



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 juin 2008

SOMMAIRE

Rapport semestriel d'activité

Contexte

Investissements réalisés sur le 1^{er} semestre 2008

Financement et évolution de la dette

Gestion locative et immobilière

Commentaires sur les résultats et résultats par action

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

Continuant le mouvement entamé au 4^{ème} trimestre 2007, les montants investis en immobilier d'entreprise en France ont diminué de moitié au 1^{er} semestre 2008 à 8,1 milliards d'euros contre 15,7 milliards d'euros au 1^{er} semestre 2007 (source : Atisreal). Le marché est notamment pénalisé par le resserrement des conditions de crédit et l'inadéquation entre les prix voulus par les acheteurs et ceux espérés par les acquéreurs.

Dans ce contexte, on assiste à une remontée progressive des taux de rendement initiaux. Sur le segment des murs commerciaux, notamment de centre-ville et à Paris, la hausse des rendements reste cependant plus modérée que pour les bureaux. En dépit des incertitudes sur la consommation des ménages, cette classe d'actifs est un point d'ancrage solide pour les enseignes et les valeurs locatives se maintiennent.

Au cours du 1^{er} semestre 2008, SELECTIRENTE a ainsi mené une politique d'investissements volontairement restreinte afin de saisir les opportunités à venir.

Investissements réalisés sur le 1^{er} semestre

Au cours du 1^{er} semestre 2008, SELECTIRENTE a acquis des murs de commerces exclusivement en centre ville pour un montant total de 3,1 M€ (frais inclus, hors commission d'investissement). Le prix de revient moyen au m² de ces acquisitions est de 1 388 € et la rentabilité moyenne immédiate s'établit à 6,94 % contre 6,07 % au titre de 2007.

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

Type de bien*	Adresse	Locataires	Date acquisition	Surf. en m ²	Prix de revient acquisition en milliers d'euros (1)
PI	Les Andelys (27) - 37 place Nicolas Poussin	Andelys Distribution (Intermarché) + 7 appartements	15/01/08	1 653	1 319
PI	Toulon (83) - 7 rue Berthelot	JMS (prêt-à-porter)	08/04/08	54	285
PI	Albertville (73) - 8 rue Gambetta	Autumn Café (brasserie) Favre André (commerce de détail spécialisé)	02/06/08	194	294
PI	Lyon (69) - 6 rue du Sergent Berthet	Crédit Agricole	13/06/08	180	772
PI	Montargis (45) - 34 rue Dorée	Cottin (prêt-à-porter)	30/06/08	129	398
TOTAL				2 210	3 068

(1) frais inclus, hors commission d'investissement

* PI : Pied d'immeuble (centre ville)

Au 30 juin 2008, le patrimoine de SELECTIRENTE s'élève à plus de 120 M€ et reste situé à environ 60 % à Paris et en région parisienne.

SELECTIRENTE a, par ailleurs, investi 0,24 M€ en parts de la SCPI BUROBOUTIC et 0,33 M€ en usufruits temporaires de parts de SCPI « murs de commerces ».

Au-delà des acquisitions signées, SELECTIRENTE a contracté au 30 juin 2008 des engagements d'achats à hauteur de 4,3 M€ :

- deux promesses de vente ont été signées à hauteur de 0,6 M€ en vue d'acquérir un actif à Paris (15^{ème}) et un actif à Corbeil (91) ;
- des offres ont été acceptées portant sur plusieurs autres actifs en province et en région parisienne à hauteur de 3,7 M€ frais inclus.

Financement et évolution de la dette

Les acquisitions du 1^{er} semestre 2008 ont été financées sur fonds propres.

Le refinancement à hauteur de 0,5 M€ de l'actif acquis à Lyon, rue du Sergent Berthet était en cours. Le taux fixe négocié s'est établi à 5,29 % pour une durée d'emprunt de 12 ans.

Au 30 juin 2008, la dette bancaire brute ressort à 52,1 M€ contre 54,1 M€ au 31 décembre 2007. Elle est constituée à 77 % d'emprunts à taux fixes ou variables capés ou swapés et son coût moyen ressort à 4,81 % sur le semestre contre 4,70 % en 2007.

