



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 juin 2007

SOMMAIRE

Rapport semestriel d'activité

Contexte

Investissements réalisés sur le 1^{er} semestre 2007

Financement et évolution de la dette

Gestion locative et immobilière

Commentaires sur les résultats et résultats par action

Autres faits marquants du semestre

Perspectives et risques sur le semestre à venir

Comptes et notes annexes

Déclaration des personnes physiques responsables du rapport financier semestriel

Rapport du Commissaire aux Comptes



Rapport semestriel d'activité

Contexte

Avec près de 15 Md€ investis au 1^{er} semestre 2007, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise devrait connaître un nouveau record en 2007. Sur un marché des murs de commerce très concurrentiel, les taux de rendement à l'achat restent cependant très tendus, à des niveaux équivalents voire inférieurs à ceux de 2006. Ils évoluent en moyenne dans une fourchette comprise entre 5,00 % et 6,50 % et peuvent descendre à 3,60 % pour les meilleurs emplacements dits « prime ».

Dans ce contexte et compte tenu de la rapide remontée actuelle des taux d'intérêt, SELECTIRENTE a poursuivi sa politique sélective d'investissements.

Investissements réalisés sur le 1^{er} semestre

Au cours du 1^{er} semestre 2007, SELECTIRENTE a acquis des murs de commerce pour un montant total de 8,6 M€ (frais inclus, hors commission d'investissement). Le prix de revient moyen au m² de ces acquisitions est de 2 296 € et la rentabilité moyenne immédiate s'établit à 6,32 %.

L'ensemble des investissements réalisés est présenté ci-dessous :

Type*	Situation du local	CP	Adresse	Locataires	Surface m ²	Date d'achat	Prix de revient de l'acquisition**
MP	Vannes	56000	ZAC de Kerlann	Cie Européenne de Chaussure	1 369	16/01/2007	2 042 283
PI	Tours	37000	5 - 5 bis et ter rue Michelet	SEPHORA	497	23/01/2007	1 229 500
PI	Le Raincy	93340	14 avenue de La Résistance	FRANPRIX	430	09/02/2007	2 126 500
				Clinique de L'Esthétique	130		
PI	Paris	75016	14 avenue de Versailles	Sté DGD Videofutur	110	13/03/2007	561 000
PI	Gratentour	31150	6 rue Léo Ferré	Sarl Lamour (alimentation générale)	243	05/04/2007	307 400
PI	Paris	75001	55 rue des Petits Champs	Sarl Dupa (soins / beauté)	45	05/03/2007	369 960
PI	Paris	75016	142 avenue de Versailles	Danielle Gillet (soins / beauté)	70	27/04/2007	224 860
PI	Lille	59000	253 rue Léon Gambetta	Cie Européenne de Chaussure	553	04/06/2007	1 786 350
Total					3 447		8 647 853

* PI : Pied d'immeuble (centre ville) / MP: magasin de périphérie

** frais inclus hors commission d'investissement

Au 30 juin 2007, le patrimoine de SELECTIRENTE reste situé à environ 60 % à Paris et en région parisienne.

SELECTIRENTE a, par ailleurs, investi 1,3 M€ en parts de SCPI de « murs de commerce » sur le 1^{er} semestre 2007, essentiellement dans la SCPI Foncia Pierre Rendement (0,6 M€) et la SCPI Novapierre (0,4 M€).

Au-delà des acquisitions signées, SELECTIRENTE a contracté au 30 juin 2007 des engagements d'achats à hauteur de 8,4 M€ :

- des promesses de vente ont été signées en vue d'acquérir des actifs immobiliers essentiellement parisiens, à hauteur de 6,7 M€,
- des offres ont été acceptées sur deux autres actifs en province à hauteur de 1,7 M€ frais inclus.

Financement et évolution de la dette

Les acquisitions du 1^{er} semestre 2007 ont été financées par des emprunts bancaires à hauteur de 5,1 M€ à taux fixe sur 15 ans dont 0,4 M€ remboursables « in fine ».

Les taux négociés s'établissent entre 4,50 % et 4,90% avec une moyenne pondérée à 4,64 % contre 4,54 % en 2006.

Au 30 juin 2007, la dette bancaires s'élève à 50,2 M€. Elle est constituée à 81 % d'emprunts à taux fixes ou variables capés ou swapés.

La dette financière nette s'établit à 50,8 M€ contre 43,1 M€ au 31 décembre 2006. Elle représente 48 % du patrimoine immobilier réévalué au 31 décembre 2006 augmenté des acquisitions du semestre comptabilisées au prix de revient.

