modification notable de certains éléments déterminant la valeur locative des locaux loués ("facteurs locaux de commercialité") entraînant une variation de la valeur locative de plus de 10%, les loyers des baux, dont la durée n'est pas supérieure à 9 ans, sont plafonnés et ne peuvent excéder la variation de l'indice ICC. Echappent néanmoins à cette règle dite "du plafonnement", les bureaux, les locaux "monovalents" (locaux destinés de par leur agencement particulier à l'exercice d'une seule activité) ou les baux d'une durée initiale de 9 années et qui, par le fait d'une tacite reconduction, ont eu une durée globale effective de plus de 12 années. Dans un tel cas, la libre renégociation du loyer pourra être entreprise avec les preneurs à l'issue de la durée contractuelle du bail pour les baux de bureaux ou locaux monovalents et à l'issue du bail en fonction des conditions de marché alors en vigueur pour les baux d'une durée dépassant 12 ans. Pour les baux d'une durée supérieure à 9 ans, les loyers échappent également à la règle du plafonnement et leur renégociation peut être entreprise avec les preneurs lors du renouvellement de leur bail, aux conditions de marché.

6.1.6.2. Droit de l'urbanisme commercial

La loi N°73-1193 du 27 décembre 1973 d'orientation du commerce et de l'artisanat dite loi Royer, modifiée par la loi N°96-1018 du 15 juillet 1996, soumet la création et l'extension d'ensembles commerciaux, le regroupement de surfaces de vente existantes ou les changements de secteurs d'activités à l'obtention d'une autorisation spécifique dénommée « autorisation CDEC » du nom de l'organisme qui la délivre, la Commission Départementale d'Équipement Commercial. Sont soumis à cette autorisation les projets dont l'objet est la création ou l'extension d'un ensemble commercial d'une surface de vente supérieure à 300 m² ou devant dépasser ce seuil une fois le projet abouti. Cette autorisation est un préalable nécessaire à l'exploitation de surfaces de vente dans un centre commercial. Toute exploitation de surfaces de vente non autorisée est lourdement sanctionnée par le Code de l'urbanisme (amende et, à défaut de régularisation, destruction des mètres carrés illégaux). À la connaissance de la Société, il n'existe aucun litige ou décision administrative ou judiciaire intervenu à son encontre ou à l'encontre d'un de ses locataires en matière d'infraction à l'urbanisme commercial ou au droit à l'environnement.

6.1.6.3. Droit de la santé publique

La Société est tenue de procéder à la recherche de la présence d'amiante et, le cas échéant, aux travaux de désamiantage conformément aux articles R.1334-14 à R.1334-29 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique. Selon le niveau d'état de conservation de l'amiante détectée, le propriétaire doit faire procéder soit à un contrôle périodique de l'état de conservation des matériaux, soit à une surveillance du niveau d'empoussièrément de l'atmosphère, soit à des travaux de confinement ou de retrait de l'amiante. La proportion d'immeubles amiantés détenus par la Société est très faible et ne nécessite pas de travaux particuliers conformément à la réglementation en vigueur. Aucune opération de désamiantage en cours ou envisagée n'a été identifiée.

La Société est également assujettie à la réglementation en vigueur en matière de lutte contre les risques d'intoxication au plomb, dont les dispositions sont insérées dans le Code de la santé publique aux articles L.1334-1 à L.1334-6 et R.1334-1 à R.1334-13. Si un diagnostic de l'immeuble révèle un risque d'intoxication ou d'accessibilité au plomb pour les occupants, le préfet en informe alors le propriétaire et organise avec lui l'exécution des travaux nécessaires.

6.1.6.4. Droit de l'environnement

Dans les cas où les sites détenus par la Société seraient classés par acte administratif dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques, par un plan de prévention des risques naturels prévisibles ou dans une zone sismique, la Société est tenue, aux termes de l'article L.125-5 du Code de l'environnement et du décret N°2005-134 du 15 février 2005, d'en informer les locataires.

Certaines installations peuvent également être soumises aux réglementations régissant les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE). Une installation classée (Loi du 19 juillet 1976) est une installation qui peut présenter des dangers ou des inconvénients pour la commodité du voisinage, la santé, la sécurité, la salubrité publique et l'environnement. L'exploitant d'une installation classée est tenu d'informer préalablement le préfet de toute transformation notable qu'il envisage d'apporter à cette installation classée et de lui remettre, tous les dix ans, un bilan de fonctionnement dont le contenu est précisé par l'arrêté du 17 juillet 2000. Par ailleurs, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant doit en informer le préfet au moins un mois avant cette mise à l'arrêt et doit remettre le site dans un état tel qu'il ne s'y manifeste aucun des dangers ou inconvénients visés à l'article L.511-1 du Code de l'environnement.

La Société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets à l'eau, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales (Loi sur l'eau de janvier 1992).

La Société est également tenue, conformément à l'article L.225-100 du Code de commerce, d'indiquer dans son rapport de gestion diverses données environnementales et sociales. En outre, en tant qu'employeur, la Société doit réaliser un inventaire des risques identifiés dans chaque unité de travail de l'entreprise.

6.1.6.5. Respect des normes de sécurité

En tant qu'établissements recevant du public, certains immeubles et les centres commerciaux sont soumis aux normes de sécurité contre les incendies déterminées par les articles R.123-1 à R.123-55 du Code de la construction et de l'habitation. Avant toute ouverture des établissements recevant du public, il est procédé à une visite de réception par la commission de sécurité. Après avis positif de la commission de sécurité, le maire autorise l'ouverture de l'établissement par arrêté. Par ailleurs, une visite en vue de vérifier le respect des normes de sécurité a lieu périodiquement.

En outre, ces locaux commerciaux font l'objet d'une obligation de gardiennage ou de surveillance dès lors que l'importance ou la situation des locaux le justifient. Il s'agit, conformément à l'article L.127-1 du Code de la construction et de l'habitation, de prendre les mesures permettant d'éviter les risques manifestes pour la sécurité et la tranquillité des locaux. Les modalités d'application de cette disposition ont été précisées pour les locaux commerciaux par le décret N° 97-46 du 15 janvier 1997 et pour les parcs de stationnement par le décret N°97-47 du 15 janvier 1997.

6.1.6.6. Régime fiscal applicable à la Société

La Société optera pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. Ce régime permet aux SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs et des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. En ce qui concerne les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations, seules sont exonérées les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI

Une SIIC ou ses filiales ayant opté peuvent exercer de façon accessoire une activité non éligible. Les bénéfices tirés de cette activité sont imposables dans les conditions de droit commun.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires :

- d'au moins 85% de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative, distribution devant intervenir avant la fin de l'exercice qui suit leur réalisation ;
- d'au moins 50% de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières, distribution devant intervenir avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- de la totalité des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime spécial, redistribution devant intervenir au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

La quote-part de résultat provenant de sociétés de personnes ayant un objet identique à la SIIC est exonérée à condition qu'elle soit distribuée dans les proportions et délais indiqués ci-dessus en distinguant la part qui provient de la location d'immeubles, de leur cession ou de dividendes reçus de filiales ayant opté.

Le non-respect de l'obligation de distribution entraîne la taxation dans les conditions de droit commun de l'ensemble du bénéfice de l'exercice.

Suite à son option pour le régime SIIC, la Société devra acquitter – en quatre versements dus au 15 décembre 2007, 2008, 2009 et 2010 - un impôt sur les sociétés au taux de 16,5% (« Exit tax ») assis sur la différence entre la valeur vénale de ses actifs immobiliers au jour de son option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Les plus-values latentes relatives aux autres immobilisations ne sont pas taxables à condition que la société s'engage à calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des immobilisations, d'après la valeur fiscale qu'elles avaient à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime.

En cas de sortie du régime SIIC dans les dix ans suivant l'option, les SIIC sont tenues d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit, égal à la différence entre l'imposition au taux de l'impôt sur les sociétés et celle au taux de 16,5%.

Au jour de l'enregistrement du document de base, la Société a estimé l'exit tax à 1 955 778 euros au 31 décembre 2005, ce chiffre étant susceptible d'évoluer, notamment du fait d'une variation de la valeur des actifs immobiliers de la Société entre le 31 décembre 2005 et la date effective de son option pour le régime SIIC. Enfin, après sa cotation sur l'Eurolist d'Euronext Paris, en application de l'article 210 E du Code général des impôts, et sous réserve que les actionnaires de la Société adoptent, préalablement, une modification de ses statuts, la Société pourra, dans le cadre de l'acquisition d'un immeuble ou d'un contrat de crédit-bail immobilier réalisée jusqu'au 31 décembre 2007, offrir au cédant le bénéfice du taux réduit d'imposition de 16,5% au titre de sa plus-value en contrepartie de l'engagement de la Société de conserver lesdits biens pendant une durée minimale de 5 ans.

6.1.7 Environnement concurrentiel

La concurrence dans le secteur de l'investissement en immobilier commerciale s'est nettement intensifiée ces dernières années et devrait rester très vive au moins à court terme. Cet environnement très concurrentiel trouve avant tout son origine dans la masse de capitaux prêt à s'investir dans l'immobilier d'une manière générale et dans l'immobilier commercial en particulier. L'allocation à cette classe d'actifs de la part des institutions gérant de l'épargne longue (compagnies d'assurance, fonds de pensions...) devrait croître encore fortement dans les années à venir.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs dont la typologie peut être résumée de la manière suivante :

- des grandes foncières cotées tant françaises (Unibail, Klépierre, Mercylis...) qu'internationales (Rodamco, Hammerson, Corio...) disposant d'un parc immobilier et d'une surface financière sans commune mesure avec celle de la Société. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres concernant des opérations d'acquisitions d'actifs ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés ;

- des foncières cotées de taille plus modeste généralement non spécialisées en murs de commerces (Paref, Affine, Mines de la Lucette, Foncière Massena...);
- des sociétés ou fonds d'investissements (Grosvenor, Financière Técheney, LFPI...), ainsi que des SCPI (Immorent, Buroboutic, Multicommerce, Foncia Pierre Rendement...) spécialisés ou non sur les murs de commerces et présentant un patrimoine commercial et une capacité d'investissement très divers ;
- bien que le mouvement soit plutôt à l'externalisation des patrimoines immobiliers, certains acteurs de la distribution alimentaire ou spécialisée disposent d'un patrimoine important d'actifs commerciaux généralement exploités en propre ;
- des sociétés de promotion spécialisées en urbanisme commercial ;
- enfin des investisseurs particuliers indépendants de nature et de taille très diverses.

Cependant le segment des actifs d'une valeur de 0,5 à 5 millions d'euros sur lequel se positionne la Société reste toutefois moins recherché que celui des centres commerciaux, galeries commerciales, *retail parks* et autres parcs d'activité commerciale visés par les grandes sociétés foncières européennes et les fonds anglo-saxons. Il faut noter que les actifs de petite taille font quant à eux l'objet d'une demande croissante de la part des particuliers.

6.2 ASSURANCES ET CONVERTURE DES RISQUES

6.2.1 Présentation générale de la politique d'assurance

La politique en matière d'assurance mise en œuvre par la Société vise notamment à protéger le patrimoine et à se prémunir contre les responsabilités encourues. La Société bénéficie du pouvoir de négociation du groupe SOFIDY qui lui permet d'obtenir des conditions d'assurance avantageuses.

La politique d'assurance de la Société prend en compte les impératifs suivants :

- identification et quantification des risques les plus importants en termes d'exposition et de capitaux assurés et analyse des risques aléatoires ;
- souscription des couvertures d'assurances adaptées aux sinistres qui peuvent être raisonnablement anticipés pour des montants évalués, soit par des expertises agréées par les assureurs, soit après estimation des risques faite en collaboration avec les services internes et le courtier de la Société ;
- choix d'un assureur de premier plan afin de se prémunir contre tout risque d'insolvabilité de l'assureur et/ou du réassureur.

6.2.2 Eléments d'appréciation des couvertures souscrites

Concernant les principes de souscription exposés ci-avant, les garanties décrites ci-après le sont à titre indicatif d'une situation à un moment donné et ne peuvent être retenues comme étant permanentes du fait des modifications rendues nécessaires tant sur les risques à garantir que sur le niveau des garanties elles-mêmes, susceptibles d'intervenir à tout moment du fait des contraintes des marchés d'assurances et/ou de tout arbitrage éventuel de la Société. Le niveau des couvertures d'assurances retenu vise à fournir, dans le respect des objectifs ci-avant indiqués et sous réserve des contraintes liées aux marchés d'assurances, les capacités financières permettant une couverture significative des sinistres d'intensité raisonnablement estimée quant à leur montant et leur probabilité. A la date du présent document, aucun sinistre significatif, susceptible de modifier tant les conditions futures de couvertures que les montants globaux des primes d'assurance n'est intervenu.

6.2.3 Les couvertures d'assurances

La Société bénéficie d'une couverture d'assurance souscrite auprès de la compagnie d'assurance AXA pour la couverture dommages aux biens et perte de loyers ainsi que pour la couverture responsabilité civile.

Les actifs du patrimoine sont tous assurés en valeur de reconstruction à neuf, applicable sous certaines conditions et aux biens auxquels peut être appliqué un coefficient de vétusté inférieur à 25%. Les conséquences pécuniaires de la mise en jeu de la responsabilité civile du propriétaire à l'égard des tiers sont également assurées. Les primes d'assurances dommage aux biens et pertes de loyers peuvent être refacturées aux locataires dans les charges de fonctionnement si les baux le prévoient. D'une manière générale, la Société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du niveau de risque encouru.

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros
Risque simple	AXA	Incendie, événement climatique, dégât des eaux, vol, vandalisme, bris de glace, responsabilité civile	Plafond de 1 500 € / m ² pour tout sinistre autre que la responsabilité civile	5 000 € par sinistre
Risque industriel*			Plafond de 6 100 000 € au titre de la responsabilité civile Plafond global de 9 000 000 € par sinistre	

* pour les surfaces alimentaires supérieures à 2 000 m² et tout autre commerce supérieur à 1 000 m²

La couverture perte de loyers est de 1 an de loyer pour les contrats risque simple et 2 ans de loyers pour les contrats risques industriels

6.3 PROPRIETE INTELLECTUELLE

Cf § 11.1.

7. ORGANIGRAMME

7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

7.1.1 Absence de notion de Groupe

La Société n'est contrôlée au sens de l'article 233-3 du Code de commerce par aucun de ses actionnaires dont la liste, à la date d'enregistrement du présent Document de Base, est fournie au § 18.1 et dont les principaux :

- AVIP (18,74%) et MARTIN MAUREL (4.45%) appartenant au groupe AGF
- SOFIDY (21,48%) par ailleurs fondatrice et société de gestion de SELECTIRENTE
- SCI La Hénin (12,15%)
- SEDAF (7,87%)

La Société n'a aucune filiale et ne détient aucune participation à l'exception d'une participation de 5% dans la SAS CIMES & CIE, participation décrite de manière détaillée au § 7.1.3.

La notion de groupe n'a donc pas véritablement de sens à ce jour concernant la Société qui ne publie par ailleurs pas de comptes consolidés.

7.1.2 SOFIDY, société de gestion de SELECTIRENTE

SOFIDY est la société de gestion de SELECTIRENTE à laquelle le Directoire de SELECTIRENTE a délégué une mission d'assistance étendue dans la cadre de la Convention de Délégation de Gestion décrite de manière détaillée au § 19.1

SOFIDY est une société anonyme indépendante, gestionnaire de fonds immobiliers et en particulier de Société Civiles de Placement Immobilier (SCPI), titulaire à ce titre de l'agrément AMF SG N°94-05 du 20 décembre 1994.

SOFIDY, un acteur leader de la gestion de SCPI. Selon les chiffres de l'Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière (IEIF) de février 2006 référençant 27 sociétés de gestion, SOFIDY est le cinquième acteur du marché des SCPI (et premier indépendant) en terme d'encours immobilier sous gestion avec trois SCPI dont les capitalisations cumulées s'élèvent à 747 711 975 € au 31 décembre 2005. Selon les mêmes sources, SOFIDY a par ailleurs été en 2005 le second plus important collecteur d'épargne pour le compte de SCPI, toutes catégories confondues, avec une collecte nette de 164 079 426 € réalisée en 2005.

SOFIDY est ainsi gestionnaire de (source : étude IEIF « SCPI : Le marché des parts en 2005 » Février 2006) :

- SCPI IMMORENTE à capital variable (visa AMF N° 95-13 du 7 août 1995), première SCPI de murs de commerces française, d'une capitalisation de 529.873.260 € au 31 décembre 2005. A elle seule, la capitalisation d'IMMORENTE représente 40,8% de la capitalisation globale du compartiment « murs de magasins » référencé par l'IEIF comptant 15 SCPI ;
- SCPI EFIMMO à capital variable (visa AMF N° 02-01 du 13 juin 2002), SCPI investie principalement en bureaux, d'une capitalisation de 200 485 740 € au 31 décembre 2005 ;
- SCPI SOFIPIERRE à capital variable (visa AMF N° 04-20 du 11 mai 2004), SCPI diversifiée faisant appel à l'emprunt, d'une capitalisation de 17 352 975 € au 31 décembre 2005.

7.1.3 Participation minoritaire de 5% dans CIMES & CIE

En octobre 2005, la Société a pris une participation de 5% dans la SAS CIMES & CIE. Cette société détient, au travers de six filiales, cinq hôtels situés dans les Alpes, ainsi que leurs fonds de commerce donnés en location gérance à la société TUI UK jusqu'en 2012. Cette prise de participation de type "private equity" s'est traduite par un apport en capital de 25 290 € et une avance en compte courant de 409 710 € (remboursée à hauteur de 35 406 € au 31 décembre 2005).

Elle a été réalisée avec un certain nombre de co-investisseurs parmi lesquels la société TIKEHAU CAPITAL PARTNERS (TCP) également arrangeur de cette opération. Il est précisé que TCP percevra une commission de performance lors de la vente de CIMES & CIE ou de ses actifs.

Pour une description des 5 établissements actuellement exploités par TUI UK, dans le cadre de contrats de location gérance, cf paragraphe 25.1

7.2 PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE

Néant.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES

Cf § 6.1.5

8.2 PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX

Cf § 4.1.4

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du présent document de base et notamment des comptes de la Société clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 et de l'examen des commissaires aux comptes.

9.1 PRESENTATION GENERALE

La Société, exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers commerciaux situés France et composés essentiellement de boutiques de pieds d'immeubles en centre ville, de moyennes surfaces commerciales de périphérie, de magasins *cash & carry* et de galeries commerciales (cf § 6.1.5 pour une description détaillée de l'activité et du patrimoine de la Société).

9.1.1 Présentation simplifié des comptes individuels

La Société arrête ses comptes semestriellement selon les principes et les normes comptables françaises.

Au cours des trois derniers exercices présentés dans le présent document, la Société n'a jamais détenu de participation entraînant pour elle une obligation ou un intérêt quelconque à établir des comptes consolidés. Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, sa participation de 5% dans la société CIMES & CIE ne caractérise pas une notion de contrôle ni même d'influence notable. La Société ne produit pas de comptes consolidés et / ou pro forma et n'entre pas dans le champ d'application des normes IFRS en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2005.

9.1.1.1. Bilan simplifié

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

* dont capital souscrit non appelé pour 1 817 820 euros au 31 décembre 2004

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

Bilans des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2005 et 30 juin 2006

ACTIF	Exercice clos le 30/06/2005	Exercice clos le 30/06/2006
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
Total Général	48 661 539	69 020 650

PASSIF	Exercice clos le 30/06/2005	Exercice clos le 30/06/2006
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
TOTAL GENERAL	48 661 539	69 020 650

9.1.1.2. Compte de résultat simplifié

COMPTE DE RESULTAT	Exercice clos le 31/12/2003	Exercice clos le 31/12/2004	Exercice clos le 31/12/2005
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
Total des produits d'exploitation	4 006 420	5 266 170	6 245 606
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
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 710 196	2 181 931	2 510 609
RESULTAT FINANCIER	-835 069	-1 017 255	-989 458
RESULTAT EXCEPTIONNEL	250 814	407 095	4 279 805
IS	387 143	543 226	2 008 730
BENEFICE OU PERTE	738 797	1 028 544	3 792 226

Comptes de résultat des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2005 et 30 juin 2006

COMPTE DE RESULTAT	Exercice clos le 30/06/2005	Exercice clos le 30/06/2006
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
Total des produits d'exploitation	2 953 492	3 483 855
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
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 292 462	1 592 400
RESULTAT FINANCIER	- 471 216	- 693 512
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-	911 406
IS	281 223	464 723
BENEFICE OU PERTE	540 023	1 345 571

9.1.2 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat

Contexte macroéconomique

Le secteur de l'immobilier commercial est principalement influencé par la conjoncture économique générale, la croissance du produit intérieur brut ("PIB"), et particulièrement le niveau de la consommation des ménages, véritable baromètre de la santé des locataires, c'est-à-dire du risque de contrepartie de la Société, mais également de la liquidité des actifs patrimoniaux détenus.

Le niveau des taux d'intérêts, notamment long terme, est également un facteur important à double titre : d'une part, il influence le niveau de rentabilité attendu des actifs et par voie de conséquence leur prix à l'achat, d'autre part, il impacte directement la rentabilité de la société compte tenu du recours à l'endettement comme moyen de financement des investissements (« effet de levier »).

Par ailleurs, les variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE impacte directement et sensiblement les revenus de la Société dans la mesure où la quasi-totalité des loyers sont indexés sur cet indice ICC (voir paragraphe 6.1.5.1 « Description de l'activité de la Société — Activité locative »).

D'une manière générale, la plupart des autres indicateurs macroéconomiques sont susceptibles d'avoir, à plus ou moins long terme, et dans une plus ou moins grande mesure, une incidence sur le marché de l'immobilier commercial : le niveau des créations d'emploi, le niveau de l'inflation, la masse monétaire, etc.

Le marché de l'investissement et la concurrence

Depuis quelques années déjà, la faiblesse historique des taux d'intérêt a contribué à alimenter les flux de capitaux tant des institutionnels, français ou étrangers, que des particuliers, venus s'investir dans l'immobilier. Dans ce contexte, les investisseurs se livrent à une forte concurrence dans le domaine de l'investissement immobilier tertiaire d'une manière générale et dans celui de l'immobilier commercial en particulier, ce dernier offrant un profil de risque particulièrement recherché actuellement (cf § 4.1.2). Cette abondance de la demande a accentué tout au long de l'année 2005, et jusqu'à présent, la pression à la baisse sur les taux de rendement des murs de commerces.

Le taux d'occupation

Le taux d'occupation de SELECTIRENTE s'est maintenu à un taux élevé tout au long de l'exercice 2005 et s'établit en moyenne à 98,83%. Ce taux est déterminé par le rapport entre le montant des loyers facturés et le montant théorique qui serait facturé si la totalité du patrimoine était louée.

	2003	2004	2005
Taux d'occupation moyen	99,36%	98,99%	98,83%

Rémunération de la société de gestion SOFIDY

La rémunération de SOFIDY au titre de la Convention de Délégation de Gestion n'a pas évolué au cours des trois derniers exercices : honoraires de gestion de 8% HT des produits locatifs HT, des droits d'entrée HT et des produits financiers nets perçus et de 4% HT des prix d'achat HT frais inclus des investissements réalisés. Elle est présentée de manière détaillée au chapitre 19.

Option pour le régime des SIIC

Les comptes sociaux des années 2003, 2004 et 2005 ne prennent pas en considération l'intention de la Société d'opter pour le régime des SIIC.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85% minimum pour les revenus locatifs ou 50% minimum pour les cessions d'immeubles ou de titres de société. L'option pour ce régime fiscal doit être exercée dans les quatre premiers mois d'un exercice comptable et s'applique de manière rétroactive au 1^{er} jour de l'exercice. Dans le cas de Selectirente, ce régime serait ainsi applicable à compter du 1^{er} janvier 2007. En conséquence, la Société sera redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun au titre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice 2006. Le 1^{er} janvier 2007, en conséquence de l'option pour le régime des SIIC, les plus-values latentes existant le cas échéant devraient en principe être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5% ("Exit Tax"). Sur la base des expertises réalisées au 31 décembre 2005 des actifs immobiliers détenus par la Société, et des dispositions fiscales en vigueur à cette date, la Société estime que la plus-value latente sur ses actifs immobiliers à s'élever à 11 853 197 euros.

Régime des distributions par la SIIC à ses actionnaires

Les actionnaires personnes physiques, résidents fiscaux français, sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions, sur les dividendes distribués par la SIIC.

Les actionnaires personnes morales, résidents fiscaux français sont imposables dans les conditions de droit commun. La part du dividende prélevé sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévues aux articles 146 et 216 du CGI tandis que les dividendes prélevés sur le bénéfice taxable (activité accessoire) peuvent ouvrir droit au régime mère fille.

Les non résidents fiscaux sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source au taux de 25% sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables).

9.1.3 Evaluation du patrimoine et actif net réévalué

9.1.3.1. Evaluation du patrimoine immobilier

Depuis 2001, le patrimoine de SELECTIRENTE fait l'objet d'expertises indépendantes de la part de la société FONCIER EXPERTISE. Cette dernière procède chaque année à une évaluation complète du patrimoine immobilier soit sous la forme d'une expertise (à l'acquisition puis tous les quatre ans) soit sous la forme d'une actualisation (expertise sur pièces uniquement). Au 31 décembre 2005, seules les dernières acquisitions réalisées à compter du 1er septembre 2005 n'ont pas fait l'objet d'une expertise et sont donc retenues pour leur valeur d'acquisition. Pour information, à compter du 1er janvier 2006, l'évaluation du patrimoine de SELECTIRENTE est partagée entre deux experts : CUSHMAN & WAKEFIELD prend en charge l'évaluation des magasins de périphérie tandis que FONCIER EXPERTISE conserve celle des pieds d'immeubles en centre ville.

Méthodes d'évaluation des actifs

FONCIER EXPERTISE, en tant que membre de l'AFREXIM, adhère à la Charte de l'expertise en Evaluation Immobilière.

Conformément à la mission confiée, les conclusions développées par FONCIER EXPERTISE se réfèrent à la notion de valeur vénale. Ce concept exclusif de tout autre, correspond au prix auquel un droit de propriété pourrait raisonnablement être vendu sur le marché à l'amiable.

Arrêté au jour de l'expertise, ce montant est estimé sous respect des conditions, supposées préalablement et cumulativement réunies, suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur,
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- le maintien de la valeur à un niveau sensiblement stable pendant ce délai,
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions du marché, sans réserves, avec une publicité adéquate,
- l'absence de facteurs de convenance personnelle
- le résultat obtenu ne se confond pas nécessairement avec le prix débattu entre les parties qui peut intégrer des facteurs spécifiques à toutes négociations.

La détermination de la valeur vénale prend en compte l'analyse de deux séries de facteurs :

- Facteurs intrinsèques :
 - consistance et état
 - équipement
 - possibilité d'utilisation (flexibilité)
- Facteurs extrinsèques :
 - localisation générale et particulière
 - environnement économique et financier
 - situation et évolution du marché

La valeur locative de marché correspond à la contrepartie financière (annuelle ou mensuelle) des biens expertisés :

- dans des conditions de marché au jour de l'expertise, pour usage du bien dans le cadre d'un nouveau bail ;
- dans des conditions d'exploitation normale et correspondant à l'affectation actuelle du bien.

Les immeubles bâtis sont systématiquement évalués en les supposant en conformité avec les règles d'urbanisme. Les recherches concernant les réglementations d'urbanisme afférentes aux biens à estimer sont expressément exclues de la mission confiée à FONCIER EXPERTISE. Il appartient, le cas échéant, au client d'assurer à FONCIER EXPERTISE la fourniture des documents d'urbanisme de toute nature.

La détermination de la valeur vénale est fondée sur deux approches, l'une par comparaison, l'autre par le revenu, cette deuxième approche pouvant faire appel à deux méthodes.

Approche par les comparables

Elle se réfère aux prix pratiqués dans le secteur géographique considéré pour des locaux similaires ou comparables. La comparaison s'effectue par le truchement d'une unité de mesure pertinente pour le bien considéré (surface éventuellement pondérée, nombre de locaux).

Approche par les revenus

- La méthode dite par le revenu

Elle consiste à appliquer au revenu, préalablement apprécié, un taux de capitalisation raisonné conduisant à une valeur hors droits et frais, le terme de taux de rendement étant réservé en revanche à une valeur " acte en mains" intégrant les droits et frais de mutation. Le revenu adopté selon les éléments fournis peut être brut ou net. Le régime fiscal retenu correspond aux documents figurant au dossier ou par défaut à la législation de droit commun.

- La méthode dite d'actualisation des flux futurs

Il s'agit de prendre en compte l'ensemble des revenus et des décaissements. Seuls les éléments propres au détenteur de l'immeuble (cout de financement, remboursement d'emprunt, imposition sur les bénéfices ou sur le revenu) sont exclus des flux futurs. Le taux d'actualisation intègre un élément financier correspondant à la rémunération de l'argent à faible risque, corrigé de primes au titre des risques généraux liés à l'immobilier et des risques spécifiques attachés à l'immeuble.

Synthèse des expertises immobilières au 31 décembre 2005

Les expertises sont effectuées en valeur vénale hors droits et en valeur vénale droits inclus. Les valeurs indiquées ci-dessous sont présentées en valeur vénale hors droits, les foncières cotées communiquant souvent sur un ANR de réalisation (cf ci-dessous).

<i>Valeur d'expertise hors droits en milliers d'euros</i>	Pieds d'immeubles	Moyennes surfaces de périphérie	Centres commerciaux de quartier	Moyennes surfaces Cash & Carry	Total
Paris	16 755				16 755
Région parisienne	7 847	5 569	4 690		18 106
Province	1 320	17 349		3 700	22 369
TOTAL	25 922	22 918	4 690	3 700	57 230

9.1.3.2. Actif net réévalué (ANR)

Les valeurs d'expertise hors droits et droits inclus servent respectivement à la détermination de l'ANR dit « de réalisation » et de l'ANR dit « de reconstitution ». La Société a choisi de présenter un ANR de réalisation. A cette valeur vénale du patrimoine immobilier, sont ajoutées les liquidités nettes des dettes et des provisions inscrites au bilan.

L'usufruit temporaire de parts de SCPI, les parts de SCPI et les actions de la SAS Cimes & Cie sont valorisés à leur valeur nette comptable, c'est à dire à leur coût historique diminué des amortissements déjà pratiqués (amortissements sur la durée de la convention de démembrement temporaire pour les usufruits).

Sur la base des évaluations hors droits de FONCIER EXPERTISE et après imposition des plus-values latentes au taux de 33,83%, l'ANR de réalisation ressort donc à 33,13 € par action au 31 décembre 2005 et 30,63 € par action après la distribution de dividendes 2005 approuvée par l'assemblée générale du 24 mai 2006. Le calcul détaillé de cet ANR de réalisation se présente comme suit :

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

En euros	31/12/2005	30/06/2006
1 Expertises immobilières hors droits	57 229 847	74 652 500
2 Investissements immobiliers indirects	3 263 892	2 734 444
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 Actif immobilisé réévalué (1) + (2)	60 493 739	77 386 944
8 Actif immobilisé net comptable	48 640 542	61 383 299
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 Total liquidités (9) + (10) + (11) + (12) + (13) + (14)	-23 925 701	-37 506 513
16 ANR = Actif net réévalué (7) + (15)	36 568 038	39 880 431
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 ANR après imposition latente (16) - (17b)	32 557 706	34 545 883
19 Nombre d'actions en circulation	982 748	982 748
20 ANR par action après imposition latente (18) / (19)	33,13	35,15
<i>Etablis selon le référentiel comptable français</i>		

A titre d'information, l'ANR droits inclus s'établirait au 31 décembre 2005 à 35,44 € par action avant distribution et 32,61 € par action après la distribution de dividendes.