Les dettes financières (54 M€) représentent à la fin du 1^{er} semestre 2008, 44,4 % du patrimoine réévalué (valeurs d'expertises au 31 décembre 2007 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 d'une dizaine de commerces de 247 K€ à 270 K€ au cours de renouvellement de baux ou de relocations, soit une progression moyenne de 9,3 %,
- de louer un local vacant à un opérateur téléphonique pour y installer un relais radiotéléphonie, soit une hausse de 6,5 K€ des revenus locatifs en année pleine,
- d'encaisser quatre droits d'entrée pour un montant global de 40 K€ à l'occasion de cessions de baux ou de relocations.

<i>En euros</i>	<i>Ancien loyer</i>	<i>Nouveau loyer</i>	<i>Variation (en €)</i>	<i>Variation (en %)</i>
Renouvellements de baux	136 230 €	161 676 €	25 446 €	18,7%
Relocations	111 183 €	108 800 €	- 2 383 €	-2,1%
Cessions de baux / déspecialisation	- €	- €	- €	
SOUS-TOTAL	247 413 €	270 476 €	23 063 €	9,3%
Locations			6 500 €	
Indemnités de déspecialisation ou droits d'entrée			39 500 €	
TOTAL			69 063 €	

Le taux d'occupation financier moyen du 1^{er} semestre 2008 ressort à 98,04 % contre 98,22 % sur l'ensemble de l'exercice 2007.

Commentaires sur les résultats

CHIFFRES CLES	En milliers d'euros			En euros par action (1)				
	1S07	2S07	1S08	1S07	2S07	1S08	Var 1S08 / 1S07	Var 1S08 / 2S07
	Revenus locatifs bruts	4 232	4 587	4 833	3,46	3,24	3,32	- 4,2%
- Charges immobilières	-130	-148	-113	-0,11	-0,10	-0,08	- 26,6%	- 25,3%
- Dotations aux amortissements	-1 523	-1 661	-1 654	-1,25	-1,17	-1,14	- 8,8%	- 3,1%
- Autres charges d'exploitation	-595	-548	-688	-0,49	-0,39	-0,47	- 2,9%	+ 22,3%
- Charges financières nettes	-1 118	-1 134	-1 018	-0,91	-0,80	-0,70	- 23,6%	- 12,6%
- Impôt sur résultat courant	-58	-95	-134	-0,05	-0,07	-0,09	+ 94,7%	+ 37,6%
Résultat courant après impôt	810	1 002	1 225	0,66	0,71	0,84	+ 26,9%	+ 18,9%
Résultat exceptionnel	-7	564	-46	-0,05	0,40	-0,09	+ 94,7%	- 123,1%
Résultat net	803	1 603	1 194	0,66	1,13	0,82	+ 24,8%	- 27,6%
Cashflow courant (CAF)	2 435	2 782	2 937	1,99	1,96	2,02	+ 1,2%	+ 2,7%

(1) nombre moyen d'actions sur le semestre

Les revenus locatifs bruts du semestre s'établissent à 4 833 K€ en progression modérée par rapport au semestre précédent compte tenu des faibles volumes investis sur la période.

Le résultat courant après impôt du 1^{er} semestre 2008 ressort à 1 225 K€, soit une progression de 51,2 % par rapport au 1^{er} semestre 2007 et de 22,2 % par rapport au 2nd semestre 2007 ; il souligne une bonne maîtrise des charges d'exploitation mais aussi des charges financières nettes qui diminuent de 10 % compte tenu notamment d'une forte hausse des produits financiers.

Rapporté à une action, le résultat courant s'établit à 0,84 € et progresse de 26,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2007 et de 18,9 % par rapport au 2nd semestre 2007. Le *cashflow* courant par action ressort à 2,02 €, en légère progression par rapport aux semestres précédents.

La baisse du résultat net par action comparé au 2nd semestre 2007 s'explique par l'absence de cession immobilière, suite à la réalisation de plusieurs arbitrages en fin d'année 2007 (présentés en résultat exceptionnel). Par rapport au 1^{er} semestre 2007, le résultat net par action progresse de 24,8 %.

Perspectives et risques sur le semestre à venir

Après un 1^{er} semestre 2008 où les investissements ont été volontairement restreints à quelques opérations qualitatives, SELECTIRENTE entend saisir à un rythme plus soutenu les opportunités d'investissements sur son cœur de métier, à savoir les murs de commerces, notamment de centre ville. Les engagements en cours à fin juin 2008 (4,3 M€) illustrent d'ores et déjà la tendance du prochain semestre.