Gestion locative et immobilière

Les actions menées en matière de gestion locative (locations, relocations, renouvellements et cession de baux) ont permis :

- de porter les loyers annuels de neuf commerces de 275 K€ à 315 K€ hors révision, soit une progression de près de 15 %,
- de louer deux commerces achetés vacants (rue Réaumur à Paris et rue Hoche à Versailles) soit une hausse de 95 K€ des revenus locatifs en année pleine,
- d'obtenir un droit d'entrée de 10 K€ à l'occasion d'une cession de bail.

<i>En euros</i>	<i>Ancien loyer</i>	<i>Nouveau loyer</i>	<i>Variation (en €)</i>	<i>Variation (en %)</i>
<i>Renouvellements de baux</i>				
44, rue Notre Dame de Lorette - Paris (09)	34 914 €	39 500 €	4 586 €	13,14%
Ccial Rue Joliot Curie Argenteuil (95)	2 361 €	3 300 €	939 €	39,74%
Les Cents Arpents Saran (45)	107 242 €	115 210 €	7 968 €	7,43%
44 Rue du Louvre Paris (01)	21 179 €	25 024 €	3 845 €	18,16%
<i>Relocations</i>				
18 Rue Gambetta Arpajon (91)	6 778 €	8 715 €	1 937 €	28,58%
18 Rue Gambetta Arpajon (91)	10 164 €	10 500 €	336 €	3,31%
<i>Cessions de baux / despécialisation</i>				
Avenue Charles de Refuge - St André les Vergers (10)	45 509 €	57 900 €	12 391 €	27,23%
31 Boulevard Richard Lenoir Paris (11)	38 779 €	42 000 €	3 221 €	8,31%
47 Rue des Martyrs Paris (09)	7 628 €	12 600 €	4 972 €	65,18%
Sous-total	274 555 €	314 749 €	40 195 €	14,64%
<i>Locations</i>				
108 Rue Réaumur - Paris (02)			45 000 €	
27 Rue Hoche Versaille (78)			50 000 €	
<i>Droits d'entrée</i>				
			10 500 €	
TOTAL			145 695 €	

Le taux d'occupation financier moyen du 1^{er} semestre 2007 ressort à 98,50 % contre 98,31 % sur l'ensemble de l'exercice 2006.

Commentaires sur les résultats

CHIFFRES CLES	En milliers d'euros			En euros par action (1)		
	2S06	1S07	Var	2S06	1S07	Var
Revenus locatifs bruts	3 625	4 232	16,7%	3,31	3,46	4,6%
Revenus locatifs nets	3 552	4 103	15,5%	3,25	3,36	3,5%
Excédent Brut d'Exploitation	3 112	3 608	15,9%	2,84	2,95	3,9%
Résultat d'exploitation	1 667	1 985	19,1%	1,52	1,63	6,7%
Résultat financier	-854	-1 118	31,0%	-0,78	-0,91	17,3%
Résultat courant avant impôt	813	867	6,7%	0,74	0,71	-4,4%
Résultat exceptionnel	69	-7	-110,5%	0,06	-0,01	-109,4%
Impôts sur les bénéfices	-262	-58	-78,0%	-0,24	-0,05	-80,2%
Résultat net	620	803	29,4%	0,57	0,66	16,0%
Cashflow courant (CAF)	2 077	2 435	17,2%	1,90	1,99	5,0%

(1) nombre moyen d'actions sur le semestre

Comparés au 2^{ème} semestre 2006, les revenus locatifs nets progressent de 15,5 % à 4,1 M€ .

Le résultat d'exploitation progresse de 19,1 % à près de 2,0 M€.

Le résultat courant avant impôt progresse de 6,7 % ; la hausse des charges financières s'expliquant par un effet de levier plus fort sur le 1^{er} semestre 2007 et, de manière plus marginale, par l'impact de la hausse des taux des nouveaux emprunts.

Le résultat net progresse de plus de 29 % en raison notamment de l'absence d'impôt sur les sociétés liée à l'option pour le régime SIIC depuis le 1^{er} janvier 2007. Il est à noter qu'aucune cession d'actif n'est intervenue sur le 1^{er} semestre 2007. Le cashflow courant (CAF) progresse quant à lui de plus de 17 %.

Malgré l'effet dilutif de l'augmentation de capital réalisée à l'occasion de l'introduction en bourse de la Société en octobre 2006, les résultats par action (rapportés au nombre moyen d'actions du semestre) évoluent de manière satisfaisante par rapport au 2^{ème} semestre 2006.

