



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 juin 2009

SOMMAIRE

Rapport semestriel d'activité

Contexte

Investissements et arbitrages réalisés sur le 1^{er} semestre 2009

Financement et évolution de la dette

Gestion et couverture du risque de taux

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

Au cours du 1^{er} semestre 2009, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprises a continué de chuter avec 2,3 milliards d'euros investis sur les 6 premiers mois de 2009 mois contre 12,5 milliards en 2008 et 27,5 milliards en 2007 (*Source CB Richard Ellis*). Dans des volumes certes réduits, les taux de rendement immobiliers ont parallèlement poursuivi leur remontée.

La correction constatée n'épargne pas l'investissement en commerces qui a connu également une contraction des volumes des transactions. Les commerces ont en revanche fait preuve d'une relative bonne résistance dans la remontée des taux de rendement, et plus particulièrement les commerces de centre-ville. Sur fonds de recul de l'inflation, la consommation des ménages a en effet plutôt bien résisté en France au 1^{er} semestre et la demande des enseignes, d'autant plus sélectives sur leur choix d'implantation dans un contexte de crise, reste un facteur important de stabilité des valeurs locatives. L'élargissement de la hiérarchie des taux s'est donc poursuivi dans une tendance haussière pour les moins bons emplacements.

Dans ce contexte, SELECTIRENTE a mené depuis le début de l'exercice une politique d'investissements limitée et exclusivement axée sur les commerces de centre-ville. Tout en restant prudent, le 1^{er} semestre semble s'achever dans un climat économique en légère amélioration. L'activité de la foncière sera plus intense au second semestre sur le front des investissements et très une grande vigilance sera maintenue sur le taux d'occupation du patrimoine et le recouvrement des loyers.

Investissements et arbitrages réalisés sur le 1^{er} semestre

Au cours du 1^{er} semestre 2009, SELECTIRENTE a acquis des murs de commerces exclusivement en centre ville pour un montant total de 0,7 millions d'euros (frais inclus, hors commission d'investissement).

Type de bien*	Adresse	Locataires	Date acquisition	Surf. en m ²	Prix de revient acquisition en euros (1)
CCV	Paris (9 ^{ème}) - 3 rue de Provence	Hussard J.P. (antiquaire)	06/01/09	49	352 238
CCV	Bourges (45) - 89 rue Mirabeau	La Boutique Voyages (agence de voyage)	12/02/09	45	157 490
CCV	Paris (17 ^{ème}) - 25 bis rue Jouffroy d'Abbans	Vive la Gourmandise (chocolatier)	28/05/09	58	166 200
TOTAL				152	675 928

(1) frais inclus, hors commission d'investissement

* CCV : Commerce de centre-ville et milieu urbain

Fidèle à sa politique d'investissement, SELECTIRENTE sélectionne des investissements capables d'offrir le meilleur couple sécurité / rentabilité en s'appuyant sur les critères suivants :

- l'acquisition de murs de commerces prioritairement de centre ville,
- la mutualisation des risques par la diversification des implantations et des activités des preneurs,
- la recherche d'emplacements de première qualité,
- la prise de locaux déjà loués, à des loyers égaux ou 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.

Outre les acquisitions signées au 1^{er} semestre 2009, SELECTIRENTE a contracté au 30 juin 2009 des engagements d'achats à hauteur de 3,9 millions d'euros (prix de revient frais inclus) :

- des promesses de vente ont été signées à hauteur de 2,8 millions d'euros en vue d'acquérir neuf boutiques à Paris ;
- deux offres ont été acceptées portant sur un actif situé rue du Commerce à Paris (15^{ème}) et un actif à Toulon (83) à hauteur de 1,1 million d'euros.

Au 30 juin 2009, le patrimoine de SELECTIRENTE s'élève à plus de 128 millions d'euros et se situe pour environ 60 % à Paris et en région parisienne.

En matière d'arbitrage, le 1^{er} semestre 2009 a été marqué par la vente d'un magasin loué à l'enseigne VETURA et situé dans la zone commerciale de Saint-Thibault des Vignes (77). Cet actif, détenu en indivision, a été cédé pour un prix net vendeur de 0,7 million d'euros (pour la quote-part SELECTIRENTE soit 45 %). La plus value distribuable correspondante s'élève à 0,3 million d'euros (dégagée en fonds propres dans le poste « écart de réévaluation »).