En matière de financement le recours à la dette bancaire se poursuivra et la Société n'exclut pas un recours au marché sous forme d'obligations convertibles si les perspectives d'investissement sont satisfaisantes.

Afin d'assurer les meilleures performances pour SELECTIRENTE, la Société de Gestion s'efforcera d'optimiser les actions menées en matière de gestion locative et restera particulièrement vigilante sur le maintien des taux d'occupation. A ce titre, elle poursuit les démarches nécessaires pour relouer dans les meilleurs délais et conditions les locaux de Vaulx en Velin (représentant 3,2 % des loyers courants) qui seront libérés fin septembre prochain.

Comptes et notes annexes

ACTIF

<i>En euros</i>	30 juin 2008			31 décembre 2007
	Brut	Amort / Prov	Net	Net
Immobilisations Incorporelles				
Concession, Brevets	1		1	1
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	3 181 923	1 315 890	1 866 034	1 673 399
Immobilisations Corporelles				
Terrains	30 461 136		30 461 136	29 342 027
Constructions	85 615 566	4 288 286	81 327 280	80 737 181
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours	176 792		176 792	146 317
Immobilisations Financières				
Participations	4 957 369		4 957 369	4 698 239
Créances rattachées à des participations	45 204		45 204	53 108
Fonds de roulement	49 068		49 068	48 864
Autres immobilisations financières	296 032	21 543	274 489	298 569
ACTIF IMMOBILISE	124 783 091	5 625 719	119 157 372	116 997 705
Clients et comptes rattachés				
Créances locatives	459 128		459 128	432 167
Créances douteuses	494 315	312 728	181 587	179 427
Clients factures à établir	31 361		31 361	24 388
Locataires charges à rembourser	558 726		558 726	497 862
Autres créances				
Créances fiscales	50 874		50 874	301 215
Produits à recevoir	187 201		187 201	211 834
Débiteurs divers	378 774	132 840	245 934	267 934
Fournisseurs avances et acomptes				240 000
Trésorerie				
Valeurs mobilières de placement	4 472 734		4 472 734	8 111 329
Disponibilités	197 124		197 124	169 149
Charges constatées d'avance				
	29 910		29 910	12 740
ACTIF CIRCULANT	6 860 148	445 569	6 414 579	10 448 045
Prime de remboursement des Obligations	8 983		8 983	17 967
TOTAL GENERAL	131 652 222	6 071 288	125 580 935	127 463 717

PASSIF

<i>En euros</i>	30 juin 2008	31 décembre 2007
Capital social	23 293 888	23 293 888
Primes d'émission	16 473 714	16 473 714
Ecart de réévaluation	17 928 797	19 715 795
Ecart de réévaluation distribuable	1 786 998	
Réserve légale	558 764	438 459
Réserve indisponible	173 194	6 422
Réserves réglementées		
Autres réserves	11 905	11 905
Report à nouveau	2 287 796	2 128 639
Résultat de l'exercice	1 193 963	2 406 103
CAPITAUX PROPRES	63 709 019	64 474 925
Provisions pour risques	50 000	113 453
Provisions pour charges	123 417	97 892
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	173 417	211 345
Emprunts		
Emprunts obligataires convertibles	1 966 592	1 966 592
Emprunts auprès des établissements de crédit	52 086 283	54 072 914
Emprunts et dettes financières diverses	761 470	252 120
Dépôt de garantie	1 867 206	1 762 119
Dettes		
Clients avoirs à établir	7 092	6 590
Clients créditeurs	510 648	69 540
Clients avances sur charges	583 612	484 722
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	593 555	770 924
Dettes fiscales et sociales	3 106 997	3 100 708
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Créditeurs divers		
Autres dettes	208 535	276 274
Produits constatés d'avance	6 509	14 943
DETTES	61 698 498	62 777 446
TOTAL GENERAL	125 580 934	127 463 717