Le résultat net progresse notamment de 16 % à 0,66 € par action et le cashflow courant de 5% à 1,99 € par action.

Autres faits marquants du semestre

Option pour le régime fiscal SIIC

SELECTIRENTE a opté, avec effet au 1^{er} janvier 2007, pour le régime fiscal des SIIC. Cette option a été notifiée formellement à l'administration fiscale le 13 avril 2007.

Pour rappel, le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés institué en faveur des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées par la Loi de Finances pour 2003 et mis en application par le décret du 11 juillet 2003 est ouvert sur option irrévocable aux sociétés cotées sur un marché réglementé français, dotées d'un capital supérieur à 15 M€ et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou de la détention de participations dans des sociétés ayant le même objet. Le régime est ouvert aux filiales soumises à l'impôt sur les sociétés détenues à plus de 95 %.

Les revenus courants et les plus values de cession des sociétés qui ont opté au régime SIIC sont exonérés d'impôt sous condition du respect de l'obligation de distribution en année N+1 de 85 % du résultat courant de l'année N et de 50 % du résultat de cession de l'année N au plus tard en année N+2.

L'entrée dans le régime entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie calculé au taux de 16,5 % sur les plus values latentes sur les biens immobiliers et les participations dans des sociétés immobilières fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes. A ce titre SELECTIRENTE est ainsi redevable d'un impôt de sortie de 3,9 M€ payables en quatre versements égaux d'environ 1 M€.

Réévaluation des immobilisations et traitement comptable

Dans le cadre de l'option pour le régime fiscal SIIC, SELECTIRENTE a décidé de procéder à une réévaluation comptable des immobilisations corporelles et financières de son bilan. Conformément à l'avis n° 2003-C du 11 juin 2003 du Conseil National de la Comptabilité, l'écart de réévaluation, a été enregistré en capitaux propres, à l'ouverture de l'exercice 2007, pour un montant brut de 23 ,6 M€ sur lequel a été imputé l'impôt de sortie de 3,9 M€.

Il a par ailleurs été précisé que l'écart de réévaluation inscrit dans la réserve de réévaluation non distribuable peut être transféré dans un poste de réserves distribuables lors de la cession effective de l'actif immobilier qui a généré cet écart lors de sa réévaluation, ainsi que chaque année pour la quote-part des amortissements correspondant à l'écart de réévaluation.

Perspectives et risques sur le semestre à venir

SELECTIRENTE a finalisé le 1^{er} août 2007 une augmentation de capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription au bénéfice des actionnaires, à hauteur de 11,0 M€ prime d'émission incluse. Cette opération a rencontré un très vif succès (13,3 M€ de souscriptions) et a permis de mettre en jeu la clause d'extension.

Grâce à cette nouvelle levée de fonds, SELECTIRENTE entend poursuivre son programme d'investissement sur son cœur de métier, à savoir les murs de commerces, notamment de centre ville. Les engagements en cours à fin juin 2007 (8,4 M€) s'inscrivent dans cette politique d'investissement.

Dans le contexte actuel de faiblesse des taux de rendement sur le marché des murs de commerces et de remontée des taux d'intérêts des emprunts, la Société de Gestion restera très sélective et vigilante sur les investissements à venir.

Des cessions d'actifs en cours devraient en outre se concrétiser sur le second semestre 2007 et offrir des plus-values immobilières significatives d'ici la fin de l'exercice.

Les principaux risques et incertitudes auxquels est soumise la Société ont été recensés au paragraphe 1.5. de la Note d'Opération récemment approuvée par l'AMF. Sur les six mois à venir, l'impact de l'évolution des taux d'intérêts et l'évolution des marchés financiers seront notamment surveillés par la Société de Gestion.

Comptes et notes annexes

ACTIF

<i>En euros</i>	Brut	30 juin 2007 Amort / prov	Net	31 décembre 2006 Net
Immobilisations Incorporelles				
Concession, Brevets	1		1	1
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	2 885 161	1 105 501	1 779 659	1 935 068
Immobilisations Corporelles				
Terrains	26 433 712		26 433 712	15 725 125
Constructions	78 584 796	1 367 201	77 217 595	56 855 534
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours	336 514		336 514	401 196
Immobilisations Financières				
Participations	2 886 554		2 886 554	1 335 783
Créances rattachées à des participations	50 668		50 668	311 262
Fonds de roulement	41 689		41 689	40 840
Autres immobilisations financières	302 917		302 917	300 000
ACTIF IMMOBILISE	111 522 012	2 472 703	109 049 309	76 904 809
Clients et comptes rattachés				
Créances locatives	270 410		270 410	372 662
Créances douteuses	308 553	183 463	125 090	89 441
Clients factures à établir	21 857		21 857	24 337
Locataires charges à rembourser	340 762		340 762	395 803
Autres créances				
Créances fiscales	35 079		35 079	923 433
Produits à recevoir	162 915		162 915	191 849
Débiteurs divers	391 218		391 218	389 059
Trésorerie				
Valeurs mobilières de placement	1 015 677		1 015 677	4 844 733
Disponibilités	318 057		318 057	807 398
Charges constatées d'avance				
	61 629		61 629	22 115
ACTIF CIRCULANT	2 926 157	183 463	2 742 695	8 060 831
Prime de remboursement des Obligations	27 744		27 744	37 522
TOTAL GENERAL	114 475 913	2 656 165	111 819 747	85 003 162

