



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 juin 2011

## SOMMAIRE

### Rapport semestriel d'activité

Contexte

Investissements et arbitrages réalisés au 1<sup>er</sup> semestre 2011

Evolution de la dette et gestion 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<sup>er</sup> semestre 2011, après une fin d'année 2010 très dynamique, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprises a évolué favorablement, avec 4,4 milliards d'euros engagés en hausse de 22 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010 (*Source CB Richard Ellis*). La reprise était cependant timide car caractérisée par un environnement toujours très incertain (crise des dettes souveraines, tassement de la croissance, marché de l'emploi difficile, consommation des ménages à la peine, ...)

La part de marché des murs de commerces s'est réduite à 14 %. Ce segment reste caractérisé par l'attractivité des emplacements « prime » et n°1 en centre-ville pour des investisseurs toujours prudents et sélectifs. Ces emplacements jouent toujours un rôle de valeur refuge et se sont négociés à des taux à la baisse compris entre 4,00 % et 6,00 %. Les emplacements secondaires et surtout les zones de périphérie restent en général plus difficiles.

Au cours de l'été, les craintes sur la solidité de la reprise économique aux États-Unis et en Europe se sont concrétisées, la crise des dettes souveraines étant ravivée. Les marchés financiers ont vécu un mois d'Août noir.

Dans ce contexte incertain, SELECTIRENTE a mené pendant le premier semestre une politique d'investissement très sélective, orientée sur les commerces de centre-ville. Elle déploie par ailleurs des efforts constants pour optimiser son taux d'occupation, valoriser son patrimoine et minimiser le coût de sa dette.

## Investissements et arbitrages réalisés sur le 1<sup>er</sup> semestre

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, SELECTIRENTE a acquis des murs de commerces exclusivement en centre ville pour un montant total de 2,6 millions d'euros frais inclus.

Ces investissements portent sur des murs de commerces situés à Paris, en province et en Belgique :

- un local commercial de 127 m<sup>2</sup> rue Poncelet à Paris (17<sup>ème</sup>), à proximité de la place des Ternes, acquis pour un prix de revient de 823 K€ frais inclus. L'actif, loué à une activité de coiffure, manucure, centre esthétique, présente un grand linéaire de vitrine ;
- les murs de deux agences bancaires de centre-ville, l'une à Château-Gontier (53) et l'autre à Saint-Chamond (42), respectivement loués à BNP PARIBAS et LYONNAISE DE BANQUE (Groupe CIC) et acquis pour un prix de revient global de 862 K€ frais inclus ;
- un immeuble en pleine propriété (420 m<sup>2</sup>) à usage de commerce et d'habitation situé 11 place Charles Lepère, dans le centre-ville historique d'Auxerre (89), pour un prix de revient de 450 K€ frais inclus. L'immeuble loué à une brasserie avec un faible loyer présente un potentiel de revalorisation à long terme ;
- une surface commerciale de 90 m<sup>2</sup> (plus cave de 85 m<sup>2</sup>) en centre-ville de la Louvière (Belgique), louée à une agence de voyage Thomas Cook, acquise pour un prix de revient de 499 K€ frais inclus.

Type de bien*	Adresse	Locataires	Date acquisition	Surf. en m <sup>2</sup>	Prix de revient acquisition <sup>(1)</sup> en euros
CCV	Paris (17 <sup>ème</sup> ) - 46 rue Poncelet / 81 avenue de Wagram	Holzinger (Coiffeur créateur)	20/06/11	127	823 050
CCV	Château - Gontier (53) - 62 avenue Carnot	BNP Paribas (Banque)	25/01/11	100	417 302
CCV	Saint - Chamond (42) - 71 rue de la République	Lyonnaise de banque (Banque)	10/03/11	204	444 610
CCV	Auxerre (89) - 11 place Charles Lepère	Victoria (Bar / Brasserie)	20/06/11	589	450 250
CCV	La Louvière (Belgique) - rue Albert Ier	Thomas Cook (Agence de Voyages)	13/05/11	90	499 217
<b>TOTAL</b>				<b>1 110</b>	<b>2 634 429</b>

(1) frais inclus, hors commission d'investissement

\* CCV : Commerce de centre-ville et milieu urbain

Au 30 juin 2011, deux promesses de vente étaient par ailleurs signées pour un prix de revient total de 2,73 millions d'euros (frais inclus). Ces investissements portent sur une boutique de vêtements et accessoires rue Jean-Jacques Rousseau à Paris (1<sup>er</sup>) pour 0,53 M€ et une agence bancaire louée à la Deutsche Bank à Mortsel en Belgique pour 2,2 M€.