Financement et évolution de la dette

Les acquisitions du 1^{er} semestre 2009 ont fait l'objet de financements bancaires dédiés pour un montant total d'emprunts de 0,35 million d'euros, la différence étant financée sur fonds propres. Les emprunts ont été contractés à taux variable, avec des taux indexés sur l'Euribor 3 mois majoré d'une marge comprise entre 0,80 % et 1,16 %, sur des durées de 15 ans.

La Société a par ailleurs procédé en début de semestre au refinancement de deux actifs acquis lors des exercices précédents. Les financements obtenus s'élèvent à 1,1 million d'euros et ont été contractés sur 15 ans avec un taux variable Euribor 3 mois + 1,17 %.

De la même manière que les exercices précédents, les garanties octroyées dans le cadre de ces emprunts consistent en de simples privilèges de prêteur de deniers ou hypothèques conventionnelles et sans *covenant* financier sur la Société.

Au 30 juin 2009, la dette bancaire brute ressort à 58,4 millions d'euros contre 59,1 millions d'euros au 31 décembre 2008 (hors obligations convertibles). Elle est constituée à 73 % d'emprunts à taux fixes ou variables capés ou swapés et son coût moyen ressort à 4,25 % sur le semestre contre 5,04 % en 2008.

Le ratio *loan to value* (endettement brut rapporté à la valeur d'expertise hors droit des actifs au 31 décembre 2008 et la valeur d'acquisition pour les nouveaux investissements) se situe à 45,8% au 30 juin 2009 contre 47,6 % à la fin du précédent exercice, 1,6 M€ d'obligations convertibles ayant été remboursées le 2 janvier 2009.

Au 30 juin 2009, plusieurs opérations de financement portant sur des actifs sous promesse de vente ont été initiées pour un montant global de 1,7 million d'euros. Ces opérations d'une durée de 15 ans, correspondent à :

- des emprunts à taux variable avec des marges comprises entre 1,16 % et 1,20 % pour un montant de 0,94 million d'euros,
- et des emprunts à taux fixe de 4,46 % pour un montant de 0,74 million d'euro.

Gestion et couverture du risque de taux

Au cours du premier semestre, SELECTIRENTE a profité de la faiblesse des taux d'intérêts pour accroître légèrement la part de sa dette bancaire à taux variable non couverte, qui représente désormais 27 % de la dette globale au 30 juin 2009 :

<i>En euros</i>	Au 30.06.2009	Au 31.12.2008
Encours de la dette (hors OC)	58 382 364	59 093 356
% dette à taux fixe	56,2%	57,4%
% dette à taux variable swapée	14,8%	15,2%
% dette à taux variable capée	2,4%	2,4%
% dette à taux variable non couverte	26,7%	24,9%

Sur la base de la dette au 30 juin 2009, de la situation des taux à cette date et des couvertures en places, une hausse moyenne des taux d'intérêt de 100 points de base au-delà de 1,099 % (valeur de l'EURIBOR 3 mois constatée au 30/06/09) aurait un impact négatif de 170 K€ sur le résultat net 2009 de la société.

Nature de l'emprunt	Montant du nominal	Charges annuelles d'intérêts supplémentaire (€)
Emprunt taux variable (non couvert par des Swap)	15.564.649	155.646,47
Impact du tunnel (4,29% / 5,29%)	1.394.572	13.945,73
TOTAL		169.592,20

Gestion locative et immobilière

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

- de porter les loyers annuels d'une quinzaine de commerces de 347 K€ à 375 K€ au cours de renouvellement de baux, de relocations ou de cessions de baux avec déspecialisation, soit une progression moyenne de 7,9 %,
- de louer une boutique vacante pour un loyer annuel de 12 K€
- et d'encaisser des droits d'entrée et des indemnités de déspecialisation pour un montant global de 179 K€

<i>En euros</i>	<i>Ancien loyer</i>	<i>Nouveau loyer</i>	<i>Variation (en €)</i>	<i>Variation (en %)</i>
Renouvellements de baux	62 960 €	73 352 €	10 392 €	16,5%
Relocations	148 013 €	153 300 €	5 287 €	3,6%
Cessions de baux avec déspecialisation	136 654 €	148 484 €	11 830 €	8,7%
SOUS-TOTAL	347 627 €	375 136 €	27 509 €	7,9%
Locations			12 000 €	
Indemnités de déspecialisation ou droits d'entrée			179 347 €	
TOTAL			218 856 €	

Le taux d'occupation financier moyen du 1^{er} semestre 2009 s'établit à 95,02 % contre 97,27 % sur l'ensemble de l'exercice 2008.