PASSIF

<i>En euros</i>	30 juin 2007	31 décembre 2006
Capital social	19 547 328	19 547 328
Primes d'émission	9 511 325	9 511 325
Ecart de réévaluation	19 715 795	
Réserve légale	438 459	340 177
Réserve indisponible	6 422	
Réserves réglementées		
Autres réserves	11 905	11 905
Report à nouveau	2 128 639	1 793 677
Résultat de l'exercice	802 614	1 965 632
CAPITAUX PROPRES	52 162 487	33 170 043
Provisions pour risques	113 453	113 453
Provisions pour charges	83 639	56 223
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	197 092	169 677
Emprunts		
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592	1 966 592
Emprunts auprès des établissements de crédit	50 181 936	46 840 767
Emprunts et dettes financières diverses	260 144	190 146
Dépôt de garantie	1 612 237	1 435 568
Dettes		
Clients avoirs à établir	6 739	13 239
Clients créditeurs	375 849	19 227
Clients avances sur charges	363 417	376 629
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	398 122	475 186
Dettes fiscales et sociales	4 033 486	80 985
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Créditeurs divers		
Autres dettes	219 910	256 732
Produits constatés d'avance	41 736	8 371
DETTES	59 460 168	51 663 443
TOTAL GENERAL	111 819 747	85 003 162

COMPTE DE RESULTAT

<i>En euros</i>	30 juin 2007 (6 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	30 juin 2006 (6 mois)
Produits d'exploitation			
Loyers	3 879 570	6 143 832	2 880 365
Revenus des SCPI	322 610	609 160	273 837
Revenus annexes	30 153	24 859	1 494
Chiffre d'affaires net	4 232 333	6 777 851	3 152 708
Charges locatives refacturables	229 904	460 085	206 511
Taxes refacturables	281 588	501 540	16 543
Commissions et courtages	22 880	65 057	6 060
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	24 608	133 657	101 161
Autres produits	1 531	859	873
Total des produits d'exploitation	4 792 843	7 939 049	3 483 855
Charges immobilières			
Charges locatives non refacturables	55 541	23 872	18 383
Charges locatives refacturables	229 904	460 085	206 511
Entretien non refacturable	32 049	45 747	28 755
Impôts, taxes et versements assimilés			
Taxes non refacturables	17 636	14 629	8 132
Taxes refacturables	281 588	501 540	16 436
Autres impôts	24 491	62 828	22 200
Autres achats et charges externes			
Rémunération de la société de gestion	338 587	539 498	252 217
Honoraires	101 978	215 091	101 190
Assurances	26 407	70 459	29 503
Services bancaires	7 475	14 727	9 422
Autres achats	24 221	10 659	2 191
Dotations d'exploitation			
Dotations aux amortissements	1 522 610	2 479 161	1 120 133
Dotations aux provisions pour créances douteuses	88 546	77 174	48 861
Dotations aux provisions pour gros entretien	36 458	63 132	22 520
Dotations aux provisions pour risques		50 000	-
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir			
Autres charges d'exploitation (dont créances irrécouvrables)	20 017	51 309	5 000
Total des charges d'exploitation	2 807 506	4 679 913	1 891 455
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 985 337	3 259 136	1 592 400
Produits sur créances rattachées à des participations	6 453	14 349	6 995
Produits nets sur cessions de VMP et Actions	66 372	253 963	131 420
Autres intérêts et produits assimilés	24 842	2 101	2 101
Reprises sur provisions et transferts de charges	-		-
Total des produits financiers	97 666	270 414	140 516
Intérêts et charges assimilés	1 201 907	1 745 635	782 096
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		14 563	42 155
Autres intérêts et charges assimilés	3 838	37 807	
Dotations aux amortissements et aux provisions	9 778	19 555	9 778
Total des charges financières	1 215 523	1 817 561	834 028
RESULTAT FINANCIER	- 1 117 856	- 1 547 147	- 693 512
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	867 481	1 711 989	898 888
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	6 917		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	278	1 922 145	1 922 145
Reprise sur provisions et transferts de charges		-	
Total des produits exceptionnels	7 195	1 922 145	1 922 145
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-		67 443
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	14 380	942 155	943 296
Dotations aux amortissements et provisions			
Total des charges exceptionnelles	14 380	942 155	1 010 739
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 7 185	979 990	911 406
Impôts sur les bénéfices	57 682	726 347	464 723
BENEFICE OU PERTE	802 614	1 965 632	1 345 571