COMPTE DE RESULTAT

<i>En euros</i>	30 juin 2008 (6 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	30 juin 2007 (6 mois)
Produits d'exploitation			
Loyers	4 379 036	8 042 826	3 879 570
Revenus des SCPI	388 132	711 593	322 610
Revenus annexes	65 422	64 439	30 153
Chiffre d'affaires net	4 832 590	8 818 858	4 232 333
Charges locatives refacturables	271 140	475 161	229 904
Taxes refacturables	355 585	621 221	281 588
Commissions et courtages	19 339	65 548	22 880
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	70 845	142 769	24 608
Autres produits	2 102	2 666	1 531
Total des produits d'exploitation	5 551 600	10 126 222	4 792 843
Charges immobilières			
Charges locatives non refacturables	59 288	110 750	55 541
Charges locatives refacturables	271 140	475 161	229 904
Entretien non refacturable	7 370	71 091	32 049
Impôts, taxes et versements assimilés			
Taxes non refacturables	19 112	31 089	17 636
Taxes refacturables	355 585	621 221	281 588
Autres impôts	27 706	64 552	24 491
Autres achats et charges externes			
Rémunération de la société de gestion	385 486	703 679	338 587
Honoraires	116 715	172 880	101 978
Assurances	17 361	59 898	26 407
Services bancaires	14 850	10 787	7 475
Autres achats	25 965	41 551	24 221
Dotations d'exploitation			
Dotations aux amortissements	1 654 259	3 183 216	1 522 610
Dotations aux provisions pour créances douteuses	140 875	209 800	88 546
Dotations aux provisions pour gros entretien	47 350	85 029	36 458
Dotations aux provisions pour risques	-	-	-
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir	-	-	-
Autres charges d'exploitation (dont créances irrécouvrables)	31 925	69 590	20 017
Total des charges d'exploitation	3 174 985	5 910 294	2 807 506
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 376 616	4 215 929	1 985 337
Produits sur créances rattachées à des participations	1 150	8 893	6 453
Produits nets sur cessions de VMP et Actions	181 074	273 089	66 372
Produits nets sur cessions des immobilisations financières	1 169 210	-	-
Autres intérêts et produits assimilés	48 573	74 247	24 842
Reprises sur provisions et transferts de charges	14 836	-	-
Total des produits financiers	1 414 842	356 229	97 666
Intérêts et charges assimilés	1 377 251	2 569 372	1 201 907
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-	-
Charges nettes sur cessions des immobilisations financières	1 046 684	-	-
Autres intérêts et charges assimilés	-	4 128	3 838
Dotations aux amortissements et aux provisions	8 983	34 391	9 778
Total des charges financières	2 432 918	2 607 891	1 215 523
RESULTAT FINANCIER	- 1 018 076	- 2 251 662	- 1 117 856
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	1 358 539	1 964 267	867 481
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	-	32 875	6 917
Produits exceptionnels sur opérations en capital	-	4 130 278	278
Reprise sur provisions et transferts de charges	63 453	-	-
Total des produits exceptionnels	63 453	4 163 153	7 195
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	68 994	41 373	-
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	-	3 451 497	14 380
Dotations aux amortissements et provisions	40 540	113 843	-
Total des charges exceptionnelles	109 534	3 606 714	14 380
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 46 081	556 440	- 7 185
Impôts sur les bénéfices	118 496	114 603	57 682
BENEFICE OU PERTE	1 193 963	2 406 103	802 614

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>En euros</i>	30 juin 2008 (6 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	30 juin 2007 (6 mois)
Résultat de l'exercice	1 193 963	2 406 103	802 614
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 742 872	3 483 509	1 632 783
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts*	0	-672 511	0
Capacité d'autofinancement	2 936 835	5 217 101	2 435 397
Variation du besoin en fonds de roulement	1 074 374	3 513 235	5 135 652
Variation de l'exit tax liée au régime SIIC	0	-2 921 952	-3 895 936
Flux net de trésorerie généré par l'activité	4 011 209	5 808 384	3 675 114
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-343 812	-51 098	0
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-3 212 290	-20 372 656	-9 004 935
Acquisitions d'immobilisations financières	-244 295	-3 200 046	-1 371 954
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts*	0	4 109 084	0
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts*	0		0
Autres variations d'immobilisations	-24 935	507 778	314 664
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-3 825 331	-19 006 939	-10 062 225
Variation de capital et primes d'émissions	0	10 708 949	0
Dividendes versés aux actionnaires	-1 959 869	-1 525 965	-1 525 965
Paieement de l'exit tax liée au régime SIIC	0	-973 984	
Nouveaux emprunts contractés	0	12 325 000	5 055 000
Remboursements d'emprunts	-1 986 632	-5 092 853	-1 713 832
Variations des dépôts de garantie	104 883	318 527	175 819
Autres variations financières	45 120	67 228	77 692
Flux net de trésorerie lié aux financements	-3 796 497	15 826 901	2 068 715
Variation de trésorerie	- 3 610 620	2 628 347	- 4 318 397
Trésorerie d'ouverture	8 280 478	5 652 131	5 652 131
Trésorerie de clôture	4 669 858	8 280 478	1 333 734
Variation de trésorerie	- 3 610 620	2 628 347	- 4 318 397

* impôt retenu à 33,33%

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en Euros</i>	Situation au 31/12/2006	Variation du capital	Affectation du résultat n-1	Autres mouvements	Situation au 31/12/2007
Capital Social	19 547 328	3 746 560			23 293 888
Primes d'émission	9 511 325	7 258 960		- 296 572	16 473 714
Ecart de réévaluation				19 715 795	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		333 793	1 170	2 128 639
Résultat de l'exercice	1 965 632		- 1 965 632	2 406 103	2 406 103
					-
Capitaux Propres	33 170 043	11 005 520	- 1 527 135	21 826 496	64 474 925
Dividendes versés			1 527 135		

<i>en Euros</i>	Situation au 31/12/2007	Variation du capital	Affectation du résultat n-1	Autres mouvements	Situation au 30/06/2008
Capital Social	23 293 888				23 293 888
Primes d'émission	16 473 714				16 473 714
Ecart de réévaluation	19 715 795			- 1 786 998	17 928 797
Ecart de réévaluation distribuable				1 786 998	1 786 998
Réserve Légale	438 459		120 305		558 764
Réserve Indisponible	6 422		166 772		173 194
Autres réserves	11 905				11 905
Report à nouveau	2 128 639		153 604	5 553	2 287 796
Résultat de l'exercice	2 406 103		- 2 406 103	1 193 963	1 193 963
					-
Capitaux Propres	64 474 925	-	- 1 965 422	1 199 516	63 709 019
Dividendes versés			1 965 422		

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 2008 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. 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	65%	80%	80%	75%
Extérieurs (toiture, façade, ...)		15%		20%
Aménagements intérieurs et installations générales		5%		5%

- Modalités d'amortissement

Les méthodes d'amortissements sont les suivantes depuis le 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

- Test de dépréciation

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 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 2007 et au 30 juin 2008.

- *Immobilisations financières*

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

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 2007 et au 30 juin 2008.

- *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

▪ Immobilisations incorporelles :

Elles sont exclusivement constituées d'usufruits temporaires de parts de SCPI.

▪ Immobilisations corporelles :

Elles sont constituées des immeubles constituant le patrimoine immobilier locatif.

▪ Immobilisations financières :

Les immobilisations financières sont principalement constituées :

- des parts de SCPI acquises en pleine propriété (IMMORENTE, SELECTINVEST 1, EFIMMO, HABITAPIERRE 2, BUROBOUTIC, FONCIA PIERRE RENDEMENT, NOVAPIERRE, ACTIPIERRE 2, ATLANTIQUE PIERRE 1, FICOMA et CIFOCOMA 3),
- des actions de la société foncière KLEPIERRE,
- d'une participation de 5 % dans le SAS CIMES & Cie ainsi que la créance rattachée à cette participation,
- du contrat de liquidité sur les actions de la Société.

▪ Etat des immobilisations au 30 juin 2008

IMMOBILISATIONS <i>en Euros</i>	31/12/2007	Augmentations	Diminutions	30/06/2008
	Valeurs Brutes	Acquisitions, créations, apports	Cessions, mise hors service	Valeurs brutes
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				1
Concession, Brevets	1			1
Autres immobilisations incorporelles	2 905 670	343 812	67 559	3 181 923
TOTAL	2 905 671	343 812	67 559	3 181 924
Immobilisations corporelles				
Terrains	29 342 027	1 119 110		30 461 137
Constructions	83 522 386	2 093 180		85 615 566
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	146 317	151 620	121 145	176 792
TOTAL	113 010 730	3 363 910	121 145	116 253 495
Immobilisations financières				
Participations	4 713 074	1 287 168	1 042 873	4 957 369
Créances rattachées aux participations	53 108		7 904	45 204
Fonds de roulement	48 864	204		49 068
Autres immobilisations financières	301 572		5 540	296 032
TOTAL	5 116 618	1 287 372	1 056 317	5 347 673
TOTAL GENERAL	121 033 019	4 995 094	1 245 021	124 783 092

Les immobilisations en cours sont constituées des indemnités d'immobilisation versées à l'occasion de la signature de promesses de vente en vue d'acquérir des actifs, ainsi que des travaux en cours au 30 juin 2008.

▪ *Etat des amortissements et provisions au 30 juin 2008*

AMORTISSEMENT <i>en Euros</i>	31/12/2007	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2008
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Concession, Brevets				
Autres immobilisations incorporelles	1 232 270	151 178	67 558	1 315 890
TOTAL	1 232 270	151 178	67 558	1 315 890
Immobilisations corporelles				
Constructions	2 742 822	1 477 748		4 220 570
Autres immobilisations corporelles				
TOTAL	2 742 822	1 477 748	-	4 220 570
Immobilisations financières				
Participations				
Créances rattachées aux participations				
Fonds de roulement				
Autres immobilisations financières				
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GENERAL	3 975 092	1 628 926	67 558	5 536 460

PROVISIONS <i>en Euros</i>	31/12/2007	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2008
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles	42 382	25 334		67 716
Sur immobilisations financières	17 839	18 540	14 836	21 543
Sur Créances clients	220 874	140 875	49 021	312 728
Sur autres créances	110 840	22 000		132 840
TOTAL	391 935	206 749	63 857	534 827

Les provisions sur immobilisations corporelles représentent des dépréciations de composants pour lesquels des travaux de remplacement ou de renouvellement sont identifiés et sont déjà engagés ou vont intervenir.

Les provisions sur immobilisations financières portent à hauteur de 21 543 € sur les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité au 30 juin 2008 (par différence entre la valeur nette comptable des actions et leur valorisation sur la base du cours moyen du mois de juin 2008).

Les provisions sur autres créances portent exclusivement sur une créance relative au solde de la vente de la participation ANTIKHEAU SAS réalisée en décembre 2005. Dans le cadre de cette cession, une partie du prix de vente a été séquestrée en couverture de la garantie d'actifs et de passifs octroyée à l'acheteur et décrite dans les engagements hors bilan. Au 30 juin 2008, compte tenu des procédures en cours engagées par le cessionnaire, SELECTIRENTE identifie un risque de recouvrement de cette créance. Sur la base des demandes formulées par le vendeur, le risque a été estimé à 132 840 € sur une créance de 377 778 € au 30 juin 2008.

▪ *Etat des créances au 30 juin 2008*

<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	49 068		49 068
Créances sur titres rattachés	45 204	1 187	44 017
Créances de l'actif circulant			
Clients	459 128	459 128	
Clients douteux et litigieux	494 315	494 315	
Autres créances clients	558 726	558 726	
Clients -factures à établir	31 361	31 361	
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et organismes			
Etat : Impôt sur les bénéfices			
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	50 874	50 874	
Etat : Autres Impôts et taxes			
Etat : Divers			
Groupe et associés			
Débiteurs divers	378 774		378 774
Produits à recevoir	187 201	187 201	
Charges constatées d'avance	29 910	29 910	
TOTAL	2 284 561	1 812 702	471 859

▪ *Comptes de régularisation au 30 juin 2008*

COMPTES DE REGULARISATION <i>en Euros</i>	31/12/2007	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2008
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations	17 967		8 984	8 983
TOTAL	17 967	-	8 984	8 983

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

Au 30 juin 2008, le capital social de SELECTIRENTE s'élève à 23 293 888 euros et est composé de 1 455 868 actions d'une valeur nominale de 16 euros chacune.

Par ailleurs, 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	0,960 %

▪ *Ecart de réévaluation*

Conformément à la résolution adoptée lors de l'Assemblée générale du 26 mai 2008, une quote-part de l'écart de réévaluation a été transféré à un poste de réserves distribuables pour 1 786 997,86 €.

▪ *Provisions pour risques et charges*

PROVISIONS <i>en Euros</i>	31/12/2007	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2008
Provisions pour litiges				
Provisions pour gros entretien	97 892	47 350	21 825	123 417
Autres provisions pour risques et charges	113 453		63 453	50 000
TOTAL	211 345	47 350	85 278	173 417

Les provisions pour gros entretien correspondent à un plan pluriannuel de travaux de ravalement spécifiques aux actifs commerciaux de centre-ville.

Les autres provisions pour risques et charges ont fait l'objet d'une reprise de 63 453 € correspondant à la mise en jeu d'une garantie locative octroyée lors d'une opération d'arbitrage début 2006. Le solde correspond à une provision de 50 000 € constituée pour faire face au risque encouru dans une procédure d'expertise engagée par un locataire ayant subi des troubles d'exploitation.

▪ *Etat des dettes au 30 juin 2008*

<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				
- à 2 ans maximum à l'origine				
- à plus de 2 ans à l'origine	52 086 283	3 755 528	15 387 130	32 943 625
Dettes financières diverses (dépôt de garantie des locataires)	2 628 676	761 470		1 867 206
Fournisseurs et comptes rattachés	593 555	593 555		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité Sociale et organismes sociaux				
Etat : Impôt sur les bénéfices	2 991 532	1 043 564	1 947 968	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	104 658	104 658		
Etat : Obligations cautionnées				
Etat : Autres impôts et taxes	10 807	10 807		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupes et associés				
Autres dettes	1 309 888	1 309 888		
Produits constatés d'avance	6 509	6 509		
TOTAL	61 698 500	9 552 571	17 335 098	34 810 831

▪ Dette 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. 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 (payé)	973 983,89
15 décembre 2008	973 983,89
15 décembre 2009	973 983,89
15 décembre 2010	973 983,89

▪ Trésorerie

<i>en Euros</i>	Titres détenus au 30/06/2008	Prix d'achat (valeur comptable)	Valeur au 30/06/2008	Plus value potentielle	Moins value potentielle
CM Gestion 365 C	12	26 724	26 878	154	
Fortis Trésorerie jour	42	166 599	166 831	232	
Sous-total VMP	54	193 323	193 709	386	-
Certificats de dépôts		4 279 411			
Disponibilités		197 124			
Total trésorerie		4 669 858			

<i>en Euros</i>	Nombre d'actions	Valeur brute comptable	Provision	Valeur nette comptable	Plus ou moins values réalisées
Actions propres détenues au 31/12/2007	3 569	176 197	-	3 003	173 194
Achats de l'exercice	1 212	51 542			
Ventes de l'exercice	668	33 906			- 5 540
Actions propres détenues au 30/06/2008	4 113	193 833	-	21 543	172 290
Solde espèces (dont vente de DPS)		102 199			102 199
Total du compte de liquidité		296 032	-	21 543	274 489

III - Notes sur le compte de résultat

▪ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE au 30 juin 2008 s'établit à 4 833 K€ et intègre des dividendes perçus au titre des parts de SCPI détenues en pleine propriété et des usufruits de parts de SCPI à hauteur de 388 K€, soit 8%. Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE est réalisé en France à 98,81 % et pour le solde en Belgique.

▪ Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

<i>en euros</i>	Résultat comptable avant impôt	Base fiscale	Impôt dû	Résultat net
Courant				
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 85%	962 705			962 705
- non exonéré	395 834	401 571	133 856	261 978
Exceptionnel				-
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 50%	-			-
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 85%	-			-
- non exonéré	- 46 081	- 46 081	- 15 360	- 30 720
TOTAL	1 312 459	355 490	118 496	1 193 963

IV - Engagements hors bilan au 30 juin 2008

▪ Promesses signées

Au 30 juin 2008, SELECTIRENTE a signé les promesses de vente suivantes en vue d'acquérir les actifs immobiliers concernés :

- une boutique rue de la Convention à Paris (15^{ème}) pour un prix d'acquisition hors droits de 385 K€,
- une boutique rue Saint-Spire à Corbeil pour un prix d'acquisition hors droits de 135 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 2008, 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}, rue Léo Ferré à Gratentour (31), place Nicolas Poussin aux Andelys (27), rue Berthelot à Toulon (83), rue Gambetta à Albertville (73) et rue Dorée à Montargis (45).

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 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 2008.

▪ *Instruments financiers dérivés*

SELECTIRENTE couvre une partie de sa dette bancaire à taux variable par des contrats de swap parfaitement adossés à des emprunts 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
830 000 € 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 2008, 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 semestriels 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 Commissaire aux comptes

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008 Période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L.232-7 du Code de commerce et L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société Selectirente, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un 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.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité 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 27 août 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Pascal Lagand
Associé