Au 30 juin 2009, les locaux vacants sont les suivants :

- un commerce de vente aux professionnels à Vaulx-en-Velin (69) de 4372 m²,
- un commerce de centre-ville rue d'Alésia à Paris (14^{ème}) de 30 m²,
- un commerce de centre-ville rue François Mitterrand à Longjumeau (91) de 92 m²,
- un commerce de centre-ville rue Vaugirard à Paris (15^{ème}) de 284 m²,
- un commerce de centre-ville rue Saint-Spire à Corbeil Essonne (91) de 40 m²,
- un commerce de centre-ville avenue de la Résistance au Raincy (93) de 130 m²,
- un commerce de centre-ville rue Gambetta à Arpajon (91) de 53 m²,
- une moyenne surface de périphérie rue Pasteur à Puygouzon (81) de 512 m²,
- quatre appartements aux Andelys (27) pour une surface totale de 127 m².

Commentaires sur les résultats

CHIFFRES CLES	En milliers d'euros			En euros par action (1)				
	1S08	2S08	1S09	1S08	2S08	1S09	Var 1S09 / 1S08	Var 1S09 / 2S08
	Revenus locatifs bruts	4 833	5 105	5 543	3,32	3,51	3,78	+ 13,9%
- Charges immobilières	-113	-156	-219	-0,08	-0,11	-0,15	+ 91,6%	+ 39,8%
- Dotations aux amortissements	-1 654	-1 712	-1 748	-1,14	-1,18	-1,19	+ 4,9%	+ 1,4%
- Autres charges d'exploitation	-688	-776	-839	-0,47	-0,53	-0,57	+ 21,1%	+ 7,4%
- Charges financières nettes	-1 018	-1 407	-1 234	-0,70	-0,97	-0,84	+ 20,4%	- 12,9%
- Impôt sur résultat courant (2)	0	0	-21	0,00	0,00	-0,01		
Résultat courant après impôt	1 359	1 054	1 482	0,93	0,72	1,01	+ 8,3%	+ 39,6%
Plus-values sur cessions	0	43	0	0,00	0,03	0,00	N/S	N/S
Dépréciations d'actifs et autres	-31	-612	-17	-0,02	-0,42	-0,01	N/S	N/S
Résultat net	1 328	485	1 464	0,91	0,33	1,00	+ 9,5%	+ 200,1%
Cashflow courant (CAF)	2 937	2 980	3 293	2,02	2,05	2,25	+ 11,3%	+ 9,8%

(1) nombre moyen d'actions sur le semestre

(2) après retraitement de l'IS pour chacun des deux semestres 2008

Les revenus locatifs bruts du semestre s'établissent à 5 543 K€ en progression de 7,9 % par rapport au semestre précédent.

Le résultat courant après impôt du semestre ressort à 1 482 K€ en progression de 9,1 % par rapport au 1^{er} semestre 2008 et de 40,6 % par rapport au 2nd semestre 2008, profitant notamment d'une nette hausse des revenus locatifs et de la baisse des charges financières suite à la chute des taux d'intérêt depuis le début de l'exercice.

Rapporté à une action, le résultat courant s'établit à 1,01 € et progresse de 8,3 % par rapport au 1^{er} semestre 2008 et de 39,6 % par rapport au 2nd semestre 2008. Le *cashflow* courant par action ressort à 2,25 € en progression de 11,3 % par rapport au 1^{er} semestre 2008 et de 9,8 % par rapport au 2nd semestre 2008.

Le résultat net par action du 1^{er} semestre 2009 s'établit à 1,00 € contre 1,24 € au titre de l'exercice 2008 en raison de charges exceptionnelles pour dépréciation constatées l'année dernière.

Perspectives et risques sur le semestre à venir

Malgré un contexte économique difficile, SELECTIRENTE poursuit sa progression et continue d'investir dans des commerces de centre-ville, en particulier à Paris. Les résultats semestriels très encourageants permettent de confirmer que l'exercice 2009 devrait se dérouler de façon satisfaisante, en raison notamment d'un taux d'occupation élevé, des efforts déployés en matière de gestion locative, et d'un coût de la dette en forte baisse.