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>En euros</i>	30 juin 2007 (6 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	30 juin 2006 (6 mois)
Résultat de l'exercice	802 614	1 965 632	1 345 571
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 632 783	2 555 366	1 100 131
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts*		-790 940	-792 912
Capacité d'autofinancement	2 435 397	3 730 058	1 652 790
Variation du besoin en fonds de roulement	5 135 652	-1 979 007	-1 449 222
Variation de l'exit tax liée au régime SIIC	-3 895 936		
Flux net de trésorerie généré par l'activité	3 675 114	1 751 051	203 568
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		-125 009	-60 518
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-9 004 935	-30 243 534	-14 691 293
Acquisitions d'immobilisations financières	-1 371 954	-1 099 383	
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts*		1 654 212	1 653 815
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts*		55 863	58 596
Autres variations d'immobilisations	314 664	-128 182	16 290
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-10 062 225	-29 886 033	-13 023 109
Variation de capital et primes d'émissions		8 673 018	
Dividendes versés aux actionnaires	-1 525 965	-2 240 524	-2 240 524
Païement de l'exit tax liée au régime SIIC			
Nouveaux emprunts contractés	5 055 000	18 600 000	9 857 907
Remboursements d'emprunts	-1 713 832	-2 874 454	-1 396 035
Variations des dépôts de garantie	175 819	322 400	152 703
Autres variations financières	77 692	111 210	129 394
Flux net de trésorerie lié aux financements	2 068 715	22 591 650	6 503 446
Variation de trésorerie	-4 318 397	-5 543 333	-6 316 096
Trésorerie d'ouverture	5 652 131	11 195 464	11 195 464
Trésorerie de clôture	1 333 734	5 652 131	4 879 369
Variation de trésorerie	-4 318 397	-5 543 333	-6 316 095

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

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>En euros</i>	31 décembre 2005	Variation du capital	Affectation du résultat n-1	Réévaluation des immobilisations	Autres mouvements	31 décembre 2006
Capital social	15 723 968	3 823 360				19 547 328
Primes d'émission	4 661 667	5 376 600			- 526 942	9 511 325
Ecart de réévaluation						
Réserve légale	150 566		189 611			340 177
Réserve indisponible						
Autres réserves	11 905					11 905
Report à nouveau	431 585		1 362 091			1 793 676
Résultat de l'exercice	3 792 226		- 3 792 226		1 965 632	1 965 632
						-
Capitaux Propres	24 771 917	9 199 960	- 2 240 524		1 438 690	33 170 043
Dividendes versés			2 240 524			

<i>En euros</i>	31 décembre 2006	Variation du capital	Affectation du résultat n-1	Réévaluation des immobilisations	Autres mouvements	30 juin 2007
Capital social	19 547 328					19 547 328
Primes d'émission	9 511 325					9 511 325
Ecart de réévaluation	-			23 611 731	- 3 895 936	19 715 795
Réserve légale	340 177		98 282			438 459
Réserve indisponible	-		6 422			6 422
Autres réserves	11 905					11 905
Report à nouveau	1 793 676		334 963			2 128 639
Résultat de l'exercice	1 965 632		- 1 965 632		802 614	802 614
Capitaux Propres	33 170 043	-	- 1 525 965	23 611 731	- 3 093 322	52 162 487
Dividendes versés			1 525 965			

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS

SELECTIRENTE a opté, à effet au 1^{er} janvier 2007, pour le régime fiscal des SIIC.

I - Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes arrêtés au 30 juin 2007 sont établis selon les principes du Plan Comptable Général. 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. Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu sur l'exercice.

▪ Immobilisations incorporelles

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

- Quote-part terrain et répartition par composant

Depuis le 1^{er} janvier 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10, la société comptabilise ses immobilisations selon la méthode par composants.