S'agissant des arbitrages, SELECTIRENTE a cédé trois chambres de services parisiennes (récupérées à l'occasion de renégociations de baux), un local sur cour dans le 18<sup>ème</sup> arrondissement de Paris ainsi qu'un studio et un deux pièces aux Andelys (27) pour un prix net vendeur global de 347 K€, dégageant une plus-value distribuable de 235 K€ (dont 216 K€ en résultat).

Au 30 juin 2011, le patrimoine de SELECTIRENTE s'élève à près de 142,6 millions d'euros et se situe pour environ 60 % à Paris et en région parisienne.

### **Evolution de la dette et gestion du risque de taux**

Les acquisitions du 1<sup>er</sup> semestre 2011 ont fait l'objet de financements bancaires dédiés pour un montant total de 1,25 millions d'euros. Ces emprunts ont été contractés sur 15 ans :

- à taux fixe pour 0,75 millions d'euros (à 4,18 % et 4,19 % l'an) ;
- à taux variable pour 0,5 millions d'euros (Euribor 3 mois majoré d'une marge comprise entre 0,98 % et 1,12 %).

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 2011, la dette bancaire brute ressort à 66,1 millions d'euros contre 67,5 millions d'euros au 31 décembre 2010. Son coût moyen ressort à 3,73 % sur le semestre contre 3,64 % en 2010.

Le ratio *loan to value* (endettement brut rapporté à la valeur d'expertise hors droits des actifs au 31 décembre 2010 corrigée de la valeur des acquisitions /cessions réalisées en 2011) se situe à 46,3% au 30 juin 2011 contre 48,1 % à la fin du précédent exercice.

La Société met en place par ailleurs le refinancement de plusieurs actifs pour un montant total de 3,0 M€.

Au cours du premier semestre, l'exposition de SELECTIRENTE au risque de taux est restée relativement stable :

<i>En euros</i>	<b>Au 30.06.2011</b>	<b>Au 31.12.2010</b>
Encours de la dette	66 088 174	67 524 739
% dette à taux fixe	54,1%	53,8%
% dette à taux variable swapée	10,6%	11,0%
% dette à taux variable capée	1,9%	1,9%
% dette à taux variable non couverte (1)	33,4%	33,4%

(1) Au 30 juin 2011, la part de la dette à taux variable non couverte est ramenée à 21,3 % après prise en compte de couverture de cap pour un total de 8 millions d'euros qui courent du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 31 décembre 2014 (taux plafond de 4 %).

Sur la base de la dette au 30 juin 2011, de la situation des taux à cette date et des couvertures en place, une hausse moyenne des taux d'intérêt de 100 points de base au-delà de 1,547 % (valeur de l'EURIBOR 3 mois constatée au 30 juin 2011) aurait un impact négatif de 221 K€ sur le résultat de la société en année pleine.

### **Gestion locative et immobilière**

Les actions de gestion locative (locations, relocations, renouvellements et déspecialisations de baux) se sont traduites par une progression de 2,0 % des loyers concernés ; ces actions, menées dans un contexte difficile, ont en outre permis d'encaisser des droits d'entrée et des indemnités de déspecialisation pour un montant global de 44 K€.

<i>En euros</i>	<i>Ancien loyer</i>	<i>Nouveau loyer</i>	<i>Variation (en €)</i>	<i>Variation (en %)</i>
Renouvellements de baux	313 611 €	328 088 €	14 477 €	4,6%
Relocations	138 283 €	134 000 €	- 4 283 €	-3,1%
Cessions de baux avec déspecialisation	45 498 €	45 498 €	- €	0,0%
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>497 392 €</b>	<b>507 586 €</b>	<b>10 194 €</b>	<b>2,0%</b>
Locations				
Indemnités de déspecialisation ou droits d'entrée			43 500 €	
<b>TOTAL</b>			<b>53 694 €</b>	

Le taux d'occupation financier moyen du 1<sup>er</sup> semestre 2011 s'établit à 95,73% contre 92,84 % sur l'ensemble de l'exercice 2010.

Au 30 juin 2011, les locaux vacants sont les suivants :

- une moyenne surface de périphérie à Villabé (91) de 697 m<sup>2</sup>,
- une moyenne surface de périphérie avenue de Paris à Caen (14) de 900 m<sup>2</sup>,
- une chambre de service rue de Provence à Paris (9<sup>ème</sup>) de 12 m<sup>2</sup> (en cours d'arbitrage),
- un commerce de centre-ville rue de l'Arche à Corbeil-Essonnes (91) de 133 m<sup>2</sup> (en cours d'arbitrage),
- un commerce de centre-ville rue Vaugirard à Paris (15<sup>ème</sup>) de 284 m<sup>2</sup>,
- un commerce de centre-ville et des surfaces en étage rue Gambetta à Lille (59) pour 876 m<sup>2</sup>,
- une moyenne surface de périphérie rue Pasteur à Puygouzon (81) de 512 m<sup>2</sup>,
- un commerce de centre-ville rue Gambetta à Albertville (73) de 113 m<sup>2</sup> (en cours de relocation),
- un commerce de centre-ville rue Saint-Spire à Corbeil-Essonnes (91) de 53 m<sup>2</sup> (en cours de relocation),
- un commerce de centre-ville rue Beaumont à Nice (06) de 155 m<sup>2</sup> (en cours de relocation),
- des surfaces en étage boulevard de Clocheville à Boulogne-Sur-Mer (62) pour 611 m<sup>2</sup>, (en cours d'arbitrage)
- un commerce de centre-ville rue du Général Leclerc à Saint-Ouen-l'Aumône de 320 m<sup>2</sup>.

## Commentaires sur les résultats

<i>CHIFFRES CLES</i>	<i>En milliers d'euros</i>			<i>En euros par action <sup>(1)</sup></i>				
	<b>1S10</b>	<b>2S10</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>2S10</b>	<b>1S11</b>	<b>Var 1S11 / 1S10</b>	<b>Var 1S11 / 2S10</b>
Revenus locatifs bruts	5 514	5 731	5 877	3,76	3,91	4,01	+ 6,6%	+ 2,6%
- Charges immobilières	-246	-204	-314	-0,17	-0,14	-0,21	+ 27,8%	+ 53,8%
- Dotations aux amortissements	-1 834	-1 903	-1 860	-1,25	-1,30	-1,27	+ 1,4%	- 2,3%
- Autres charges d'exploitation	-691	-805	-662	-0,47	-0,55	-0,45	- 4,2%	- 17,8%
- Charges financières nettes	-1 138	-1 053	-1 193	-0,78	-0,72	-0,81	+ 4,9%	+ 13,3%
- Impôt sur résultat courant	0	-3	-17	0,00	0,00	-0,01	N/S	N/S
<b>Résultat courant après impôt</b>	<b>1 605</b>	<b>1 762</b>	<b>1 832</b>	<b>1,10</b>	<b>1,20</b>	<b>1,25</b>	<b>+ 14,1%</b>	<b>+ 3,9%</b>
Plus-values sur cessions	19	184	217	0,01	0,13	0,15	N/S	N/S
Dépréciations d'actifs et autres	-86	676	23	-0,06	0,46	0,02	N/S	N/S
<b>Résultat net</b>	<b>1 539</b>	<b>2 622</b>	<b>2 071</b>	<b>1,05</b>	<b>1,79</b>	<b>1,41</b>	<b>N/S</b>	<b>N/S</b>
<b>Cashflow courant (CAF)</b>	<b>3 485</b>	<b>3 527</b>	<b>3 670</b>	<b>2,38</b>	<b>2,41</b>	<b>2,50</b>	<b>+ 5,3%</b>	<b>+ 4,1%</b>

(1) nombre moyen d'actions sur le semestre

Le chiffre d'affaires du semestre s'élève à 5 877 K€, en progression de 6,6 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010 principalement sous l'effet de la hausse du taux d'occupation.

Le résultat courant après impôt du semestre ressort à 1 832 K€, en progression de 14,1 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010, profitant notamment d'un coût de la dette toujours maîtrisé.

Rapporté à une action, le résultat courant s'établit à 1,25 € contre 1,10 € au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Le *cashflow* courant par action ressort à 2,50 €, en progression de 5,3 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

### Perspectives et risques sur le semestre à venir

Sauf évènements imprévisibles, ces bons résultats semestriels permettent d'envisager une nouvelle progression du dividende.

# Comptes et notes annexes

## ACTIF

### BILAN AU 30 JUIN 2011

<i>En euros</i>	<b>30 juin 2011</b>		<b>31 décembre 2010</b>	
	<b>Brut</b>	<b>Amort / Prov</b>	<b>Net</b>	<b>Net</b>
<b>Immobilisations Incorporelles</b>				
Concession, Brevets	1		1	1
Frais d'établissement				
Autres immobilisations incorporelles	3 008 882	1 928 469	1 080 412	1 231 633
<b>Immobilisations Corporelles</b>				
Terrains	39 445 142		39 445 142	38 527 781
Constructions	102 637 523	14 143 789	88 493 734	87 998 088
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours	535 150		535 150	893 128
<b>Immobilisations Financières</b>				
TIAP*	4 729 803	-	4 729 803	4 729 803
Créances rattachées à des TIAP	-		-	-
Fonds de roulement	66 965		66 965	63 017
Autres immobilisations financières	283 242	-	283 242	255 379
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>150 706 707</b>	<b>16 072 258</b>	<b>134 634 449</b>	<b>133 698 830</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>				
Créances locatives	509 519		509 519	614 318
Créances douteuses	878 911	648 522	230 389	254 661
Clients factures à établir	69 477		69 477	129 911
Locataires charges à rembourser	609 369		609 369	587 821
<b>Autres créances</b>				
Créances fiscales	65 404		65 404	77 442
Produits à recevoir	200 265		200 265	256 157
Débiteurs divers	119 312	119 052	260	260
Fournisseurs avances et acomptes	-		-	-
<b>Trésorerie</b>				
Valeurs mobilières de placement	505 471		505 471	2 726 040
Instruments de Trésorerie	80 382		80 382	91 866
Disponibilités	772 281		772 281	2 053 468
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>31 306</b>		<b>31 306</b>	<b>41 936</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>3 841 697</b>	<b>767 574</b>	<b>3 074 123</b>	<b>6 833 880</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>154 548 405</b>	<b>16 839 832</b>	<b>137 708 573</b>	<b>140 532 710</b>

\* Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

# PASSIF

## BILAN AU 30 JUIN 2011

<i>En euros</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2010</b>
Capital social	23 453 888	23 453 888
Primes d'émission	16 618 614	16 618 614
Ecart de réévaluation	15 810 121	17 040 112
Ecart de réévaluation distribuable	3 839 730	2 609 740
Réserve légale	982 339	774 288
Réserve indisponible	156 139	176 593
Réserves réglementées		
Autres réserves	11 905	11 905
Report à nouveau	3 116 279	1 850 007
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>2 071 387</b>	<b>4 161 023</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>66 060 401</b>	<b>66 696 169</b>
Provisions pour risques	60 000	60 000
Provisions pour charges	250 821	252 977
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>310 821</b>	<b>312 977</b>
<b>Emprunts</b>		
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	66 088 175	67 524 739
Emprunts et dettes financières diverses	235 291	241 091
Dépôt de garantie	2 496 020	2 418 686
<b>Dettes</b>		
Clients avoirs à établir	-	2 791
Clients créditeurs	519 035	856 185
Clients avances sur charges	733 149	667 700
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	707 953	1 204 175
Dettes fiscales et sociales	294 441	265 264
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Crediteurs divers	11 664	11 664
Autres dettes	247 283	248 609
<b>Produits constatés d'avance</b>	<b>4 340</b>	<b>82 659</b>
<b>DETTES</b>	<b>71 337 350</b>	<b>73 523 564</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>137 708 573</b>	<b>140 532 710</b>

## COMPTE DE RESULTAT

<i>En euros</i>	<b>30 juin 2011</b> (6 mois)	<b>31 décembre 2010</b> (12 mois)	<b>30 juin 2010</b> (6 mois)
<b>Produits d'exploitation</b>			
Loyers	5 389 876	10 161 486	5 024 928
Revenus des usufruits et participations	397 066	898 974	418 712
Revenus annexes	90 011	184 144	70 174
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>5 876 952</b>	<b>11 244 605</b>	<b>5 513 814</b>
Charges locatives refacturables	338 487	590 097	260 303
Taxes refacturables	454 544	788 212	435 511
Commissions et courtages	-	35 350	-
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	160 611	271 202	94 987
Autres produits	13 980	30 407	18 404
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>6 844 574</b>	<b>12 959 872</b>	<b>6 323 020</b>
<b>Charges immobilières</b>			
Charges locatives non refacturables	105 802	158 912	73 872
Charges locatives refacturables	338 487	590 097	260 303
Entretien non refacturable	83 626	69 149	53 744
<b>Impôts, taxes et versements assimilés</b>			
Taxes non refacturables	82 677	150 712	80 682
Taxes refacturables	454 544	788 212	435 511
Autres impôts	41 896	71 081	37 340
<b>Autres achats et charges externes</b>			
Rémunération de la société de gestion	470 156	891 591	441 104
Honoraires	166 162	377 065	159 191
Assurances	20 289	12 604	16 356
Services bancaires	22 575	24 856	12 860
Autres achats	13 569	34 549	15 968
<b>Dotations d'exploitation</b>			
Dotations aux amortissements	1 859 846	3 737 607	1 834 433
Dotations aux provisions pour créances douteuses	86 352	243 487	107 579
Dotations aux provisions pour gros entretien	37 235	71 975	35 000
Dotations aux provisions pour risques	-	-	-
Dotations aux provisions pour Charges à Répartir	-	-	-
<b>Autres charges d'exploitation (dont créances irrécouvrables)</b>	<b>20 001</b>	<b>176 997</b>	<b>16 191</b>
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>3 803 217</b>	<b>7 398 895</b>	<b>3 580 134</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>3 041 358</b>	<b>5 560 977</b>	<b>2 742 887</b>
Produits sur créances rattachées à des participations	-	-	-
Produits nets sur cessions de VMP et Actions	54 573	199 093	20 080
Produits nets sur cessions des immobilisations financières	-	-	-
Autres intérêts et produits assimilés	299	-	-
Reprises sur provisions et transferts de charges	-	-	-
<b>Total des produits financiers</b>	<b>54 871</b>	<b>199 093</b>	<b>20 080</b>
Intérêts et charges assimilés	1 150 666	2 153 198	1 034 233
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-	-
Charges nettes sur cessions des immobilisations financières	-	-	-
Autres intérêts et charges assimilés	96 997	236 407	123 414
Dotations aux amortissements et aux provisions	-	-	-
<b>Total des charges financières</b>	<b>1 247 663</b>	<b>2 389 605</b>	<b>1 157 646</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>- 1 192 792</b>	<b>- 2 190 512</b>	<b>- 1 137 566</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>1 848 566</b>	<b>3 370 465</b>	<b>1 605 321</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	27 863	3 162	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	346 539	2 409 400	39 000
Reprise sur provisions et transferts de charges	-	772 358	14 603
<b>Total des produits exceptionnels</b>	<b>374 403</b>	<b>3 184 920</b>	<b>53 603</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-	50 076	2 540
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	129 672	2 206 272	19 559
Dotations aux amortissements et provisions	4 913	134 862	97 677
<b>Total des charges exceptionnelles</b>	<b>134 585</b>	<b>2 391 210</b>	<b>119 776</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>239 818</b>	<b>793 710</b>	<b>- 66 173</b>
<b>Impôts sur les bénéfices</b>	<b>16 996</b>	<b>3 152</b>	<b>-</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>2 071 387</b>	<b>4 161 023</b>	<b>1 539 148</b>



## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

<i>En euros</i>	<b>30 juin 2011 (6 mois)</b>	<b>31 décembre 2010 (12 mois)</b>	<b>30 juin 2010 (6 mois)</b>
Résultat de l'exercice	2 071 387	4 161 023	1 539 148
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 827 735	3 058 338	1 965 099
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts	-228 636	-207 910	-19 732
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>3 670 486</b>	<b>7 011 451</b>	<b>3 484 515</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>-539 797</b>	<b>452 173</b>	<b>-368 604</b>
Variation de l'exit tax liée au régime SIIC			
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>3 130 689</b>	<b>7 463 625</b>	<b>3 115 911</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles			
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-3 244 446	-10 420 271	-8 199 297
Acquisitions d'immobilisations financières		-808 120	
Cessions d'immobilisations corporelles nettes de frais et d'impôts	346 539	2 409 400	39 000
Cessions d'immobilisations financières nettes de frais et d'impôts			
Autres variations d'immobilisations	330 115	-627 976	-131 195
<b>Flux net de trésorerie lié aux investissements</b>	<b>-2 567 792</b>	<b>-9 446 967</b>	<b>-8 291 492</b>
Variation de capital et primes d'émissions			
Dividendes versés aux actionnaires	-2 707 155	-2 484 225	-2 483 885
Paiement de l'exit tax liée au régime SIIC		-973 985	
Nouveaux emprunts contractés	1 250 000	8 380 000	4 880 000
Remboursements d'emprunts bancaires	-2 686 564	-5 333 480	-2 511 934
Variations des dépôts de garantie	73 385	236 245	225 147
Autres variations financières	-5 801	-11 423	-6 995
<b>Flux net de trésorerie lié aux financements</b>	<b>-4 076 135</b>	<b>-186 869</b>	<b>102 333</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>- 3 513 238</b>	<b>- 2 170 211</b>	<b>- 5 073 248</b>
Trésorerie d'ouverture	4 871 374	7 041 584	7 041 584
Trésorerie de clôture	1 358 134	4 871 374	1 968 336
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>- 3 513 240</b>	<b>- 2 170 211</b>	<b>- 5 073 248</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en Euros</i>	<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>Variation du capital</b>	<b>Affectation du résultat n-1</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>Situation au 31/12/2010</b>
Capital Social	23 453 888				23 453 888
Primes d'émission	16 618 614				16 618 614
Ecart de réévaluation	17 709 571			- 669 459	17 040 112
Ecart de réévaluation distribuable	1 940 280			669 459	2 609 739
Réserve Légale	649 393		124 895		774 288
Réserve Indisponible	189 160		- 12 567		176 593
Autres réserves	11 905				11 905
Report à nouveau	1 948 666		- 98 659		1 850 007
Résultat de l'exercice	2 497 895		- 2 497 895	4 161 023	4 161 023
<b>Capitaux Propres</b>	<b>65 019 371</b>	<b>-</b>	<b>- 2 484 226</b>	<b>4 161 023</b>	<b>66 696 169</b>
Dividendes versés			2 484 226		

  

<i>en Euros</i>	<b>Situation au 31/12/2010</b>	<b>Variation du capital</b>	<b>Affectation du résultat n-1</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>Situation au 30/06/2011</b>
Capital Social	23 453 888				23 453 888
Primes d'émission	16 618 614				16 618 614
Ecart de réévaluation	17 040 112			- 1 229 991	15 810 121
Ecart de réévaluation distribuable	2 609 740			1 229 991	3 839 730
Réserve Légale	774 288		208 051		982 339
Réserve Indisponible	176 593		- 20 454		156 139
Autres réserves	11 905				11 905
Report à nouveau	1 850 007		1 266 271		3 116 279
Résultat de l'exercice	4 161 023		- 4 161 023	2 071 387	2 071 387
<b>Capitaux Propres</b>	<b>66 696 169</b>	<b>-</b>	<b>- 2 707 155</b>	<b>2 071 387</b>	<b>66 060 401</b>
Dividendes versés			2 707 155		

## NOTES ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS

### I - Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes arrêtés au 30 juin 2011 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<sup>er</sup> janvier 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10, la société comptabilise ses immobilisations selon la méthode par composants.

A compter du 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 composants sont amortis linéairement selon les durées suivantes depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 :

Composants	Commerces de centre-ville	Magasins de périphérie
	Durée	
Structure / gros œuvre	60 ans	30 ans
Extérieurs (toiture, façade...)	15 ans	15 ans
Aménagements intérieurs et installations générales	10 ans	10 ans

- Perte de valeur

En cas d'indice de perte de valeur affectant un actif immobilier donné (contraction des flux nets de trésorerie générés, dégradation, baisse de la valeur d'expertise, ou chute significative de la valeur de marché, ...), 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 à une évaluation de la Société de Gestion notamment sur la base des rapports des évaluateurs externes) est sensiblement inférieure à la valeur nette comptable (hors quote-part de frais et droits non amortis).

Au 30 juin 2011, aucun mouvement n'est à signaler sur les provisions pour dépréciation d'actifs qui sont par ailleurs détaillées au II des présentes annexes.

- *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.

- *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, BUROBOUTIC, FONCIA PIERRE RENDEMENT, NOVAPIERRE, ACTIPIERRE 2, ATLANTIQUE PIERRE 1, SOFIPIERRE, FICOMA, CIFOCONA 2 et CIFOCONA 3) pour 4 703 039 €,
- d'une participation de 5 % dans le SAS CIMES & Cie pour 26 765 €.
- du contrat de liquidité sur les actions de la Société pour 283 242 €,

### ▪ Etat des immobilisations au 30 juin 2011

IMMOBILISATIONS <i>en Euros</i>	31/12/2010	Augmentation		Diminution		30/06/2011
	Valeurs Brutes	Réévaluation libre au 01/01/2007	Acquisitions, créations, apports	Virement poste à poste	Cessions, mise hors service	Valeurs brutes
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement						
Concession, Brevets	1					1
Autres immobilisations incorporelles	3 067 361				58 479	3 008 882
<b>TOTAL</b>	<b>3 067 362</b>	-	-	-	<b>58 479</b>	<b>3 008 883</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>						
Terrains	38 527 781		961 447		44 087	39 445 142
Constructions	100 437 433		2 282 999		82 910	102 637 523
Autres immobilisations corporelles						
Immobilisations corporelles en cours	893 128		322 377		680 354	535 150
<b>TOTAL</b>	<b>139 858 343</b>	-	<b>3 566 823</b>	-	<b>807 352</b>	<b>142 617 814</b>
<b>Immobilisations financières</b>						
TIAP	4 729 803					4 729 803
Créances rattachées aux TIAP						
Fonds de roulement	63 017		3 948			66 965
Autres immobilisations financières	255 379		100 611		72 747	283 242
<b>TOTAL</b>	<b>5 048 199</b>	-	<b>104 559</b>	-	<b>72 747</b>	<b>5 080 011</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>147 973 903</b>	-	<b>3 671 382</b>	-	<b>938 578</b>	<b>150 706 707</b>

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 2011.

▪ *Etat des amortissements et provisions au 30 juin 2011*

<b>AMORTISSEMENT</b> <i>en Euros</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>Augmentation Dotations</b>	<b>Diminution Reprises</b>	<b>30/06/2011</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Concession, Brevets				
Autres immobilisations incorporelles	1 835 728	151 221	58 479	1 928 469
<b>TOTAL</b>	<b>1 835 728</b>	<b>151 221</b>	<b>58 479</b>	<b>1 928 469</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Constructions	11 863 180	1 708 625	9 095	13 562 710
Autres immobilisations corporelles				
<b>TOTAL</b>	<b>11 863 180</b>	<b>1 708 625</b>	<b>9 095</b>	<b>13 562 710</b>
<b>Immobilisations financières</b>				
TIAP				
Créances rattachées aux TIAP				
Fonds de roulement				
Autres immobilisations financières				
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>13 698 908</b>	<b>1 859 846</b>	<b>67 574</b>	<b>15 491 180</b>

<b>PROVISIONS</b> <i>en Euros</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>Augmentation Dotations</b>	<b>Diminution Reprises</b>	<b>30/06/2011</b>
<b>Provisions pour dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles	576 165	4 913		581 078
Sur immobilisations financières				
Sur créances clients	683 390	86 352	121 220	648 522
Sur autres créances	119 052			119 052
<b>TOTAL</b>	<b>1 378 607</b>	<b>91 265</b>	<b>121 220</b>	<b>1 348 652</b>

Les provisions sur immobilisations corporelles, soit 581 078 € se décomposent en :

- 47 092 € 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 ;
- 533 986 € de dépréciations d'actifs pour lesquels des indices de pertes de valeur ont été identifiés :
  - 152 051 € pour une boutique située rue de Vaugirard à Paris (15<sup>ème</sup>),
  - 279 192 € pour un magasin de périphérie à Puygouzon (81),
  - 44 949 € pour une boutique 8 rue Saint-Spire à Corbeil (91),
  - 38 850 € pour une boutique à Montargis (45),
  - 18 944 € pour une boutique 39 rue Saint Spire à Corbeil (91).

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 2011, 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. Pour information, un nouveau remboursement partiel de ce séquestre a été obtenu à hauteur de 29 797 € en date du 1<sup>er</sup> août 2011.

▪ *Etat des créances au 30 juin 2011*

<i>En euros</i>	<b>Montant Brut</b>	<b>A un an au plus</b>	<b>A plus d'un an</b>
<b>Créance de l'actif immobilisé</b>			
Autres immobilisations financières	66 965		66 965
<b>Créances de l'actif circulant</b>			
Clients	509 519	509 519	
Clients douteux et litigieux	878 911	878 911	
Autres créances clients	609 369	609 369	
Clients -facture à établir	69 477	69 477	
Etat : Impôt sur les bénéfices		-	
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	17 679	17 679	
Etat : Autres impôts, taxes t	47 725	47 725	
Groupe et associés			
Débiteurs divers	119 312	119 312	
Produits à recevoir	200 265	200 265	
Charges constatées d'avance	31 306	31 306	
<b>TOTAL</b>	<b>2 550 528</b>	<b>2 483 563</b>	<b>66 965</b>

▪ *Capital social*

Au 30 juin 2011, 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 de 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 6 juin 2011, une quote-part de l'écart de réévaluation a été transféré à un poste de réserves distribuables pour 1 229 991 €. Au 30 juin 2011, le solde de ce poste s'élève à 3 839 730 €.

▪ *Provisions pour risques et charges*

<b>PROVISIONS</b> <i>en Euros</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>Augmentation Dotations</b>	<b>Diminution Reprises</b>	<b>30/06/2011</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour gros entretien	252 977	37 235	39 391	250 821
Autres provisions pour risques et charges	60 000			60 000
<b>TOTAL</b>	<b>312 977</b>	<b>37 235</b>	<b>39 391</b>	<b>310 821</b>

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 engagées par des locataires ayant subi des troubles d'exploitation.

▪ *Etat des dettes au 30 juin 2011*

<i>En euros</i>	<b>Montant brut</b>	<b>A un an au plus</b>	<b>de 1 à 5 ans</b>	<b>A plus de 5 ans</b>
Emprunts et dettes / établissements de crédits				
- à 2 ans maximum à l'origine				
- à plus de 2 ans à l'origine	66 088 175	5 414 399	22 403 484	38 270 291
Dettes financières diverses	2 731 310	235 291		2 496 020
Fournisseurs et comptes rattachés	707 953	707 953		
Clients créditeurs	519 035	519 035		
Clients avance sur charges	733 149	733 149		
Etat : Impôt sur les bénéfices	15 364	15 364		
Etat : Taxe sur la valeur ajoutée	266 204	266 204		
Etat : Autres impôts et taxes	12 873	12 873		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupes et associés				
Autres dettes	258 947	258 947		
Produits constatés d'avance	4 340	4 340		
<b>TOTAL</b>	<b>71 337 350</b>	<b>8 167 555</b>	<b>22 403 484</b>	<b>40 766 311</b>



▪ *Trésorerie*

<i>en Euros</i>	Titres détenus au 30/06/2011	Prix d'achat (valeur comptable)	Valeur au 30/06/2011	Plus value potentielle	Moins value potentielle
Sicav Monétaire BNPP TRESOR. C 3DEC	17,979	4 103	4 138	35	
Certificat de dépôts / BECM (Crédit Mutuel)		501 369			
<b>Sous-total VMP</b>		<b>505 471</b>	<b>4 138</b>	<b>35</b>	
Instruments de Trésorerie		80 382			
Disponibilités		772 281			
Comptes courant créditeurs					
<b>Total trésorerie</b>		<b>1 358 134</b>			