Comptes et notes annexes

ACTIF

<i>En euros</i>	Brut	30 juin 2009 Amort / Prov	Net	31 décembre 2008 Net
Immobilisations Incorporelles				
Concession, Brevets	1		1	1
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	3 322 449	1 574 835	1 747 614	1 924 455
Immobilisations Corporelles				
Terrains	32 784 410		32 784 410	32 704 138
Constructions	90 390 918	7 777 716	82 613 202	84 283 592
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours	308 498		308 498	128 587
Immobilisations Financières				
TIAP*	4 978 248		4 978 248	4 893 818
Créances rattachées à des TIAP				46 758
Fonds de roulement	52 136		52 136	50 902
Autres immobilisations financières	261 946	1 547	260 399	239 141
ACTIF IMMOBILISE	132 098 605	9 354 098	122 744 507	124 271 392
Clients et comptes rattachés				
Créances locatives	539 513		539 513	518 327
Créances douteuses	759 071	491 390	267 681	220 875
Clients factures à établir	41 956		41 956	28 554
Locataires charges à rembourser	535 594		535 594	477 725
Autres créances				
Créances fiscales	29 814		29 814	50 347
Produits à recevoir	209 051		209 051	268 363
Débiteurs divers	119 052	119 052		245 934
Fournisseurs avances et acomptes				12 520
Trésorerie				
Valeurs mobilières de placement	4 674 816		4 674 816	3 932 940
Disponibilités	334 012		334 012	1 932 868
Charges constatées d'avance	29 650		29 650	37 740
ACTIF CIRCULANT	7 272 528	610 442	6 662 086	7 726 192
TOTAL GENERAL	139 371 133	9 964 540	129 406 594	131 997 583

* Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

PASSIF

<i>En euros</i>	30 juin 2009	31 décembre 2008
Capital social	23 453 888	23 453 888
Primes d'émission	16 618 614	16 618 614
Ecart de réévaluation	17 709 571	17 862 853
Ecart de réévaluation distribuable	1 940 280	1 786 998
Réserve légale	649 393	558 764
Réserve indisponible	189 160	173 194
Réserves réglementées		
Autres réserves	11 905	11 905
Report à nouveau	1 948 666	2 287 796
Résultat de l'exercice	1 464 400	1 812 573
CAPITAUX PROPRES	63 985 876	64 566 585
Provisions pour risques	60 000	110 000
Provisions pour charges	206 112	155 698
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	266 112	265 698
Emprunts		
Emprunts obligataires convertibles		1 638 827
Emprunts auprès des établissements de crédit	58 382 364	59 093 356
Emprunts et dettes financières diverses	258 664	265 965
Dépôt de garantie	2 114 179	1 985 477
Dettes		
Clients avoirs à établir		4 567
Clients créditeurs	813 149	727 257
Clients avances sur charges	596 080	517 939
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	523 695	648 635
Dettes fiscales et sociales	2 179 043	2 021 013
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	254 829	243 544
Produits constatés d'avance	32 602	18 720
DETTES	65 154 605	67 165 301
TOTAL GENERAL	129 406 594	131 997 583