A compter du 1^{er} janvier 2007, SELECTIRENTE a décidé de porter la quote-part des terrains dans la valeur des pieds d'immeubles nouvellement acquis à 35 % contre 20 % auparavant. Ce choix a été opéré essentiellement en considérant :

- la progression des valeurs d'expertise observée depuis la création de SELECTIRENTE en 1997,
- la nature du patrimoine détenu (près de 50 % de commerces en pied d'immeubles dont beaucoup d'actifs parisiens haussmanniens),
- les recommandations des organisations professionnelles parues depuis 2003 (notamment celle de l'Affexim, principale association française d'experts immobiliers).

L'affectation par composant restant quant à elle inchangée depuis le 1^{er} janvier 2005, le coût d'acquisition des immobilisations corporelles est par conséquent réparti de la manière suivante depuis le 1^{er} janvier 2007 :

	Pieds d'immeubles		Magasins de périphérie	
	quote-part valeur globale	quote-part composants	quote-part valeur globale	quote-part composants
Terrain	35%		20%	
Structure / Gros œuvre		80%		75%
Extérieurs (toiture, façade, ...)	65%	15%	80%	20%
Aménagements intérieurs et installations générales		5%		5%

- Réévaluation des immobilisations dans le cadre de l'adoption du régime fiscal SIIC à effet du 1er janvier 2007

SELECTIRENTE a opté pour le régime fiscal SIIC à effet au 1er janvier 2007. Dans le cadre de cette option et conformément à la possibilité qui lui est offerte, la Société a décidé de procéder à une réévaluation comptable de ses immobilisations corporelles et financières.

Détermination et affectation de l'écart de réévaluation par composant

Concernant les immeubles, les écarts d'évaluation ont été déterminés par différence entre les valeurs d'expertise hors droits des immeubles au 31 décembre 2006 et la somme des valeurs nettes comptables de chacun des composant constituant l'immeuble à cette même date.

S'agissant de l'affectation par composant des écarts d'évaluations sur les immeubles, SELECTIRENTE a décidé d'affecter ces écarts de telle manière qu'après affectation, la quote-part du terrain et celle des différents composants correspondent aux quotes-parts applicables au 1er janvier 2007 (cf ci-dessus). En cas d'insuffisance de l'écart pour atteindre la répartition ci-dessus, l'écart a été affecté en priorité sur le terrain puis sur les composantes avec, par ordre de priorité : le gros œuvre puis les extérieurs puis les aménagements intérieurs et installations.

Durées d'amortissement à compter du 1er janvier 2007

S'agissant des immeubles, la Société a décidé d'amortir chacun des composants réévalués au 1er janvier 2007 sur la base des durées d'origine. Ces durées sont celles retenues lors de la mise en œuvre des composants le 1er janvier 2005 à l'exception de la durée d'amortissement de la composante gros œuvre des pieds d'immeubles qui passe de 40 ans précédemment à 60 ans à compter du 1er janvier 2007. Cette évolution est conforme à la position de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières et aux pratiques observées chez les principales foncières murs de commerces et/ou murs parisiens de la place.

Les méthodes d'amortissements sont donc les suivantes à compter du 1^{er} janvier 2007 :

Composants	Pieds d'immeubles		Magasins de périphérie	
	Mode	Durée	Mode	Durée
Structure / gros œuvre	Linéaire	60 ans	Linéaire	30 ans
Extérieurs (toiture, façade...)	Linéaire	15 ans	Linéaire	15 ans
Aménagements intérieurs et installations générales	Linéaire	10 ans	Linéaire	10 ans

- Perte de valeur

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 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007.

▪ Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont comptabilisées à leur coût d'acquisition frais inclus.

Dans le cadre de la réévaluation comptable opérée au 1er janvier 2007, seules les parts de SCPI ont été réévaluées sur la base des valeurs de marché ou des valeurs de retrait desdites parts au 31 décembre 2006.

En cas d'indice de perte de valeur, une provision pour dépréciation est constituée si la valeur vénale de l'actif concerné se révèle inférieure à sa valeur nette comptable. Aucune provision n'a été constituée à ce titre au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007.