▪ *Mouvements sur actions propres*

Dans le cadre du contrat de liquidité, les mouvements sur actions propres du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2011 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 31/12/2010	4 313	156 139			- 45 417
Achats du premier semestre 2011	249	12 134			
Ventes du premier semestre 2011	2 099	72 747			27 863
<b>Actions propres détenues au 30/06/2011</b>	<b>2 463</b>	<b>95 526</b>		<b>95 526</b>	<b>- 17 554</b>
<b>Solde espèces (dont vente de DPS)</b>		<b>187 717</b>		<b>187 717</b>	
<b>Total du compte de liquidité</b>		<b>283 242</b>	<b>-</b>	<b>283 242</b>	

### III - Notes sur le compte de résultat

#### ▪ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE au 30 juin 2011 s'établit à 5 876 952 € 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 397 066 €, soit 6,8 %. Le chiffre d'affaires de SELECTIRENTE est réalisé en France à 98,97% et pour le solde en Belgique.

#### ▪ Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

<i>en euros</i>	<b>Résultat comptable avant impôt</b>	<b>Base fiscale</b>	<b>Impôt dû</b>	<b>Résultat net</b>
<b>Courant</b>				
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 85%	1 779 721			1 779 721
- non exonéré	69 916	50 991	16 996	52 920
<b>Exceptionnel</b>				-
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 50%	216 868			216 868
- exonéré / soumis à obligation de distribution de 85%	21 879			21 879
- non exonéré	-			-
<b>TOTAL</b>	<b>2 088 383</b>	<b>50 991</b>	<b>16 996</b>	<b>2 071 387</b>

### IV - Engagements hors bilan au 30 juin 2011 et autres informations

#### ▪ Promesses signées

Au 30 juin 2011, SELECTIRENTE a signé deux promesses de vente à hauteur de 2,73 millions d'euros (prix de revient frais inclus) en vue d'acquérir une boutique de vêtements et accessoires rue Jean-Jacques Rousseau à Paris (1er) pour 0,53 M€ et une agence bancaire de la Deutsche Bank à Mortsel en Belgique pour 2,2 M€.

#### ▪ 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, OSEO, 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 2011, seuls les biens immobiliers suivants ne sont grevés d'aucune hypothèque ou privilège de prêteur de deniers : lotissement des Cents Arpents à Saran (45), 39 rue Saint-Spire à Corbeil-Essonnes (91), 89 rue Mirebeau à Bourges (18), 5 boulevard Clémenceau à Bourges (18), 8 Jezusstraat à Anvers (Belgique) et rue Albert 1<sup>er</sup> à La Louvière (Belgique).

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, au Mans 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 € et arrivée à échéance le 31 décembre 2009. En couverture de cette garantie SELECTIRENTE a signé une convention de séquestre au terme de laquelle il a été prélevé la somme de 472 222 € sur le prix de vente. Ce séquestre a été partiellement remboursé en 2006 et courant 2009. Son solde s'élève à 119 052 € au 30 juin 2011. Compte tenu des procédures en cours à la clôture de l'exercice, la créance de séquestre est provisionnée intégralement. Pour information, un nouveau remboursement partiel de ce séquestre a été obtenu à hauteur de 29 797 € en date du 1<sup>er</sup> août 2011.

### ▪ *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

SELECTIRENTE a souscrit le 12 décembre 2007 un emprunt à taux variable d'un montant nominal de 1 500 000 €, amortissable sur 15 ans, intégrant une couverture propre. Le taux de l'emprunt (Euribor 3 mois + 0,685 %) est en effet contractuellement plafonné à 5,29 % (taux de départ) avec un plancher à 4,29 %.

SELECTIRENTE a souscrit le 24 juillet 2009 un CAP Euribor 3 mois d'un nominal de 5 000 000 € visant à se couvrir entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et le 31 décembre 2014 contre une forte hausse des taux d'intérêts (taux plafond de 4 %). Un second cap Euribor 3 mois d'un nominal de 3 000 000 € a été signé le 7 mai 2010 (même période de couverture et même taux plafond).

### ▪ *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 2011, cet engagement correspond au 5/6<sup>ème</sup> du montant d'une année de commissions d'investissement et au 5/3 du montant d'une année 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 2011 se présentent comme suit :

- dette de 74 815 € HT à l'égard de la Société de Gestion au titre de la commission d'investissement,
- dette de 123 459 € HT à l'égard de la Société de Gestion au titre de la commission de 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<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011

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<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011, 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 30 août 2011

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Régis Chemouny  
*Associé*