COMPTE DE RESULTAT

<i>En euros</i>	30 juin 2009 (6 mois)	31 décembre 2008 (12 mois)	30 juin 2008 (6 mois)
Produits d'exploitation			
Loyers	4 829 022	8 913 621	4 379 036
Revenus des SCPI	488 749	879 167	388 132
Revenus annexes	225 135	144 411	65 422
Chiffre d'affaires net	5 542 905	9 937 198	4 832 590
Charges locatives refacturables	311 774	513 957	271 140
Taxes refacturables	366 328	683 432	355 585
Commissions et courtages		22 681	19 339
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	177 482	232 815	70 845
Autres produits	38 337	4 641	2 102
Total des produits d'exploitation	6 436 826	11 394 724	5 551 600
Charges immobilières			
Charges locatives non refacturables	103 768	132 688	59 288
Charges locatives refacturables	311 774	513 957	271 140
Entretien non refacturable	33 825	21 567	7 370
Impôts, taxes et versements assimilés			
Taxes non refacturables	46 463	48 504	19 112
Taxes refacturables	366 328	683 432	355 585
Autres impôts	34 842	66 225	27 706
Autres achats et charges externes			
Rémunération de la société de gestion	437 947	791 766	385 486
Honoraires	169 775	233 126	116 715
Assurances	5 134	41 392	17 361
Services bancaires	14 960	21 160	14 850
Autres achats	22 532	28 656	25 965
Dotations d'exploitation			
Dotations aux amortissements	1 747 897	3 365 917	1 654 259
Dotations aux provisions pour créances douteuses	232 140	348 005	140 875
Dotations aux provisions pour gros entretien	53 184	105 704	47 350
Dotations aux provisions pour risques		60 000	
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir			
Autres charges d'exploitation (dont créances irrécouvrables)	119 488	94 889	31 925
Total des charges d'exploitation	3 700 055	6 556 987	3 174 985
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 736 770	4 837 737	2 376 616
Produits sur créances rattachées à des participations	5	2 703	1 150
Produits nets sur cessions de VMP et Actions	38 960	275 481	181 074
Produits nets sur cessions des immobilisations financières		1 953 481	1 169 210
Autres intérêts et produits assimilés	7 910	140 342	48 573
Reprises sur provisions et transferts de charges		14 836	14 836
Total des produits financiers	46 875	2 386 843	1 414 842
Intérêts et charges assimilés	1 221 012	2 762 597	1 377 251
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Charges nettes sur cessions des immobilisations financières		2 031 490	1 046 684
Autres intérêts et charges assimilés	59 745		
Dotations aux amortissements et aux provisions		17 967	8 983
Total des charges financières	1 280 757	4 812 053	2 432 918
RESULTAT FINANCIER	- 1 233 882	- 2 425 210	- 1 018 076
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	1 502 888	2 412 527	1 358 539
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			
Produits exceptionnels sur opérations en capital	718 245	71 100	
Reprise sur provisions et transferts de charges	62 552	116 205	63 453
Total des produits exceptionnels	780 797	187 305	63 453
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	44 555	145 625	68 994
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	718 391	27 982	
Dotations aux amortissements et provisions	35 166	613 652	40 540
Total des charges exceptionnelles	798 112	787 259	109 534
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 17 316	- 599 954	- 46 081
Impôts sur les bénéfices	21 173		118 496
BENEFICE OU PERTE	1 464 400	1 812 573	1 193 963

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>En euros</i>	30 juin 2009 (6 mois)	31 décembre 2008 (12 mois)	30 juin 2008 (6 mois)
Résultat de l'exercice	1 464 400	1 812 573	1 193 963
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 758 769	4 147 386	1 742 873
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts	145	-43 119	0
Capacité d'autofinancement	3 223 314	5 916 840	2 936 836
Variation du besoin en fonds de roulement (1)	331 207	531 191	602 240
Variation de l'exit tax liée au régime SIIC			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	3 554 521	6 448 031	3 539 075
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		-577 766	-343 812
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-721 953	-10 536 698	-3 212 291
Acquisitions d'immobilisations financières	-84 430	-180 743	-244 295
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts	709 155	71 100	
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts			
Autres variations d'immobilisations	-42 255	33 302	-24 935
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-139 483	-11 190 805	-3 825 332
Variation de capital et primes d'émissions			
Dividendes versés aux actionnaires	-2 045 108	-1 959 869	-1 959 869
Paieement de l'exit tax liée au régime SIIC		-973 984	
Nouveaux emprunts contractés	1 450 000	8 843 000	
Remboursements d'emprunts bancaires	-2 160 992	-3 822 558	-1 986 632
Remboursement des obligations convertibles	-1 638 827		
Variations des dépôts de garantie	127 468	221 320	104 883
Autres variations financières	-4 560	20 196	45 120
Flux net de trésorerie lié aux financements	-4 272 019	2 328 105	-3 796 497
Variation de trésorerie	- 856 981	- 2 414 670	- 4 082 754
Trésorerie d'ouverture	5 865 808	8 280 478	8 280 478
Trésorerie de clôture (1)	5 008 828	5 865 808	4 197 724
Variation de trésorerie	- 856 981	- 2 414 670	- 4 082 754

(1) les montants au 30 juin 2008 ont fait l'objet d'une correction suite à un compte bancaire mal ventilé pour 472 133 €

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en Euros</i>	Situation au 31/12/2007	Variation du capital	Affectation du résultat n-1	Autres mouvements	Situation au 31/12/2008
Capital Social	23 293 888	160 000			23 453 888
Primes d'émission	16 473 714	144 900			16 618 614
Ecart de réévaluation	19 715 795			- 1 852 942	17 862 853
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		159 157		2 287 796
Résultat de l'exercice	2 406 103		- 2 406 103	1 812 573	1 812 573
					-
Capitaux Propres	64 474 925	304 900	- 1 959 869	1 746 629	64 566 585
Dividendes versés			1 959 869		