▪ 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

▪ Etat des immobilisations au 30 juin 2007

IMMOBILISATIONS <i>En euros</i>	31.12.06 Valeurs Brutes	Augmentation		Diminution		30.06.07 Valeurs brutes
		Réévaluation	Acquisitions, créations, apports	Virement poste à poste	Cessions, mise hors service	
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement						-
Autres immobilisations incorporelles	2 911 489				26 328	2 885 161
TOTAL	2 911 489	-	-	-	26 328	2 885 161
Immobilisations corporelles						
Terrains	15 725 125	7 884 285	2 824 303			26 433 712
Constructions	64 727 550	7 676 614	6 194 087		13 453	78 584 797
Autres immobilisations corporelles	-					-
Immobilisations corporelles en cours	401 196		336 514		401 196	336 514
TOTAL	80 853 871	15 560 899	9 354 904	-	414 649	105 355 024
Immobilisations financières						
Participations	1 335 783	178 817	1 371 954			2 886 554
Créances rattachées aux participations	311 262				260 594	50 668
Fonds de roulement	40 840		1 257		408	41 689
Autres immobilisations financières	300 000		2 917			302 917
TOTAL	1 987 885	178 817	1 376 128	-	261 002	3 281 827
TOTAL GENERAL	85 753 245	15 739 715	10 731 031	-	701 979	111 522 012

▪ *Etat des amortissements et provisions au 30 juin 2007*

AMORTISSEMENTS <i>En euros</i>	31.12.06	Augmentation	Diminution, reprise	30.06.07
Immobilisations Incorporelles				
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	976 421	155 408	26 328	1 105 501
TOTAL	976 421	155 408	26 328	1 105 501
Immobilisations Corporelles				
Terrains				
Constructions	7 773 703	1 367 201	7 773 703	1 367 201
Autres immob. corp.				
Immob. corp. en cours				
TOTAL	7 773 703	1 367 201	7 773 703	1 367 201
Immobilisations Financières				
Fonds de roulement				
Participations				
Autres immobilisations financières				
TOTAL				
TOTAL GENERAL	8 750 124	1 522 609	7 800 031	2 472 702

PROVISIONS <i>En euros</i>	31.12.06	Augmentation	Diminution, reprise	30.06.07
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				-
Provisions pour grosses réparations	56 223	36 458	9 042	83 639
Autres provisions pour risques et charges	113 453			113 453
TOTAL	169 676	36 458	9 042	197 092
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				-
Sur immobilisations corporelles	98 312	-	98 312	-
Sur immobilisations financières				-
Sur titres				-
Sur stocks et encours				-
Sur comptes clients	110 482	88 547	15 566	183 463
TOTAL	208 794	88 547	113 878	183 463
TOTAL GENERAL	378 470	125 005	122 920	380 555

▪ *Comptes de régularisation au 30 juin 2007*

COMPTES DE REGULARISATION	31.12.06	Augmentation Dotations	Diminution, reprise	30.06.07
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations	37 522		9 778	27 744
TOTAL	37 522	-	9 778	27 744

▪ *Etat des créances au 30 juin 2007*

<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	41 689		41 689
Créances sur titres rattachés	50 668	6 651	44 017
Créances de l'actif circulant			
Clients	270 410	270 410	
Clients douteux et litigieux	308 553	308 553	
Autres créances clients	340 762	340 762	
Clients -facture à établir	21 857	21 857	
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et organismes			
Etat : Impôt sur les bénéfices		-	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	35 079	35 079	
Etat : Autres Impôts et taxes			
Etat : Divers			
Groupe et associés			
Débiteurs divers	391 218	12 444	378 774
Produits à recevoir	162 915	162 915	
Charges constatées d'avance	61 629	61 629	
TOTAL	1 684 780	1 220 300	464 480

▪ *Etat des dettes au 30 juin 2007*

<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/ étab de crédits				
à 2 ans maxi à l'origine				
à plus de 2 ans à l'origine	50 181 936	3 575 840	14 930 684	31 675 412
Dettes financières diverses	1 872 381	260 144		1 612 237
(dépôt de garantie des locataires)				
Fournisseurs et comptes rattachés	398 122	398 122		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité Sociale et organismes sociaux				
Etat : Impôt sur les bénéfices	3 953 618	1 031 665	2 921 953	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	70 678	70 678		
Etat : Obligations cautionnées				
Etat : Autres impôts et taxes	9 189	9 189		
Dettes sur immo et comptes rattachés				
Groupes et associés				
Autres dettes	965 915	965 915		
Produits constatés d'avance	41 736	41 736		
TOTAL	59 460 167	6 353 289	19 819 229	33 287 649

▪ *Capital social et impact dilutif dans l'hypothèse d'une conversion des obligations convertibles*

Au 30 juin 2007, le capital social de SELECTIRENTE s'élève à 19 547 328 euros et est composé de 1 221 708 actions d'une valeur nominale de 16 euros chacune.