Au cours des cinq derniers exercices, l'ANR de réalisation arrêté par la Société de Gestion, hors droits et après imposition des plus values-latentes, a évolué de la manière suivante :

En euros	2001	2002	2003	2004	2005
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
ANR*	11 466 343	14 678 980	16 778 252	26 514 858	32 558 101
<i>* hors droits et corrigé de l'impôts potentiel sur plus-values latentes</i>					

9.1.4 Revenus locatifs

Au titre de l'année 2005, le montant total des loyers facturés s'élevait à 4,852 millions d'euros, contre 4.132 millions d'euros en 2004 et 3,214 millions d'euros en 2003.

L'augmentation des loyers facturés d'un exercice à l'autre s'explique principalement par la progression des acquisitions sur la période 2003 à 2005.

9.1.5 Charges de personnel

La Société ne dispose pas de personnel et externalise les prestations de « property management », « asset management », « gestion administrative auprès de SOFIDY (voir chapitre 19 du présent document de base).

9.1.6 Charges de gestion

Les charges de gestion correspondent au contrat de prestation de délégation de gestion confiée à la société SOFIDY. (Voir chapitre 19 du présent document de base).

9.2 COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2004 ET 31 DECEMBRE 2005

9.2.1 Bilan

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais et commission d'investissement inclus).

Depuis le 1er janvier 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10, la société comptabilise ses immobilisations selon la méthode par composants. Conformément à la possibilité offerte par ce règlement, la méthode de réallocation des valeurs résiduelles a été retenue à l'ouverture. Ce changement de méthode est par conséquent sans impact sur les capitaux propres d'ouverture de l'exercice.

La ventilation du coût d'acquisition selon les différents composants d'un bien immobilier et les durées d'amortissement de chacun des composants sont les suivantes :

Composants	Moyennes surfaces de périphérie		Boutiques pieds d'immeubles	
	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement
Terrain	20%	N/A	20%	N/A
Structure / gros œuvre	60%	Linéaire 30 ans	64%	Linéaire 40 ans
Toiture / Aménagements extérieurs / Façade	16%	Linéaire 15 ans	12%	Linéaire 15 ans
Installations générales et aménagements intérieurs	4%	Linéaire 10 ans	4%	Linéaire 10 ans

Une provision pour dépréciation d'actifs est constituée dès que la valeur d'expertise du bien hors droit est inférieure de 10% à la valeur nette comptable. Le montant de la provision constituée à ce titre au 31 décembre 2005 est de 98 205 €.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent principalement des parts de SCPI (SELECTINVEST 1, EFIMMO et SOFIPIERRE) acquises en pleine propriété, les actions de la SAS CIMES & Cie et le compte courant rattaché à cette participation.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas en cas de loyer ou charges impayés depuis 6 mois, cette analyse conduisant à la constatation d'une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru (créances HT – dépôt de garantie HT).

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

9.2.2 Compte de résultat

9.2.2.1. Revenus locatifs

Les loyers progressent de 17.42%, de 4.132 milliers d'euros en 2004 à 4.852 milliers d'euros en 2005.

Cette augmentation provient essentiellement des nouvelles acquisitions. La gestion locative (renouvellement, relocation) a permis d'augmenter en année pleine les loyers de 24,5 milliers d'euros. Le solde de cette augmentation étant imputable à l'indexation des loyers.

Les revenus des SCPI passent de 293,9 milliers d'euros à 447,3 milliers d'euros. Cette augmentation est due à l'acquisition d'usufruit de parts de SCPI.

Le chiffre d'affaires net progresse ainsi de 19.78% avec 4.470 milliers d'euros en 2004 et 5.354 milliers d'euros en 2005.

9.2.2.2. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges, les amortissements, les charges relatives aux contrats de délégation de gestion SOFIDY. Le résultat d'exploitation a progressé de 15.03% passant de 2.182 milliers d'euros en 2004 pour atteindre 2.510 milliers d'euros en 2005.

Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets.

(a) Charges externes

Les sommes payées par la société correspondent au contrat de délégation de gestion conclu avec SOFIDY. Il s'agit d'un contrat global couvrant :

- « l'Asset management »
- « le Property management ».
- la gestion administrative.

Les charges liées au contrat de délégation de gestion passent de 356,6 milliers d'euros en 2004 à 431,8 milliers d'euros en 2005. Cette augmentation s'explique par les acquisitions réalisées lors de l'exercice 2005.

(b) Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs passe de 1.563 milliers d'euros à 1.885 milliers d'euros pour les années 2004 et 2005 du fait des acquisitions au cours de l'année 2005.

(c) Charges de personnel

Comme mentionné précédemment, l'ensemble des prestations relatives à la gestion de la Société est effectué par SOFIDY et refacturé à la Société conformément aux contrats de délégation de gestion.

(d) Les taxes et charges non refacturables

Les taxes et charges non refacturées de la Société sont en hausse passant de 59,9 milliers d'euros en 2004 à 102,9 milliers d'euros en 2005. Les charges locatives non récupérées s'expliquent principalement par l'acquisition de biens sur la période.

9.2.2.3. Résultat financier

Le résultat financier correspond aux produits liés à la rémunération de la trésorerie diminués des charges liés aux emprunts contractés. Le résultat financier passe de (1.017) milliers d'euros en 2004 à (989,5) milliers d'euros en 2005. Cette amélioration du résultat financier est due à une opération de refinancement d'actifs sur la période concernée.

9.2.2.4. Le résultat exceptionnel

Il s'établit à 4.279.8 milliers d'euros avant impôt et se compose essentiellement des plus-values nettes sur arbitrages à savoir :

- une plus-value nette de frais avant impôt de 3.588 milliers d'euros sur la cession des titres détenus dans ANTIKEHAU (propriétaire des marchés d'antiquités Paul Bert et Serpette à Saint-Ouen),
- une plus-value de 704,7 milliers d'euros sur la cession d'un portefeuille de trois biens immobiliers (Vélizy, Palaiseau et Paris),
- la vente d'un local commercial à Boulogne et d'appartements à Ris Orangis et au Raincy qui a permis de dégager une plus-value nette globale avant impôt de 118,5 milliers d'euros.

9.2.2.5. Résultat net

L'exercice se solde par un résultat net de 3.792.226 € contre 1.028.544 € en 2004, essentiellement du au résultat exceptionnel et à la cession des titres détenus dans ANTIKEHAU.

9.2.3 Evolution du patrimoine

Au cours de cet exercice, l'activité sociale a été marquée par :

- la poursuite des investissements de la Société pour un montant total de 9,9 M€ ventilés de la manière suivante :
 - des investissements immobiliers en direct ont représenté un montant de 8,7 M€ ;
 - des investissements immobiliers indirects se sont élevés à 1,2 M€ dont 0,8 M€ pour l'acquisition de parts de SCPI en usufruit temporaire et 0,4 M€ pour la participation à hauteur de 5% du capital de la SAS CIMES & Cie et une avance en compte courant d'associés ;
- des opérations d'arbitrages dont deux opérations significatives :
 - la cession pour 4,4 M€ de la participation de 27,7% de SELECTIRENTE dans ANTIKEHAU dégageant une plus-value nette avant impôt de 3,6 M€ (une somme de 0,5 M€ prélevée sur le prix de cession reste sous séquestre pour couvrir un ajustement de prix éventuel et la garantie d'actifs et de passifs octroyée au cessionnaire jusqu'à fin 2009) ;
 - la cession d'un portefeuille de cinq actifs immobiliers en deux tranches dont la première réalisée sur l'exercice 2005 (locaux de Vélizy, Palaiseau et rue Ledru Rollin à Paris) permet de dégager une plus-value nette de frais et avant impôt de 0,7 M€ pour un prix de cession de 1,7 M€ ;
- des financements réalisés par emprunts bancaires sans nouvelle augmentation de capital sur l'exercice :
 - les emprunts contractés pour financer les investissements 2005 se sont élevés à 6,6 M€. Ils ont été contractés pour 85,2% à taux fixe sur 15 ans ;
 - le refinancement d'un portefeuille de vingt actifs a par ailleurs été réalisé à hauteur de 6,1 M€ avec un taux variable swapé conduisant à un taux fixe de 4,21% sur 15 ans. Après remboursement de capital restant dû et imputation des frais, cette opération dégage 4,0 M€ de liquidités nouvelles.

Au 31 décembre 2005, le patrimoine de SELECTIRENTE s'élève à 52,2 M€ en progression de près de 18% par rapport à l'exercice précédent et se décompose ainsi :

- 49,3 M€ pour l'immobilier direct
- 2,9 M€ pour l'immobilier indirect (hors compte courant dans CIMES & Cie).

Le patrimoine immobilier direct se répartit à hauteur de 30,0% sur Paris, 30,1% sur la région parisienne et 39,9% en province.

Le taux d'occupation moyen financier du patrimoine immobilier s'est élevé à 98,83%.

9.3 COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2003 ET 31 DECEMBRE 2004

9.3.1 Bilan

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant la durée normale d'utilisation des biens en utilisant le mode linéaire.

La durée d'amortissement est de 40 ans pour les boutiques de centre ville et de 20 ans pour les magasins de périphérie.

La Société considère que 20 % du prix d'acquisition correspond à la valeur du terrain qui n'est pas amortie.

Une provision pour dépréciation d'actifs est constituée dès que la valeur d'expertise du bien hors droit est inférieure de 10% à la valeur nette comptable.

La commission d'investissement versée à la société de gestion est amortie selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent les parts de SELECTINVEST 1, d'EFIMMO et d'HABITAPIERRE 2 acquises en pleine propriété et les actions de la SAS ANTIKEHAU et qui ne sont pas amorties

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas.

Une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru est constituée pour chacune d'elles.

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

9.3.2 Compte de résultat

9.3.2.1. Revenus locatifs

Les loyers progressent de 28.56%, passant de 3.214 milliers d'euros en 2003 à 4.132 milliers d'euros en 2004.

Cette augmentation provient essentiellement des nouvelles acquisitions (13 actifs totalisant 8075m²). La gestion locative (renouvellement, relocation) a permis d'augmenter en année pleine les loyers de 36,4 milliers d'euros. Le solde de cette augmentation étant imputable à l'indexation des loyers.

Les revenus des SCPI passent de 243,6 milliers d'euros à 293,9 milliers d'euros. Cette augmentation est due à l'acquisition d'usufruit de parts de SCPI.

Le chiffre d'affaires Net passe ainsi de 3.507 milliers d'euros en 2003 à 4.470 milliers d'euros en 2004.

9.3.2.2. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges, les amortissements, les charges relatives aux contrats de délégation de gestion SOFIDY. Le résultat d'exploitation a progressé de 27,6% passant de 1710 milliers d'euros en 2003 à 2.182 milliers d'euros en 2004.

Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets.

(a) Charges externes

Les sommes payées par la société correspondent au contrat de délégation de gestion conclu avec SOFIDY. Il s'agit d'un contrat global couvrant :

- « l'Asset management »
- « le Property management ».
- la gestion administrative.

Les charges liées au contrat de délégation de gestion passent de 279,02 milliers d'euros en 2003 à 356,7 milliers d'euros en 2004. Cette augmentation s'explique par les acquisitions réalisées lors de l'exercice 2004

(b) Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs progresse de 1.306 milliers d'euros à 1.563 milliers d'euros pour les années 2003 et 2004 du fait des acquisitions au cours de l'année 2004.

(c) Charges de personnel

Comme mentionné précédemment, l'ensemble des prestations relatives à la gestion de la Société est effectué par SOFIDY et refacturé à la Société conformément aux contrats de délégation de gestion.

d) Les taxes et charges non refacturables

Les taxes et charges non refacturés de la Société sont en hausse passant de 51,7 milliers d'euros en 2003 à 59,9 milliers d'euros en 2004.

Les charges locatives non récupérées s'expliquent principalement par l'acquisition de biens sur la période.

9.3.2.3. Résultat financier

Le résultat financier correspond aux produits liés à la rémunération de la trésorerie diminués des charges liées aux emprunts contractés. Le résultat financier passe de (835,1) milliers d'euros en 2003 à (1.017) milliers d'euros en 2004. Cette dégradation du résultat financier est essentiellement due à la hausse de la charge liée aux emprunts contractés sur la période.

9.3.2.4. Résultat net

L'exercice se solde par un résultat net de 1.028.544 euros contre 738.797 euros en 2003, soit une progression de près de 40%.

9.3.3 Evolution du patrimoine

Au cours de cet exercice, l'activité sociale a été marquée par :

- la poursuite des investissements de votre foncière pour un montant total de 12.6 M€ ventilés de la manière suivante :
 - des investissements immobiliers en direct ont représenté un montant de 9.3 M€ ;
 - des investissements immobiliers indirects se sont élevés à 1,2 M€ dont 0,7 M€ pour l'acquisition de parts de SCPI en usufruit temporaire et 0,5 M€ pour la participation à hauteur de 27.80% du capital de la SAS ANTIKEHAU
 - deux avances en compte courant d'associés ont par ailleurs été octroyées à la SAS ANTIKEHAU pour un montant total de 2.1 millions d'euros
- la vente de trois magasins et trois boutiques respectivement situés à Gien, Savigny le Temple et Méry sur Oise, pour un montant brut de 1.096.405 euros a dégagé une plus value de 407.466.01 euros, dont 145.414,17 euros provenant de la reprise d'amortissement ;
- deux augmentations de capital qui ont porté le capital social de 10.995.536 euros à 15.723.968 euros ;
- des emprunts contractés en 2004 se sont élevés à 8.62M€. Ces emprunts nouveaux ont été contractés pour 35,96% à taux fixe et pour 64.04% à taux variable. La Société a par ailleurs géré son endettement, et s'est protégée contre le risque de remontée des taux courts par l'acquisition d'un cap couvrant une partie de l'endettement à taux variable.

La participation dans ANTIKEAU, en capital et compte courant, a donc représenté le quart des investissements réalisés par la Société de l'année 2004. Cette opération, réalisée en partenariat avec un groupe d'investisseurs institutionnels porte sur 5000 m2 de locaux commerciaux sur le marché aux puces de Saint Ouen.

Au 31 décembre 2004, le patrimoine de SELECTIRENTE s'élevait (en prix de revient) à 47,2 M€ et se décomposait ainsi :

- 42 M€ pour l'immobilier direct
- 3.1 M€ pour l'immobilier indirect
- 2.1 M€ d'avances en comptes courants

Le patrimoine immobilier direct se répartit à hauteur de 30.22% sur Paris, 38.09% sur la région parisienne et 31.69% en province.

Le taux d'occupation moyen financier du patrimoine immobilier, hormis celui détenu indirectement dans la participation ANTIKEHAU, s'est élevé à 98,99%

9.4 COMPARAISON DES PERIODES COMPTABLE INTERMEDIAIRES DE SIX MOIS CLOSES AU 30 JUIN 2005 ET 30 JUIN 2006

9.4.1 Bilan

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais et commission d'investissement inclus).

Depuis le 1er janvier 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10, la société comptabilise ses immobilisations selon la méthode par composants. La ventilation du coût d'acquisition selon les différents composants d'un bien immobilier et les durées d'amortissement de chacun des composants sont les suivantes :

Composants	Moyennes surfaces de périphérie		Boutiques pieds d'immeubles	
	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement
Terrain	20%	N/A	20%	N/A
Structure / gros œuvre	60%	Linéaire 30 ans	64%	Linéaire 40 ans
Toiture / Aménagements extérieurs / Façade	16%	Linéaire 15 ans	12%	Linéaire 15 ans
Installations générales et aménagements intérieurs	4%	Linéaire 10 ans	4%	Linéaire 10 ans

En cas d'indice de perte de valeur touchant un actif immobilier donné, que cet indice de perte de valeur soit interne (dégradation, perte de loyers...) ou externe (baisse de la valeur d'expertise ou bien analyse interne démontrant une chute significative de la valeur de marché de l'actif immobilier pour les acquisitions récentes non encore expertisées), un test de dépréciation est mené. Il conduit, le cas échéant, à constater une provision pour dépréciation dès lors que la valeur actuelle de l'actif concerné (correspondant généralement à la valeur d'expertise hors droit) est inférieure de 10% à la valeur nette comptable. Aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2006.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent principalement des parts de SCPI acquises en pleine propriété (SELECTINVEST 1, EFIMMO et SOFIPIERRE) et une participation de 5% dans la SAS CIMES & Cie ainsi que la créance rattachée à cette participation.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas si le loyer ou les charges sont impayés depuis 6 mois, cette analyse conduisant à la constatation d'une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru (créances HT diminuées du dépôt de garantie HT).

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

9.4.2 Compte de résultat

9.4.2.1. Revenus locatifs

Les loyers progressent de 26,37%, passant de 2.279 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 2.880 milliers d'euros au 30 juin 2006. Cette augmentation provient essentiellement des acquisitions réalisées sur le second semestre de l'année 2005 (6,349 M€ d'augmentation du patrimoine en valeur brute comptable) et sur le premier semestre de l'année 2006 (13,630 M€ d'augmentation du patrimoine en valeur brute comptable). La gestion locative (renouvellement, relocation) ainsi que les acquisitions ont permis d'augmenter les loyers de 600,68 K€.

Les revenus des SCPI passent de 197,3 milliers d'euros à 273,8 milliers d'euros. Cette augmentation est due à l'acquisition d'usufruit de parts de SCPI.

Le chiffre d'affaires net passe ainsi de 2.497 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 3.152 milliers d'euros au 30 juin 2006

9.4.2.2. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges, les amortissements, les charges relatives aux contrats de délégation de gestion SOFIDY. Le résultat d'exploitation a progressé de 23,22% passant de 1.292 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 1.592 milliers d'euros au 30 juin 2006.

Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets.

(a) Charges externes

Les sommes payées par la société correspondent au contrat de délégation de gestion conclu avec SOFIDY. Il s'agit d'un contrat global couvrant :

- « l'Asset management »
- « le Property management ».
- la gestion administrative.

Les charges liées au contrat de délégation de gestion passent de 199,7 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 252,2 milliers d'euros au 30 juin 2006. Cette augmentation s'explique par les acquisitions réalisées entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2006.

(b) Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs passe de 868 milliers d'euros à 1.120 milliers d'euros entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2006 du fait des acquisitions au cours des 12 mois glissants.

(c) Charges de personnel

Comme mentionné précédemment, l'ensemble des prestations relatives à la gestion de la Société est effectué par SOFIDY et refacturé à la Société conformément aux Contrats de Délégation de Gestion.

(d) Les taxes et charges non refacturables

Les taxes et charges non refacturés de la Société sont en baisse passant de 53,3 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 26,5 milliers d'euros au 30 juin 2006.

9.4.2.3. Résultat financier

Le résultat financier correspond aux produits liés à la rémunération de la trésorerie diminués des charges liées aux emprunts contractés. Le résultat financier passe de (471,2) milliers d'euros au 30 juin 2005 à (693,5) milliers d'euros au 30 juin 2006. Cette dégradation du résultat financier est essentiellement due aux emprunts contractés sur la période.

9.4.2.4. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel du 1^{er} semestre 2006 s'établit à 911.4milliers d'euros avant impôt et se compose essentiellement des plus-values nettes sur arbitrages à savoir pour les principales :

- une plus-value avant impôt de 817.5 milliers d'euros sur la cession d'un portefeuille de deux biens immobiliers (Boussy Saint-Antoine et Calais) qui bénéficie du régime dit « SIIC 3 » (imposition de la plus-value réduite à 16,5%),
- une plus-value avant impôt de 46,5 milliers d'euros sur la cession d'une chambre de bonne rue du Louvre à Paris et une plus-value avant impôt de 35,5 milliers d'euros sur la cession d'un appartement à Ris-Orangis

9.4.2.5. Résultat net

Les comptes semestriels 2006 se soldent par un résultat net de 1.345 571 euros contre 540.023 euros au 30 juin 2005, soit une progression de près de 149%.

9.4.3 Evolution du patrimoine

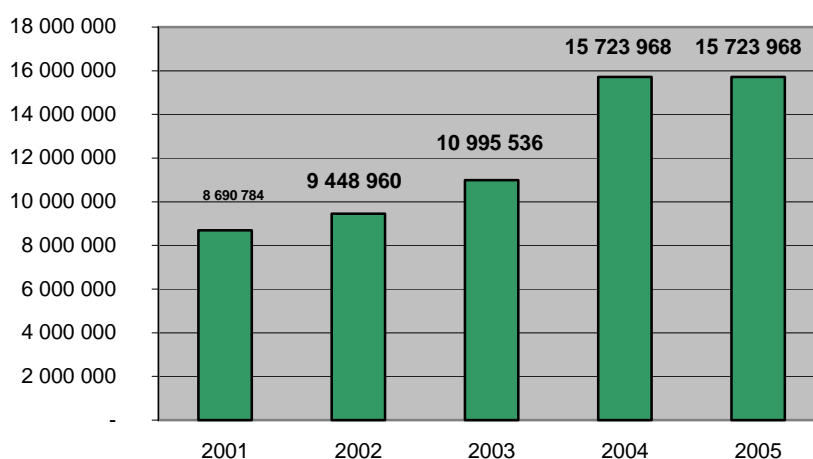
Cf paragraphe 5.2.2

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE L'EMETTEUR

Le solde de la dernière augmentation de capital intervenue en décembre 2004 (au prix de 26 euros par action) a été libéré au 1er juillet 2005 pour un montant global de 1 817 820 euros.

Evolution du capital social (en €)



Aucune nouvelle augmentation n'a été réalisée en 2005. Le capital social de SELECTIRENTE est de 15 723 968 € au 31 décembre 2005 et nous rappelons pour mémoire son évolution au cours des cinq derniers exercices :

10.2 ÉVOLUTIONS DU CAPITAL

	Nb actions avant augmentation	Nb actions de l'augmentation	Valeur nominale / action <i>euros</i>	Primes d'émission par action <i>euros</i>	Prix de souscription par action <i>euros</i>	Augmentation de capital (nom + prime) <i>euros</i>	Capital social après augmentation <i>euros</i>
création oct-97	75 520		15,24				1 151 295
1998	75 520	68 654	15,24	1,52	16,77	1 151 286	2 197 918
1999	144 174	81 346	15,24	2,29	17,53	1 426 129	3 438 030
2000	225 520	200 385	15,24	3,05	18,29	3 665 820	6 492 880
2001	425 905	117 269	15,24	4,57	19,82	2 324 081	8 280 634
Conversion*	543 174		16,00				8 690 784
juil-02	543 174	47 386	16,00	5,00	21,00	995 106	9 448 960
déc-02	590 560	51 311	16,00	6,00	22,00	1 128 842	10 269 936
juil-03	641 871	45 350	16,00	7,00	23,00	1 043 050	10 995 536
avr-04	687 221	122 450	16,00	8,50	24,50	3 000 025	12 954 736
déc-04	809 671	173 077	16,00	10,00	26,00	4 500 002	15 723 968

* du capital social en euros

10.3 FLUX DE TRESORERIE

Cf § 3.2

10.4 CONDITIONS D'EMPRUNTS

L'activité immobilière a bénéficié au cours des dernières années d'un environnement favorable caractérisé par une baisse des taux d'intérêts à long terme. Néanmoins, depuis septembre 2005, une inflexion de ce mouvement avec une remontée des taux d'intérêts a été constatée en Europe.

La Société n'est pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'évolution des taux d'intérêts.

La poursuite de l'augmentation des taux d'intérêts, si elle s'avérait significative, aurait un impact sur rentabilité de la Société dans la mesure où les taux d'intérêts ont un impact direct sur le montant des charges financières ainsi que sur les conditions d'achat de biens immobiliers.

Tableau des actifs et passifs financiers avant et après gestion du risque de taux

<i>En euros</i> <i>Données au 30/06/2006</i>	Quote-part à moins d'1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Emprunt obligataire convertible		1 966 592	
Emprunts bancaires	2 877 672	12 245 364	24 454 059
Dettes financières diverses	319 812	0	1 260 672
Passifs financiers	3 197 484	14 211 956	25 714 731
Valeurs mobilières de placement	-4 897 817		
Disponibilités	-105 458		
Créances rattachées à des participations	-6 991	-296 917	
Fonds de roulement			-39 963
Actifs financiers	-5 010 265	-296 917	-39 963
Position nette avant gestion	-1 812 781	13 915 039	25 674 768
Impact des swaps de taux sur la position	-538 006	-2 391 403	-5 659 563
Position nette après swaps	-2 350 787	11 523 636	20 015 205
Impact du cap Euribor 3 mois	-4 000 000		
Position nette après gestion	-6 350 787	11 523 636	20 015 205

Calcul de la sensibilité de la situation de l'émetteur à l'évolution des taux.

La sensibilité de la Société à une variation de 1% de son taux de référence (Euribor 3 mois) est de 21.169,29 € (Position nette après gestion * 1% * Durée restante à courir jusqu'à la fin de l'exercice, soit 4/12)

Sur la base du montant des charges financières de l'exercice 2005, l'impact de l'évolution de 1% du taux de référence serait de 2%.

Le tableau ci-après fait apparaître une exposition du coût de la dette de Sélectirente aux fluctuations des taux d'intérêt (EURIBOR 3 mois) à hauteur de 20% de son endettement (hors obligations convertibles) au 31 décembre 2005 et à hauteur de 27% au 30 juin 2006 (hors obligations convertibles).

En euros	Au 31 décembre 2004	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Encours de la dette (hors obligations convertibles)	22 960 682	31 108 130	39 577 095
Durée de vie moyenne restant à couvrir (en mois)	128	134	140
% dette à taux variable	32,00%	20,35%	27,00%
% dette à taux variable capée	17,42%	12,86%	10,11%
% dette à taux variable swapée		19,67%	21,70%
% dette à taux fixe	50,58%	47,12%	41,19%
Taux d'intérêt moyen de l'exercice	4,22%	4,18%	4,11%

La dette globale de SELECTIRENTE incluant les obligations convertibles émises en 2001 (hors intérêts courus et dette des participations financières) s'établit ainsi à 33 074 722 € au 31 décembre 2005 et à 41 543 687 € au 30 juin 2006.

Il n'existe aucun covenant associé aux emprunts de SELECTIRENTE.

Le montant des dettes à taux variable dont le taux de référence est l'EURIBOR s'élevait à 16.462.735 € au 31 décembre 2005 et à 23 276 057 € au 30 juin 2006.

SELECTIRENTE a procédé à la couverture d'une partie de sa dette à taux variable :

- pour 4 000 000 €, par la mise en place, le 30 septembre 2004 pour une durée de trois ans, d'un cap Euribor 3 Mois au taux de 3,50% (au 31 décembre 2005, l'Euribor 3 mois s'établissait à 2,49%) ;
- pour 8 588 972 €, par la mise en place de 2 contrats de swap. Le premier contrat est adossé à une opération de refinancement à taux variable réalisée en 2005. Ce premier contrat débute le 31 janvier 2006 pour se terminer le 31 janvier 2019 (13 ans) et permet à SELECTIRENTE de payer un taux fixe de 3,41% l'an en échange d'un taux Euribor 3 mois. Le second contrat de swap est adossé à une dette contractée pour une acquisition réalisée début 2006. Ce second contrat débute le 4 janvier 2006 pour se terminer le 4 janvier 2018 (12 ans) et permet à SELECTIRENTE de payer un taux fixe de 3,37% l'an en échange d'un taux Euribor 3 mois.

Pour résumé :

Le montant total des dettes à taux variable s'élève à 23 276 057 €

Le montant de dette à taux variable hors dette à taux variable couverte par des swaps s'élève à 14 687 085,13 euros

Par conséquent le montant de dette à taux variable non couverte est de : 10 687 085,13 euros

Le passage entre les deux montants correspond au cap de 4 000 000 euros.

Le montant des dettes non couvertes s'élèvent donc à 10.687.085,13 € au 30 juin 2006

Le taux EURIBOR 3 mois constaté au 05 juillet 2006 est de 3,06%. Ainsi pour une hausse de 100 points de base du taux Euribor 3 mois, la charge d'intérêt complémentaire ressortirait comme suit :

Nature de l'emprunt	Montant du nominal	Charges annuelles d'intérêts supplémentaire (€)
Emprunt taux variable (non couvert par des Swap)	14.687.085	146.870,85
Impact du cap 3,50%	4.000.000	-22 400
TOTAL		124.470,85

Ces crédits sont négociés à des conditions favorables en termes de garanties octroyées (simple hypothèque) et d'indemnités éventuelles en cas de remboursement anticipé.

Une opération de refinancement a par ailleurs été conduite sur un portefeuille de 20 actifs immobiliers acquis entre 1997 et 2001. La dette résiduelle adossée à ces actifs s'élevait à 2 024 997 € (sur environ 5 ans de durée résiduelle à un taux moyen de plus de 5%) et a été remboursée par anticipation avec des pénalités limitées à 28 000 €. Concomitamment, un nouvel emprunt de 6 120 000 € a été contracté sur 13 ans avec un taux variable Euribor 3 mois + 80 points de base swapé aboutissant à un taux fixe de 4,21%.

10.5 RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

Cf 10.4 "Conditions d'emprunts"

10.6 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES

Outre les sources de financement déjà décrites au § 5.2.3, pour ce qui concerne les investissements réalisés au delà du 30 juin 2006, les investissements sous promesse de vente depuis le 30 juin 2006 (soit environ 5,3 millions d'euros dans le tableau présenté au § 5.2.3.) seront en principe financés à hauteur d'environ 70% par des financements externes (emprunts bancaires) et pour le solde sur fonds propres. Il s'agit là de financements externes attendus mais non nécessaires pour honorer les engagements pris par la Société, celle-ci ayant capacité à financer l'ensemble de ces engagements sur fonds propres.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 MARQUES

SOFIDY, actionnaire fondateur de la Société possède la marque verbale française "SELECTIRENTE" déposée le 8 septembre 2004 à l'Institut National de la Propriété Industrielle et enregistrée sous le numéro 04 3 311 779 pour les classes numéros 36 et 42, à savoir :

« Affaires financières, affaires bancaires, affaires monétaires ; consultations en matière financières, informations, analyse et estimations financières ; services de financement, opération et transaction financières, crédit, crédit-bail, prêt sur gage, prêt sur nantissement, cautions (garanties), recouvrement de créances ; affaires immobilières, investissements immobiliers, achat, vente et location d'immeubles ; gérance d'immeubles, syndic d'immeubles, agences immobilières (vente et location de fonds de commerce et d'immeubles) ; valorisations immobilières, expertises, informations et analyses immobilières ; gestion de patrimoines mobiliers ou immobiliers, de placements financiers ; services fiduciaires ; gestion de fortune, gestion de patrimoine, gérance de portefeuilles d'actions, conseils et informations en matière de gestion de patrimoine ; constitution et placement de capitaux, épargne ; produits financiers, FCP (Fonds communs de placement), OPCVM (Organismes de placement collectifs en valeurs mobilières), SICAV (Sociétés d'investissement à Capital Variable), SCPI (Sociétés Civiles de Placements immobiliers) ; opérations monétaires, courtage en bourse, émission de valeurs mobilières ; émissions de bons de valeur, de lettres de crédit et de chèques de voyage ; services de cartes de débit et de cartes de crédit ; assurances ; assurances-vie, consultation et information en matière d'assurance, services de souscription d'assurance, courtage d'assurances, services d'assurance crédit, caisse de prévoyance, caisse de retraite ; estimations, conseils et expertises fiscales ; produits de défiscalisation. Services juridiques. »

Le Conseil de Surveillance de la Société, lors de sa réunion du 28 juillet 2006, a autorisé le Directoire à acquérir auprès de SOFIDY la marque "SELECTIRENTE" moyennant le prix de un euro symbolique. Cette acquisition a été réalisée le 2 août 2006.

Selectirente est propriétaire de l'ensemble des moyens d'exploitation nécessaires à son activité

11.2 RECHERCHE & DEVELOPPEMENT

Néant.

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 ÉVOLUTION RECENTE

Cf Comptes au 30 juin 2006

12.2 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

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 soutenue, cette croissance devant s'appuyer pour partie sur la croissance organique et pour partie sur les revenus générés par les investissements. Cet objectif devrait être atteint si les conditions du marché de l'investissement en murs de commerces le permettent.

Les objectifs résumés ci-dessus sont fondés sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par la Société. Ces données et hypothèses sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux possibilités d'investissements, à l'environnement économique, financier, concurrentiel ou encore réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au Chapitre 4 "Facteurs de Risques" aurait un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la "stratégie". La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant au présent Chapitre et ne s'engage pas à publier ou communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments

13. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE

La Société optera pour que lui soit appliqué le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. En conséquence, la Société sera soumise à une obligation de distribution à ses actionnaires d'au moins 85 % de ses bénéfices exonérés provenant de son activité locative, et d'au moins 50 % de ses bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

Par ailleurs, la Société ne fait pas de prévisions ou d'estimations de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1 DIRECTOIRE

14.1.1 Composition du directoire

NOM	FONCTION	AUTRES MANDATS
Jean-Marc PETER	Président du Directoire	Représentant de SOFIDY comme Président du Conseil de Surveillance de la Sté Espace Immobilier Lyonnais depuis le 15 mai 2006
Jérôme GRUMLER	Membre du Directoire	Représentant de SOFIDY comme administrateur de la Sté GSA Immobilier depuis mai 2006

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

14.1.2 Renseignements personnels relatifs aux membres du Directoire

Jean-Marc PETER, 40 ans

Diplômé de l'Ecole Nationale des Ponts & Chaussés et d'un MBA de l'INSEAD, il débute sa carrière en 1989 chez PARIBAS AUSTRALIA comme analyste financier. Il rejoint la BANQUE EUROFIN en 1991 comme chargé de mission en fusions-acquisitions, puis devient en 1995 Directeur Immobilier du CNIT à la COMPAGNIE GENERALE DES EAUX / VIVENDI. Jean-Marc Peter a par la suite (2001-2002) occupé les fonctions de Directeur de mission immobilier / tourisme chez PARTENAIRES DEVELOPPEMENT. Enfin en 2003 il devient Directeur financier puis Directeur Général Adjoint de SOFIDY et Président du Directoire de SELECTIRENTE.

Jérôme GRUMLER, 33 ans

Titulaire d'un D.E.S.C.F., d'une maîtrise de l'Université PARIS IX Dauphine et d'un DESS d'Ingénierie Financière de l'Université de PARIS I SORBONNE, Jérôme GRUMLER a débuté sa carrière en 1998 dans le groupe MAZARS en tant qu'auditeur financier puis en tant que Manager dans le département Transaction Support (Audit et conseil en acquisitions d'entreprises). En juin 2005, il a rejoint SOFIDY dont il est aujourd'hui Directeur financier et Déontologue. Il est également membre du Directoire de SELECTIRENTE et administrateur de GSA Immobilier.

A la date du présent prospectus et à la connaissance de la Société la liste des mandats et fonctions présentés ci-dessus et exercés par les dirigeants de SELECTIRENTE au cours des cinq derniers exercices est exhaustive

14.2 CONSEIL DE SURVEILLANCE

14.2.1 Composition du Conseil de Surveillance

Nom	Mandat Selectirente	Autres mandats au cours des 5 dernières années
AMBLARD Guy	Conseil de Surveillance	Gérant de la Sté PRINTED Gérant de la Sté WOODPECKER Investment Gérant de la SCI RENARD-ACACIAS Gérant de la SCI KELLER-CHARONNE Gérant de la SCI WISSOUS-RUNGIS
MOTTE Philippe représentant de la sté SEDAF	Conseil de Surveillance	Représentant de la SEDAF comme Président du conseil d'administration de la Sté SEDAF CONSTRUCTION Représentant de la SEDAF comme Gérant de la Sté ESPACE FERRER Co-Gérant de la SCI SEDAFICA 2 Co-Gérant de la SCI SEDAFICA 3 Gérant de la Sté ROVIMO Membre du Comité de l'Architecture et Maîtres d'Ouvrages Vice-président de l'association des amis du Musée La Piscine à Roubaix
DESERT Gilles représentant de la CARPV	Conseil de Surveillance	Vice-président de la CARPV de 2002 à 2005 puis Trésorier de la CARPV depuis 2006 Administrateur suppléant de la CNAVPL depuis 2003
CHARON Jean-Louis	Vice-président du Conseil de Surveillance	Représentant permanent de la SARL CHÂTEAUBRIAND comme Président de CITY STAR EQUITY SAS Président de CONFIM SAS Président de CITY STAR CAPITAL SAS représentant de la SAS HORUS GESTION SAS comme Président du Directoire de NEXSTAR GESTION SAS Président de SOBK SAS Représentant de la SAS SOBK comme Président d'HORUS CAPITAL 1 SAS Gérant de SEKMET EURL Gérant de la SCI LAVANDIERES Gérant de la SCI JLC VICTOR HUGO Gérant de la SARL HORUS GESTION SARL Co-gérant de la SARL CHATEAUBRIAND Censeur de NEXITY Censeur d'AFFINE Vice-président du Conseil de Surveillance de PAREF Administrateur de FONCIERE ATLAND Représentant de la SAS SOBK comme Président de FINHOTEL jusqu'en 2005 Administrateur de RDE jusqu'en 2005
BOULVERT Pierre-Yves représentant de la sté AVIP	Conseil de Surveillance	Représentant d'AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI AGF PIERRE Représentant d'AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI BTP IMMOBILIER Représentant de AVIP au Conseil de Surveillance de la SCPI CIFOCOMA 4 Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI CIFOCOMA 4 Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI GENEPIERRE Représentant de AVIP au Conseil de Surveillance de la SCPI IMMORENTE Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI HAUSSMANN IMMOBILIER

BLANDIN Laure représentant de la SCI LA HENIN VIE PIERRE	Conseil de Surveillance	Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI INVESTIPIERRE Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la LION SCPI Représentant de AVIP au Conseil de Surveillance de la SCPI PF OPPORTUNITE Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI ATOUT PIERRE DIVERSIFICATION Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI VALEUR PIERRE PATRIMOINE Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI VALEUR PIERRE 1 Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI VALEUR PIERRE 6 Représentant de AVIP SCPI SELECTION au Conseil de Surveillance de la SCPI SELECTINVEST Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI RENTE IMMOBILIERE Représentant de la Mondiale Partenaire comme administrateur de la SICAV FONCIER J Représentant de la Mondiale Partenaire comme administrateur de la SICAV FONCIER EURIBOR
MARTINIER Hubert	Président du Conseil de Surveillance	Membre du Directoire de la SA AVIP Assurance Vie et Prévoyance jusqu'en septembre 2003 Administrateur de CODICIL SA Représentant de la SA SELECTIRENTE comme membre du Conseil de Surveillance de la SCPI EFIMMO jusqu'au 15 juin 2006 Membre du Conseil de surveillance de la SCPI EFIMMO Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI IMMORENTE Président du Conseil de Surveillance de la SCPI BTP IMMOBILIER Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI CIFOCOMA 4 Président du Conseil de Surveillance de la SCPI HAUSSMANN IMMOBILIER Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI IMMOBILIERE PRIVEE France PIERRE Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI PIERRE SELECTION
FLAMARION Antoine représentant de la SAS TIKEHAU CAPITAL	Conseil de Surveillance	Président de TIKEHAU CAPITAL SAS Membre du Conseil de la SA SELECTIRENTE jusqu'au 19 mars 2003 Administrateur de la SA SOFIDY jusqu'au 7 juin 2004 Représentant de TIKEHAU CAPITAL SAS comme administrateur de la SA SOFIDY depuis le 7 juin 2004 Administrateur de la SAS CAPEXIS Administrateur de la société FINANCIERE FLO Vice Président du Conseil de Surveillance du Groupe Flo Président de TIKEHAU CAPITAL Représentant de TIKEHAU CAPITAL SAS comme Président de TIKEHAU CAPITAL ADVISORS SAS Représentant de TIKEHAU CAPITAL SAS comme Président de TIKEHAU CAPITAL PARTNERS SAS Représentant de TIKEHAU CAPITAL SAS comme Président de MAKEMO CAPITAL SAS Représentant de TIKEHAU CAPITAL SAS comme Président de FAKARAVA CAPITAL SAS

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 2011	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

14.2.2 Renseignements personnels relatifs aux membres du conseil de surveillance

Hubert MARTINIER, 54 ans

Diplômé de l'Institut supérieur de Gestion de Paris et d'un DESS de gestion de patrimoine de l'Université de Clermont Ferrand, Hubert Martinier débute sa carrière chez Score Conseils en 1977 en tant que consultant en gestion. Il rejoint la Compagnie Générale des Eaux en 1981, au poste de trésorier et s'occupe de la gestion des flux et des placements de trésorerie.

En 1985, il rejoint le Groupe Dresdner Bank, d'abord au département ingénierie financière, puis au sein de sa filiale AVIP (compagnie d'assurance vie), dont il devient successivement directeur financier, directeur général adjoint, membre du Directoire puis Directeur Général.

En 2005, il crée son cabinet de conseil en gestion patrimoniale : Hubert Martinier – Patrimoine et Assurance SARL.

Hubert Martinier a par ailleurs assumé, début 2005 les fonctions de liquidateur de la société GFC, suite au dépôt de bilan de celle-ci. Hubert Martinier ne possédait pas de participation au capital de cette structure.

La société GFC (Galvanoplastie et Fonderie du Centre) a été mise sous administration judiciaire suite à sa cessation de paiement (jugement du 08/09/2000 du Tribunal de Commerce de Bourges, déclarant GFC en redressement judiciaire), puis a fait l'objet d'un plan de cession de ces actifs. La vente de l'intégralité des actifs signifiant la fin de l'objet social, elle a du être mise en liquidation. Les associés ont nommé Hubert Martinier à la fonction de liquidateur en date du 3 mars 2005.

Hubert Martinier connaissait la société pour avoir été le représentant permanent d'une personne morale au conseil d'administration avant septembre 2000. Hubert Martinier n'a jamais été actionnaire et n'a jamais exercé de fonction opérationnelle dans ladite société.

Jean-Louis CHARON, 48 ans

Diplômé de l'Ecole Polytechnique et des Ponts et Chaussées, Jean-Louis Charon possède 23 ans d'expérience dont une dizaine dans l'investissement.

Il commence sa carrière au Ministère de l'Industrie, à la tête du Bureau des Investissements Etrangers, puis il rejoint General Electric Medical System et devient Administrateur Gérant de GEC Thomson Airborne Radars (GTAR).

En 2000, il organise pour Vivendi le LBO de Nexity, dont il a intégré le Directoire puis le Conseil de Surveillance. Il fut précédemment Directeur Général du groupe CGIS, pôle immobilier de Vivendi Universal.

En 2002, il crée Nexstar Capital en partenariat avec LBO France.

Enfin en 2005, il crée City Star Private Equity, en partenariat avec Laurence Albertini (rachat d'entreprises non cotées).

Antoine FLAMARION, 33 ans

Titulaire d'une maîtrise de Sciences de Gestion de l'Université Paris IX Dauphine, Antoine Flamarion commence sa carrière chez Merrill Lynch à Paris, où il participe aux investissements immobiliers pour compte propre de la banque.

Il rejoint ensuite Goldman Sachs à Londres au sein du département Mortgage & Principal Finance Group pour se concentrer sur les marchés européens, et plus particulièrement sur la France, où il conduit plusieurs opérations d'investissement et de financement.

Antoine est Président de Tikehau Capital, membre du Conseil d'administration de SOFIDY SA, et siège au Conseil de Surveillance de SELECTIRENTE SA. Antoine Flamarion est également conseiller du Directoire de LBO France Gestion. Il est actuellement Vice-président du Conseil de Surveillance du Groupe Flo. Antoine FLAMARION est le fils de Christian FLAMARION, Président directeur Général de SOFIDY.

Pierre-Yves BOULVERT, 44 ans

Diplômé de l'Institut des études économiques et juridiques appliquées à la construction et l'habitation (L.C.H.) option "Vente et gestion d'immeubles", il débute sa carrière au Service administratif et comptable du secteur immobilier à l'Union des Assurances de Paris (U.A.P).

En 1987, il rejoint Thouard Billon Gestion en tant que Responsable administratif et comptable de la gestion d'un patrimoine d'immobilier d'entreprise (gérances et copropriétés) en liaison avec deux responsables techniques situés à Toulouse et Bordeaux.

En 1988, il devient adjoint au responsable de la gestion locative chez Norwich Union Département des investissements immobiliers.

En 1991, il réceptionne et met en place la gestion d'un important complexe d'immobilier d'entreprise situé aux Ulis pour la société Saint Martins (Etat du Koweït).

De juin 1991 à 1993, il est responsable d'une dizaine de copropriétés (dont un IGH) et de la gestion locative d'une vingtaine d'immeubles pour la société L'Erable (Administrateur de biens spécialisé en immobilier d'entreprise).

Enfin, depuis 1993 il occupe la fonction de Responsable de la gestion immobilière, des arbitrages et de la sélection des investissements au sein de la société AVIP (Compagnie d'assurance vie filiale de Dresdner Bank reprise en 2004 par AGF).

Laure BLANDIN, 42 ans

Titulaire d'un DEA de l'Université de Paris IX Dauphine en Politique générale des organisations, complété par une formation en management, Laure Blandin débute sa carrière en 1987 chez FERRI, société de bourse dans laquelle elle crée puis dirige le back office MONEP.

En 1989, elle rejoint LA MONDIALE PARTENAIRE (ex LA HENIN VIE), Compagnie d'assurance vie patrimoniale au sein de laquelle elle est tout d'abord chargée du contrôle de la gestion financière déléguée gestion de la trésorerie quotidienne, puis devient responsable de la gestion financière et des partenariats.

Philippe MOTTE, 69 ans

Diplômé d'HEC, il occupe actuellement les mandats suivants:

- Sedaf - PDG
- Sedaf Construction - représentant permanent de Sedaf
- Espace Ferrer- représentant permanent de Sedaf
- SCI Sedafica 2 & 3 - - co gérant
- ROVIMO – gérant
- A.M.O (Architecture et Maîtres d'ouvrage) - Membre du comité
- Musée La Piscine - Vice Président de l'association des amis du Musée

Guy AMBLARD, 74 ans

Guy Amblard est retraité mais a pour activité la gestion personnelle de biens immobiliers. Il occupe les fonctions suivantes:

- Gérant Sté PRINTED - Edition et communication
- Gérant Sté WOODPECKER Investment - Marchand de biens
- Gérant S.C.I RENARD-ACACIAS
- Gérant S.C.I KELLER-CHARONNE
- Gérant S.C.I WISSOUS - RUNGIS

Giles DESSERT, 46 ans

Titulaire d'un doctorat Vétérinaire ainsi qu'un Certificat d'Etudes Spécialisées en Orthopédie Vétérinaire, Giles Dessert commence sa carrière en tant qu'assistant et remplaçant de confrère, puis en 1987 il ouvre son cabinet vétérinaire.

Depuis 1990 il est membre du bureau départemental 35 du Syndicat National des Vétérinaires d'Exercice Libéral, puis en 1997 Giles Dessert devient Président Départemental de Protection Animale d'Ille-et-Vilaine.

A la date du présent prospectus et à la connaissance de la Société, aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'incrimination ou de sanction publique officielle, ou n'a été associé à une faillite, à une mise sous séquestre ou à une liquidation (en dehors de Monsieur Hubert Martinier nommé liquidateur de la société GFC comme indiqué dans son CV ci-dessus), au cours des cinq dernières années.

14.3 CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

14.3.1 Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Directoire

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du Directoire et leurs intérêts privés.

Toutefois, il convient de noter que la Société entretient des relations importantes pour son activité et son développement avec SOFIDY, actionnaire le plus important de la Société à la date d'enregistrement du présent Document de Base et avec lequel la Société a conclu la Convention de Délégation de Gestion dont les principales caractéristiques sont décrites aux paragraphes 4.1.2, 6.1.5.3 et 19.1.

Il ne peut être exclu que SOFIDY soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux de la Société. Monsieur Jean-Marc PETER, Président du Directoire et Monsieur Jérôme GRUMLER, membre du Directoire, sont par ailleurs salariés de SOFIDY en qualité respectivement de Directeur Général Adjoint et de Directeur Financier et sont, à ce titre, rémunérés par SOFIDY.

SOFIDY pourrait notamment, au titre de la convention de délégation de gestion et afin de maximiser sa rémunération à court terme, conduire des programmes d'investissement déraisonnables pouvant être défavorables à terme à la Société. Afin de prévenir ce type de conflit d'intérêt, la Société a mis en place un comité d'investissement (se référer au paragraphe 16.3.1):

- chargé d'étudier et de donner un avis au directoire sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit, d'un montant supérieur à 10% de l'Actif Net Réévalué de la Société
- chargé d'étudier et de donner un avis au directoire sur tout projet de cession, de quelque nature que ce soit, d'un ou plusieurs éléments d'actif de la Société, d'un montant supérieur à 15% de l'Actif Net Réévalué de la Société
- qui sera informé par le Directoire de tous les d'investissements directs ou indirects, de tous arbitrages projetés ou engagés par la Société, que ces projets ou ces engagements soient soumis ou non pour avis au Comité d'Investissement.

Il est rappelé par ailleurs que SOFIDY est le principal actionnaire de la Société et que les actions détenues constituent une part importante de ses fonds propres.

SOFIDY est également une société de gestion de SCPI agréée par l'AMF (agrément SG N° 94-05) avec les SCPI sous gestion IMMORANTE, EFIMMO1 et SOFIPIERRE (anciennement HABITAPIERRE2). SOFIDY est également gestionnaire de la société SAS MACASA.

A ce titre, les conflits d'intérêts potentiels portent sur i) le risque de favoriser une structure dans l'attribution d'un projet d'investissement, ii) le risque de favoriser une structure dans le cadre d'une négociation globale de baux avec des locataires communs à différentes structures, iii) le risque de favoriser une structure dans le cadre d'un programme d'arbitrage sous forme de portefeuilles d'actifs regroupant des biens appartenant à différentes structures.

Les mesures mises en œuvre pour prévenir ces conflits d'intérêts ont été développées au paragraphe 4.1.2.

14.3.2 Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Conseil de Surveillance

- La société SAS Tikehau Capital, représentée par Antoine Flamarion, est actionnaire (5,00% à la date d'enregistrement du présent Document de Base) et administrateur de SOFIDY
- La société SEDAF, représentée par Philippe Motte, est actionnaire de SOFIDY (2,10% à la date d'enregistrement du présent Document de Base).

14.3.3 Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Conseil de Surveillance ou du Directoire a été sélectionné

Néant.

14.3.4 Restriction acceptée par les membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur

Néant.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE

Monsieur Jean-Marc PETER et Monsieur Jérôme GRUMLER n'ont perçu en 2004 et 2005 aucune rémunération directe ou indirecte au titre de leurs fonctions au sein du Directoire de SELECTIRENTE.

Concernant les membres du Conseil de Surveillance, Messieurs MARTINIER et CHARON ainsi que la société AVIP ont perçu en 2005, au titre des jetons de présence 2004, la somme de 600 € chacun. Messieurs AMBLARD et BOUTHIE ainsi que les sociétés SEDAF et TIKEHAU CAPITAL ont perçu la somme de 300 € chacun.

Monsieur MARTINIER ainsi que les sociétés AVIP et SEDAF ont perçu en 2004, au titre des jetons de présence 2003, la somme de 440 € chacun. Messieurs AMBLARD et la SCI La Henin-VIE PIERRE ont perçu la somme de 220 € chacun.

15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Néant.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 28 août 2006, les actionnaires de la Société ont adopté, sous la condition suspensive non-rétroactive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, le texte des statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse et dont certains extraits, concernant le fonctionnement des organes de direction et de contrôle, sont reproduits ci-après.

16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ ET FONCTIONNEMENT DES DITS ORGANES

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société figurent respectivement au paragraphe 14.1 et 14.2.

16.1.1 Le Directoire – Art 14 à 16

Le Directoire - Art 14

I. La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance. Le Directoire est composé de deux (2) membres au moins et de trois (3) membres au plus, nommés par le Conseil de surveillance.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil prend fin dès son entrée en fonctions.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'assemblée générale, sur proposition du Conseil de surveillance. Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire ne mettra pas fin à ce contrat.

II. Le Directoire est nommé pour une durée de quatre ans. En cas de vacance, le Conseil de surveillance doit pourvoir dans le délai de 2 mois au remplacement du poste vacant, pour le temps qui reste à courir jusqu'au renouvellement du directoire.

Tout membre du Directoire est rééligible.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante-dix (70) ans.

Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance.

Le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire sont fixés par le Conseil de surveillance.

Organisation et fonctionnement du Directoire - Art 15

I. Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de président.

II. Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Il est convoqué par le président ou par deux de ses membres au moins par tout moyen, même verbalement.

Pour la validité des délibérations, la présence de deux au moins des membres est nécessaire.

Les décisions sont prises à la majorité des membres composant le Directoire. En cas de partage, la voix du président de la séance est prépondérante.

III. Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres ayant pris part à la séance, sans que l'omission de cette formalité puisse entraîner la nullité des décisions prises.

Le procès-verbal mentionne le nom des membres présents ou représentés et celui des membres absents.

Ces procès-verbaux sont soit reproduits sur un registre spécial, soit enliassés.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont certifiés par le président du Directoire ou par un de ses membres, et en cours de liquidation par un liquidateur.

IV. Les membres du Directoire peuvent répartir entre eux les tâches de direction. Toutefois, cette répartition ne peut en aucun cas avoir pour effet de retirer au Directoire son caractère d'organe assurant collégialement la direction générale de la Société.

V. Le Conseil de surveillance peut nommer, parmi les membres du Directoire, un ou plusieurs directeurs généraux, ayant pouvoirs de représentation vis-à-vis des tiers.

Pouvoirs du Directoire – Art 16

I. Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers pour agir en toutes circonstances au nom de la société sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'elle ne prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Toutes autres limitations des pouvoirs du Directoire sont inopposables aux tiers.

II. Le Directoire a la faculté de déléguer partie de ses pouvoirs qu'il jugera utile.

III. Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

IV. Le président du Directoire et chacun des directeurs généraux représentent la Société dans ses rapports avec les tiers.

Les nominations et cessations de fonctions des membres du Directoire doivent être publiées conformément à la loi.

Les actes engageant la Société vis-à-vis des tiers doivent porter la signature du président du Directoire ou de l'un des directeurs généraux ou de tout fondé de pouvoirs dûment habilité à l'effet de ces actes.

16.1.2 Le Conseil de Surveillance - Art 17 à 22

Le Conseil de Surveillance – Art 17

I. Le Conseil de surveillance est composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) au plus sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre (24) membres.

En cours de vie sociale, les membres du Conseil de surveillance sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, parmi ses membres

En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire.

II. La durée de leurs fonctions est de six années au plus.

Les fonctions d'un membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année en cours de laquelle expire son mandat.

Les membres du Conseil de surveillance sont toujours rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

III. Chaque membre du Conseil de surveillance ne pourra exercer ses fonctions que dans la mesure où il sera âgé de moins de quatre-vingt (80) ans. Lorsque cette limite est atteinte, l'intéressé cesse d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine assemblée générale ordinaire.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales ; ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était membre du Conseil en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente. Il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci. Les représentants permanents sont soumis aux conditions d'âge des membres du Conseil de surveillance personnes physiques.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société, sans délai, par lettre recommandée, ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, de démission ou d'empêchement prolongé du représentant permanent.

IV. Si un ou plusieurs sièges de membres du Conseil de surveillance deviennent vacants entre deux assemblées générales, par suite de décès ou de démission, ledit Conseil peut procéder à une ou à des nominations à titre provisoire.

Les nominations faites par le Conseil de surveillance sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement n'en demeurent pas moins valables.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil de surveillance.

Le membre du Conseil de surveillance nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Actions de garantie - Art 18

Les membres du Conseil doivent être chacun propriétaire de une (1) action.

Les membres du Conseil nommés en cours de vie sociale peuvent ne pas être actionnaires au moment de leur nomination, mais doivent le devenir dans le délai de trois (3) mois, à défaut de quoi ils seront réputés démissionnaires d'office.

Bureau du Conseil - Art 19

Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance. Ils sont toujours rééligibles.

Le Conseil peut nommer également un secrétaire même en dehors de ses membres.

En cas d'absence ou d'empêchement du président, la séance du Conseil est présidée par le vice-président.

A défaut, le Conseil désigne parmi ses membres le président de séance.

Le président, le vice-président et le secrétaire peuvent toujours être réélus.

Délibérations du Conseil - Art 20

I. Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, et au moins une fois chaque trimestre dans les quinze jours qui suivent la remise du rapport périodique du Directoire, sur convocation de son président ou, à défaut, de son vice-président.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

En principe, la convocation doit être faite trois jours à l'avance par lettre ou télécopie. Mais elle peut être verbale et sans délai.

Toute convocation doit mentionner les principales questions à l'ordre du jour.

II. Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre disposant d'une voix et ne pouvant représenter plus d'un de ses collègues.

En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

III. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil participant à la séance.

IV. Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur et signés par le président de la séance et par un membre du Conseil, ou, en cas d'empêchement du président, par deux membres du Conseil au moins.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont certifiés par le président du Conseil, le vice-président, un membre du Directoire ou un fondé de pouvoirs habilité à cet effet.

Pouvoirs du Conseil de surveillance - Art 21

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.

Il nomme les membres du Directoire, en désigne le président et, éventuellement, le ou les directeurs généraux ; il propose à l'assemblée générale leur révocation et fixe leur rémunération.

Il convoque l'assemblée générale des actionnaires, à défaut par le Directoire de le faire.

Il autorise les conventions visées sous l'article 23 ci-après.

A toute époque de l'année, le Conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance.

Dans le délai de trois mois à compter de la clôture de l'exercice, le Directoire doit présenter au Conseil de surveillance, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels.

Le Conseil de surveillance présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le Conseil de surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance - Art 22

L'assemblée générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant est porté aux frais généraux de la société.

Le Conseil de surveillance répartit cette rémunération entre ses membres comme il l'entend.

Le Conseil peut, en outre, allouer à certains de ses membres des rémunérations exceptionnelles pour des missions ou mandats à eux confiés.

Aucune autre rémunération, permanente ou non, ne peut être versée aux membres du Conseil de surveillance.

16.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LE DIRECTEUR GENERAL A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES AU TERME D'UN TEL CONTRAT

Néant.

16.3 COMITES

16.3.1 Comité d'investissement

Dans un souci de transparence et afin d'être assisté dans sa mission, le Conseil de Surveillance a décidé dans sa réunion du 28 juillet 2006 la mise en place un Comité d'investissement.

Le règlement intérieur du Comité d'investissement, arrêté le même jour et reproduit ci-après, est destiné à rappeler ses attributions et à préciser les modalités de son fonctionnement, en complément des dispositions des statuts de la Société.

Article 1 – Composition et fonctionnement

1.1 Composition

Le Comité d'investissement est composé de deux membres dont deux nommés par le Conseil parmi ses membres.

Afin de bénéficier de l'expertise de spécialistes de l'immobilier extérieurs à la Société, un observateur indépendant, choisi à l'extérieur du Conseil sur une liste de trois membres présentée par le Directoire, pourra être convié à chacune des réunions du Comité et pourra prendre part au débat avec voix consultative. Ses membres, rééligibles, sont nommés pour trois ans par le Conseil.

1.2 Fonctionnement

Le secrétariat des travaux du Comité est assuré par l'un des membres du Comité désigné par le président.

Le Comité d'investissement se réunit à l'initiative de son président, à la demande du Président du Conseil ou de tout membre du Directoire, la convocation pouvant se faire par tous moyens, y compris verbalement.

Le Comité peut se réunir en tous lieux et par tous moyens, y compris par visioconférence.

Il ne peut valablement se réunir que si la moitié de ses membres au moins sont présents ou réputés présents.

Les membres du Comité n'ont pas la possibilité de se faire représenter aux réunions du Comité.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou réputés présents, les membres ayant un intérêt direct ou indirect à l'investissement envisagé ne prenant pas part au vote. En cas d'urgence, les membres peuvent être invités à faire part de leur vote par courriel. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Le Comité d'investissement se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire préalablement à tout engagement de la Société nécessitant l'avis du Comité d'investissement.

Le président du Comité établit l'ordre du jour des réunions et le communique au Président du Conseil. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de compte-rendus précis et complets.

Article 2 – Missions

Le Comité d'investissement a pour mission :

1. d'étudier et de donner au Directoire un avis sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit, d'un montant supérieur à 10 % de la valeur du patrimoine de la Société,

Pour apprécier ce seuil de 10 % il est tenu compte de la dernière situation comptable de la Société arrêtée par le Directoire. La valeur du patrimoine de la Société est égale à l'Actif Net Réévalué de la Société.

En cas d'avis défavorable du Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de Surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne un second avis sur le projet d'investissement concerné.

2. d'étudier et de donner au Directoire un avis sur tout projet de cession, de quelque nature que ce soit, d'un ou de plusieurs éléments d'actif de la Société d'un montant supérieur à 15 % de la valeur du patrimoine de la Société.,

Pour apprécier ce seuil de 15 %, il est tenu compte de la dernière situation comptable de la Société arrêtée par le Directoire. La valeur du ou des éléments d'actif dont la cession est envisagée est celle de la dernière évaluation réalisée par les experts immobiliers. Le patrimoine de la Société est égal à l'Actif Net Réévalué de la Société.

Article 3 – Informations du Directoire au Comité d'investissement

1. Afin de permettre au Comité d'investissement d'accomplir ses missions, le Directoire l'informerá de tous les investissements directs ou indirects, de tous les arbitrages projetés ou engagés par la Société, que ces projets ou ces engagements soient soumis ou non pour avis au Comité d'investissement.

2. Cette information portera notamment sur la consistance de l'investissement ou du bien cédé, sa situation locative actuelle ou prévisionnelle, son prix de revient ou son prix de vente, et de façon générale sur tout élément utile à l'appréciation du Comité.

Article 4 – Confidentialité - pour toutes les informations fournies par le Directoire

1. Les membres du Comité sont tenus à une stricte obligation de confidentialité, que la Société ait conclu ou non un contrat ou un engagement à ce sujet.
2. Les obligations des contrats ou « engagements » de confidentialité conclus par la Société sont étendus aux membres du Comité.
3. Pour assurer ces obligations, les membres du Comité prendront toutes dispositions pour « sécuriser » les informations qui leurs sont fournies par le Directoire.

Il est par ailleurs précisé que les membres du comité d'investissement sont élus parmi les membres du conseil de Surveillance « jugés » indépendant au regard des critères définis au paragraphe 16.4 de la partie 1 du présent Prospectus « déclaration relative au gouvernement d'entreprise »

L'observateur indépendant qui ne fait pas parti du conseil de surveillance sera également désigné sur la base de ces mêmes critères avec la condition préalable de ne pas être actionnaire de la Société.

Il est précisé que lors du conseil de surveillance du 8 septembre 2006, Messieurs Jean Louis Charon et Hubert Martinier ont été élus membres du comité d'investissement et Monsieur Pierre GERVASI, observateur indépendant au Comité d'Investissement de SELECTIRENTE.

Monsieur Gervasi, diplômé de Sciences Po Paris, détient également une maîtrise de Droit des Affaires et un diplôme d'expertise comptable (DECS).

16.3.2 Comité d'audit

Pour les raisons détaillées au paragraphe 16.4 ci-dessous, il n'est pas institué de comité d'audit.

16.3.3 Comité des rémunérations

Pour les raisons détaillées au paragraphe 16.4 ci-dessous, il n'est pas institué de comité des rémunérations.

16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées sont issus des rapports VIENOT de juillet 1995 et de juillet 1999, ainsi que du rapport BOUTON de septembre 2002. Ces rapports recommandent un certain nombre de principes de bon fonctionnement propres à améliorer la gestion et l'image des sociétés cotées auprès des investisseurs et du public.

Les critères suivants peuvent être retenus pour caractériser l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance :

- (i) ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur d'un actionnaire détenant le contrôle, seul ou de concert, de la Société au sens de l'article 233-3 du Code de Commerce et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,
- (ii) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,
- (iii) ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou pour lequel la Société représente une part significative de l'activité,
- (iv) ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,
- (v) ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la Société au cours des cinq dernières années,
- (vi) ne pas avoir été membre du Conseil de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

- (vii) Ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération supplémentaire importante de la Société en dehors de jetons de présence, y compris la participation à toute formule d'options sur actions ou toute autre formule de rémunération liée à la performance.

Les membres du Conseil de Surveillance représentant des actionnaires significatifs, directs ou indirects, de la Société, peuvent être considérés comme indépendants lorsque ces actionnaires ne contrôlent pas la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce. Cependant, dès lors qu'un membre du Conseil de Surveillance représente un actionnaire de la Société, détenant directement ou indirectement plus de 10 % du capital ou des droits de vote de la Société ou plus, ou représentant une personne morale détenant une telle participation, la qualité d'indépendance s'appréciera en tenant compte de la composition du capital de la Société et de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel.

Au regard de ces critères, les membres du Conseil de Surveillance pouvant être qualifiés comme indépendants par la Société, sont :

- Monsieur Pierre- Yves BOULVERT
- Madame Laure BLANDIN
- Monsieur Gilles DESERT
- Monsieur Guy AMBLARD
- Monsieur Hubert MARTINIER
- Monsieur Jean-Louis CHARON

Compte tenu de la taille de la Société, de la nature et des spécificités de son activité, de l'absence de salariés et de l'externalisation d'une part significative des tâches d'administration et de gestion, qui sont confiées à SOFIDY au titre de la Convention de Délégation de Gestion, il a été décidé de ne pas instituer au sein du Conseil de Surveillance d'autres comités que le Comité d'investissement, dont le fonctionnement est décrit au paragraphe 16.3.1 ci-dessus.

Pour les mêmes raisons, le Conseil de Surveillance n'a pas jugé utile de formaliser dans un règlement intérieur les règles générales de fonctionnement que, dans un souci de transparence et de saine gouvernance, la Société a, depuis l'origine, toujours pris soin d'appliquer, à savoir notamment : indépendance de la majeure partie des membres de son Conseil de Surveillance, dispositifs destinés à prévenir les conflits d'intérêts, principe déontologiques et dispositif de contrôle interne adapté. La Société se conforme en matière de gouvernement d'entreprise aux obligations légales édictées notamment dans le cadre de la Loi dite NRE.

Outre les éléments décrits ci-dessus, les points suivants doivent être pris en compte dans l'appréciation des efforts mis en œuvre par la Société pour assurer un fonctionnement régulier

16.4.1 Gestion des risques de conflits d'intérêts entre SOFIDY et les autres fonds gérés par SOFIDY

Comme indiqué au paragraphe 4.1.2, SOFIDY est une société de gestion de SCPI et de fonds d'investissements immobiliers agréée par l'AMF sous le numéro SG 94/05. SOFIDY assure ainsi la gestion des SCPI Immorente, Efimmo, Sofipierre, et de la SAS Macasa. SOFIDY est également actionnaire de la Société dont elle détient, avant réalisation des augmentations de capital prévues dans le cadre de l'introduction en bourse, 21.48% du capital. Par conséquent, l'exécution par SOFIDY des prestations qui lui sont confiées au titre de la Convention de Délégation de Gestion et au titre des autres contrats conclus avec les différentes structures dont elle assure la gestion (les « Structures ») est susceptible d'engendrer des situations de conflits d'intérêts entre ces Structures.

En conséquence, SOFIDY a développé et mis en place un dispositif de prévention des conflits d'intérêts susceptibles de naître entre les Structures, aussi bien lors des processus d'investissement, d'arbitrage qu'au stade de la gestion locative. Cette grille de résolution de conflit, approuvée en des termes identiques par les organes de gouvernance de toutes les Structures, intègre les dispositifs suivants :

Investissements

Différents critères propres à chaque Structure permettent une succession de filtrages permettant d'identifier une ou plusieurs structures susceptibles de pouvoir acquérir un actif donné :

- Critère de sensibilité de la Structure à la rentabilité à court terme par opposition au couple risque / potentiel de valorisation à long terme ;
- Critères juridiques : possibilité pour la Structure d'acquérir ou non un bien sous forme de parts de société, en indivision, etc.
- Critères de financement : possibilité pour la Structure de recourir ou non à un financement bancaire, à un crédit bail
- Critère de la taille de la Structure au regard de la taille de l'investissement
- Critères liés à la nature des biens : commerces, bureaux, logement, entrepôts/activités.
- Critères géographiques : Paris, Ile de France, Province, Etranger

Après application des filtres successifs décrits ci-dessus, si cette grille de résolution des conflits d'intérêts ne permettait pas de déterminer sans équivoque la structure concernée par le projet d'acquisition, l'investissement sera réalisé de préférence par la structure dont l'actif au bilan fera apparaître le ratio [Disponibilités / Total des actifs] le plus important.

Arbitrages

Les différentes structures ne peuvent se céder mutuellement des actifs. Sauf exception, il ne pourra être constitué de portefeuille de biens à arbitrer commun à plusieurs fonds.

Gestion

En cas de négociation globale de baux avec un locataire commun à plusieurs fonds, l'intérêt de chacun des fonds devra être recherché.

Dans l'hypothèse où l'application des règles décrites ci-dessus ne permettraient pas de résoudre le conflit d'intérêt potentiel, il sera soumis à l'avis du déontologue de SOFIDY qui informera de la façon la plus transparente possible les organes de gouvernance des différentes Structures concernées sur la décision prise par SOFIDY.

16.4.2 Sur le dispositif de contrôle interne

Le Conseil de Surveillance s'est réuni les 25 mars et 18 novembre 2005, ainsi que le 31 mars 2006 pour examiner la situation de la Société, sa gestion et les comptes de l'exercice 2005, et effectuer toutes les diligences requises. L'ensemble du Conseil de Surveillance a été régulièrement tenu informé par SOFIDY de l'évolution du capital social, des acquisitions effectuées ou en cours, de leur financement, des arbitrages réalisés et de la situation locative.

Compte tenu de l'existence de la Convention de Délégation de Gestion et de la nature des prestations qui en sont l'objet, le dispositif de contrôle interne de la Société s'inscrit dans le cadre général des procédures mises en œuvre par SOFIDY dans le cadre de son propre dispositif de contrôle interne.

Le dispositif de contrôle interne de SOFIDY est essentiellement constitué :

- d'un ensemble de procédures écrites figurant dans le « Livre des procédures et du contrôle interne »,
- d'un système d'information et d'outils permettant de préserver l'intégrité et la sécurité des données,
- de services régulièrement formés et informés de la réglementation en vigueur et des procédures internes applicables.

Le « Livre des procédures et du contrôle interne » identifie les risques majeurs et les procédures de gestion et de contrôle portant sur les cycles d'activité essentiels de la société de gestion : la collecte d'épargne, les investissements immobiliers et leur financement, les arbitrages, la location des locaux, l'engagement des dépenses et leur paiement, la facturation, le suivi des encaissements, les conditions de recrutement, ainsi que l'établissement des comptes et des prévisions. Les principes portent sur le respect de la liste des habilitations, la séparation des tâches, les contrôles aléatoires et systématiques et les rapprochements comptables. Ce livre est régulièrement mis à jour.

Le système d'information est constitué d'un outil majoritairement intégré et régulièrement contrôlé. Les anomalies éventuelles reportées par les services sont analysées. Les restitutions et compte-rendus font régulièrement l'objet de contrôle de fiabilité et de cohérence. L'intégrité et la sécurité des données sont assurées par un système de sauvegarde interne et externe.

Concernant les informations comptables et financières de la Société, outre les contrôles externes assurés semestriellement par les Commissaires aux Comptes, les procédures de contrôle interne des services comptables intègrent notamment la production de budgets, l'analyse des écarts entre les comptes et les budgets, la mise en œuvre de contrôles de premier et second degrés et la permanence de la piste d'audit.

CF Annexe 1 Rapports du directoire sur le contrôle interne et les rapports associés des commissaires aux comptes pour les exercices 2003, 2004

Il est important de noter qu'en 2005, les rapports n'ont pas été produits compte tenu des modifications réglementaires qui n'imposent plus la production de tels rapports.

17. SALARIES

17.1 NOMBRE DE SALARIES

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

17.2 PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS

Néant.

17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE

.

17.3.1 Contrats d'intéressement et de participation

Néant.

17.3.2 Options consenties aux salariés

Néant.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES AU 31 DECEMBRE 2005

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date d'enregistrement du Document de Base.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions après conversion d'OC(1)	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
SA SOFIDY	211 122	21,48%	211 122	21,48%	221 122	21,21%	221 122	21,21%
SA AVIP	184 122	18,74%	184 122	18,74%	221 169	21,21%	221 169	21,21%
SCI LA HENIN VIE PIERRE	119 450	12,15%	119 450	12,15%	119 450	11,46%	119 450	11,46%
SA SEDAF	77 300	7,87%	77 300	7,87%	77 300	7,41%	77 300	7,41%
Monsieur Jean-Louis CHARON	48 452	4,93%	48 452	4,93%	48 452	4,65%	48 452	4,65%
C.A.R.P.V	48 064	4,89%	48 064	4,89%	48 064	4,61%	48 064	4,61%
SA MARTIN MAUREL VIE	43 750	4,45%	43 750	4,45%	56 703	5,44%	56 703	5,44%
Madame Blandine LABOURET	27 626	2,81%	27 626	2,81%	27 626	2,65%	27 626	2,65%
ATLANTE SAS	25 000	2,54%	25 000	2,54%	25 000	2,40%	25 000	2,40%
Monsieur Patrick BAUNE	23 165	2,36%	23 165	2,36%	23 165	2,22%	23 165	2,22%
Monsieur Philippe LENOBLE	21 000	2,14%	21 000	2,14%	21 000	2,01%	21 000	2,01%
SCI ROUX	18 367	1,87%	18 367	1,87%	18 367	1,76%	18 367	1,76%
SAS TRAGESCO	18 163	1,85%	18 163	1,85%	18 163	1,74%	18 163	1,74%
Monsieur Xavier COHEN	15 300	1,56%	15 300	1,56%	15 300	1,47%	15 300	1,47%
TIKEHAU CAPITAL SAS	10 400	1,06%	10 400	1,06%	10 400	1,00%	10 400	1,00%
SA AUXITEX	9 073	0,92%	9 073	0,92%	9 073	0,87%	9 073	0,87%
Monsieur François MASQUIN	7 000	0,71%	7 000	0,71%	7 000	0,67%	7 000	0,67%
Monsieur Olivier DUBOST	6 616	0,67%	6 616	0,67%	6 616	0,63%	6 616	0,63%
Monsieur et Madame Jérôme BUSSIERE	6 337	0,64%	6 337	0,64%	6 337	0,61%	6 337	0,61%
Monsieur Hubert MARTINIER	6 200	0,63%	6 200	0,63%	6 200	0,59%	6 200	0,59%
Monsieur Patrick LANGLOIS	5 770	0,59%	5 770	0,59%	5 770	0,55%	5 770	0,55%
Madame Stéphanie FLAMARION	5 708	0,58%	5 708	0,58%	5 708	0,55%	5 708	0,55%
SA APREP DIFFUSION	4 816	0,49%	4 816	0,49%	4 816	0,46%	4 816	0,46%
SA PENTAGONE HOLDING	4 550	0,46%	4 550	0,46%	4 550	0,44%	4 550	0,44%
Monsieur Antoine FLAMARION	4 100	0,42%	4 100	0,42%	4 100	0,39%	4 100	0,39%
Madame Sophie BOUSSARD	4 000	0,41%	4 000	0,41%	4 000	0,38%	4 000	0,38%
Monsieur François de MITRY	3 857	0,39%	3 857	0,39%	3 857	0,37%	3 857	0,37%
Monsieur Guy AMBLARD	3 734	0,38%	3 734	0,38%	3 734	0,36%	3 734	0,36%
Madame Rose Anne de PAMPELONNE	3 000	0,31%	3 000	0,31%	3 000	0,29%	3 000	0,29%
Monsieur Jacques MAYOUX	2 770	0,28%	2 770	0,28%	2 770	0,27%	2 770	0,27%
PHICLAU CAPITAL SAS	2 500	0,25%	2 500	0,25%	2 500	0,24%	2 500	0,24%
Monsieur Pascal MORIN	2 110	0,21%	2 110	0,21%	2 110	0,20%	2 110	0,20%
Monsieur Christian BOUTHIE	2 000	0,20%	2 000	0,20%	2 000	0,19%	2 000	0,19%
Monsieur Andrzej KAWALEC	2 000	0,20%	2 000	0,20%	2 000	0,19%	2 000	0,19%
Monsieur David LANGLOIS	2 000	0,20%	2 000	0,20%	2 000	0,19%	2 000	0,19%
Monsieur Philippe LUCOTTE	1 600	0,16%	1 600	0,16%	1 600	0,15%	1 600	0,15%
Madame Denise LUCOTTE	720	0,07%	720	0,07%	720	0,07%	720	0,07%
SA GSA IMMOBILIER	576	0,06%	576	0,06%	576	0,06%	576	0,06%
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%
Total	982 748	100%	982 748	100%	1 042 748	100%	1 042 748	100%

(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^{er} janvier de chaque année
- Période de conversion des obligations en actions : du 1^{er} décembre 2008 jusqu'au 22 décembre 2008
- Parité : 1 obligation pour 1 action
- Remboursement : 32,78 € au 1^{er} 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
Avant opération sur le capital	1,00%	-	982 748
<i>Si prise en compte de l'exercice de la totalité des instruments financiers donnant accès au capital :</i>			
- <i>Conversion des Obligations</i>		60.000	
Capital social pleinement dilué	0,94%		1 042 748

18.2 DROITS DE VOTE DOUBLE

A la date du présent Document de Base, les statuts de la Société ne contiennent pas de disposition relative à l'attribution de droits particuliers et notamment de droits de vote double à certains actionnaires et les statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse, qui ont été adoptés par l'Assemblée Générale Mixte du 28 août 2006, ne contiennent pas non plus de telles dispositions.

18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE

A la date du présent Document de Base, aucun actionnaire ne détient à lui seul le contrôle de la Société.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, avoir une incidence sur le contrôle de la Société.

18.4 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Néant.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 CONVENTION DE DELEGATION DE GESTION AVEC SOFIDY

La Société a signé une convention de délégation de gestion avec la société SOFIDY (définie pour les besoins du présent Document de base comme la « **Convention de Délégation de Gestion** »). La Convention de Délégation de Gestion a été initialement conclue le 23 octobre 1997 pour une durée initiale de quatre ans devant s'achever le 23 octobre 2001 et a, depuis lors, été amendée par 2 avenants en date respectivement du 14 janvier 2003 et 2 août 2006.

Elle a été, conformément aux dispositions du nouvel article 5 de la Convention de Délégation de Gestion, prorogée pour une durée indéterminée, sauf résiliation notifiée par l'une ou l'autre des parties par lettre recommandée avec accusé de réception reçue avec un préavis de douze mois.

Aux termes de la Convention de Délégation de Gestion :

- la Société confie à SOFIDY la préparation et l'exécution des programmes d'investissement de financement et d'arbitrages décidés par la Société.

Aux fins de bonne exécution des décisions prises par les organes sociaux compétents de la Société, SELECTIRENTE autorise SOFIDY à :

- signer, au nom de la Société, toute promesse d'achat ou de vente, tout acte authentique d'achat ou de vente, et de façon générale tout acte nécessaire à l'exécution de sa mission ;
- contracter, au nom de la Société, tout emprunt, à signer tout acte de prêt, d'avance, et à consentir à l'organisme prêteur toute hypothèque, gage ou nantissement et de façon générale toute garantie nécessaire à la réalisation d'un emprunt.

Au titre de cette mission, SOFIDY prendra en charge les frais de bureaux correspondant et percevra 4 % hors taxes du prix d'achat hors taxes, frais inclus, des investissements réalisés.

- la Société confie à SOFIDY la charge de la gestion administrative et immobilière de la Société et, en particulier :

Gestion administrative, financière et comptable

- information trimestrielle des actionnaires et du conseil de surveillance, sauf frais d'expédition. Cette information portera notamment sur l'évolution du capital social, les investissements réalisés, le taux d'occupation des locaux ;
- préparation des réunions du conseil de surveillance et des assemblées générales, sauf frais de tenue et d'expédition des documents ;
- préparation et suivi des réunions du Comité d'Investissement ;
- tenue de la comptabilité ;
- gestion de la trésorerie ;
- suivi de la distribution des dividendes ;

Gestion immobilière et locative :

- commande et suivi des campagnes d'expertises immobilières ;
- facturation et recouvrement des loyers, indemnités d'occupation, droits d'entrée, intérêts de retard et autres, charges locatives et autres, auprès des locataires ;
- visites d'entretien du patrimoine, suivi des assemblées générales de copropriété ;
- relocation des immeubles constituant le patrimoine, sauf honoraires à verser à des cabinets de commercialisation ;
- et plus généralement, toutes les missions incombant aux administrateurs de biens, gérants et syndics d'immeubles.

Au titre de cette mission, SOFIDY prendra en charge les frais de bureaux correspondants et percevra 8 % hors taxes des produits locatifs hors taxes, des droits d'entrée hors taxes et des éventuels produits financiers nets.

- La Société prend à sa charge :

- les frais et honoraires liés à l'achat des immeubles,
- la rémunération des membres du conseil de surveillance,

- les honoraires du commissaire aux comptes,
- les frais d'expertise du patrimoine immobilier,
- les frais entraînés par la tenue des conseils de surveillance et assemblées générales, ainsi que les frais d'expédition des documents,
- les frais de contentieux et de procédure,
- les assurances et, en particulier, celles des immeubles constituant le patrimoine,
- les frais d'entretien et les travaux de réparation des immeubles,
- les impôts et taxes divers,
- le montant des consommations d'eau, d'électricité, de combustibles et façon générale, toutes les charges immobilières, honoraires des syndics et gérants d'immeubles,
- les honoraires à verser à des cabinets de commercialisation au titre de la relocation des immeubles vacants,
- toutes les dépenses ponctuelles ou récurrentes liées à la cotation et au statut subséquent de la Société,
- toutes les autres dépenses n'entrant pas dans le cadre de l'administration directe de la Société.

Les rémunérations prévues au contrat de convention de délégation de gestion, prévoit une commission de gestion de 8% des loyers et produits financiers nets et une commission d'investissement de 4%, sans commission d'arbitrage, ni de commission de montage.

Concernant la commission de gestion :

- Les missions couvertes par la commission sont extrêmement complètes et transparentes.
- Le patrimoine de la Société très diversifié, est constitué de très nombreux actifs locatifs (plus de 200) nécessitant une charge de travail spécifique et importante.

Concernant la commission d'investissement :

- La commission d'investissement n'est pas récurrente
- La commission d'investissement inclut la commission de montage des financements
- Il n'existe pas de commission d'arbitrage

Il est par ailleurs précisé que ladite Convention de Délégation de Gestion entre dans le cadre des conventions réglementées et fait donc l'objet d'un rapport spécial du commissaire aux comptes

Aux termes de l'article 5 de la Convention de Délégation de Gestion, les Parties sont convenus qu'en cas de dénonciation à l'initiative de la Société, cette dernière sera tenue de verser à SOFIDY une indemnité "I" juste et préalable de fin de contrat calculée comme suit :

$I = R \times (I_1 + I_2)$, avec :

I_1 = Une année HT d'honoraires d'investissement HT (4% HT des investissements réalisés) visés ci-dessus, le calcul de ce montant s'effectuant sur une année glissante précédant la date de fin de la présente convention.

I_2 = Deux années HT d'honoraires de gestion HT (8% des loyers HT, droits d'entrée(*) HT et produits financiers nets) visés ci-dessus, le calcul de ce montant s'effectuant en multipliant par deux les honoraires appréciés sur une année glissante précédant la fin de la présente convention.

$R = 1$ si la date de fin de la présente convention est antérieure au 1^{er} septembre 2010

$R = 0,5 + 0,5 \times [\text{nombre de jours entre la date de fin de la présente convention et le 1^{er} septembre 2011}] / 365$ si la date de fin de la présente convention est comprise entre le 1^{er} septembre 2010 et le 1^{er} septembre 2011

$R = 0,5$ si la date de fin de la présente convention est comprise entre le 1^{er} septembre 2011 et le 1^{er} septembre 2014

$R = 0,33 + 0,17 \times [\text{nombre de jours entre la date de fin de la présente convention et le 1^{er} septembre 2015}] / 365$ si la date de fin de la présente convention est comprise entre le 1^{er} septembre 2014 et le 1^{er} septembre 2015

$R = 0,33$ si la date de fin de la présente convention est postérieure au 1^{er} septembre 2015

Le paiement de l'indemnité devra être effectué au plus tard quinze jours suivant la date de fin de la présente convention, sous peine de l'application d'intérêts de retard au taux d'intérêt légal.

(*)Le pas de porte ou « droit d'entrée » est la somme versée en capital par le locataire au bailleur lors de son entrée dans les lieux et qui reste définitivement acquise au bailleur.

Simulations du calcul de l'indemnité de résiliation sur la base des chiffres des exercices 2004 et 2005

Exemples de date de fin de convention	Ratio de dégressivité	Chiffres de référence au 31/12/04		Chiffres de référence au 31/12/05	
		Montant	en € par action	Montant	en € par action
au 30 sept. 2006	1	1 146 436	1,17	1 256 610	1,28
au 30 sept. 2011	0,5	573 218	0,58	628 305	0,64
après le 30 sept. 2015	0,33	378 324	0,38	414 681	0,42

Nombre d'actions 982 748 982 748

Il n'existe aucune rémunération pour les opérations de cessions d'actifs.

Le caractère équitable de cette indemnité est justifié par les points suivants :

- L'abandon par SOFIDY d'une durée fixe de la convention de quatre ans renouvelable par quatre ans, à une faculté au profit de la Société de résiliation à tout moment,
- La cession pour 1 euro symbolique de la marque SELECTIRENTE,
- L'abandon par SOFIDY des clauses statutaires prévoyant une décision d'AGE nécessaire à la résiliation de la convention
- L'indemnité est conditionnelle et ne trouve pas à s'appliquer sauf en cas de résiliation de la convention de délégation de gestion à l'initiative de la Société
- L'indemnité est dégressive dans le temps
- La partie de l'indemnité correspondant à la commission d'investissement est décorrélée de la taille de la Société

Enfin et par ailleurs, le Conseil de Surveillance du 28 juillet 2006 a autorisé le Directoire à rémunérer la Société SOFIDY, à hauteur de cent cinquante mille euros hors taxes (150.000 € H.T.), pour son travail d'assistance à l'introduction en bourse sous la condition suspensive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

19.2 AUTRES CONTRATS AVEC LES APPARENTES

19.2.1 Mandat de relocation à exclusivité limitée avec GSA IMMOBILIER

La Société a signé un mandat avec GSA IMMOBILIER, de mise en location à l'effet de rechercher tous candidats à la location de locaux de la Société. Ce contrat est conclu pour une durée de un an à compter du 1^{er} avril 2005, renouvelable annuellement par tacite reconduction. Il pourra être dénoncé par l'une ou l'autre partie, à chaque date anniversaire moyennant un préavis de 3 mois.

Le mandat concerne des biens vacants ou potentiellement vacants appartenant à la Société définis de la façon suivante :

- Pour les bureaux, locaux d'activité et entrepôts, ceux situés à Paris et Ile de France 1^{ère} et 2^e couronnes, dont la taille :
 - N'excède pas 2000 m² pour la partie de bureaux/activités à louer
 - N'excède pas 2000 m² pour la partie entrepôts à louer
- Pour les commerces, ceux situés à Paris et en Ile de France 1^{ère} et 2^{ème} couronne, d'une surface inférieure à 1500 m²

Pour un bien donné, GSA IMMOBILIER dispose d'une période d'exclusivité de 6 mois à compter de la remise des clefs et de la fiche de location du bien en question. GSA IMMOBILIER percevra en cas de relocation des honoraires de la Société correspondant à 15% HT HC du loyer annuel inscrit dans le bail.

Une clause de surperformance est prévue si la relocation est effectuée dans un délai de trois mois à compter de la remise des clefs et de la fiche de location du bien en question. La clause de performance correspond à des honoraires supplémentaires de 10% HT des loyers annuels HT HC, et est versée par le bailleur lorsque la relocation est effectuée dans des délais très brefs, c'est-à-dire en moins de 3 mois.

19.3 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AU COMPTE ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2005)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention avec SOFIDY S.A.

- Nature et objet :

La gestion du patrimoine de votre société ainsi que la préparation et l'exécution des programmes d'investissement ont été déléguées à la société SOFIDY S.A.

- Modalités :

En exécution de ces prestations, votre société verse à SOFIDY S.A. :

- Une commission de 4% H.T. assise sur le prix d'achat hors taxes, frais inclus, des investissements réalisés,
- Des honoraires de gestion de 8% H.T basés sur le montant des produits locatifs hors taxes, des droits d'entrée hors taxes et des éventuels produits financiers nets.

Votre société a comptabilisé au cours de l'exercice 2005 :

- En immobilisations : Un montant de € 393 054 au titre de la commission d'investissement due à SOFIDY S.A., incluant la TVA non récupérable pour les acquisitions soumises aux droits d'enregistrement,
- En charges : Un montant de € 431 778 hors taxes au titre des honoraires de gestion dus à SOFIDY S.A.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris la Défense, le 6 avril 2006

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal LAGAND
Associé

19.4 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2004)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention avec SOFIDY S.A.

- Nature et objet :

La gestion du patrimoine de votre société ainsi que la préparation et l'exécution des programmes d'investissement ont été déléguées à la société SOFIDY S.A

- Modalités :

En exécution de ces prestations, votre société verse à SOFIDY S.A. :

- Une commission de 4% H.T. assise sur le prix d'achat hors taxes, frais inclus, des investissements réalisés,
- Des honoraires de gestion de 8% H.T. basés sur le montant des produits locatifs hors taxes, des droits d'entrée hors taxes et des éventuels produits financiers nets.

Votre société a comptabilisé au cours de l'exercice 2004 :

- €.433 122 au titre de la commission d'investissement
- € 356 657 au titre des honoraires de gestion

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris la Défense, le 30 mars 2005

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal LAGAND
Associé

19.5 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2003)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention avec SOFIDY S.A.

- Nature et objet :

La gestion du patrimoine de votre société ainsi que la préparation et l'exécution des programmes d'investissement ont été déléguées à la société SOFIDY S.A

- Modalités :

En exécution de ces prestations, votre société verse à SOFIDY S.A. :

- Une commission de 4% H.T. assise sur le prix d'achat hors taxes, frais inclus, des investissements réalisés,
- Des honoraires de gestion de 8% H.T. basés sur le montant des produits locatifs hors taxes, des droits d'entrée hors taxes et des éventuels produits financiers nets.

Votre société a comptabilisé au cours de l'exercice 2003 :

- €.231 105.54 au titre de la commission d'investissement
- € 279 025.14 au titre des honoraires de gestion

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris la Défense, le 25 mars 2004

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Jean Marie Pinel
Associé

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

20.1.1 Comptes sociaux 2005

SOMMAIRE

- **RAPPORT GENERAL 2005 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- **BILAN COMPTES SOCIAUX 2005**
- **COMPTE DE RESULTAT**
- **ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

Rapport général du Commissaire aux comptes - Exercice Clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société SELECTIRENTE S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note de l'annexe intitulée « Règles et méthodes comptables – Immobilisations Corporelles » concernant la première application du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs et son incidence sur la comptabilisation et l'amortissement des immobilisations corporelles.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode comptable mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

Nous avons revu le caractère approprié des méthodes d'amortissement et de calcul des provisions pour dépréciations d'actifs retenues pour les immobilisations corporelles en vérifiant notamment la correcte prise en compte des évaluations réalisées par un expert indépendant.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris la Défense, le 6 avril 2006

Pascal LAGAND
Associé
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Bilan comptes sociaux

BILAN AU 31 décembre 2005

ACTIF		Exercice clos le 31/12/2005			Exercice clos le 31/12/2004
		BRUT	Amortissements, provisions	NET	NET
	Capital souscrit non appelé			-	1 817 820
	Immobilisations Incorporelles				
A	Frais d'établissement	-			
C	Autres immobilisations incorporelles	2 813 690	693 691	2 120 000	1 483 498
T				-	-
I	Immobilisations Corporelles				
F				-	-
	Terrains	9 885 537		9 885 537	8 406 772
I	Constructions	41 429 762	5 938 650	35 491 112	30 057 210
M	Autres immobilisations corporelles				982 267
M	Immobilisations en cours	495 626		495 626	
O				-	-
B	Immobilisations Financières				
I				-	-
L	Fonds de roulement	35 641		35 641	38 336
I	Participations	236 400		236 400	732 507
S	Créances rattachées à des participations	376 225		376 225	2 105 559
E	Autres immobilisations financières			-	-
				-	-
	TOTAL	55 272 882	6 632 340	48 640 542	43 806 148
	Créances				
A	Créances locatives	164 660		164 660	156 611
C	Créances douteuses	242 611	111 223	131 388	61 897
T	Autres créances			-	-
I				-	-
F	Créances diverses				
	Client facture à établir	36 802		36 802	49 491
C	Créances fiscales	534 678		534 678	9 833
I	Locataires charges à rembourser	329 303		329 303	247 703
R	Produits à recevoir	133 086		133 086	97 119
C	Fournisseurs débiteurs	434 489		434 489	-
U	Actionnaires capital appelé non versé	-		-	-
L	Divers	2 625		2 625	2 051
A				-	-
N	Valeurs mobilières de placement	10 786 002		10 786 002	2 087 740
T	Disponibilités	409 462		409 462	94 435
				-	-
	Charges constatées d'avance			-	-
				-	-
	TOTAL	13 073 720	111 223	12 962 497	2 806 879
	Charges à répartir sur plusieurs exercices			-	23 520
	Prime de remboursement des Obligations	57 077		57 077	76 632
	TOTAL GENERAL	68 403 679	6 743 563	61 660 115	48 530 999

BILAN AU 31 décembre 2005
BILAN

PASSIF		Exercice clos le 31/12/2005	Exercice clos le 31/12/2004
C			
A	Capital social	15 723 968	13 906 148
P	Capital souscrit non appelé		1 817 820
I	Capital souscrit appelé non versé		
T	Primes d'émission	4 661 667	4 661 667
A			
U	Réserve Légale	150 566	99 139
X	Réserves réglementées		
	Autres réserves	11 905	11 905
P			
R	Report à nouveau	431 585	229 729
O			
P	Résultat de l'exercice	3 792 226	1 028 544
R			
E	Subventions d'investissement		
S	Provisions réglementées		
	TOTAL	24 771 917	21 754 951
	Provisions pour risques	63 453	-
	Provisions pour charges		6 158
	TOTAL	63 453	6 158
	Emprunts		
D	Emprunts obligataires convertibles	1 966 592	1 966 592
	Emprunts auprès des établissements de crédit	31 108 130	22 960 682
	Dettes financières (dépôts de garantie + Intérêts courus)	1 174 481	989 498
E	Comptes bancaires créditeurs	7 092	
T	Dettes		
	Clients avoirs à établir	6 590	6 590
T	Clients créditeurs	229 912	100 470
	Clients avances sur charges	312 969	246 517
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	256 410	98 642
E	Dettes fiscales et sociales	1 497 630	230 941
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		7 918
S	Comptes courants créditeurs		
	Autres dettes	252 786	162 041
	Produits constatées d'avance	12 153	
	TOTAL	36 824 745	26 769 890
	TOTAL GENERAL	61 660 115	48 530 999

Compte de Résultat au 31 décembre 2005

	Exercice clos le 31/12/2005	Exercice clos le 31/12/2004
Produits d'exploitation		
Loyers	4 852 574	4 132 187
Revenus des SCPI	447 300	293 927
Revenus annexes	54 797	44 302
Chiffre d'affaires net	5 354 671	4 470 415
Charges locatives refacturables	407 458	361 814
Taxes refacturables	326 761	315 042
Commissions et courtages	30 096	18 834
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	125 468	99 669
Autres produits	1 152	396
Total des produits d'exploitation	6 245 606	5 266 170
Charges d'exploitation		
Charges locatives non refacturables	40 859	5 044
Charges locatives refacturables	407 458	361 814
Gros entretien	159 929	103 290
Charges diverses	2 475	1 981
Autres achats et charges externes		
Assurances	26 644	23 177
Rémunération de la société de gestion	431 778	356 657
Honoraires	97 167	142 760
Services bancaires	4 369	2 613
Autres achats	828	1 738
Impôts, taxes et versements assimilés		
Taxes non refacturables	62 102	54 822
Taxes refacturables	326 761	315 042
Autres impôts	39 252	17 400
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	1 885 049	1 563 693
Dotations aux provisions pour créances douteuses	94 151	74 047
Dotations aux provisions pour gros entretien	38 057	34 632
Dotations aux provisions pour risques	63 453	-
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir		5 280
Autres charges (dont créance irrécouvrable)	54 663	20 250
Total des charges d'exploitation	3 734 997	3 084 239
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 510 609	2 181 931

	Exercice clos le 31/12/2005	Exercice clos le 31/12/2004
Produits financiers		
Produits sur créances rattachées à des participations	43 584	36 059
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	49 785	30 052
Autres intérêts et produits assimilés		
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Total des produits financiers	93 368	66 110
Charges financières		
Dotations aux amortissements et aux provisions	19 555	19 555
Intérêts et charges assimilés	1 063 271	1 063 810
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-
Total des charges financières	1 082 826	1 083 366
RESULTAT FINANCIER	- 989 458	- 1 017 255
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	6 756 157	1 096 405
Reprise sur provisions et transferts de charges		30 000
Total des produits exceptionnels	6 756 157	1 126 405
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	132 234	30 371
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	2 344 118	688 939
Dotations aux amortissements et provisions		
Total des charges exceptionnelles	2 476 352	719 310
RESULTAT EXCEPTIONNEL	4 279 805	407 095
Impôts sur les bénéfices	2 008 730	543 226
TOTAL DES PRODUITS	13 095 131	6 458 685
TOTAL DES CHARGES	9 302 905	5 430 141
BENEFICE OU PERTE	3 792 226	1 028 544

ANNEXE

I - Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2005 sont établis selon les principes du Plan Comptable Général et notamment du règlement CRC 2002-10 applicable depuis le 1^{er} janvier 2005 et relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs. Par ailleurs, SELECTIRENTE n'établit pas de comptes consolidés et n'entre pas dans le champ d'application des normes IFRS.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence conformément aux hypothèses de base ci-après :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance de l'exercice.
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais et commission d'investissement inclus).

Depuis le 1er janvier 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10, la société comptabilise ses immobilisations selon la méthode par composants. Conformément à la possibilité offerte par ce règlement, la méthode de réallocation des valeurs résiduelles a été retenue à l'ouverture. Ce changement de méthode est par conséquent sans impact sur les capitaux propres d'ouverture de l'exercice.

La ventilation du coût d'acquisition selon les différents composants d'un bien immobilier et les durées d'amortissement de chacun des composants sont les suivantes :

Composants	Magasins / Boîtes à vendre		Boutiques pieds d'immeubles	
	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement
Terrain	20%	N/A	20%	N/A
Structure / gros œuvre	60%	Linéaire 30 ans	64%	Linéaire 40 ans
Toiture / Aménagements extérieurs / Façade	16%	Linéaire 15 ans	12%	Linéaire 15 ans
Installations générales et aménagements intérieurs	4%	Linéaire 10 ans	4%	Linéaire 10 ans

Une provision pour dépréciation d'actifs est constituée dès que la valeur d'expertise du bien hors droit est inférieure de 10% à la valeur nette comptable. Le montant de la provision constituée à ce titre au 31 décembre 2005 est de 98 205 €.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent principalement des parts de SCPI (SELECTINVEST 1, EFIMMO et SOFIPIERRE) acquises en pleine propriété, les actions de la SAS CIMES & Cie et le compte courant rattaché à cette participation.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas en cas de loyer ou charges impayés depuis 6 mois, cette analyse conduisant à la constatation d'une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru (créances HT – dépôt de garantie HT).

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

II - Notes sur les postes du bilan

Etat des immobilisations au 31 décembre 2005

	Début d'exercice	Augmentation		Diminution		Fin d'exercice
	Valeurs Brutes	Virement poste à poste	Acquisitions, créations, apports	Virement poste à poste	Cessions, mise hors service	Valeurs brutes
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement						0
Autres immobilisations incorporelles	1 939 612		874 078			2 813 690
TOTAL	1 939 612	0	874 078	0	0	2 813 690
Immobilisations corporelles						
Terrains	8 406 772		1 810 955		332 190	9 885 537
Constructions	33 627 089	1 955 697	7 243 820		1 396 844	41 429 762
Autres immobilisations corporelles	1 955 697			1 955 697		0
Immobilisations corporelles en cours			495 626		0	495 626
TOTAL	43 989 558	1 955 697	9 550 401	1 955 697	1 729 034	51 810 925
Immobilisations financières						
Participations	742 093		26 765	9 586	522 872	236 400
Créances rattachées aux participations	2 105 559		376 225		2 105 559	376 225
Fonds de roulement	38 336		4 903		7 598	35 641
Autres immobilisations financières						0
TOTAL	2 885 988	0	407 893	9 586	2 636 029	648 266
TOTAL GENERAL	48 815 158	1 955 697	10 832 372	1 965 283	4 365 063	55 272 881

Les créances sur participations correspondent à l'avance en compte courant à la SAS CIMES & Cie soit 374 304 € augmentées des intérêts capitalisés au taux de 4,21%. Au titre de l'exercice 2005, les intérêts s'élèvent à 1 921 €.

Etat des amortissements et provisions au 31 décembre 2005

AMORTISSEMENTS	Début d'exercice	Augmentations, Dotations	Diminutions, reprises	Fin d'exercice
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	456 114	237 576		693 690
TOTAL	456 114	237 576	0	693 690
Immobilisations corporelles				
Constructions	3 566 140	2 522 699	248 395	5 840 444
Autres immobilisations corporelles	973 431		973 431	0
TOTAL	4 539 571	2 522 699	1 221 826	5 840 444
Immobilisations financières				
Participations	9 586		9 586	0
Créances rattachées aux participations				0
Fonds de roulement	0			0
Autres immobilisations financières				0
TOTAL	9 586	0	9 586	0
TOTAL GENERAL	5 005 271	2 760 275	1 231 412	6 534 134

PROVISIONS	Début d'exercice	Augmentations, Dotations	Diminutions, reprises	Fin d'exercice
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				0
Provisions pour grosses réparations	6 158	38 057	44 215	0
Autres provisions pour risques et charges		63 453		63 453
TOTAL	6 158	101 510	44 215	63 453
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				0
Sur immobilisations corporelles	3 739	98 205	3 739	98 205
Sur immobilisations financières				0
Sur créances clients	94 587	94 151	77 515	111 223
Sur autres créances				0
TOTAL	98 326	192 356	81 254	209 428
TOTAL GENERAL	104 484	293 866	125 469	272 881

COMPTES DE REGULARISATION	Début d'exercice	Augmentations, Dotations	Diminutions, reprises	Fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices	23520		23 520	0
Primes de remboursement des obligations	76 632		19 555	57 077
TOTAL	100 152	0	43 075	57 077

La reprise sur le poste « Autres immobilisations corporelles » correspond aux amortissements des commissions d'investissements désormais ventilés sur les différentes composantes des immobilisations concernées.

Les provisions sur comptes clients portent sur 14 locataires. Elles sont égales à la totalité de la dette HT (loyers et charges) de ces locataires déduction faite des dépôts de garantie.

Conformément aux règles comptables désormais applicables, les charges à répartir ont été intégralement amorties sur l'exercice 2005.

Etat des créances au 31 décembre 2005

<i>En euros</i>	Montant Brut	A un an au plus	A plus d'un an
Créance de l'actif immobilisé			
Prêt			
Autres immobilisations financières	35 641		35 641
Créances rattachées aux participations	376 225	1 921	374 304
Créances de l'actif circulant			
Clients	201 462	201 462	
Clients douteux et litigieux	242 611	242 611	
Autres créances clients	0		
Clients -facture à établir	0		
Personnel et comptes rattachés	0		
Sécurité Sociale et organismes sociaux	0		
Etat : Impôt sur les bénéfices	0		
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	534 678	534 678	
Etat : Autres Impôts et taxes	0		
Etat : Divers	0		
Groupe et associés	0		
Débiteurs divers	899 504	521 726	377 778
Produits à recevoir	0		
Charges constatées d'avance	0		
TOTAL	2 290 121	1 502 398	787 723

Etat des dettes au 31 décembre 2005

<i>En euros</i>	Montant brut	A un an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592		1 966 592	
Autres emprunts obligataires	0			
Emprunts et dettes / établissements de crédits	0			
- à 2 ans maximum à l'origine	0			
- à plus de 2 ans à l'origine	31 108 130	2 735 811	11 523 319	16 849 000
Dettes financières diverses (dépôt de garantie des locataires)	1 181 573	73 604		1 107 969
	0			
Fournisseurs et comptes rattachés	256 410	256 410		
Personnel et comptes rattachés	0			
Sécurité Sociale et organismes sociaux	0			
Etat : Impôt sur les bénéfices	1 472 110	1 472 110		
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	24 280	24 280		
Etat : Obligations cautionnées	0			
Etat : Autres impôts et taxes	1 240	1 240		
	0			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0			
Groupes et associés	0			
Autres dettes	802 257	802 257		
Produits constatés d'avance	12 153	12 153		
TOTAL	36 824 745	5 377 865	13 489 911	17 956 969

Les 60 000 obligations convertibles en actions SELECTIRENTE sont remboursables au 1^{er} janvier 2009 au prix de 32,78 euros par obligation. La conversion en actions sera ouverte du 1^{er} décembre 2008 au 22 décembre 2008 à raison d'une action pour une obligation.

A titre indicatif, dans l'hypothèse de la conversion en actions nouvelles SELECTIRENTE de la totalité des obligations émises, l'incidence de l'émission et de la conversion sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la société SELECTIRENTE préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des obligations	1,00 %
Après émission et conversion de 60 000 obligations	0,94 %

Les dettes fournisseurs sont essentiellement composées des honoraires restant dus à la Société de Gestion au titre du 4^{ème} trimestre 2005 soit 145 566 € TTC au 31 décembre 2005.

III - Notes sur le compte de résultat

Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE est intégralement réalisé en France.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2005 s'établit à 4 279 805 € avant impôt et se compose essentiellement des plus-values nettes sur arbitrages à savoir :

- une plus-value nette de frais avant impôt de 3 588 830 € sur la cession des titres détenus dans ANTIKEHAU (propriétaire des marchés d'antiquités Paul Bert et Serpette à Saint-Ouen),
- une plus-value de 704 668 € sur la cession d'un portefeuille de trois biens immobiliers (Vélizy, Palaiseau et Paris),
- la vente d'un local commercial à Boulogne et d'appartements à Ris Orangis et au Raincy qui a permis de dégager une plus-value nette globale avant impôt de 118 541 €.

IV - Engagements hors bilan au 31 décembre 2005

Garanties et hypothèques

Selon les termes des contrats de prêt conclus avec la BECM (Groupe Crédit Mutuel), BNP Paribas, le Crédit Agricole Ile de France, le Crédit du Nord, la Caisse d'Epargne Ile de France Paris, le Crédit Foncier de France et la Société Générale, il a été consenti des sûretés réelles (hypothèque ou privilège de prêteur de denier) sur les biens financés. Au 31 décembre 2005, seuls les locaux situés rue Lamartine à Saint Thibault des Vignes, lotissement des Cents Arpents à Saran, rue Saint Spire à Corbeil-Essonnes, rue Saint Maur à Paris et Grande Rue à Epinay sur Orge ne sont grevés d'aucune hypothèque ou privilège prêteur de deniers.

Selon les termes d'un contrat de prêt conclu avec la Société Générale, une hypothèque de second rang a été octroyée sur les locaux situés à Bourg en Bresse, à Brest, à Chambry, au Mans, à Saint André les Vergers ainsi que sur le local situé au 47, rue d'Auteuil à Paris.

Selon les termes d'un contrat conclu avec le Crédit du Nord, 147 parts de la SCPI SELECTINVEST 1 ont été nanties.

Selon les termes de deux contrats conclus avec le Crédit Foncier de France, 738 parts de la SCPI EFIMMO, 510 parts de la SCPI HABITAPIERRE 2, l'usufruit temporaire de 10 009 parts de SCPI IMMORENTE, l'usufruit temporaire de 190 parts de la SCPI EFIMMO, l'usufruit temporaire de 840 parts de la SCPI PARTICIPATION FONCIERE 1, l'usufruit temporaire de 820 parts de la SCPI PARTICIPATION FONCIERE 2 ont été nantis.

Garanties d'actifs et de passifs

Dans le cadre de la cession de sa participation dans ANTIKEHAU, SELECTIRENTE a octroyé au cessionnaire une garantie d'actifs et de passifs plafonnée à la somme de 472 222 €. En conséquence, SELECTIRENTE a signé une convention de séquestre au terme de laquelle il a été prélevé sur le prix de vente cette somme de 472 222 € en couverture de la garantie d'actifs et de passifs octroyée et d'un éventuel ajustement de prix négatif. Il est en outre convenu que le plafond de la garantie octroyée sera réduit de 20% à compter du 15 décembre 2006.

Instruments financiers dérivés

SELECTIRENTE a procédé à la couverture d'une partie de sa dette à taux variable :

- pour 4 000 000 €, par la mise en place, le 30 septembre 2004 pour une durée de trois ans, d'un cap Euribor 3 Mois au taux de 3,50% (au 31 décembre 2005, l'Euribor 3 mois s'établissait à 2,49%) ;
- pour 6 120 000 €, par la mise en place d'un contrat de swap adossé à l'opération de refinancement à taux variable réalisée en 2005. Ce contrat débute le 31 janvier 2006 pour se terminer le 31 janvier 2019 et permet à SELECTIRENTE de payer un taux fixe de 3,41% l'an en échange d'un taux Euribor 3 mois.

Tableau de flux de trésorerie

<i>En euros</i>	2005	2004
Résultat de l'exercice	3 792 226	1 028 544
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 998 317	1 567 538
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts*	-2 941 359	-271 644
Capacité d'autofinancement	2 849 184	2 324 438
Variation du besoin en fonds de roulement	556 367	-247 146
Flux net de trésorerie généré par l'activité	3 405 552	2 077 292
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-874 079	-767 553
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-9 054 775	-9 800 774
Acquisitions d'immobilisations financières	-26 765	-523 920
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts*	2 029 446	941 583
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts*	2 832 924	0
Autres variations d'immobilisations	1 318 902	-2 078 376
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-3 774 346	-12 229 041
Variation de capital et primes d'émissions	1 817 820	5 682 207
Dividendes versés aux actionnaires	-775 260	-576 343
Nouveaux emprunts contractés**	10 727 695	8 622 000
Remboursements d'emprunts	-2 573 156	-2 000 401
Variations des dépôts de garantie	201 112	192 369
Autres variations financières	-16 128	33 716
Flux net de trésorerie lié aux financements	9 382 083	11 953 550
Variation de trésorerie	9 013 289	1 801 801
Trésorerie d'ouverture	2 182 175	380 374
Trésorerie de clôture	11 195 464	2 182 175
Variation de trésorerie	9 013 289	1 801 801
* <i>impôt retenu à 33,33%</i>		
** <i>ce chiffre intègre la trésorerie nette dégagée par l'opération de refinancement réalisée en 2005</i>		

SOMMAIRE

- **RAPPORT GENERAL 2004 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- **BILAN COMPTES SOCIAUX 2004**
- **COMPTE DE RESULTAT**
- **ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

Rapport général du Commissaire aux comptes - Exercice Clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société SELECTIRENTE S.A., établi en Euros, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société et décrits dans la note "Règles et méthodes comptables" de l'annexe, nous nous sommes notamment assurés de la correcte application des méthodes d'amortissement et de calcul des provisions pour dépréciations d'actifs retenues pour les immobilisations corporelles. Nos travaux ont également consisté à apprécier le niveau des provisions qui en découlent, en vérifiant notamment la correcte prise en compte des évaluations réalisées par un expert indépendant.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications des informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris la Défense, le 30 mars 2005

Pascal LAGAND
Associé
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

BILAN AU 31 DECEMBRE 2004

		Exercice clos le 31/12/2004			Exercice clos le 31/12/2003
ACTIF		BRUT	Amortissements provisions	NET	NET
	Capital souscrit non appelé	1 817 820		1 817 820	
	Immobilisations Incorporelles				
A	Frais d'établissement	-			-
C	Autres immobilisations incorporelles	1 939 612	456 114	1 483 498	873 808
T				-	-
I	Immobilisations Corporelles				
F				-	-
	Terrains	8 406 772		8 406 772	6 701 874
I	Constructions	33 627 089	3 569 879	30 057 210	24 224 348
M	Autres immobilisations corporelles	1 955 698	973 431	982 267	755 330
M	Immobilisations en cours				78 518
O				-	-
B	Immobilisations Financières				
I				-	-
L	Fonds de roulement	38 336		38 336	24 149
I	Participations	742 093	9 586	732 507	211 129
S	Créances rattachées à des participations	2 105 559		2 105 559	-
E	Autres immobilisations financières			-	-
	TOTAL	48 815 158	5 009 010	43 806 148	32 869 156
	Créances				
A	Créances locatives	156 611		156 611	181 235
C	Créances douteuses	156 484	94 587	61 897	28 404
T	Autres créances			-	-
I				-	-
F	Créances diverses				
	Client facture à établir	49 491		49 491	15 155
C	Créances fiscales	9 833		9 833	47 163
I	Locataires charges à rembourser	247 703		247 703	177 978
R	Produits à recevoir	97 119		97 119	74 623
C	Fournisseurs avances et acomptes			-	1 241
U	Actionnaires capital appelé non versé			-	-
L	Divers	2 051		2 051	-
A				-	-
N	Valeurs mobilières de placement	2 087 740		2 087 740	-
T	Disponibilités	94 435		94 435	380 374
	Charges constatées d'avance			-	34 718
	TOTAL	2 901 466	94 587	2 806 879	940 891
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	28 800	5 280	23 520	
	Prime de remboursement des Obligations	76 632		76 632	96 187
	TOTAL GENERAL	53 639 876	5 108 877	48 530 999	33 906 235

BILAN AU 31 DECEMBRE 2004

PASSIF		Exercice clos le 31/12/2004	Exercice clos le 31/12/2003
C			
A	Capital social	13 906 148	10 995 536
P	Capital souscrit non appelé	1 817 820	
I	Capital souscrit appelé non versé		
T	Primes d'émission	4 661 667	1 890 072
A			
U	Réserve Légale	99 139	62 199
X	Réserves réglementées		
	Autres réserves	11 905	11 905
P			
R	Report à nouveau	229 729	104 214
O			
P	Résultat de l'exercice	1 028 544	738 797
R			
E	Subventions d'investissement		
S	Provisions réglementées		
	TOTAL	21 754 951	13 802 722
	Provisions pour risques	-	30 000
	Provisions pour charges	6 158	26 000
	TOTAL	6 158	56 000
	Emprunts		
D	Emprunts obligataires convertibles	1 966 592	1 966 592
	Emprunts auprès des établissements de crédit	22 960 682	16 339 083
E	Dettes financières (dépôts de garantie + Intérêts courus)	989 498	763 412
T	Dettes		
	Clients avoirs à établir	6 590	
T	Clients créditeurs	100 470	291 187
	Clients avances sur charges	246 517	163 904
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	98 642	145 791
E	Dettes fiscales et sociales	230 941	180 990
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 918	63 092
S	Comptes courants créditeurs		
	Autres dettes	162 041	118 738
	Produits constatées d'avance		14 725
	TOTAL	26 769 890	20 047 513
	TOTAL GENERAL	48 530 999	33 906 235

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE (En liste)		
	Exercice clos-le 31/12/2004	Exercice clos-le 31/12/2003
Produits d'exploitation		
Loyers	4 132 187	3 214 807
Revenus des SCPI	293 927	243 565
Revenus annexes	44 302	48 900
Chiffre d'affaires net	4 470 415	3 507 273
Charges locatives refacturables	361 814	235 326
Taxes refacturables	315 042	231 443
Commissions et courtages	18 834	
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	99 669	22 609
Autres produits	396	9 769
Total des produits d'exploitation	5 266 170	4 006 420
Charges d'exploitation		
Charges locatives non refacturables	5 044	8 862
Charges locatives refacturables	361 814	235 326
Gros entretien	103 290	28 920
Charges diverses	1 981	1 312
Autres achats et charges externes		
Assurances	23 177	18 663
Rémunération de la société de gestion	356 657	279 025
Honoraires	142 760	55 404
Services bancaires	2 613	8 542
Autres achats	1 738	637
Impôts, taxes et versements assimilés		
Taxes non refacturables	54 822	42 885
Taxes refacturables	315 042	231 443
Autres impôts	17 400	9 969
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	1 563 693	1 306 558
Dotations aux provisions pour créances douteuses	74 047	14 719
Dotations aux provisions pour gros entretien	34 632	26 000
Dotations aux provisions pour risques	-	10 000
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir	5 280	-
Autres charges (dont créance irrécouvrable)	20 250	17 959
Total des charges d'exploitation	3 084 239	2 296 224
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 181 931	1 710 196

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE		
	Exercice clos-le 31/12/2004	Exercice clos-le 31/12/2003
Produits financiers		
Produits sur créances rattachées à des participations		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	30 052	11 856
Autres intérêts et produits assimilés	36 059	30
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Total des produits financiers	66 110	11 886
Charges financières		
Dotations aux amortissements et aux provisions	19 555	19 555
Intérêts et charges assimilés	1 063 810	827 400
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-
Total des charges financières	1 083 366	846 955
RESULTAT FINANCIER	- 1 017 255	- 835 069
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	1 096 405	700 000
Reprise sur provisions et transferts de charges	30 000	
Total des produits exceptionnels	1 126 405	700 000
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	30 371	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	688 939	449 186
Dotations aux amortissements et provisions		
Total des charges exceptionnelles	719 310	449 186
RESULTAT EXCEPTIONNEL	407 095	250 814
Impôts sur les bénéfices	543 226	387 143
TOTAL DES PRODUITS	6 458 685	4 718 306
TOTAL DES CHARGES	5 430 141	3 979 509
BENEFICE OU PERTE	1 028 544	738 797

ANNEXE

Informations sur les règles générales d'évaluation :

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence conformément aux hypothèses de base ci-après :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance de l'exercice.
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Règles et méthodes comptables

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant la durée normale d'utilisation des biens en utilisant le mode linéaire.

La durée d'amortissement est de 40 ans pour les boutiques de centre ville et de 20 ans pour les magasins de périphérie.

La Société considère que 20 % du prix d'acquisition correspond à la valeur du terrain qui n'est pas amortie.

Une provision pour dépréciation d'actifs est constituée dès que la valeur d'expertise du bien hors droit est inférieure de 10% à la valeur nette comptable.

La commission d'investissement versée à la société de gestion est amortie selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent les parts de SELECTINVEST 1, d'EFIMMO et d'HABITAPIERRE 2 acquises en pleine propriété et les actions de la SAS ANTIKEHAU et qui ne sont pas amorties

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas.

Une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru est constituée pour chacune d'elles.

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

ETAT DES IMMOBILISATIONS AU 31 DECEMBRE 2004

	Début d'exercice	Augmentation		Diminution		Fin d'exercice
	Valeurs Brutes	Virement poste à poste	Acquisitions, créations, Apports	Virement poste à poste	Cessions, scissions, mise hors ser.	Valeurs brutes
Immob. Incorporelles						
Frais d'établissement Autres immob. incorp.	1 172 058		767 554			1 939 612
TOTAL	1 172 058		767 554			1 939 612
Immob. Corporelles						
Terrains	6 701 874		1 861 697		156 799	8 406 772
Constructions	26 807 496		7 446 788		627 195	33 627 089
Autres immob. corp.	1 457 619		529 438		31 360	1 955 698
Immob. corp. en cours	78 518		-		78 518	-
TOTAL	35 045 508		9 837 923		893 871	43 989 559
Immob. Financières						
Fonds de roulement	24 149		14 187			38 336
Participations	218 173		523 920			742 093
Créances sur participations	0		2 105 559			2 105 559
TOTAL	242 322		2 643 665			2 885 987
TOTAL GENERAL	36 459 887		13 249 141		893 871	48 815 158

Les créances sur participations correspondent aux deux avances en compte courant d'associés accordées à la SAS ANTIKEHAU, soit 2 069 500 euros augmentées des intérêts capitalisés au taux de 8%.

Au titre de l'exercice 2004, les intérêts s'élèvent à 36 058,63 euros.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS

	Début d'exercice	Augmentation	Diminution, reprise	Fin d'exercice
Immob. Incorporelles				
Frais d'établissement Autres immob. incorp.	298 250	157 864		456 114
TOTAL	298 250	157 864		456 114
Immob. Corporelles				
Terrains Constructions Autres immob. corp. Immob. corp. en cours	2 583 148 702 289	1 104 832 294 716	121 840 23 574	3 566 140 973 431
TOTAL	3 285 437	1 399 548	145 414	4 539 571
Immob. Financières				
Fonds de roulement Participations Autres immob. financ.	7 044	2 542		9 586
TOTAL	7 044	2 542		9 586
TOTAL GENERAL	3 590 731	1 559 954	145 414	5 005 272

Mouvements de l'exercice affectant les charges réparties sur plusieurs exercices	Montant net au début de l'exercice	Augmentation	Dotation de l'exercice aux amortissements	Montant net à la fin de l'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices		28 800	5 280	23 520
Primes de remboursement des obligations	96 187	-	19 555	76 632

ETAT DES PROVISIONS AU 31 DECEMBRE 2004

	Début d'exercice	Augmentation	Diminution, reprise	Fin d'exercice
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges	30 000	0	30 000	0
Provisions pour grosses réparations	26 000	34 632	54 474	6 158
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL	56 000	34 632	84 474	6 158
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles	0	3 738	0	3 738
Sur immobilisations financières				
Sur titres				
Sur stocks et encours				
Sur comptes clients	36 935	74 047	16 395	94 587
TOTAL	36 935	77 785	16 395	98 325
TOTAL GENERAL	92 935	112 417	100 869	104 483

Les provisions sur comptes clients portent sur 14 locataires. Elles sont égales à la totalité de la dette (loyer et charge) de ces locataires déduction faite des dépôts de garantie.

ECHEANCE DES CREANCES AU 31 DECEMBRE 2004

	Montant brut	A un an au plus	A plus d'un an
Créance de l'actif immobilisé			
Prêt			
Autres immobilisations financières	38 336		38 336
Créances rattachées sur participations	2 105 559		2 105 559
Créances de l'actif circulant			
Clients	156 611	156 611	
Clients douteux et litigieux	156 484	156 484	
Autres créances clients			
Clients – facture à établir	49 491	49 491	
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et organismes sociaux			
Etat : Impôt sur les bénéfices			
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	9 833	9 833	
Etat : Autres Impôts et taxes			
Etat : Divers			
Groupe et associés			
Débiteurs divers	249 754	249 754	
Produits à recevoir	97 119	97 119	
Charges constatées d'avance			
	2 863 186	719 291	2 143 895

ECHEANCE DES DETTES AU 31 DECEMBRE 2004

	Montant brut	A un an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592		1 966 592	
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes/ étab de crédits				
• à 2 ans maxi à l'origine				
• à plus de 2 ans à l'origine	22 960 682	2 222 485	9 339 699	11 398 498
Dettes financières diverses	989 498	82 640		906 858
(dépôt de garantie des locataires)				
Fournisseurs et comptes rattachés	98 642	98 642		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité Sociale et organismes sociaux				
Etat : Impôt sur les bénéfices	156 082	156 082		
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	73 072	73 072		
Etat : Obligations cautionnées				
Etat : Autres impôts et taxes	1 786	1 786		
Dettes sur immo et comptes rattachés	7 918	7 918		
Groupes et associés				
Autres dettes	515 618	515 618		
Produits constatés d'avance				
	26 769 890	3 158 244	11 306 291	12 305 355

La dette fournisseur est essentiellement composée des honoraires restant dus à la société de gestion au titre du 4^{ème} trimestre 2004.

SOFIDY SA a apporté en compte courant la somme suivante qui a été remboursée :

- 450 000 euros au taux de 2,95%,

Les charges financières supportées se sont élevées à 1 964 euros.

Les 60 000 obligations convertibles en actions SELECTIRENTE sont remboursables au 1^{er} janvier 2009 au prix de 32,78 euros par obligation. La conversion en actions sera ouverte du 1^{er} décembre 2008 au 22 décembre 2008 à raison d'une action pour une obligation.

A titre indicatif, dans l'hypothèse de la conversion en actions nouvelles SELECTIRENTE de la totalité des obligations émises, l'incidence de l'émission et de la conversion sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la société SELECTIRENTE préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présent émission serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des obligations	1,00 %
Après émission et conversion de 60 000 obligations	0,94 %

Garanties et Hypothèques

Selon les termes des contrats de prêt conclus avec la BECM, le Crédit Agricole, le Crédit du Nord, la Caisse d'Epargne Ile de France Paris, le Crédit Foncier de France et la Société Générale, il a été consenti des sûretés réelles (hypothèque ou privilège de prêteur de denier) sur les biens financés.

Au 31 décembre 2004, seuls les locaux de Corbeil Essonnes, d'Epinay sur Orge, Palaiseau et Saint Thibault des Vignes et le local situé rue Saint Maur à Paris ne sont grevés d'aucune hypothèque ou privilège prêteur de deniers.

Selon les termes d'un contrat de prêt conclu avec la Société Générale, une hypothèque de second rang a été octroyée sur les locaux situés à Bourg en Bresse, à Brest, à Chambry, au Mans, à Saint André les Vergers ainsi que sur le local situé au 47, rue d'Auteuil à Paris.

Selon les termes d'un contrat conclu avec le Crédit du Nord, 147 parts de la SCPI SELECTINVEST 1 ont été nanties.

Selon les termes de deux contrats conclus avec le Crédit Foncier de France, 738 parts de la SCPI EFIMMO, 510 parts de la SCPI HABITAPIERRE 2, l'usufruit temporaire de 10 009 parts de SCPI IMMORENTE, l'usufruit temporaire de 190 parts de la SCPI EFIMMO, l'usufruit temporaire de 840 parts de la SCPI PARTICIPATION FONCIERE 1, l'usufruit temporaire de 820 parts de la SCPI PARTICIPATION FONCIERE 2 ont été nantis.

Instruments financiers dérivés

SELECTIRENTE a procédé à la couverture d'une partie de sa dette à taux variable, soit 4 M€, par la mise en place d'un cap Euribor 3 Mois au taux de 3,50% pour une durée de trois ans.

20.1.3 Comptes sociaux 2003

SOMMAIRE

- **RAPPORT GENERAL 2003 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- **BILAN COMPTES SOCIAUX 2003**
- **COMPTE DE RESULTAT**
- **ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

Rapport général du Commissaire aux comptes - Exercice Clos le 31 décembre 2003

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société SELECTIRENTE S.A., établis en Euros, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations qui s'appliquent pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables applicables aux immobilisations corporelles expose notamment les règles d'amortissement et de calcul des provisions pour dépréciation d'actifs.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans la note de l'annexe, et nous sommes assurés de leur correcte application. Nos travaux ont également consisté à apprécier le niveau des provisions qui en découlent, en vérifiant notamment la correcte prise en compte des évaluations réalisées par un expert indépendant.

Les appréciations que nous avons portées sur ces éléments s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit qui porte sur les comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

2. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris la Défense, le 25 mars 2004

Jean Marie PINEL
Associé
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

BILAN AU 31 DECEMBRE 2003

BILAN

ACTIF		Exercice clos le 31/12/2003			Exercice 31/12/2002
		BRUT	Amortissements provisions	NET	NET
	Capital souscrit non appelé			-	615 732
				-	
				-	
	Immobilisations Incorporelles			-	
				-	
A	Frais d'établissement	-		-	-
C	Autres immobilisations incorporelles	1 172 058	298 250	873 808	938 495
				-	
	Immobilisations Corporelles			-	
				-	
	Terrains	6 701 874		6 701 874	5 685 688
	Constructions	26 807 496	2 583 148	24 224 348	21 063 683
	Autres immobilisations corporelles	1 457 619	702 289	755 330	733 225
	Immobilisations en cours	78 518		78 518	32 915
				-	
	Immobilisations Financières			-	
				-	
	Fonds de roulement	24 149		24 149	19 007
	Participations	218 173	7 044	211 129	212 854
	Créances rattachées à des participations			-	
	Autres immobilisations financières			-	
				-	
	TOTAL	36 459 887	3 590 731	32 869 156	28 685 867
				-	
	Créances			-	
				-	
A	Créances locatives	181 235		181 235	112 492
C	Créances douteuses	65 339	36 935	28 404	722
	Autres créances	-		-	
				-	
	Créances diverses			-	
				-	
	Client facture à établir	15 155		15 155	
	Créances fiscales	47 163		47 163	36 613
	Locataires charges à rembourser	177 978		177 978	200 915
	Produits à recevoir	74 623		74 623	109 618
	Fournisseurs avances et acomptes	1 241		1 241	
	Actionnaires capital appelé non versé			-	467 610
	Divers			-	
				-	
	Valeurs mobilières de placement			-	
	Disponibilités	380 374		380 374	170 820
				-	
	Charges constatées d'avance	34 718		34 718	
				-	
	TOTAL	977 826	36 935	940 891	1 098 790
				-	
	Charges à répartir sur plusieurs exercices			-	
	Prime de remboursement des Obligations	96 187		96 187	115 743
				-	
	TOTAL GENERAL	37 533 901	3 627 666	33 906 235	30 516 132

BILAN AU 31 DECEMBRE 2003			
BILAN			
PASSIF		Exercice clos-le 31/12/2003	Exercice clos-le 31/12/2002
C A P I T A L P R O P R I E S	Capital social	10 995 536	9 448 960
	Capital souscrit non appelé		615 732
	Capital souscrit appelé non versé		513 110
	Primes d'émission	1 890 072	1 264 756
	Réserve Légale	62 199	36 428
	Réserves réglementées		
	Autres réserves	11 905	11 905
	Report à nouveau	104 214	47 484
	Résultat de l'exercice	738 797	515 417
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	TOTAL	13 802 722	12 453 792
	Provisions pour risques	30 000	20 000
Provisions pour charges	26 000		
TOTAL	56 000	20 000	
D E T T E S	Emprunts		
	Emprunts obligataires convertibles	1 966 592	1 966 592
	Emprunts auprès des établissements de crédit	16 339 083	14 213 737
	Dettes financières (dépôts de garantie + Intérêts courus)	763 412	649 951
	Dettes		
	Clients créditeurs	291 187	1 130
	Clients avances sur charges	163 904	175 183
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	145 791	239 910
	Dettes fiscales et sociales	180 990	84 792
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	63 092	
	Comptes courants créditeurs		601 052
	Autres dettes	118 738	99 619
	Produits constatés d'avance	14 725	10 375
TOTAL	20 047 513	18 042 341	
TOTAL GENERAL	33 906 235	30 516 132	

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2003		
	Exercice N, clos-le 31/12/2003	Exercice N-1, clos-le 31/12/2002
Produits d'exploitation		
Loyers	3 214 807	2 564 420
Revenus des SCPI	243 565	169 069
Revenus annexes	48 900	24 482
Chiffre d'affaires net	3 507 273	2 757 970
Charges locatives refacturables	235 326	190 717
Taxes refacturables	231 443	189 792
Commissions et courtages		25 857
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	22 609	11 622
Autres produits	9 769	5 091
Total des produits d'exploitation	4 006 420	3 076 608
Charges d'exploitation		
Charges locatives non refacturables	8 862	8 478
Charges locatives refacturables	235 326	190 717
Grosses réparations	28 920	25 267
Charges diverses	1 312	76
Autres achats et charges externes		
Assurances	18 663	11 238
Rémunération de la société de gestion	279 025	219 824
Honoraires	55 404	57 775
Services bancaires	8 542	3 990
Autres achats	637	933
Impôts, taxes et versements assimilés		
Taxes non refacturables	42 885	36 454
Taxes refacturables	231 443	189 792
Autres impôts	9 969	7 525
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	1 306 558	1 007 366
Dotations aux provisions pour créances douteuses	14 719	48 138
Dotations aux provisions pour grosses réparations	26 000	
Dotations aux provisions pour risques	10 000	20 000
Autres charges (dont créance irrécouvrable)	17 959	12 249
Total des charges d'exploitation	2 296 224	1 735 382
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 710 196	1 341 226

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2003		
	Exercice clos-le 31/12/2003	Exercice clos-le 31/12/2002
Produits financiers		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	11 856	18 862
Autres intérêts et produits assimilés	30	-
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Total des produits financiers	11 886	18 862
Charges financières		
Dotations aux amortissements et aux provisions	19 555	19 555
Intérêts et charges assimilés	827 400	708 700
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	
Total des charges financières	846 955	728 255
RESULTAT FINANCIER	- 835 069	- 709 393
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	700 000	232 485
Reprise sur provisions et transferts de charges		
Total des produits exceptionnels	700 000	232 485
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	449 186	78 837
Dotations aux amortissements et provisions		
Total des charges exceptionnelles	449 186	78 837
RESULTAT EXCEPTIONNEL	250 814	153 648
Impôts sur les bénéfices	387 143	270 063
TOTAL DES PRODUITS	4 718 306	3 327 955
TOTAL DES CHARGES	3 979 509	2 812 537
BENEFICE OU PERTE	738 797	515 418

ANNEXE

Informations sur les règles générales d'évaluation :

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence conformément aux hypothèses de base ci-après :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance de l'exercice.
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Règles et méthodes comptables

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant la durée normale d'utilisation des biens en utilisant le mode linéaire.

La durée d'amortissement est de 40 ans pour les boutiques de centre ville et de 20 ans pour les magasins de périphérie.

La Société considère que 20 % du prix d'acquisition correspond à la valeur du terrain qui n'est pas amortie.

La commission d'investissement versée à la société de gestion est amortie selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent les parts de SELECTINVEST 1, d'EFIMMO et d'HABITAPIERRE 2 acquises en pleine propriété et qui ne sont pas amorties.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas.

Une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru est constituée pour chacune d'elles.

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

ETAT DES IMMOBILISATIONS AU 31 DECEMBRE 2003

	Début d'exercice	Augmentation		Diminution		Fin d'exercice
	Valeurs Brutes	Virement poste à poste	Acquisitions, créations, Apports	Virement poste à poste	Cessions, scissions, mise hors ser.	Valeurs brutes
Immob. Incorporelles						
Frais d'établissement Autres immob. incorp.	1 108 329		63 730			1 172 058
TOTAL	1 108 329		63 730			1 172 058
Immob. Corporelles						
Terrains	5 685 688		1 110 549		94 363	6 701 874
Constructions	22 742 751		4 442 198		377 452	26 807 496
Autres immob. corp.	1 208 378		271 813		22 572	1 457 619
Immob. corp. en cours	32 915		78 518		32 915	78 518
TOTAL	29 669 731		5 903 078		527 302	35 045 508
Immob. Financières						
Fonds de roulement	19 007		5 142			24 149
Participations Autres immob. financ.	218 173					218 173
TOTAL	237 180		5 142			242 322
TOTAL GENERAL	31 015 239		5 971 950		527 302	36 549 887

Les immobilisations corporelles en cours correspondent aux promesses de vente signées par SELECTIRENTE.

Ces promesses représentent des engagements qui s'élèvent à 1,55 M€.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS

	Début d'exercice	Augmentation	Diminution, reprise	Fin d'exercice
Immob. Incorporelles				
Frais d'établissement Autres immob. incorp.	169 834	128 416		298 250
TOTAL	169 834	128 416		298 250
Immob. Corporelles				
Terrains Constructions Autres immob. corp. Immob. corp. en cours	1 679 068 475 153	934 654 241 763	30 574 14 627	2 583 148 702 289
TOTAL	2 154 221	1 176 417	45 201	3 285 437
Immob. Financières				
Fonds de roulement Participations Autres immob. financ.	5 318	1 725		7 044
TOTAL	5 318	1 725		7 044
TOTAL GENERAL	2 329 373	1 306 558	45 201	3 590 731

Mouvements de l'exercice affectant les charges réparties sur plusieurs exercices	Montant net au début de l'exercice	Augmentation	Dotation de l'exercice aux amortissements	Montant net à la fin de l'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations	115 743	-	19 555	96 187

ETAT DES PROVISIONS AU 31 DECEMBRE 2003

	Début d'exercice	Augmentation	Diminution, reprise	Fin d'exercice
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges	20 000	10 000		30 000
Provisions pour grosses réparations	0	26 000		26 000
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL	20 000	36 000		56 000
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur immobilisations financières				
Sur titres				
Sur stocks et encours				
Sur comptes clients				
	44 825	14 719	22 609	36 935
TOTAL	44 825	14 719	22 609	36 935
TOTAL GENERAL	64 825	50 719	22 609	92 935

Les provisions sur comptes clients portent sur 6 locataires. Elles sont égales à la totalité de la dette (loyer et charge) de ces locataires déduction faite des dépôts de garantie.

ECHEANCE DES CREANCES AU 31 DECEMBRE 2003

	Montant Brut	A un an au plus	A plus d'un an
Créance de l'actif immobilisé			
Prêt			
Autres immobilisations financières	24 149		24 149
Créances de l'actif circulant			
Clients	181 235	181 235	
Clients douteux et litigieux	65 339	65 339	
Autres créances clients			
Clients – facture à établir	15 155	15 155	
Créances sur titres rattachés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et organismes sociaux			
Etat : Impôt sur les bénéfices			
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	47 163	47 163	
Etat : Autres Impôts et taxes			
Etat : Divers			
Groupe et associés			
Débiteurs divers	179 220	179 220	
Produits à recevoir	74 623	74 623	
Charges constatées d'avance	34 718	34 718	
	621 602	597 453	24 149

Les créances fiscales concernaient pour l'essentiel un crédit de TVA de 25 282 euros.

ECHEANCE DES DETTES AU 31 DECEMBRE 2003

	Montant brut	A un an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592			1 966 592
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes/ étab de crédits				
• à 2 ans maxi à l'origine				
• à plus de 2 ans à l'origine	16 339 083	1 686 250	7 162 669	7 490 164
Dettes financières diverses	763 412	48 924		714 488
(dépôt de garantie des locataires)				
Fournisseurs et comptes rattachés	145 791	145 791		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité Sociale et organismes sociaux				
Etat : Impôt sur les bénéfiques	117 108	117 108		
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	63 456	63 456		
Etat : Obligations cautionnées				
Etat : Autres impôts et taxes	426	426		
Dettes sur immo et comptes rattachés	63 092	63 092		
Groupes et associés				
Autres dettes	573 829	573 829		
Produits constatés d'avance	14 725	14 725		
	20 047 513	2 713 600	7 162 669	10 171 244

La dette fournisseur est essentiellement composée des honoraires restant dus à la société de gestion au titre du 4^{ème} trimestre 2003.

20.2 INFORMATIONS FINANCIERES PRO-FORMA

Néant.

20.3 ÉTATS FINANCIERS

Cf §20.1

20.4 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES

Cf 20.1 (Rapports des Commissaires Aux Comptes)

20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les comptes les plus récents du présent document sont les comptes sociaux au 31/12/2005.

20.6 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES

20.6.1 Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur la Période du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006

SELECTIRENTE S.A.

Siège social : 303, square des Champs Elysées – 91026 Evry Cedex

Capital social : € 15 723 968

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes

Période du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006

Mesdames, Messieurs,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société SELECTIRENTE S.A., nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires de SELECTIRENTE S.A. relatifs à la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en oeuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cette période.

Paris La Défense, le 1^{er} août 2006

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé

20.6.2 Bilan au 30 juin 2006

ACTIF	Exercice clos le 30/06/06			Exercice clos le 31/12/2005
	BRUT	Amortissements, provisions	NET	NET
Capital souscrit non appelé			-	-
Immobilisations Incorporelles				
Frais d'établissement	-			
Autres immobilisations incorporelles	2 874 209	843 704	2 030 505	2 120 000
Immobilisations Corporelles				
Terrains	12 699 410		12 699 410	9 885 537
Constructions	52 624 688	6 675 243	45 949 445	35 491 113
Autres immobilisations corporelles			-	-
Immobilisations en cours	71 963		71 963	495 626
Immobilisations Financières				
Fonds de roulement	39 963		39 963	35 641
Participations	288 106		288 106	236 400
Créances rattachées à des participations	303 907		303 907	376 225
Autres immobilisations financières			-	-
TOTAL	68 902 246	7 518 947	61 383 299	48 640 542
Créances				
Créances locatives	149 708		149 708	164 660
Créances douteuses	165 198	109 127	56 071	131 388
Autres créances			-	-
Créances diverses				
Clients facture à établir	443		443	36 802
Créances fiscales	1 034 213		1 034 213	534 679
Locataires charges à rembourser	480 736		480 736	329 303
Produits à recevoir	137 640		137 640	133 086
Débiteurs divers	479 697		479 697	437 114
Valeurs mobilières de placement Actions	4 897 817		4 897 817	10 786 002
Disponibilités	105 458		105 458	409 462
Charges constatées d'avance	248 270		248 270	
TOTAL	7 699 179	109 127	7 590 052	12 962 496
Charges à répartir sur plusieurs exercices				-
Prime de remboursement des Obligations	47 299		47 299	57 077
TOTAL GENERAL	76 648 724	7 628 074	69 020 650	61 660 115

PASSIF	exercice clos le 30/06/06	exercice clos le 31/12/2005
Capital social	15 723 968	15 723 968
Capital souscrit non appelé		-
Capital souscrit appelé non versé		
Primes d'émission	4 661 667	4 661 667
Réserve Légale	340 177	150 566
Réserves réglementées		
Autres réserves	11 905	11 905
Report à nouveau	1 793 677	431 585
Résultat de l'exercice	1 345 571	3 792 226
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL	23 876 964	24 771 916
Provisions pour risques	63 453	63 453
Provisions pour charges	19 184	-
TOTAL	82 638	63 453
Emprunts		
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592	1 966 592
Emprunts auprès des établissements de crédit	39 577 095	31 108 130
Dettes financières (dépôts de garantie + intérêts courus)	1 456 578	1 174 481
Comptes bancaires créditeurs	123 906	7 092
Dettes		
Clients avoirs à établir	-	6 590
Clients créditeurs	421 659	229 912
Clients avances sur charges	455 406	312 969
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	559 347	256 410
Dettes fiscales et sociales	33 339	1 497 630
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		-
Autres dettes	461 480	252 786
Produits constatés d'avance	5 645	12 153
TOTAL	45 061 048	36 824 746
Total Général	69 020 650	61 660 115

20.6.3 Compte de résultat au 30 juin 2006

Comptes au 30 juin SELECTIRENTE	Exercice clos le 36/06/2006	Exercice clos le 31/12/2005	Exercice clos le 30/06/2005
Produits d'exploitation			
Loyers	2 880 365	4 852 574	2 279 680
Revenus des SCPI	273 837	447 300	197 293
Revenus annexes	- 1 404	54 797	20 634
Chiffre d'affaires net	3 152 708	5 354 671	2 497 607
Charges locatives refacturables	206 511	407 458	199 082
Taxes refacturables	16 543	326 761	173 928
Commissions et courtages	6 060	30 096	12 383
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	101 161	125 468	69 346
Autres produits	873	1 152	1 147
Total des produits d'exploitation	3 483 855	6 245 606	2 953 492
Charges d'exploitation			
Charges locatives non refacturables	18 383	40 859	19 296
Charges locatives refacturables	206 511	407 458	199 082
Gros entretien	28 755	159 929	31 262
Charges diverses	0	2 475	1 321
Autres achats et charges externes			
Assurances	29 503	26 644	13 741
Rémunération de la société de gestion	252 217	431 778	199 658
Honoraires	101 190	97 167	50 466
Services bancaires	9 422	4 369	1 157
Autres achats	2 191	828	739
Impôts, taxes et versements assimilés			
Taxes non refacturables	8 132	62 102	33 978
Taxes refacturables	16 436	326 761	173 928
Autres impôts	22 200	39 252	10 758
Dotations d'exploitation			
Dotations aux amortissements	1 120 133	1 885 049	868 160
Dotations aux provisions pour créances douteuses	48 861	94 151	38 917
Dotations aux provisions pour gros entretien	22 520	38 057	17 316
Dotations aux provisions pour risques	-	63 453	-
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir	-	-	-
Autres charges (dont créance irrécouvrable)	5 000	54 663	1 251
Total des charges d'exploitation	1 891 455	3 734 995	1 661 030
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 592 400	2 510 611	1 292 462
Produits financiers			
Produits sur créances rattachées à des participations	6 995	43 584	41 663
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	131 420	49 785	20 855
Autres intérêts et produits assimilés	2 101	-	-
Reprises sur provisions et transferts de charges	-	-	-
Total des produits financiers	140 516	93 369	62 518
Charges financières			
Dotations aux amortissements et aux provisions	9 778	19 555	9 778
Intérêts et charges assimilés	782 096	1 063 271	523 956
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	42 155	-	-
Total des charges financières	834 028	1 082 826	533 734
RESULTAT FINANCIER	- 693 512	- 989 457	- 471 216
Produits exceptionnels			
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	-	-	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	1 922 145	6 756 157	-
Reprise sur provisions et transferts de charges	-	-	-
Total des produits exceptionnels	1 922 145	6 756 157	-
Charges exceptionnelles			
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	67 443	132 234	-
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	943 296	2 344 118	-
Dotations aux amortissements et provisions	-	-	-
Total des charges exceptionnelles	1 010 739	2 476 352	-
RESULTAT EXCEPTIONNEL	911 406	4 279 805	-
Impôts sur les bénéfices	464 723	2 008 730	281 223
TOTAL DES PRODUITS	5 546 516	13 095 132	3 016 010
TOTAL DES CHARGES	4 200 946	9 302 903	2 475 987
BENEFICE OU PERTE	1 345 571	3 792 229	540 023

20.6.4 Annexe

I - Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes arrêtés au 30 juin 2006 sont établis selon les principes du Plan Comptable Général. Par ailleurs, SELECTIRENTE n'établit pas de comptes consolidés et n'entre pas dans le champ d'application des normes IFRS.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence conformément aux hypothèses de base ci-après :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance de l'exercice.

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais inclus). L'usufruit temporaire de parts de SCPI est amorti de façon linéaire sur la durée de l'usufruit.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat frais et commission d'investissement inclus).

Depuis le 1er janvier 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10, la société comptabilise ses immobilisations selon la méthode par composants. La ventilation du coût d'acquisition selon les différents composants d'un bien immobilier et les durées d'amortissement de chacun des composants sont les suivantes :

Composants	Moyennes surfaces de périphérie		Boutiques pieds d'immeubles	
	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement	Ventilation du coût de revient	Durée amortissement
Terrain	20%	N/A	20%	N/A
Structure / gros œuvre	60%	Linéaire 30 ans	64%	Linéaire 40 ans
Toiture / Aménagements extérieurs / Façade	16%	Linéaire 15 ans	12%	Linéaire 15 ans
Installations générales et aménagements intérieurs	4%	Linéaire 10 ans	4%	Linéaire 10 ans

En cas d'indice de perte de valeur touchant un actif immobilier donné, que cet indice de perte de valeur soit interne (dégradation, perte de loyers...) ou externe (baisse de la valeur d'expertise ou bien analyse interne démontrant une chute significative de la valeur de marché de l'actif immobilier pour les acquisitions récentes non encore expertisées), un test de dépréciation est mené. Il conduit, le cas échéant, à constater une provision pour dépréciation dès lors que la valeur actuelle de l'actif concerné (correspondant généralement à la valeur d'expertise hors droit) est inférieure de 10% à la valeur nette comptable. Aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2006.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières concernent principalement des parts de SCPI acquises en pleine propriété (SELECTINVEST 1, EFIMMO et SOFIPIERRE) et une participation de 5% dans la SAS CIMES & Cie ainsi que la créance rattachée à cette participation.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas si le loyer ou les charges sont impayés depuis 6 mois, cette analyse conduisant à la constatation d'une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru (créances HT diminuées du dépôt de garantie HT).

Prime de remboursement des obligations

La prime est amortie selon le mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

II - Notes sur les postes du bilan

	31.12.05	Augmentation		Diminution		30.06.06
	Valeurs Brutes	Virement poste à poste	Acquisitions, créations, apports	Virement poste à poste	Cessions, mise hors service	Valeurs brutes
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement						
Autres immobilisations incorporelles	2 813 690		60 518			2 874 208
TOTAL	2 813 690		60 518			2 874 208
Immobilisations corporelles						
Terrains	9 885 537		3 016 591		202 719	12 699 409
Constructions	41 429 762		12 098 365		903 439	52 624 688
Autres immobilisations corporelles						
Immobilisations corporelles en cours	495 626		50 850		474 513	71 963
TOTAL	51 810 925		15 165 806		1 580 671	65 396 060
Immobilisations financières						
Participations	236 400		51 706			288 106
Créances rattachées aux participations	376 225		6 991		79 309	303 907
Fonds de roulement	35 641		6 416		2 094	39 963
Autres immobilisations financières						
TOTAL	648 266		65 112		81 403	631 976
TOTAL GENERAL	55 272 881		15 291 437		1 662 074	68 902 244

Etat des amortissements et provisions au 30 juin 2006

AMORTISSEMENTS	31.12.05	Augmentations, Dotations	Diminutions, reprises	30.06.06
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	693 690	150 013		843 703
TOTAL	693 690	150 013		843 703
Immobilisations corporelles				
Constructions	5 840 444	970 120	186 658	6 623 906
Autres immobilisations corporelles				
TOTAL	5 840 444	970 120	186 658	6 623 906
Immobilisations financières				
Participations				
Créances rattachées aux participations				
Fonds de roulement				
Autres immobilisations financières				
TOTAL				
TOTAL GENERAL	6 534 134	1 120 133	186 658	7 467 609
PROVISIONS				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				
Provisions pour gros entretien		22 520	3 336	19 184
Autres provisions pour risques et charges	63 453			63 453
TOTAL	63 453	22 520	3 336	82 637
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles	98 205		46 868	51 337
Sur immobilisations financières				
Sur créances clients	111 223	48 861	50 957	109 127
Sur autres créances				
TOTAL	209 428	48 861	97 825	160 464
TOTAL GENERAL	272 881	71 381	101 161	243 101
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations	57 077		9 778	47 299
TOTAL	57 077		9 778	47 299

Etat des créances au 30 juin 2006

<i>En euros</i>	Montant Brut	A un an au plus	A plus d'un an
Créance de l'actif immobilisé			
Prêt			
Autres immobilisations financières	39 963		39 963
Créances rattachées aux participations	303 907	6 991	296 917
Créances de l'actif circulant			
Clients	149 708	149 708	
Clients douteux et litigieux	165 198	165 198	
Autres créances clients	480 736	480 736	
Clients -facture à établir	443	443	
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et organismes sociaux			
Etat : Impôt sur les bénéfices	525 087	525 087	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	509 126	509 126	
Etat : Autres Impôts et taxes			
Etat : Divers			
Groupe et associés			
Débiteurs divers	479 697	98 496	381 200
Produits à recevoir	137 640	137 640	
Charges constatées d'avance	248 270	248 270	
TOTAL	3 039 775	2 321 695	718 080

Etat des dettes au 30 juin 2006

<i>En euros</i>	Montant brut	A un an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592		1 966 592	
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes / établissements de crédits	39 577 095	2 877 672	12 245 364	24 454 059
- à 2 ans maximum à l'origine				
- à plus de 2 ans à l'origine				
Dettes financières diverses (dépôt de garantie des locataires)	1 580 484	319 812		1 260 672
Fournisseurs et comptes rattachés	559 347	559 347		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité Sociale et organismes sociaux				
Etat : Impôt sur les bénéfices				
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée				
Etat : Obligations cautionnées				
Etat : Autres impôts et taxes	33 339	33 339		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupes et associés				
Autres dettes	1 338 545	1 338 545		
Produits constatés d'avance	5 645	5 645		
TOTAL	45 061 048	5 134 360	14 211 956	25 714 731

III - Notes sur le compte de résultat

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE est intégralement réalisé en France.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel du 1er semestre 2006 s'établit à 911 406 € avant impôt et se compose essentiellement des plus-values nettes sur arbitrages à savoir pour les principales :

une plus-value avant impôt de 817 534 € sur la cession d'un portefeuille de deux biens immobiliers (Boussy Saint-Antoine et Calais) qui bénéficie du régime dit « SIIC 3 » (imposition de la plus-value réduite à 16,5%),
une plus-value avant impôt de 46 491 € sur la cession d'une chambre de bonne rue du Louvre à Paris et une plus-value avant impôt de 35 479 € sur la cession d'un appartement à Ris-Orangis.

IV - Engagements hors bilan au 30 juin 2006

Promesses signées

Au 30 juin 2006, SELECTIRENTE a signé les promesses de vente suivantes en vue d'acquérir les actifs immobiliers concernés :

une boutique située rue Saint André des Arts (Paris 6ème) pour un prix d'acquisition hors droits de 600 000 € et une commission d'apport de 30 000 € HT ;
une boutique située rue Aristide Briand à Fontainebleau (77) pour un prix d'acquisition hors droits de 405 000 €.

Garanties et hypothèques

Selon les termes des contrats de prêt conclus avec la BECM (Groupe Crédit Mutuel), BNP Paribas, le Crédit Agricole Ile de France, le Crédit du Nord, la Caisse d'Epargne Ile de France Paris, le Crédit Foncier de France et la Société Générale, il a été consenti des sûretés réelles (hypothèque ou privilège de prêteur de denier) sur les biens financés. Au 30 juin 2006, seuls les biens immobiliers suivants ne sont grevés d'aucune hypothèque ou privilège de prêteur de deniers : rue Lamartine à Saint Thibault des Vignes (77), lotissement des Cents Arpents à Saran (45), rue Saint-Spire (n°13) à Corbeil-Essonnes (91), rue Saint Maur à Paris (75), Grande Rue à Epinay sur Orge (91), allée d'Auxois à Maurepas (78), rue de Paris à Epinay sur Seine (93), rue de Courcelles à Paris (75) et avenue du Général Leclerc à Maisons Alfort (94).

Selon les termes d'un contrat de prêt conclu avec la Société Générale, une hypothèque de second rang a été octroyée sur les locaux situés à Bourg en Bresse, à Brest, à Chambry, au Mans, à Saint André les Vergers ainsi que sur le local situé au 47, rue d'Auteuil à Paris.

Selon les termes d'un contrat conclu avec le Crédit du Nord, 147 parts de la SCPI SELECTINVEST 1 ont été nanties.

Selon les termes de deux contrats conclus avec le Crédit Foncier de France, 738 parts de la SCPI EFIMMO, 510 parts de la SCPI HABITAPIERRE 2, l'usufruit temporaire de 10 009 parts de SCPI IMMORRENTE, l'usufruit temporaire de 190 parts de la SCPI EFIMMO, l'usufruit temporaire de 840 parts de la SCPI PARTICIPATION FONCIERE 1, l'usufruit temporaire de 820 parts de la SCPI PARTICIPATION FONCIERE 2 ont été nantis.

Garanties d'actifs et de passifs

Dans le cadre de la cession de sa participation dans ANTIKEHAU, SELECTIRENTE a octroyé au cessionnaire une garantie d'actifs et de passifs plafonnée à la somme de 472 222 €. En conséquence, SELECTIRENTE a signé une convention de séquestre au terme de laquelle il a été prélevé sur le prix de vente cette somme de 472 222 € en couverture de la garantie d'actifs et de passifs octroyée. Il est en outre convenu que le plafond de la garantie octroyée sera réduit de 20% à compter du 15 décembre 2006.

Instruments financiers dérivés

SELECTIRENTE a procédé à la couverture d'une partie de sa dette à taux variable :

par la mise en place le 30 septembre 2004, d'un cap non adossé assurant une couverture sur Euribor 3 mois au taux de 3,50% (au 30 juin 2006, l'Euribor 3 mois s'établissait à 3,06%), pour un montant nominal de 4 000 000 € et une durée de trois ans (échéance 30 septembre 2007) ;

par la mise en place d'un contrat de swap adossé à l'opération de refinancement à taux variable réalisée en 2005 (prêt amortissable) pour un montant nominal de 6 120 000 €. Ce contrat débute le 31 janvier 2006 pour se terminer le 31 janvier 2019 et permet à SELECTIRENTE de payer des intérêts à taux fixe (3,41%) en échange d'un taux Euribor 3 mois ;

par la mise en place d'un contrat de swap adossé à un emprunt amortissable à taux variable contracté en janvier 2006 pour un montant nominal de 2 600 000 €. Ce contrat débute le 4 janvier 2006 pour se terminer le 4 janvier 2018 et permet à SELECTIRENTE de payer des intérêts à taux fixe (3,37%) en échange d'un taux Euribor 3 mois.

V – Autres informations

Capital social et impact dilutif dans l'hypothèse d'une conversion des obligations convertibles

Au 30 juin 2006, le capital social de SELECTIRENTE s'élève à 15 723 968 € et est composé de 982 748 actions d'une valeur nominale de 16 € chacune.

Les 60 000 obligations convertibles en actions SELECTIRENTE sont remboursables au 1er janvier 2009 au prix de 32,78 euros par obligation. La conversion en actions sera ouverte du 1er décembre 2008 au 22 décembre 2008 à raison d'une action pour une obligation.

A titre indicatif, dans l'hypothèse de la conversion en actions nouvelles SELECTIRENTE de la totalité des obligations émises, l'incidence de l'émission et de la conversion sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la société SELECTIRENTE préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des obligations	1,00 %
Après émission et conversion de 60 000 obligations	0,94 %

20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

<i>En euros**</i>	2001	2002	2003	2004	2005
Résultat net par action	0,82	0,93	1,15	1,42	4,23
<i>Progression du résultat net par action</i>	24,20%	13,40%	23,70%	23,50%	197,90%
Dividende par action	0,68	0,78	0,9	1,08	2,5
<i>Progression du dividende par action</i>	17,20%	14,70%	15,40%	20,00%	131,50%
Dividende par action* hors exceptionnel	0,68	0,78	0,9	1,08	1.20
<i>Progression du dividende par action</i>	17,20%	14,70%	15,40%	20,00%	11.1%

* Retraité de la plus-value et de la distribution exceptionnelle liée de la participation dans ANTIKEHAU

** Taux d'imposition 33.33%

Le dividende 2005 est majoré à titre exceptionnel d'un dividende complémentaire de 1,30 € par action correspondant à la distribution de 50% de la plus-value nette d'impôt réalisée sur la cession de la participation dans ANTIKEHAU.

20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Au 30 juin 2006, en dehors des procédures relevant de la gestion courante (impayés), seul le litige suivant était en cours :

Affaire Lu Zang (locataire exploitant un restaurant) / rue Danrémont (Paris 18^{ème})

Suite à une action menée par la copropriété (assignation devant le TGI le 27 mars 2001) se plaignant des odeurs émanant de la cuisine du restaurant exploité par le locataire de SELECTIRENTE, Mme Lu Zang, le Tribunal de Grande Instance de Paris a rendu sa décision le 15 décembre 2005, en suivant un rapport d'expert rendu le 8 février 2005, et condamné SELECTIRENTE :

- à réaliser les travaux de mise en conformité d'extraction (évalués à 25 065,08 € minimum) dans un délai de 2 mois à compter de la signification du jugement et sous peine d'astreinte de 50 € par jour de retard ;
- à payer les honoraires de l'expert pour 13 548.55 € ;
- à 5 000 € au titre des préjudices subis par la copropriété ;
- à 3 000 € d'article 700 pour Mme ZANG ;
- à 3 700 € d'article 700 pour la copropriété.

Début 2006, SELECTIRENTE n'ayant pas fait appel de la décision, la Société a mandaté un architecte pour les demandes d'autorisation de travaux et mandaté une entreprise chargée de réaliser la gaine d'extraction. L'Assemblée Générale des copropriétaires a refusé d'autoriser les travaux. Le locataire ayant quitté les lieux, SELECTIRENTE a délivré un commandement de payer visant la clause résolutoire et une requête aux fins de constat de la vacance des lieux. Le locataire a assigné SELECTIRENTE au mois d'août pour faire réaliser les travaux et faire autoriser à ne plus payer ses loyers. Pour préserver ses droits, SELECTIRENTE a décidé de contester le procès verbal de l'Assemblée Générale qui a refusé les travaux.

Une négociation s'est récemment engagée entre la Société et le locataire pour récupérer les locaux et mettre fin au litige.

Ainsi en date du 30 Juin 2006, aucune provision n'a été incluse dans les comptes.

En date du 28 août 2006, SELECTIRENTE a été saisi d'un second litige :

Immeuble situé au 58 avenue de la Résistance au Raincy

SELECTIRENTE est propriétaire d'un local commercial au pied d'un immeuble situé au 58 avenue de la Résistance au Raincy (93) comprenant également en étages des logements cédés à un marchand de bien en novembre 2005.

Le 28 août 2006, les propriétaires de l'immeuble mitoyen ont assigné SELECTIRENTE et son copropriétaire, ce dernier ayant engagé des travaux qui prennent appui sur leur immeuble. L'assignation à comparaître devant le juge des référés le 15 septembre 2006 a pour objet de faire désigner un expert qui devra se prononcer sur les éventuels désordres et de fixer le prix d'acquisition de la mitoyenneté, à supposer que celle-ci ne soit pas effective.

20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE

Néant.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Montant du capital social

Au 30 juin 2006, le capital social de la Société s'élevait à 15 723 968 € divisé en 982 748 actions de 16 euros de valeur nominale, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

21.1.2 Actions non-représentatives du capital

Néant.

21.1.3 Auto-contrôle

A ce jour, la Société ne détient aucune de ses actions

Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres :

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires de sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, sous la condition suspensive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, autorise le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

La présente autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;
- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;
- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la neuvième résolution ci-dessus ;

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 5-2° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10% s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée Générale ; et

- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique lorsqu'elle est réglée intégralement en numéraire) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation de produits dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou la mise en place de stratégies optionnelles dans les conditions autorisées par les autorités de marché compétentes, pour autant que ces moyens ne concourent pas à accroître de façon significative la volatilité du titre ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne pourra excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200% du prix d'introduction des actions de la Société sur l'Eurolist.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 10.000.000 euros.

L'Assemblée Générale fixe à 18 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution. L'Assemblée Générale prend acte que

- le Directoire ne pourra utiliser cette autorisation que postérieurement à la publication d'un descriptif du programme établi conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers sauf cas de dispense visé à l'article 241-3 dudit Règlement,
- le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital.

L'Assemblée Générale délègue au Directoire, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le descriptif du programme, avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Directoire donnera aux actionnaires dans son rapport à l'Assemblée Générale annuelle les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées selon la réglementation en vigueur.

21.1.4 Valeurs Mobilières donnant accès à terme au capital de la Société

Le 26 novembre 2001, la Société a réalisé une émission d'obligations convertibles en action 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^{er} janvier de chaque année
- Période de conversion des obligations en actions : du 1^{er} décembre 2008 jusqu'au 22 décembre 2008
- Parité : 1 obligation pour 1 action
- Remboursement : 32,78 € au 1^{er} janvier 2009

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

21.1.5 Capital Autorisé non émis

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 ^{ère}	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 ^{ème}	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 ^{ème}	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 ^{ère} résolution	26 mois à compter du 28 août 2006
6 ^{ème}	Augmentation du capital de la Société par incorporation de réserves, primes, bénéfices ou autres ⁽¹⁾	5 000 000 euros	26 mois à compter du 28 août 2006
7 ^{ème}	Augmentations du capital de la Société au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à une « cercle restreint d'investisseurs » ⁽¹⁾	10 000 000 euros	18 mois à compter du 28 août 2006
8 ^{ème}	Emission de bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique ⁽¹⁾	10 000 000 euros, étant précisé que le nombre maximum de bons qui pourra être émis ne pourra	18 mois à compter du 28 août 2006

		excéder 30% du capital de la Société au jour de la décision d'émission.	
9 ^{ème}	Réduction du capital par annulation d'actions auto-détenues (*)	10% du capital sur 24 mois	18 mois à compter du 28 août 2006
10 ^{ème}	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 (*)	1.5% du capital de la Société au jour de la décision d'attribution	38 mois à compter du 28 août 2006
11 ^{ème}	Attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre (*)	0.5% du capital de la Société au jour de la décision d'attribution	38 mois à compter du 28 août 2006
12 ^{ème}	Programme de rachat d'actions propres (*)	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 des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des 1^{ère}, 2^{ème}, 3^{ème}, 6^{ème}, 7^{ème} et 8^{ème} résolutions est fixé à 20.000.000 euros.

21.1.6 Tableau d'évolution du capital de la Société au 31 décembre 2005 au cours des trois dernières années

Augmentations de capital SELECTIRENTE							
	Nb actions avant augmentation	Nb actions de l'augmentation	Valeur nominale / action euros	Primes d'émission par action euros	Prix de souscription par action euros	Augmentation de capital (nom + prime) euros	Capital social après augmentation euros
création oct-97	75 520		15				1 151 295
1998	75 520	68 654	15	2	17	1 151 286	2 197 918
1999	144 174	81 346	15	2	18	1 426 129	3 438 030
2000	225 520	200 385	15	3	18	3 665 820	6 492 880
2001	425 905	117 269	15	5	20	2 324 081	8 280 634
conversion	543 174		16				8 690 784
juil-02	543 174	47 386	16	5	21	995 106	9 448 960
déc-02	590 560	51 311	16	6	22	1 128 842	10 269 936
juil-03	641 871	45 350	16	7	23	1 043 050	10 995 536
avr-04	687 221	122 450	16	9	25	3 000 025	12 954 736
déc-04	809 671	173 077	16	10	26	4 500 002	15 723 968

21.1.7 Evolution de l'actionariat

Actionnaires	Situation au 31/12/2003			Situation au 31/12/2004			Situation au 31/12/2005			Situation au 30/06/2006		
	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote
SA SOFIDY	138 941	20,22%	20,22%	211 122	21,48%	21,48%	211 122	21,48%	21,48%	211 122	21,48%	21,48%
SA AVIP (Groupe AGF)	184 122	26,79%	26,79%	184 122	18,74%	18,74%	184 122	18,74%	18,74%	184 122	18,74%	18,74%
SA MARTIN MAUREL VIE (Groupe AGF)	43 750	6,37%	6,37%	43 750	4,45%	4,45%	43 750	4,45%	4,45%	43 750	4,45%	4,45%
SCI LA HENIN VIE PIERRE	119 450	17,38%	17,38%	119 450	12,15%	12,15%	119 450	12,15%	12,15%	119 450	12,15%	12,15%
SA SEDAF	59 875	8,71%	8,71%	77 300	7,87%	7,87%	77 300	7,87%	7,87%	77 300	7,87%	7,87%
Monsieur Jean-Louis CHARON	13 043	1,90%	1,90%	48 452	4,93%	4,93%	48 452	4,93%	4,93%	48 452	4,93%	4,93%
C.A.R.P.V	48 064	6,99%	6,99%	48 064	4,89%	4,89%	48 064	4,89%	4,89%	48 064	4,89%	4,89%
Autres	79 976	11,64%	11,64%	250 488	25,49%	25,49%	250 488	25,49%	25,49%	250 488	25,49%	25,49%
TOTAL	687 221	100	100	982 748	100	100	982 748	100	100	982 748	100	100

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 28 août 2006, les actionnaires de la Société ont adopté, sous la condition suspensive non-rétroactive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, le texte des statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse et dont certains extraits sont reproduits ci-après.

21.2.1 Objet social - Art 2

La Société a pour objet à titre principal, directement ou par la voie de prises de participations ou d'intérêts dans toute société existante ou en création, l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif.

Dans ce cadre, la Société pourra réaliser toutes opérations commerciales, financières, industrielles ou civiles, immobilières ou mobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social de manière à favoriser le développement du patrimoine social.

A titre accessoire, la Société a pour objet la gestion immobilière pour compte de tiers.

21.2.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil de surveillance

Il est renvoyé au paragraphe 16 - Fonctionnement des organes d'administration et de direction du présent Document de Base.

21.2.3 Droits attachés aux actions – Art 10 et 13

Article 10 – Forme, transmission et identification des actions

I. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi ou les règlements en vigueur.

II. Les actions et autres valeurs mobilières sont librement négociables.

La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

III. La propriété des valeurs mobilières est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5 % du capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

Article 11 – Droits et obligations attachés aux actions

I. Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

II. Les actionnaires sont responsables à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent ; au-delà, tout appel de fonds est interdit.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe. En conséquence, en cas de cession, les dividendes échus et non payés et les dividendes à échoir sont versés au cessionnaire.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'assemblée générale.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration. Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale.

III. Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Article 12 – Information sur la détention du capital

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.

Article 13 – Indivisibilité des actions. Nue propriété. Usufruit

- I. Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.
- II.

Les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un seul d'entre eux, considéré comme seul propriétaire ou par un mandataire unique ; en cas de désaccord, le mandataire unique est désigné par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

II. Sauf convention contraire notifiée à la société, les usufruitiers d'actions représentent valablement les nus-propriétaires à l'égard de la Société ; toutefois, le droit de vote appartient au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

21.2.4 Assemblées - Art 26 à 35 des statuts

Article 26 – Assemblées Générales

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales, lesquelles sont qualifiées d'ordinaires, d'extraordinaires ou de spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Les assemblées spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée dans l'hypothèse où il viendrait à en être créées au profit d'actionnaires déterminés, pour statuer sur toute modification des droits des actions de cette catégorie. Ces assemblées sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires.

Toute assemblée générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires.

Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

Pour le calcul du quorum des différentes assemblées, il n'est pas tenu compte des actions détenues par la Société.

Article 27 – Convocation et lieu des assemblées générales

Les assemblées générales sont convoquées soit par le Directoire ou à défaut par le Conseil de surveillance, le ou les commissaires aux comptes en cas d'urgence, soit par toute personne habilitée à cet effet.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est faite, dans les conditions prévues par la loi

Article 28 – Ordre du jour

I. L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

II. Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec accusé de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.

III. L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du Conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.

Article 29 – Accès aux assemblées - Pouvoirs

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L.225-106 et suivants du Code de commerce.

Le droit des actionnaires de participer aux assemblées générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'assemblée. La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de la réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les assemblées. Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'assemblée conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de retour à la fois de la formule de procuration et du formulaire de vote par correspondance, la formule de procuration est prise en considération, sous réserve des votes exprimés dans le formulaire de vote par correspondance. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'assemblée.

Article 30 – Feuille de présence. Bureau. Procès-verbaux

I. A chaque assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi.

Cette feuille de présence, dûment émarginée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire, et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

II. Les assemblées sont présidées par le président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par un membre du Directoire spécialement délégué à cet effet ou par toute autre personne qu'elles élisent.

Si l'assemblée est convoquée par le ou les commissaires aux comptes, l'assemblée est présidée par l'un d'eux.

Dans tous les cas, à défaut de la personne habilitée ou désignée pour présider l'assemblée, celle-ci élit son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant, disposant tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis et d'en assurer la régularité, et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

III. Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Article 31 – Quorum. Vote. Nombre de voix

I. Dans les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la loi.

En cas de vote par correspondance, il n'est tenu compte pour le calcul du quorum que des formulaires reçus par la société avant la réunion de l'assemblée, dans les conditions et délais fixés par décret.

II. Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

Article 32 - Assemblée générale ordinaire

I. L'assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes de l'exercice social précédent.

Elle a, entre autres pouvoirs, les suivants :

- approuver, modifier ou rejeter les comptes qui lui sont soumis ;
- statuer sur la répartition et l'affectation des bénéfices en se conformant aux dispositions statutaires ;
- nommer et révoquer les membres du Conseil de surveillance et les commissaires aux comptes ;
- révoquer les membres du Directoire sur proposition du Conseil de surveillance ;
- approuver ou rejeter les nominations de membres du Conseil de surveillance faites à titre provisoire par celui-ci ;
- fixer le montant des jetons de présence alloués au Conseil de surveillance ;
- statuer sur le rapport spécial des commissaires aux comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du conseil de surveillance ;

II. L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

Article 33 - Assemblée générale extraordinaire

I. L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué.

II. L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quartet, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

III. Par dérogation légale aux dispositions qui précèdent, l'assemblée générale qui décide une augmentation de capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, peut statuer aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire.

En outre, dans les assemblées générales extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire, dont les actions ne sont pas prises en compte pour le calcul de la majorité, n'a voix délibérative, ni pour lui-même ni comme mandataire.

IV. S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une assemblée générale extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une assemblée spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les assemblées spéciales sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que l'assemblée générale extraordinaire sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées de titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

21.2.5 Dispositions des statuts qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle

Néant.

21.2.6 Franchissements de seuils – Art 12

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.

21.2.7 Modification du capital

Les statuts ne prévoient pas de conditions plus strictes que la loi pour modifier le capital social.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Cf 19.1.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

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 Polognac 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 présent 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.

Synthèse des expertises immobilières au 30 juin 2006 :



SELECTIRENTE
303 square des Champs-Élysées
91026 EVRY cedex

Cushman & Wakefield
11 / 13, Avenue de Friedland
75008 Paris
Tel +33 (0)1 53 76 92 92
Fax +33 (0)1 53 76 05 25
www.cushmanwakefield.com

A l'attention de Monsieur Fabien Miel

Paris, le 22 août 2006

Monsieur,

EXPERTISE DE 3 ACTIFS IMMOBILIERS
EVALUATION AU 30 JUIN 2006

Conformément à vos instructions en date du 18 mai 2006, nous avons le plaisir de vous soumettre nos rapports d'expertise des actifs cités ci-dessous.

219	KING JOUET	68 RUE GRAHAM BELL 85000 LA ROCHE SUR YON
221	PROMOCASH GENEDIS	7 RUE DES FRERES LUMIERE 69120 VAULX EN VELIN
223	LA PLATEFORME DU BATIMENT	9/11 CHEMIN DE VILLENEUVE SAINT GEORGES - 94140 ALFORTVILLE

1. DESCRIPTION DE LA MISSION

- 1.1 Nous avons pris en considération les locaux mentionnés ci-dessus et décrits en annexe. Nous comprenons que ces biens sont détenus par la compagnie ou ses filiales.
- 1.2 Nous sommes chargés de préparer cette évaluation à des fins comptables et financières.
- 1.3 La date effective de cette évaluation est le 30 juin 2006.
- 1.4 L'évaluation a été effectuée selon les règles contenues dans le *RICS Appraisal and Valuation Standards*, publié par la *Royal Institution of Chartered Surveyors* (le *Red Book*) en mai 2003.
- 1.5 Cette évaluation a été effectuée par un expert qui répond aux critères décrits dans le *RICS Appraisal and Valuation Standards*, agissant en qualité d'expert externe.



2. BASE DE L'EVALUATION

2.1 Conformément à vos instructions et aux critères requis par le RICS *Appraisal and Valuation Standards*, l'expertise des locaux a été effectuée sur les bases suivantes, telles que définies par le RICS *Appraisal and Valuation Standards*.

2.2 Les biens ont été évalués sur les bases suivantes :

Valeur de marché

La valeur de marché est définie comme suit : "la valeur estimée à laquelle un bien devrait s'échanger à la date de l'évaluation entre un acheteur et un vendeur motivés dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte."

3. TITRE DE PROPRIETE ET ETAT LOCATIF

3.1 Notre évaluation a été effectuée sur la base des informations qui nous ont été fournies par vos conseillers ou vous-mêmes en ce qui concerne la structure juridique, l'état locatif, ainsi que toutes clauses susceptibles d'affecter la valeur de l'immeuble.

3.2 En l'absence d'informations contraires, mentionnées en annexe, notre évaluation a été effectuée sur les bases suivantes :

- a) les biens évalués possèdent un titre de propriété en bonne et due forme, ne contenant pas de clause restrictive susceptible d'affecter leur valeur ;
- b) les propriétés évaluées n'incluent pas d'éventuels droits miniers ;
- c) tous les locaux non loués, ou occupés par la Société ou ses employés comme logements de fonction, peuvent être mis sur le marché libres d'occupation.

4. URBANISME

4.1 Nous n'avons pas effectué de recherches officielles concernant les règles d'urbanisme mais avons tenu compte de tous renseignements verbaux ainsi que de toutes informations informelles qui nous ont été communiqués par les autorités d'urbanisme.

4.2 En l'absence d'informations contraires, notre évaluation est sur la base que les biens ne sont pas affectés par des projets d'élargissement de routes ou par des expropriations.



- 4.3 Notre évaluation est basée sur l'hypothèse que chaque bien a été construit soit avant l'instauration de contrôles d'urbanisme, soit après obtention d'un permis de construire en bonne et due forme et qu'il est occupé et utilisé sans infraction à ce permis.

5. STRUCTURE

- 5.1 Nous n'avons ni étudié la structure des locaux, ni testé les équipements de base et mécaniques et ne sommes par conséquent pas en mesure d'émettre un avis sur l'état de ces éléments. Cependant, notre évaluation tient compte des informations qui nous ont été fournies. En l'absence de telles informations ou remarques, notre évaluation repose sur la base qu'il n'existe pas de vices cachés, ni de nécessité de réparation ou autre facteur susceptible d'affecter la valeur des locaux.
- 5.2 Les parties des locaux inaccessibles ou non visibles n'ont pas fait l'objet d'une inspection et notre évaluation est donc basée sur le fait que ces éléments sont en bon état et bien entretenus.
- 5.3 La présence ou l'absence de ciment fondu, de structure contenant du chlorure de calcium, d'amiante ou de tout autre matériau nuisible n'a pas été déterminée. En l'absence d'informations contraires de votre part, notre évaluation est fondée sur l'hypothèse qu'aucun matériau ou technique susceptible de présenter un danger n'a été utilisé pour la construction des biens. Cependant, il est possible que vous souhaitiez faire effectuer une expertise technique pour vérifier cela.

6. TERRAIN ET CONTAMINATION

- 6.1 Nous n'avons pas effectué de recherches sur l'état et la stabilité du terrain et en l'absence d'informations contraires, notre évaluation est basée sur l'hypothèse que tous les immeubles ont été construits en tenant compte de l'état du terrain. En ce qui concerne les biens possédant un potentiel de développement, notre évaluation est fondée sur l'hypothèse que le terrain ne présente pas de facteurs susceptibles d'affecter les coûts de construction. Cependant, dans le cas où vous nous auriez fourni un devis de coûts de construction, nous avons pris celui-ci en considération, sur l'hypothèse que ce devis a été établi en tenant compte de l'état existant du terrain.
- 6.2 Nous n'avons pas effectué de recherches ou de tests, ni reçu d'informations de vous-même ou d'un expert en la matière, permettant de déterminer la présence ou non de pollution ou de substances susceptibles de contaminer le site (y compris la nappe phréatique) où se trouvent les locaux. En conséquence, notre évaluation a été effectuée en considérant qu'il n'existe aucun facteur de ce type qui pourrait affecter notre évaluation. Si une telle base ne vous convenait pas ou si vous souhaitiez vérifier qu'elle est exacte, il serait alors nécessaire d'effectuer les recherches appropriées et de nous communiquer les résultats afin que nous puissions réviser notre évaluation.



7. EQUIPEMENTS DE BASE ET TECHNIQUES

- 7.1 Les équipements habituellement installés par le propriétaire, tels que les ascenseurs, les escaliers mécaniques et le chauffage central, sont considérés comme partie intégrante de l'immeuble et sont donc inclus dans notre évaluation. Dans le cas d'immeubles pris à bail, en l'absence d'informations contraires, ces équipements ont été considérés comme propriété du bailleur à l'échéance du bail.
- 7.2 Les équipements spécifiques à l'activité exercée dans les locaux ne sont pas pris en compte dans notre évaluation.

8. INSPECTIONS

- 8.1 Nous avons procédé à l'inspection des locaux mais nous n'avons pas mesuré les surfaces. Nous avons donc adopté les surfaces que vous nous avez fournies telles qu'indiquées dans les états locatifs en annexe. Celles-ci, ainsi que toute référence à l'âge des bâtiments sont approximatives.

9. PRINCIPES GENERAUX

- 9.1 Il n'a pas été tenu compte de tous frais ou obligations fiscales qui pourraient découler d'une vente ou extension de l'immeuble.
- 9.2 L'existence possible d'hypothèques ou toute autre clause restrictive concernant les locaux ou susceptible d'affecter leur valeur n'a pas été prise en compte. De même, il n'a pas été tenu compte de baux conclus entre différentes filiales de la société.
- 9.3 Notre évaluation est nette et tient compte des frais de transfert qui seraient applicables dans l'hypothèse d'une vente de l'immeuble.
- 9.4 Un acquéreur potentiel est susceptible de demander une étude plus approfondie ou une vérification de certains des points mentionnés ci-dessus avant de procéder à l'acquisition d'un bien immobilier. Il serait donc nécessaire que vous notiez les bases sur lesquelles cette évaluation a été effectuée.
- 9.5 Cette évaluation a été effectuée par Paul Waroquiers MRICS, Blanche de Lacoste DESS d'Ingénierie Immobilière, Sam Capoani Institut Supérieur de Commerce spécialisation juridique et fiscale et Serge Abeasis DEA de Gestion.
- 9.6 Si des subventions ou prêts ont été perçus, aucune provision n'a été faite dans notre évaluation pour toute obligation éventuelle de rembourser les subventions ou prêts dans le cas où la propriété serait vendue.
- 9.7 Nous recommandons vivement de ne pas mettre le bien en vente sans une exposition appropriée sur le marché.



10. HYPOTHESES PARTICULIERES, RESERVES ET MODIFICATION DE METHODE

- 10.1 Notre évaluation est basée sur les informations que vous nous avez fournies ou sur celles que nous avons obtenues au cours de nos recherches. Nous avons considéré que ces informations sont correctes et complètes, et qu'aucun facteur susceptible d'affecter nos évaluations ne nous a été dissimulé.
- 10.2 A l'exception de la clause contenue au paragraphe 10.1, nous pouvons confirmer que notre évaluation n'est faite sur la base d'aucune hypothèse particulière ou d'aucun écart par rapport aux pratiques décrites dans *le Red Book*. Notre évaluation n'est sujette à aucune réserve en matière d'informations confidentielles ou à l'inspection des biens.

11. EVALUATION

- 11.1 En conséquence de ce qui précède et sur la base des valeurs au 30 juin 2006, nous sommes d'avis que la valeur marché nette des biens décrits en annexe est de :

219	KING JOUET	LA ROCHE SUR YON	1.110.000 €
221	PROMOCASH GENEDIS	VAULX EN VELIN	3.500.000 €
223	LA PLATEFORME DU BATIMENT	ALFORTVILLE	5.070.000 €



Ce Certificat d'Expertise est confidentiel pour les parties auxquelles il est adressé pour leur seul usage, et ne doit être utilisé qu'aux fins auxquelles il était à l'origine destiné. En conséquence, et conformément à la pratique en vigueur, nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis d'un tiers quant à la diffusion de tout ou partie de son contenu. Aucun élément de ce Certificat d'Expertise ne peut être reproduit ou mentionné dans un document, ni faire l'objet d'une discussion verbale, sans avoir au préalable obtenu notre accord écrit sur la forme et le contexte dans lesquels il pourrait apparaître. (La reproduction ou mention de ces éléments ne sera pas autorisée sans y inclure également les hypothèses spécifiques auxquelles il est fait référence ici). Dans le doute, notre accord doit être demandé, qu'il s'agisse de citer le nom de Cushman & Wakefield ou non, et que notre certificat et rapport d'expertise soient regroupés avec d'autres rapports ou non.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

POUR

CUSHMAN & WAKEFIELD

Plis


Paul Waroquieres **MRIES**
Partner


Serge Abeasis
Associate


Sam Capoani


Blanche de Lacoste



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

CLAUSES de RESERVES

I PRATIQUE PROFESSIONNELLE

FONCIER EXPERTISE, en tant que Membre de l'AFREXIM, (Association Française des Sociétés d'Expertises Immobilières) adhère à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière dont la dernière version a été signée en juin 2006.

Dans le respect de ce document, les conclusions développées dans le présent rapport se réfèrent aux notions de :

■ Valeur vénale (market value)

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur,
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats,
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans la négociation.

La détermination de la valeur vénale prend en compte l'analyse de deux séries de facteurs :

- Facteurs intrinsèques :
 - Consistance et état.
 - Equipement.
 - Possibilité d'utilisation.
- Facteurs extrinsèques :
 - Localisation générale et particulière.
 - Environnement économique et financier.
 - Situation et évolution du marché.

- Cette valeur vénale est fondée, le plus couramment sur deux approches, l'une par comparaison, l'autre par le revenu, cette deuxième approche pouvant faire appel à deux méthodes.

Les méthodes d'estimation ainsi utilisées sont les suivantes :

- **La méthode dite par comparaison**

Elle se réfère aux prix pratiqués dans le secteur géographique considéré pour des locaux similaires ou comparables. La comparaison s'effectue par le truchement d'une unité de mesure pertinente pour le bien considéré (surface éventuellement pondérée, nombre de locaux).

- **La méthode dite par capitalisation du revenu**

Elle consiste à appliquer au revenu, préalablement apprécié, un taux de capitalisation raisonné conduisant à une valeur hors droits et frais ; l'utilisation du taux de rendement aboutit en revanche à une valeur "acte en mains" intégrant les droits et frais de la mutation.

Le revenu adopté a été le revenu net.

Le régime fiscal retenu correspond aux documents figurant au dossier ou, par défaut, à la législation de droit commun.

■ **Valeur locative de marché (market rental value)**

La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise.

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage d'un bien, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire et du propriétaire ;
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier concerné ;
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location ;
- la présentation préalable du bien aux conditions du marché, sans réserve, avec des moyens de commercialisation adéquats ;
- l'absence de facteur de convenance personnelle ;
- une relation équilibrée et indépendante entre preneur et bailleur.

Le terme de valeur locative de marché suppose qu'il n'y ait pas de versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte ou droit d'entrée), parallèlement ou en sus du loyer.

La valeur locative de marché est exprimée hors taxes ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

La valeur locative de marché s'établit le plus souvent par comparaison, avec des références de transactions sur des biens comparables.

Elle peut être également approchée par les ratios professionnels, en particulier pour l'immobilier spécialisé, en se fondant sur la marge brute ou le chiffre d'affaires et les moyennes de taux d'effort admises par catégorie d'activités au regard de ces deux paramètres.

Le 13 juillet 2006

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Jean-Michel Tanguy', written over a horizontal line.

Jean-Michel TANGUY
Directeur de Département

II – DOCUMENTS PRODUITS

Liste des pièces et documents	demandés	produits	Observations
➤ <i>Titre de propriété complet</i>			
➤ <i>Extrait du titre de propriété comprenant la désignation du bien</i>	X	X	
<i>Servitudes</i>			selon document ci-dessus
➤ <i>Références cadastrales</i>	X	X	
➤ <i>Plan cadastral</i>			produit par FE
➤ <i>Bordereau hypothécaire</i>			
➤ <i>Documents d'urbanisme :</i> - <i>autorisation administrative d'usage des locaux (article L.631-7 du code de la construction et de l'habitation).</i> - <i>POS ou PLU ;</i> - <i>Déclaration d'achèvement des travaux ;</i> - <i>certificat de conformité ;</i> - <i>etc...</i>			la présente mission ne comporte pas ce volet
➤ <i>Si immeuble en copropriété :</i> - <i>règlement de copropriété et modificatifs le cas échéant</i> - <i>procès-verbal des trois dernières assemblées générales des copropriétaires</i> - <i>carnet d'entretien de l'immeuble</i>			
➤ <i>Etat des surfaces établi par géomètre expert</i>	X	X	
➤ <i>Certificat de mesurage "loi Carrez"</i>	X	X	
➤ <i>Plan de masse, plans de coupe, plans d'intérieur cotés</i>	X	X	
➤ <i>Descriptif technique initial</i>			

<p>➤ Travaux</p> <p>➤ nature et montant des travaux significatifs réalisés les trois dernières années</p> <p>➤ nature et montant des travaux significatifs envisagés sur les cinq prochaines années</p>	X	X	
➤ Dossier technique amiante à jour			
➤ Dernier état parasitaire établi (lorsque l'immeuble est situé dans une zone contaminée ou susceptible de l'être à court terme et délimitée par arrêté préfectoral).			
➤ Dernier état des risques d'accessibilité au plomb établi (lorsque l'immeuble est affecté en tout ou partie à l'habitation et construit avant 1948 et situé dans une zone à risque d'exposition au plomb délimitée par le Préfet du Département)			
➤ Etat des risques naturels et technologiques (sur la base des informations mises à disposition par arrêté préfectoral)			
➤ Diagnostic de sol (composition, pollution)			
➤ Certificat de conformité des installations de l'immeuble à la réglementation en vigueur établi par un bureau de contrôle			
➤ Déclarations des sinistres intervenus depuis cinq ans	X	X	
<p>➤ Etats locatifs datés mentionnant lots, destination, surfaces occupées et vacantes, bâtiment, escalier, étage, nom des locataires, montant du loyer annuel ;</p> <p>- production des éventuelles conventions</p> <p>- production de tous les baux commerciaux et professionnels (ou ceux signés depuis nos derniers travaux d'expertise)</p>	X	X	

<ul style="list-style-type: none"> - <i>résiliation des baux et dénonciations reçues ou prévues ; état des négociations avec les locataires</i> - <i>pour les baux d'habitation, « locataires protégés », procédure art. 17c en cours</i> - <i>logements en loi de 1948 : catégorie de classement, surface corrigée, locaux figés (en fonction de l'âge et des ressources des locataires), progressivité des loyers de sortie de loi de 1948</i> 	X	X	
<ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Etat des charges ventilées par grands postes permettant de déterminer un revenu net</i> 	X	X	
<ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Mandat(s) de commercialisation (pour location, vente...) ou promesse de bail ou de vente</i> 			
<ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Coordonnées des gestionnaires des immeubles à estimer</i> 	X	X	
<ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Coordonnées des personnes chargées de faire visiter les immeubles</i> 	X	X	



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Première expertise

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2008

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
FONTAINEBLEAU (77300) 10 rue Aristide Briand N°	100%	405 000	25 110	430 110
PARIS 10 (75010) 138 rue du Faubourg Poissonnière N° 218	100%	460 000	28 520	488 520
PARIS 11 (75011) 31 boulevard Richard Lenoir N° 220	100%	480 000	29 760	509 760
PARIS 08 (75008) 38 rue Laborde N° 222	100%	310 000	19 220	329 220
MAUREPAS (78310) 5 allée d'Alexis N° 224	100%	68 000	4 216	72 216
CORBEIL ESSONNES (91100) 12/14 rue de l'Arche N° 225 226	100%	260 000	16 120	276 120
CORBEIL ESSONNES (91100) 63 rue Saint Spire N° 227	100%	55 000	3 410	58 410



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Première expertise

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondi à	Total droits et frais inclus
EPINAY SUR SEINE (93800) 44 rue de Paris N° 228	100%	160 000	9 920	169 920
ORANGE (84100) ZAC du Coudoulet Rue d'Italie N° 229 229	100%	770 000	47 740	817 740
PARIS 08 (75008) 8 rue de Courcelles N° 231 231	100%	375 000	23 280	398 280
MAISONS ALFORT (94700) 99 avenue du Général Leclerc N° 233 233	100%	155 000	9 610	164 610
ARPAJON (91180) 9 rue Gambetta 1 boulevard Voltaire N° 234 234, & 245	100%	1 600 000	99 200	1 699 200
TOTAL		5 098 000	318 078	5 414 078

Le Directeur Technique de
FONCIER EXPERTISE



B. DE POLIGNAC



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
NANTÈRE (92000) 4 place Gabriel Péri N° 2	100%	110 000	6 820	116 820
PARIS 11 (75011) 124 boulevard Richard Lenoir N° 3	100%	90 000	5 580	96 580
ST ANDRE LES VERGERS (10120) 13 avenue Charles de Gaulle N° 4	100%	580 000	35 960	615 960
BREST (29200) 275 route de Gouesnou N° 5	100%	975 000	60 450	1 035 450
LE MANS (72000) 24/30 rue Roger de la Fresnaye N° 6	100%	915 000	56 730	971 730
PARIS 16 (75016) 47 rue d'Auteuil N° 7	100%	880 000	54 560	934 560
PARIS 16 (75016) 152 avenue Victor Hugo N° 8	100%	200 000	12 400	212 400



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2008

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réévaluation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
PARIS 20 (75020) 39 rue des Pyrénées 83 rue de la Fleine N° 9	100%	120 000	7 440	127 440
PARIS 18 (75018) 40 rue Damrémont N° 10	100%	228 000	14 136	242 136
PARIS 17 (75017) 8 rue de Tocqueville N° 17	100%	200 000	12 400	212 400
VOISINS LE BRETONNEUX (79960) 24 rue aux Fleurs N° 16	100%	980 000	60 760	1 040 760
PARIS 09 (75009) 44 rue Notre Dame de Lorette N° 19	100%	420 000	26 040	446 040
PARIS 09 (75009) 47 rue des Martyrs N° 20	100%	240 000	14 880	254 880
PARIS 09 (75009) 17 rue du Faubourg Montmartre N° 22	100%	240 000	14 880	254 880



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
ARLES (13200) 8 rue de la Sagne Quartier du Pont de Graize N° 33	100%	1 550 000	96 100	1 646 100
BOURG EN BRESSE (01000) 20 avenue Pablo Picasso N° 34	100%	360 000	23 560	403 560
DOUAI (59500) 244 avenue Denis Cordonnier N° 37	100%	310 000	19 220	329 220
PARIS 09 (75009) 59bis/61 rue Pigalle N° 39	100%	430 000	26 600	456 600
ARLES (13200) 7 lotissement de l'Aurélienne Le Fourchon N° 40	100%	200 000	12 400	212 400
CHAMBRY (02000) Rue Descartes N° 41	100%	2 000 000	124 000	2 124 000
ASNIERES SUR SEINE (92600) 47 avenue de la Marne N° 44	100%	180 000	11 160	191 160



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation I-D (Instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
FONTENAY SOUS BOIS (94120) 10 place du Général Lederc Imm. 48 à 50 N° 46 47, 48, 49, 50, 50a	100%	275 000	17 050	292 050
BIDART (64210) Quartier Agoretta Avenue de Bayonne N° 51	100%	1 190 000	73 780	1 263 780
PARIS 12 (75012) 6, rue de Lyon Im. N° 53 et 54 N° 53	100%	175 000	10 850	185 850
PARIS 17 (75017) 67 rue de Levis N° 55	100%	150 000	9 300	159 300
PARIS 17 (75017) 17 rue Jouffroy d'Abbans 23 Passage Cardinet N° 58	100%	190 000	11 780	201 780
DOURDAN (91410) 60 rue de Chartres N° 57	100%	360 000	22 320	382 320
CREIL (60100) 3/5 place du Faubourg Quartier République N° 59	100%	180 000	11 160	191 160



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 Juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (Instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
DAMMARIÉ LES LYS (77190) Zone Cliale Ledero de Chenlys 209 rue Léon Foucault N° 60	100%	1 100 000	69 200	1 168 200
VERSAILLES (78000) 10 rue Hoche 6 place Heche N° 61	100%	220 000	13 640	233 640
LES ULIS (91940) 8 avenue du Cap Horn ZA de Courtabœuf N° 63	100%	1 650 000	102 300	1 752 300
PARIS 11 (75011) 36 rue Sedaine Im n° 64 et 65 N° 64	100%	380 000	23 560	403 560
PARIS 14 (75014) 181 rue d'Alémin 2 rue Bardinet N° 66	100%	168 000	10 416	178 416
PARIS 08 (75008) 27/29 rue de Pantlièvre N° 67	100%	230 000	14 260	244 260
PARIS 13 (75013) 187 bis de Tolbiac N° 68	100%	175 000	10 850	185 850



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 Juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
BOIS COLOMBES (92270) 13 à 25 rue des Bourguignons N° 70 71	100%	830 000	51 460	881 460
PARIS 16 (75016) 13 rue de Trésaigne 17 rue Duc N° 72	100%	290 000	14 260	304 260
PARIS 16 (75016) 109 à 111 rue Lecourbe 84 rue Cambonne N° 74 et 75	100%	278 000	17 112	295 112
PUTEAUX (82800) 109 rue Jean Jaurès 28 rue Collin N° 76	100%	280 000	16 120	296 120
PARIS 16 (75016) 41 rue Lafontaine 1 à 5 rue du Père Brotier N° 77	100%	750 000	48 500	798 500
PARIS 01 (75001) 5 rue du Marché St Honoré N° 78	100%	235 000	14 570	249 570
PARIS 17 (75017) 81 avenue de Clichy N° 79	100%	370 000	22 940	392 940



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
PONTOISE (95000) 9 rue de l'Hôtel de Ville N° 80	100%	65 000	6 270	60 270
RUEIL MALMAISON (92500) 7/9 rue Paul Vaillant Cousturier N° 81	100%	190 000	11 760	201 760
PARIS 05 (75005) 8 bd Saint Marcel N° 82	100%	165 000	10 230	175 230
PARIS 17 (75017) 1 rue du Colonel Moll 13 rue des Acacias N° 83	100%	275 000	17 050	292 050
CHOLET (49280) Loisement "Les Pagannes" N° 84	100%	505 000	31 310	536 310
PARIS 13 (75013) 46 bd Arago 1 Square Arago N° 85	100%	270 000	18 740	288 740
SARAN (45770) ZA Les Ceris Arpents Rue des Frères Lumière N° 90	100%	1 250 000	77 500	1 327 500



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
VILLABE (91100) avenue des Courtes Epluchas Centre Cial Villabé A6 N° 92	100%	680 000	42 780	732 780
PARIS 20 (75020) 12 rue Etienne Dolet 11/13 rue Ménilmontant N° 93	100%	255 000	15 810	270 810
PARIS 20 (75020) 68/70 rue Belgrand 14/18 rue de la Py N° 94	100%	180 000	11 180	191 180
PARIS 17 (75017) 9 avenue Niel 25 rue Bayen, 10 rue Villebois Marais N° 95	100%	1 350 000	83 700	1 433 700
ST THIBAULT DES VIGNES (77400) 7 rue Lamartine ZAC de St Thibault Des vignes N° 96	45%	661 500	41 013	702 513
PARIS 10 (75010) 61 rue de Lancry N° 97	100%	250 000	15 500	265 500
PARIS 16 (75016) 47 rue Erlanger 39 rue Mollitor N° 98	100%	300 000	18 600	318 600



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 Juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
ORLEANS (45000) rue Antheims Brillat Severin lieudit Les Chèvres Noires - Parc Clai EXPO SUD N° 103 104, 105	100%	1 310 000	81 220	1 391 220
SARAN (45770) lotissement Cents Arpents Bâtiment Zone Franch N° 106	5,25%	441 000	27 342	468 342
CAEN (14000) 11/13 avenue de Paris N° 114	100%	650 000	40 300	690 300
LES PAVILLONS SOUS BOIS (93320) Boulevard Roy N° 116	100%	155 000	9 610	164 610
LES PAVILLONS SOUS BOIS (93320) Avenue de Charzy place de la gare de Gargan N° 116 117, 118	100%	600 000	49 600	649 600
ST OZEN L AUMONE (95310) 13 rue du Général Leclerc Rue Victor Levesau N° 119 120	100%	425 000	26 350	451 350
PÔRTET SUR GARONNE (31120) 14 allée Pablo Picasso N° 121	100%	1 180 000	71 920	1 251 920



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (Instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
ST ETIENNE (42000) 32 rue des Rochers N° 122	100%	700 000	43 400	743 400
QUETIGNY (21800) 15 boulevard du Grand Marché N° 123	100%	650 000	40 300	690 300
ST BRICE SOUS FORET (95350) Rue du Lust N° 124	100%	1 000 000	62 000	1 062 000
PARIS 09 (75009) 43 rue de Provence N° 125	100%	170 000	10 540	180 540
ASNIERES SUR SEINE (92600) 190 rue des Bourguignons N° 126	100%	105 000	6 510	111 510
PARIS 09 (75009) 14 rue Notre Dame de Lorette N° 127	100%	110 000	6 820	116 820
PARIS 01 (75001) 144/146 rue Saint Honoré IM N° 128 et 129 N° 128	100%	640 000	33 480	673 480



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 Juin 2008

Adresse	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
PARIS 16 (75016) 23 rue d'Auteuil N° 130	100%	200 000	12 400	212 400
BOULOGNE BILLANCCOURT (92100) 252, boulevard Jean Jaurès 1, rue Heinrich N° 131	100%	456 000	28 210	483 210
AUCH (32000) 56, avenue des Pyrénées N° 132	100%	440 000	27 280	467 280
PARIS 05 (75005) 70, boulevard Saint Marcel 1, rue Scipion N° 133	100%	190 000	11 780	201 780
LEVALLOIS PERRET (92300) 53, rue Marins Aulan 37, rue Aristide Briand N° 134	100%	280 000	15 500	295 500
LEVALLOIS PERRET (92300) 2 bis, rue Camille Pelletan N° 135	100%	100 000	6 200	106 200
LA ROCHELLE (17000) 51, rue des Méroires N° 136	100%	465 000	28 830	493 830



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations
SELECTIRENTE
Valeur 30 juin 2008

* Adresses	O.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
PARIS 08 (75008) 59 et 59 bis, boulevard de Courcelles N° 137	100%	470 000	29 140	499 140
PARIS 17 (75017) 28, place Saint Ferdinand N° 138	100%	1 520 000	94 240	1 614 240
DORLISHEIM (67120) 6 rue Marcure N° 143	100%	615 000	38 130	653 130
RIS ORANGIS (91130) 80, route de Grigny N° 144 145, 146, 148	100%	390 000	24 180	414 180
PARIS 08 (75008) 8, rue de Marignan N° 140	100%	500 000	31 000	531 000
LE RAINCY (93340) 122, avenue de la Résistance N° 150 151	100%	550 000	34 100	584 100
CORBEIL ESSONNES (91100) 13, rue Saint Spire N° 152	100%	125 000	7 750	132 750



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
ARGENTEUIL (95100) Centre Commercial Joliot Curie Route d'Enghien N° 153 à 166 bis	100%	3 500 000	217 000	3 717 000
NANTERRE (92000) 13-14 place Gabriel Péri N° 187	100%	250 000	15 500	265 500
PARIS 19 (75019) 129 avenue Simon Bolivar N° 188	100%	590 000	36 580	626 580
LE RAINCY (93340) 58 avenue de la Résistance N° 190	100%	600 000	31 000	631 000
BEAUVAIS (80000) Rue Henri Becquerel ZAC de Ther N° 191	100%	1 000 000	62 000	1 062 000
ARGENTEUIL (95100) 108, rue Paul Vaillant Couturier N° 192	100%	415 000	25 730	440 730
PARIS 10 (75010) 190, rue Saint Maur N° 193	100%	75 000	4 650	79 650



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (Instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondie à	Total droits et frais inclus
PARIS 01 (75001) 44 rue du Louvre N° 184	100%	2 580 000	159 960	2 739 960
PARIS 08 (75008) 5/7 rue Leborne N° 200	100%	1 210 000	75 020	1 285 020
LES ULIS (91940) Centre Commercial Les Boutiques Avenue de Bourgogne N° 206	100%	550 000	34 100	584 100
EPINAY SUR ORGE (91360) 140bis Grande Rue N° 207	100%	170 000	10 540	180 540
ST OVEN L AUMONE (95310) 7 rue du Général Lederc N° 208	100%	430 000	26 660	456 660
ST EGREVE (38120) 23 rue des Glairaux N° 209	100%	220 000	13 640	233 640
ST EGREVE (38120) 23 rue des Glairaux N° 210	100%	190 000	11 780	201 780



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2008

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
ST EGREVE (38120) 23 rue des Glairaux N° 211	100%	55 000	3 410	58 410
ST EGREVE (38120) 23 rue des Glairaux N° 212	100%	1 050 000	65 100	1 115 100
LONGJUMEAU (91180) 66/72 rue du Président François Mitterand N° 213 214	100%	370 000	22 940	392 940
ASNIERES SUR SEINE (92800) 88/92 boulevard Voltaire N° 215	100%	410 000	25 420	435 420
FLEURY LES AUBRAIS (45400) rue André Desceaux N° 216	100%	3 780 000	234 360	4 014 360
PARIS 10 (75010) 98 rue de Maubouge N° 217	100%	300 000	16 600	316 600



FONCIER EXPERTISE

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Actualisations

SELECTIRENTE

Valeur 30 juin 2006

Adresses	Q.P.	Toutes valeurs de réalisation HD (instructions AMF)	Montant des droits et frais arrondis à	Total droits et frais inclus
----------	------	---	--	------------------------------

TOTAL		69 179 500	3 669 129	62 848 629
-------	--	------------	-----------	------------

Le Directeur Technique de
FONCIER EXPERTISE



B. DE POLIGNAC

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du présent document d'information, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés :

- l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement ;
- les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.

Les documents ci-dessus peuvent être consultés, sur support physique au siège social de la Société, 303 Square des Champs Elysées 91026 Evry Cedex.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Cf § 7.1

25.1 DESCRIPTIFS DES ACTIFS CIMES & CIE

Le Portefeuille se caractérise par la remarquable localisation de ces hôtels au sein des différentes stations. Par ailleurs, la pénurie de foncier et les nouvelles règles d'urbanisme appliquées en montagne, limitent l'obtention de nouveaux permis de construire pour des actifs hôteliers et résidentiels.

Terra Nova - La Plagne

L'hôtel se situe au cœur de la Plagne à 1970m d'altitude, au pied des remontées mécaniques et à proximité des commerces. Construit en 1992, mais ouvert en 1999 après une rénovation/aménagement complet, il est le plus récent du Portefeuille et de la station. L'hôtel se positionne comme le leader du marché de la station et n'a pas de concurrent immédiat compte tenu de sa capacité et de sa localisation. La station ne compte qu'un seul autre 3 étoiles (Mercure Belle Plagne - 136 chambres), le reste de l'offre d'hébergement étant essentiellement composé de résidences et de quelques hôtels 2 étoiles.

La Cachette - Les Arcs 1600

L'hôtel se situe au cœur de la station les Arcs 1600. Construit dans les années 60 son architecture est fidèle au concept "avant-gardiste" de l'époque. L'hôtel a bénéficié d'une rénovation complète des chambres et des parties communes en 1995. La Cachette n'a pas de concurrent direct dans la station des Arcs 1600, deux hôtels 3 étoiles sont situés sur les Arcs 1800 (Grand hôtel Mercure - 81 chambres et Hôtel Latitude du Golf - 240 chambres).

Le Diva - Tignes

L'hôtel bénéficie d'un emplacement privilégié à 2100m d'altitude au, cœur d'une station dynamique et d'un des plus grands domaines skiables du monde. Construit au début des années 90 l'hôtel n'a pas de concurrent direct compte tenu de sa capacité et de sa localisation. Les autres hôtels sont des indépendants.

Le Viking - Morzine

L'hôtel est implanté à 1600m d'altitude au sommet du Pleney. Construit en 1988 sur une plateforme, au milieu d'un site protégé, il surplombe le village traditionnel de Morzine et se situe au cœur des stations d'Avoriaz, des Gets et de Nyon et à une centaine de mètres du golf des Gets. Sa situation dans une station de première génération du type "station village" au caractère préservé et la pénurie d'espace à construire sur Morzine et les Gets lui confèrent un surcroît de valeur. Le Viking n'a pas de concurrent direct du fait de sa capacité et de sa localisation. Les établissements les plus comparables sont les Airelles (3 étoiles – 52 chambres) et Le Petit Dru (3 étoiles - 75 chambres)

La Vallée Blanche - l'Alpe d'Huez

L'hôtel est situé au cœur de la station de l'Alpe d'Huez. Il a été construit dans les années 60, et a bénéficié d'une rénovation complète des chambres (2003 et 2004) et de certaines parties communes, ainsi que d'un ravalement de façade en 2004. Par ailleurs, avec l'acquisition de cet hôtel, un chalet (occupé par le personnel de l'hôtel), fait partie de la transaction. Ce chalet présente un potentiel de redéveloppement certain.

Etablissement	Lieu	Nombre de chambres	Capacité hôtelière	m ²
Terra Nova	La Plagne	119	275	7 188
La Cachette	Les Arcs	82	245	2 050
Le Diva	Tignes	121	305	5 997
Le Viking	Morzine	71	177	4 536
La Vallée Blanche	Alpes d'Huez	44	105	3 140
Total		437	1 107	22 911

ANNEXE 1 rapports du directoire sur le contrôle interne et les rapports associés des commissaires aux comptes pour les exercices 2003, 2004

SELECTIRENTE

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Au capital de 10 995 536 Euros

Siège social :
303, square des Champs Elysées
91026 EVRY CEDEX

RCS EVRY B 414 135 558

RAPPORT DU PRESIDENT
SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous rappelons qu'en vertu de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et en application de l'article L 225-68 du Code de Commerce, le président du Conseil de Surveillance doit présenter à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires un rapport relatif aux conditions d'organisation des travaux du conseil ainsi qu'aux procédures de contrôle interne.

SELECTIRENTE est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance dont la gestion a été déléguée à la société SOFIDY suivant les termes d'une convention de délégation de gestion. SOFIDY est une société de gestion de SCPI et de fonds d'investissements immobiliers agréée par l'AMF sous le numéro SCPI 94/05.

Le conseil de surveillance s'est réuni à deux reprises, le 17 décembre 2003 et le 16 mars 2004 pour examiner la situation de la société, sa gestion et les comptes de l'exercice 2003, et effectuer toutes les diligences requises.

L'ensemble du conseil de surveillance a été régulièrement tenu informé par SOFIDY de l'évolution du capital social, des acquisitions effectuées ou en cours, de leur financement, des arbitrages réalisés et de la situation locative.

La direction de la société est responsable de la préparation et de l'intégralité des états financiers qui vous sont présentés. Ces états ont été établis et sont présentés conformément aux principes comptables généralement admis en France. Les renseignements financiers présentés par ailleurs dans le rapport annuel, sont conformes à ceux des états financiers. La direction considère que ces états présentent fidèlement la situation financière de la société, les résultats de son exploitation et ses flux de trésorerie.

Par ailleurs, la société SOFIDY, dans le cadre de ses procédures de gestion et de contrôle, dispose à destination de ses services, d'un livre de procédures, régulièrement mis à jour.

Les principaux points de celui-ci portent notamment sur les investissements immobiliers et leur financement, les arbitrages, la location des locaux, l'engagement de dépenses et leurs paiements, la facturation et le suivi des encaissements ainsi que l'établissement des comptes et des prévisions.

Compte tenu de ce qui précède, nous n'avons aucune observation particulière à formuler.

Le Président du Conseil de Surveillance

Monsieur Jean Claude MORISSEAU

SELECTIRENTE

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Au capital de 15 723 968 Euros

Siège social :
303, square des Champs Elysées
91026 EVRY CEDEX

RCS EVRY B 414 135 558

RAPPORT DU PRESIDENT
SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous rappelons qu'en vertu de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et en application de l'article L 225-68 du Code de Commerce, le président du Conseil de Surveillance doit présenter à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires un rapport relatif aux conditions d'organisation des travaux du conseil ainsi qu'aux procédures de contrôle interne.

SELECTIRENTE est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance dont la gestion a été déléguée à la société SOFIDY suivant les termes d'une convention de délégation de gestion. SOFIDY est une société de gestion de SCPI et de fonds d'investissements immobiliers agréée par l'AMF sous le numéro SG 94/05.

Le conseil de surveillance s'est réuni à deux reprises, le 17 septembre 2004 et le 25 mars 2005 pour examiner la situation de la société, sa gestion et les comptes de l'exercice 2004, et effectuer toutes les diligences requises.

L'ensemble du conseil de surveillance a été régulièrement tenu informé par SOFIDY de l'évolution du capital social, des acquisitions effectuées ou en cours, de leur financement, des arbitrages réalisés et de la situation locative.

La direction de la société est responsable de la préparation et de l'intégralité des états financiers qui vous sont présentés. Ces états ont été établis et sont présentés conformément aux principes comptables généralement admis en France. Les renseignements financiers présentés par ailleurs dans le rapport annuel, sont conformes à ceux des états financiers. La direction considère que ces états présentent fidèlement la situation financière de la société, les résultats de son exploitation et ses flux de trésorerie.

La société SOFIDY tient, par ailleurs, en interne et à périodes régulières, différentes réunions dont les thèmes portent sur les investissements, leur financement, l'état de la trésorerie, les prévisions, le recouvrement des loyers et des charges, les contentieux en cours et leur suivi, les travaux, les relocations. Ces réunions donnent lieu à la production de comptes rendus.

Par ailleurs, la société SOFIDY, dans le cadre de ses procédures de gestion et de contrôle, dispose à destination de ses services, d'un livre de procédures, régulièrement mis à jour. Ce livre des procédures a été actualisé en 2004 après la consultation du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes.

Les principaux points traités par le livre des procédures portent sur les investissements immobiliers et leur financement, les arbitrages, la location des locaux, l'engagement de dépenses et leurs paiements, la facturation et le suivi des encaissements ainsi que l'établissement des comptes et des prévisions. Les principes portent sur le respect de la liste des habilitations, la séparation des tâches, les contrôles aléatoires et systématiques et les rapprochements comptables.

Le Président du Conseil de Surveillance

Monsieur Hubert MARTINIER



KPMG Audit

Immeuble KPMG
1, cours Volmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

SELECTIRENTE S.A.

Rapport du commissaire aux comptes

Établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société SELECTIRENTE S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2003
SELECTIRENTE S.A.
303, square des Champs Elysées – 91026 Evry Cedex
Ce rapport contient 3 pages

Réf. : JMP-041-010



KPMG Audit

Immeuble KPMG
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : + 33 (0)1 55 68 88 68
Télécopie : + 33 (0)1 55 68 73 00

Selectirente S.A.

Siège social : 303, square des Champs Elysées – 91026 Evry Cedex
Capital social : € 10.995.536

Rapport du commissaire aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société SELECTIRENTE S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2003

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société SELECTIRENTE S.A. et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Sous la responsabilité du conseil de surveillance, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations et déclarations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons, conformément à la doctrine professionnelle applicable en France, pris connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président.



SELECTIRENTE S.A.

Rapport du commissaire aux comptes

Établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société SELECTIRENTE S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et à la tenue de l'information comptable et financière

S'agissant du premier exercice d'application des dispositions introduites par la loi n° 2003-706 du 1er août 2003, et en l'absence de pratiques reconnues quant au contenu du rapport établi par le Président, celui-ci ne porte pas d'appréciation sur l'adéquation et l'efficacité des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Par conséquent, cette même limitation s'applique également à l'étendue de nos diligences et au contenu de notre propre rapport.

Au delà de la limite mentionnée ci-dessus, et sur la base des travaux ainsi réalisés, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations et les déclarations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 25 mars 2004

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Jean-Marie Pinel
Associé



KPMG Audit
1, cours Volmy
92823 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télescope : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

SELECTIRENTE S.A.

Rapport du commissaire aux comptes

établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société **SELECTIRENTE S.A.**, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2004
SELECTIRENTE S.A.
303, square des Champs Elysées - 91026 Evry cedex
Ce rapport contient 3 pages

Référence : PL/051-023

KPMG S.A. cabinet français membre de KPMG International,
une coopérative de droit suisse

Société anonyme d'expertise
comptable - commissariat aux
comptes à direction et conseil
de surveillance
Inscrite au Répertoire de l'ordre
à Paris sous le n° 1635060101
et à la Compagnie des
Commissaires aux Comptes
de Versailles

Siège social
KPMG S.A.
2 bis, rue de Valenciennes
92099 Levallois-Perret Cedex
Capital : 5 427 100 €
Code APE 741 C
79120417 R.C.S. Nanterre
TVA Unif Européenne
FR 77 776 720 417



KPMG Audit
1, cours Voltaire
92923 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 66 68 09
Télécopie : +33 (0)1 55 66 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

SELECTIRENTE S.A.

Siège social : 303, square des Champs Elysées - 91026 Evry cedex
Capital social : €13 906 748

Rapport du commissaire aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société SELECTIRENTE S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière
Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société SELECTIRENTE S.A. et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Sous le contrôle du conseil de surveillance, il revient au directoire de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président du conseil de surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

KPMG S.A. cabinet français membre du KPMG International,
une coopérative en droit suisse

Société anonyme d'expertise
comptable - commissariat aux
comptes à direction et conseil
de surveillance
inscrite au Tribunal de Commerce
à Paris sous le n° 1430003101
et à la Compagnie des
Commissaires aux Comptes
de Versailles

Siège social
KPMG S.A.
2 bis, rue de Voltaire
92226 Lavoisier Paris Cedex
Capital : € 491 150 €
Code APE 741 C
75128417 R.C.S. Nanterre
PNA Union Européenne
FR 77 736 226 417



SELECTIRENTE S.A.
Rapport du commissaire aux comptes
établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du
Président du conseil de surveillance de la société SELECTIRENTE S.A., pour ce qui concerne les
procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration comptable et financière

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris la Défense, le 30 mars 2005

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé



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