<i>en Euros</i>	Situation au 31/12/2008	Variation du capital	Affectation du résultat n-1	Autres mouvements	Situation au 30/06/2009
Capital Social	23 453 888				23 453 888
Primes d'émission	16 618 614				16 618 614
Ecart de réévaluation	17 862 853			- 153 282	17 709 571
Ecart de réévaluation distribuable	1 786 998			153 282	1 940 280
Réserve Légale	558 764		90 629		649 393
Réserve Indisponible	173 194		15 966		189 160
Autres réserves	11 905				11 905
Report à nouveau	2 287 796		- 339 130		1 948 666
Résultat de l'exercice	1 812 573		- 1 812 573	1 464 400	1 464 400
Capitaux Propres	64 566 585	-	- 2 045 108	1 464 400	63 985 877
Dividendes versés			2 045 108		

NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS

I - Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes arrêtés au 30 juin 2009 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 :

	Commerces de centre-ville		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	Commerces de centre-ville		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 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 (hors quote-part de frais et droits non amortis). A ce titre, des provisions pour dépréciation ont été constituées en 2008 et n'ont pas évolué au cours du 1^{er} semestre 2009.

- *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.

Parmi les immobilisations financières figurent au 30 juin 2009, 48 071 actions de la foncière KLEPIERRE. Ces titres s'analysent comptablement comme des Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille, compte tenu notamment de l'optique de détention retenue par la Société. Conformément à la possibilité qui lui est offerte, la Société a décidé de retenir de manière permanente une méthodologie interne pour déterminer la valeur d'inventaire de ces titres. Elle consiste à déterminer la moyenne arithmétique de quatre méthodes d'évaluation (ANR corrigé, moyenne des cours de bourse, actualisation du cashflow et actualisation des dividendes). Au 30 juin 2009, la valeur d'inventaire ainsi déterminée (26,30 € par action) se révélant supérieure à la valeur nette comptable (21,98 € par action) aucune provision n'a été constituée. Suite à une décision de gestion, la vente de ces titres était en cours à la date de finalisation du présent document, à un prix supérieur à la valeur nette comptable.

- *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).

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 :

- de 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) pour 3 894 918 €
- d'actions de la société foncière KLEPIERRE pour 1 056 565 €
- du contrat de liquidité sur les actions de la Société pour 193 460 €
- d'une participation de 5 % dans le SAS CIMES & Cie pour 26 765 €

▪ Etat des immobilisations au 30 juin 2009

IMMOBILISATIONS <i>en Euros</i>	31/12/2008 Valeurs Brutes	Augmentation		Diminution		30/06/2009 Valeurs brutes
		Réévaluation libre au 01/01/2007	Acquisitions, créations, apports	Virement poste à poste	Cessions, mise hors service	
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement						1
Concession, Brevets	1					1
Autres immobilisations incorporelles	3 376 594				54 145	3 322 449
TOTAL	3 376 595	-	-	-	54 145	3 322 450
Immobilisations corporelles						
Terrains	32 704 138		247 460		167 188	32 784 410
Constructions	90 589 381		474 492		672 955	90 390 918
Autres immobilisations corporelles						
Immobilisations corporelles en cours	128 587		225 184		45 273	308 498
TOTAL	123 422 106	-	947 136	-	885 416	123 483 826
Immobilisations financières						
TIAP	4 893 818		84 430			4 978 248
Créances rattachées aux TIAP	46 758				46 758	0
Fonds de roulement	50 902		1 322		87	52 136
Autres immobilisations financières	286 001		51 415		75 470	261 946
TOTAL	5 277 477	-	137 167	-	122 315	5 292 329
TOTAL GENERAL	132 076 179	-	1 084 303	-	1 061 876	132 098 605

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 2009.

▪ *Etat des amortissements et provisions au 30 juin 2009*

AMORTISSEMENT <i>en Euros</i>	31/12/2008	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2009
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Concession, Brevets				
Autres immobilisations incorporelles	1 452 140	176 841	54 145	1 574 835
TOTAL	1 452 140	176 841	54 145	1 574 835
Immobilisations corporelles				
Constructions	5 736 051	1 571 055	61 260	7 245 847
Autres immobilisations corporelles				
TOTAL	5 736 051	1 571 055	61 260	7 245 847
Immobilisations financières				
TIAP				
Créances rattachées aux TIAP				
Fonds de roulement				
Autres immobilisations financières				
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GENERAL	7 188 191	1 747 896	115 405	8 820 682

PROVISIONS <i>en Euros</i>	31/12/2008	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2009
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles	569 737	31 527	69 395	531 869
Sur immobilisations financières	46 860		45 313	1 547
Sur Créances clients	383 962	232 140	124 712	491 390
Sur autres créances	132 840		13 788	119 052
TOTAL	1 133 398	263 667	253 208	1 143 858

Les provisions sur immobilisations corporelles, soit 531 869 € se décomposent en :

- 52 471 € pour dépréciation de composants pour lesquels des travaux de remplacement ou de renouvellement sont identifiés et sont déjà engagés ou vont intervenir sur l'exercice suivant ;
- 479 398 € de dépréciations d'actifs pour lesquels des indices de pertes de valeur ont déjà été identifiés au 31 décembre 2008.

Les provisions sur immobilisations financières portent à hauteur de 1 547 € sur les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité au 30 juin 2009 (par différence entre la valeur nette comptable des actions et leur valorisation sur la base du cours moyen du mois de juin 2009).

Les provisions sur créances clients correspondent aux provisions constituées sur clients douteux.

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 2009, seul le montant résiduel non encaissé du séquestre figure à l'actif pour 119 K€, montant intégralement provisionné compte tenu du risque de recouvrement identifié. Pour mémoire, la plus-value réalisée en 2005 sur cette vente a été de 3 588 830 € nette de frais et avant impôt.

▪ *Etat des créances au 30 juin 2009*

<i>En euros</i>	Montant Brut	A un an au plus	A plus d'un an
Créance de l'actif immobilisé			
Autres immobilisations financières	52 136		52 136
Créances de l'actif circulant			
Clients	539 513	539 513	
Clients douteux et litigieux	759 071	759 071	
Autres créances clients	535 594	535 594	
Clients -facture à établir	41 956	41 956	
Etat : Impôt sur les bénéfices		-	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	29 814	29 814	
Groupe et associés			
Débiteurs divers	119 052	119 052	
Produits à recevoir	209 051	209 051	
Charges constatées d'avance	29 650	29 650	
TOTAL	2 315 837	2 263 701	52 136

▪ *Capital social*

Au 30 juin 2009, le capital social de SELECTIRENTE s'élève à 23 453 888 euros et se compose de 1 465 868 actions d'une valeur nominale de 16 euros chacune.

▪ *Ecart de réévaluation*

En 2007, 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 € sur lequel a été imputé l'impôt de sortie (3 895 936 €) exigible dans le cadre de l'option pour le régime fiscal SIIC.

Il est par ailleurs 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 de l'actif immobilier qui a généré cet écart, ainsi que chaque année pour la quote-part des amortissements correspondant à l'écart de réévaluation.

Conformément à la résolution adoptée lors de l'Assemblée générale du 8 juin 2009, une quote-part de l'écart de réévaluation a été transféré à un poste de réserves distribuables pour 153 282 €. Au 30 juin 2009, le solde de ce poste s'élève à 1 940 280 €

▪ *Provisions pour risques et charges*

PROVISIONS <i>en Euros</i>	31/12/2008	Augmentation Dotations	Diminution Reprises	30/06/2009
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour gros entretien	155 698	53 184	2 769	206 112
Autres provisions pour risques et charges	110 000		50 000	60 000
TOTAL	265 697	53 184	52 769	266 112

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 correspondent à des risques encourus dans des procédures d'expertise engagées par des locataires ayant subi des troubles d'exploitation. Elles ont fait l'objet d'une reprise à hauteur de 50 000 €, l'une des procédures étant devenue sans objet.

▪ *Etat des dettes au 30 juin 2009*

<i>En euros</i>	Montant brut	A un an au plus	de 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Dettes financières sur obligations convertibles	-	-		
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes/ établissements de crédits				
- à 2 ans maximum à l'origine				
- à plus de 2 ans à l'origine	58 382 364	4 523 163	17 874 150	35 985 051
Dettes financières diverses (dépôt de garantie des locataires)	2 372 843	258 664		2 114 179
Fournisseurs et comptes rattachés	523 695	523 695		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité Sociale et organismes sociaux				
Etat : Impôt sur les bénéfices	1 969 141	995 157	973 984	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	196 483	196 483		
Etat : Obligations cautionnées				
Etat : Autres impôts et taxes	13 419	13 419		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupes et associés				
Autres dettes	1 664 058	1 664 058		
Produits constatés d'avance	32 602	32 602		
TOTAL	65 154 606	8 207 242	18 848 134	38 099 230

▪ 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)	973 984
15 décembre 2008 (payé)	973 984
15 décembre 2009	973 984
15 décembre 2010	973 984

Le solde de cette dette fiscale est donc de 1 947 968 € au 30 juin 2009.

▪ Trésorerie

<i>en Euros</i>	Titres détenus au 30/06/2009	Prix d'achat (valeur comptable)	Valeur au 30/06/2009	Plus value potentielle	Moins value potentielle
Sicav Monétaire					
Etoile Court Terme Institution (Crédit du Nord)	3	27 250	27 251	1	
EC monétaire (Caisse d'Epargne)	337	87 669	87 731	62	
Etoile Eonia (Crédit du Nord)	13	1 340 408	1 340 783	375	
CM CIC CASH (Crédit Mutuel)	3	84 190	84 258	68	
BNP CASH INVEST (BNP Paribas)	592	1 327 140	1 330 585	3 445	
Fortis Trésorerie jour (Fortis)	1	4 057	4 087	31	
Sous-total VMP	949	2 870 713	2 874 695	3 981	
Certificats de dépôts		1 804 103			
Disponibilités		334 012			
Total trésorerie		5 008 828			

▪ Mouvements sur actions propres

Dans le cadre du contrat de liquidité, les mouvements sur actions propres du 1^{er} semestre de l'exercice 2009 ont été les suivants :

<i>en Euros</i>	Nombre d'actions	Valeur brute comptable	Provision	Valeur nette comptable	Plus ou moins values réalisées
Actions propres détenues au 31/12/2008	5 534	236 020			- 14 795
Achats de l'exercice	1 050	32 910			
Ventes de l'exercice	1 527	75 470			- 24 055
Actions propres détenues au 30/06/2009	5 057	193 460	- 1 547	191 913	- 38 850
Solde espèces (dont vente de DPS)		68 486		68 486	
Total du compte de liquidité		261 946	- 1 547	260 399	

III - Notes sur le compte de résultat

▪ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE au 30 juin 2009 s'établit à 5 542 905 € 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 488 749 € soit 8,8 %. Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE est réalisé en France à 98,91 % 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%	1 441 258			1 441 258
- non exonéré	61 631	60 136	20 044	41 586
Exceptionnel				-
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 50%	- 146			- 146
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 85%	- 20 555			- 20 555
- non exonéré	3 386	3 386	1 129	2 257
SOUS - TOTAL	1 485 573	63 522	21 173	1 464 400
TOTAL	1 485 573	63 522	21 173	1 464 400

IV - Engagements hors bilan au 30 juin 2009 et autres informations

▪ Promesses signées

Au 30 juin 2009, SELECTIRENTE a signé les promesses de vente suivantes en vue d'acquérir les actifs immobiliers concernés :

- un commerce de centre-ville rue Beaugrenelle à Paris (15^{ème}) pour un prix d'acquisition hors droits de 375 000 €
- quatre commerces de centre-ville situés rue Voltaire et rue de la Roquette à Paris (11^{ème}) pour un prix d'acquisition hors droits de 1 327 000 €
- trois commerces de centre-ville rue Guersant à Paris (17^{ème}) pour un prix d'acquisition hors droits de 566 000 €
- un commerce de centre-ville rue Réamur à Paris (2^{ème}) pour un prix d'acquisition hors droits de 350 000 €

▪ 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, 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 2009, seuls les biens immobiliers suivants ne sont grevés d'aucune hypothèque ou privilège prêteur de deniers : lotissement des Cents Arpents à Saran (45), 39 rue Saint-Spire à Corbeil-Essonnes (91), 89 rue Mirabeau à Bourges (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 IMMORANTE, 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 au cours du premier semestre 2009. Son solde s'élève à 119 052 € au 30 juin 2009.

▪ *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 2009, 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.


▪ *Etat des dettes et créances avec les parties liées*

Suivant l'article C. com. L 233-18, aucune entreprise n'étant susceptible d'être incluse par intégration globale dans un même ensemble consolidable que SELECTIRENTE, il n'y a par conséquent aucune entreprise liée. Néanmoins, SOFIDY, Société de Gestion de la foncière peut être considéré comme une partie liée. A titre d'information, les dettes et créances avec les parties liées au 30 juin 2009 se présentent comme suit :

- dette de 147 625 € à l'égard de la Société de Gestion au titre de la commission gestion.

Déclaration des personnes physiques responsables

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 2 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.



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 Période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels de la société SELECTIRENTE S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009, 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 28 août 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Pascal Lagand
Associé