60 000 obligations convertibles en actions SELECTIRENTE émises en 2001 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	1,000 %
Après émission et conversion de 60 000 obligations	0,953 %

▪ *Ecart d'évaluation*

Dans le cadre de l'option pour le régime fiscal des SIIC, SELECTIRENTE a décidé de procéder à une réévaluation comptable des immobilisations corporelles et financières de son bilan. Conformément à l'avis n° 2003-C du 11 juin 2003 du Conseil National de la Comptabilité, l'écart de réévaluation, a été enregistré en capitaux propres, à l'ouverture de l'exercice 2007, pour un montant brut de 23 611 731 euros sur lequel a été imputé l'impôt de sortie (3 895 936 euros) exigible dans le cadre de l'option pour le régime fiscal SIIC.

▪ *Dettes d'impôt sur les sociétés*

L'option pour le régime fiscal des SIIC entrée dans le régime entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie calculé au taux de 16,5 % sur les plus values latentes sur les biens immobiliers et les participations dans des sociétés immobilières fiscalement transparentes. A ce titre SELECTIRENTE est redevable d'un impôt de sortie de 3 895 936 euros. Cet impôt est payable par quart le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes, soit selon l'échéancier suivant :

Date	Montant des échéances (en euros)
15 décembre 2007	973 983,89
15 décembre 2008	973 983,89
15 décembre 2009	973 983,89
15 décembre 2010	973 983,89

III - Notes sur le compte de résultat

▪ *Chiffre d'affaires*

Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE est réalisé en France à 98,7 % et pour le solde en Belgique.

IV - Engagements hors bilan au 30 juin 2007

▪ Promesses signées

Au 30 juin 2007, SELECTIRENTE a signé les promesses de vente suivantes en vue d'acquérir les actifs immobiliers concernés :

- un portefeuille de murs de commerces (agences bancaires, enseigne alimentaire, services...) essentiellement situés à Paris pour un prix d'acquisition global droits inclus de 5 536 K€,
- deux magasins de périphérie proche d'Albi pour un prix d'acquisition hors droits de 1 050 K€.

▪ 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, la Société Générale et la banque HSBC, il a été consenti des sûretés réelles (hypothèque ou privilège de prêteur de denier) sur les biens financés. Au 30 juin 2007, seuls les biens immobiliers suivants ne sont grevés d'aucune hypothèque ou privilège 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 11^{ème}, 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 17^{ème}, avenue du Général Leclerc à Maisons Alfort (94), rue Aristide Briand à Fontainebleau (77), rue du Grand Pignon / rue des Rosiers / 32 rue Saint Spire à Corbeil Essonnes (91), rue Lafayette à Paris (9^{ème}), avenue de la Libération à Manosque (04), place de la République à Montargis (45), avenue de la Motte Picquet à Paris 7^{ème}, rue des Petits Champs à Paris 1^{er}, avenue de Versailles à Paris 16^{ème} et rue Léo Ferré à Gratentour (31).

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 intervenue en 2005, 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. Ce séquestre a été partiellement remboursé en 2006 et son solde s'élève à 377 778 € au 30 juin 2007.

▪ *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%, pour un montant nominal de 4 000 000 € et une durée de trois ans (échéance 30 septembre 2007),
- par la mise en place de plusieurs contrats de swap adossé et présentant les caractéristiques suivantes :

Nominal	Durée	Taux payé	Taux reçu
6 120 000 € amortissable	13 ans du 31/01/06 au 31/01/19	3,41%	Euribor 3 mois
2 600 000 € amortissable	12 ans du 04/01/06 au 04/01/18	3,37%	Euribor 3 mois
8 300 000 € amortissable	15 ans du 10/10/06 au 10/10/21	4,00%	Euribor 3 mois
1 200 000 € amortissable	15 ans du 25/10/06 au 25/10/21	4,08%	Euribor 3 mois

▪ *Autres engagements*

Dans le cadre de l'avenant à la convention de délégation de gestion entre la Société et SOFIDY signé le 2 août 2006, la Société s'est engagée à verser une indemnité en cas de résiliation à son initiative. Au 30 juin 2007, cet engagement correspond à une année de commissions d'investissement et deux années de commissions de gestion, ce montant étant ensuite dégressif dans le temps.

Déclaration des personnes physiques

Nous attestons que les comptes annuels et, d'une manière générale les informations données dans le présent rapport financier semestriel, sont 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 ce semestre.



Christian FLAMARION
Président Directeur Général de SOFIDY S.A.



Jean-Marc PETER
Président du Directoire de SELECTIRENTE

Rapport du Commissaires aux comptes

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007 Période du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application de l'article L.232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société SELECTIRENTE S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels 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 notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

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 semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Paris la Défense, le 29 août 2007

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé