

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

portant sur les actions de :



initiée par la société :



et présentée par



Etablissement présentateur et garant

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR SOFIDY

TERMES DE L'OFFRE

87,30 euros (dividende attaché) par action SELECTIRENTE

DUREE DE L'OFFRE

10 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 18 décembre 2020 conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet de Sofidy (www.sofidy.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Sofidy
303, square des Champs Elysées
91026 Evry-Courcouronnes

Natixis
47 quai d'Austerlitz
75013 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Sofidy seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	4
1.2	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	4
1.2.1	Contexte et motifs de l'Offre	4
1.2.2	Répartition du capital et des droits de vote de SELECTIRENTE	5
1.2.3	Description de la Transformation	6
1.3	INTERET DE LA TRANSFORMATION ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	7
1.3.1	Cadre du rapprochement	7
1.3.2	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière	7
1.3.3	Avantages de l'Offre	10
1.3.4	Poursuite de l'activité de SELECTIRENTE	10
1.3.5	Synergies envisagées	10
1.3.6	Organisation du groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes	10
1.3.7	Composition des organes sociaux	13
1.3.8	Convention de prestation de conseils et d'assistance	14
1.3.9	Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi	14
1.3.10	Intentions de l'Initiateur concernant la politique de distribution de dividendes	14
1.3.11	Absence de retrait obligatoire et intention de maintenir le flottant	15
1.3.12	Perspectives d'une fusion	15
1.4	ACCORDS RELATIFS A L'OFFRE ET SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR SON APPRECIATION OU SON ISSUE	15
1.4.1	Accords auxquels l'Initiateur est partie	15
1.4.2	Accords dont l'Initiateur a connaissance	17
1.5	AVIS DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE SOFIDY	17
1.6	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	17
1.7	MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES DE L'INITIATEUR	17
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	18
2.1	MODALITES DE L'OFFRE	18
2.2	CONDITIONS PARTICULIERES RELATIVES A L'OFFRE	18
2.3	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	18
2.4	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	19
2.5	CALENDRIER PREVISIONNEL DE L'OFFRE	19
2.6	CONDITIONS DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	20
2.6.1	Frais liés à l'Offre	20
2.6.2	Modalités de financement de l'Offre	20
2.7	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	20
2.7.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'incitation du personnel (actions gratuites ou issues de l'exercice d'options)	21
2.7.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI	23
2.7.3	Personnes non-résidentes fiscales françaises	24
2.7.4	Personnes soumises à un régime d'imposition différent	25

2.7.5	<i>Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières</i>	25
2.8	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER	25
3.	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	27
3.1	INFORMATIONS PRELIMINAIRES	27
3.1.1	<i>Termes de l'Offre</i>	27
3.1.2	<i>Nombre d'actions retenu</i>	27
3.1.3	<i>Sources d'informations</i>	27
3.1.4	<i>Agrégats de référence</i>	27
3.2	METHODOLOGIE	28
3.2.1	<i>Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre</i>	28
3.2.2	<i>Méthodes écartées pour l'appréciation du prix de l'Offre</i>	28
3.3	METHODES RETENUES A TITRE PRINCIPAL	29
3.3.1	<i>Approche par référence à l'actif net réévalué aux normes EPRA</i>	29
3.3.2	<i>Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode des Discounted Cash-Flow « DCF »)</i>	30
3.3.3	<i>Transactions récentes sur le capital</i>	33
3.3.4	<i>Approche par référence aux multiples boursiers de sociétés comparables</i>	33
3.3.5	<i>Multiples d'ANR</i>	35
3.3.6	<i>Approche par référence aux multiples d'ANR triple net EPRA de transactions comparables</i>	37
3.4	METHODES RETENUES A TITRE INDICATIF	38
3.4.1	<i>Approche par référence aux cours de bourse historiques</i>	38
3.4.2	<i>Multiples de Résultat Net Récurrent</i>	40
3.5	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE	41
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	43
4.1	INITIATEUR	43
4.2	ÉTABLISSEMENT PRESENTATEUR	43

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des dispositions de l'article 236-5 du Règlement général de l'AMF et dans le cadre du projet de transformation de SELECTIRENTE de société anonyme en société en commandite par actions qui sera soumis au vote des actionnaires de SELECTIRENTE prévu le 3 février 2021 (la « **Transformation** »), SOFIDY, société par actions simplifiée ayant son siège social 303, square des Champs-Élysées – 91026 Evry Courcouronnes, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Evry sous le numéro 338 826 332 (l'« **Initiateur** » ou « **Sofidy** ») a déposé, le 18 décembre 2020, auprès de l'AMF, un projet d'offre publique de retrait (l'« **Offre** ») ayant pour objet d'offrir aux actionnaires de SELECTIRENTE d'acquérir dans les conditions décrites dans le Projet de Note d'Information la totalité de leurs actions SELECTIRENTE au prix unitaire de 87,30 euros (dividende attaché) par action (le « **Prix de l'Offre** »).

SELECTIRENTE est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance bénéficiant également du régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (« **SIIC** »), dont le capital social s'élève à 66 767 008 euros, divisé en 4 172 938 actions de 16 euros de valeur nominale unitaire, ayant son siège social 303, square des Champs-Élysées – 91026 Evry Courcouronnes, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Evry sous le numéro 414 135 558 et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (Compartiment B) sous le code ISIN FR 0004175842 – SELER (« **SELECTIRENTE** » ou la « **Société** »).

L'Offre porte sur la totalité des actions de SELECTIRENTE autres que :

- les actions SELECTIRENTE déjà détenues par l'Initiateur ;
- les actions SELECTIRENTE détenues par les Actionnaires Non Participants (voir paragraphe 1.4.1) ; et
- les actions SELECTIRENTE auto-détenues, qui ne seront pas apportées à l'Offre (voir paragraphe 1.2.2).

L'Offre porte donc sur 311 423 actions représentant 7,5% du capital social et des droits de vote de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas de titres ou instruments financiers pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de la Société.

Le Projet de Note d'Information est établi par Sofidy.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du Règlement général de l'AMF, Natixis agissant en qualité d'établissement présentateur (l'« **Etablissement Présentateur** ») de l'Offre pour le compte de l'Initiateur, a déposé le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait, étant précisé que l'Etablissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Contexte et motifs de l'Offre

L'Offre est une offre publique de retrait déposée en application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement général de l'AMF dans le cadre du projet de Transformation, qu'il sera proposé d'approuver à l'assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE prévue le 3 février 2021. L'Offre suivra la procédure décrite aux articles 236-5 et 236-7 du Règlement général de l'AMF. La présente Offre est déposée pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires s'imposant dans le cadre de la Transformation et il est précisé que l'Initiateur n'a pas l'intention de procéder au retrait des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext à Paris.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

La Transformation a pour objectifs (i) d'en faire une société à activité commerciale de plein exercice à l'image de toutes ses consœurs, sortant à cette occasion du statut de fonds d'investissement alternatif ; (ii) de doter SELECTIRENTE d'une direction managériale propre lui permettant de poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance de manière volontaire ; (iii) de définir des conditions de rémunération de la gérance conformes aux standards de son industrie ; et (iv) de favoriser le développement de la Société, y compris à l'international (voir paragraphe 1.3.2).

Les actionnaires de SELECTIRENTE qui n'apporteront pas leurs titres dans le cadre de l'Offre auront la possibilité de bénéficier du développement de SELECTIRENTE à la suite de la Transformation tel que décrit au paragraphe 1.3.2.

1.2.2 Répartition du capital et des droits de vote de SELECTIRENTE

Le tableau ci-après présente la structure actionnariale sur la base de la répartition du capital social de SELECTIRENTE à la date du Projet de Note d'Information. Il est en outre précisé que SELECTIRENTE Gestion ne détient pas à ce jour d'actions de SELECTIRENTE. A l'exception du résultat de l'Offre qui accroîtra le cas échéant la participation de l'Initiateur, la Transformation n'aura pas d'impact sur la structure actionnariale.

	Nombre d'actions	% total du capital et des droits de vote
Tikehau Capital	1 562 937	37,45%
Sofidy	526 498	12,62%
GSA Immobilier	576	0,01%
<i>Sous total Tikehau Capital</i>	<i>2 090 011</i>	<i>50,08%</i>
SAS Sofidiane	32 479	0,78%
SAS Makemo Capital	47 030	1,13%
AF & Co	1	0,0%
Antoine Flamarion	1 750	0,04%
Christian Flamarion	822	0,02%
<i>Sous total concert</i>	<i>2 172 093</i>	<i>52,05%</i>
SCI Primonial Capimmo	753 944	18,07%
Sogecap ¹	576 036	13,80%
SC Tangram	172 811	4,14%
Pleiade	96 000	2,30%
Concert Labouret	85 231	2,04%
Autres actionnaires < 2%	311 423	7,46%
Actions sans droits de vote prises en compte pour le calcul ²	5 400	0,13%
Total	4 172 938	100%

¹ Directement et indirectement via ses filiales Antarius, Sogevimmo, Pierre Patrimoine et Sogepierre.

² Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

En application des dispositions de l'article 223-14 du Règlement général de l'AMF, il est par ailleurs précisé que :

- par courrier reçu le 20 décembre 2019, la Société Générale a déclaré avoir franchi à la hausse le 18 décembre 2019, indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'elle contrôle (Sogecap, Antarius, Sogevimmo, Pierre Patrimoine et Sogepierre), les seuils de 5% et 10% du capital et des droits de vote de la société SELECTIRENTE et détenir 576 036 actions SELECTIRENTE représentant autant de droits de vote, soit 13,81% du capital et des droits de vote de cette société.
- par courrier reçu le 19 décembre 2019, le concert composé de Mme Blandine Labouret, M. Philippe Labouret et de la société Presbourg Kleber Immobilier qu'il contrôle a déclaré avoir franchi à la baisse, le 16 décembre 2019, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société SELECTIRENTE et détenir 85 231 actions SELECTIRENTE représentant autant de droits de vote, soit 2,04% du capital et des droits de vote de cette société.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- par courrier reçu le 19 décembre 2019, la société par actions simplifiée Sofidy a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse, le 16 décembre 2019, les seuils de 20% et 15% du capital et des droits de vote de la société SELECTIRENTE et détenir individuellement 526 503 actions SELECTIRENTE représentant autant de droits de vote, soit 12,62% du capital et des droits de vote de cette société ;
- par courriers reçus le 27 septembre 2019, la société civile immobilière Primonial Capimmo a déclaré avoir franchi en hausse, le 23 septembre 2019, les seuils de 10% et 15% du capital et des droits de vote de la société SELECTIRENTE et détenir 288 552 actions SELECTIRENTE représentant autant de droits de vote, soit 18,70% du capital et des droits de vote de cette société.
- par courriers reçus le 27 septembre 2019, (i) la société en commandite par actions Tikehau Capital a déclaré avoir franchi, le 23 septembre 2019, directement et indirectement à la baisse, par l'intermédiaire de la société par actions simplifiée Sofidy et la société anonyme GSA Immobilier qu'elle contrôle, les seuils de 2/3 du capital et des droits de vote de la société SELECTIRENTE et détenir, directement et indirectement par l'intermédiaire de ces sociétés, 907 889 actions SELECTIRENTE représentant autant de droits de vote, soit 58,84% du capital et des droits de vote de cette société, et (ii) le concert composé des sociétés Tikehau Capital, Sofidy, GSA Immobilier, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co, et MM. Antoine Flamarion et Christian Flamarion a déclaré avoir franchi à la baisse, le 23 septembre 2019, les seuils de 2/3 du capital et des droits de vote de la société SELECTIRENTE et détenir 1 001 492 actions SELECTIRENTE représentant autant de droits de vote, soit 64,90% du capital et des droits de vote de cette société.

Ces déclarations ont donné lieu à des avis publiés par l'AMF respectivement les 23 décembre 2019 sous le numéro 219C2880, 19 décembre 2019 sous le numéro 219C2838, 19 décembre 2019 sous le numéro 219C2835, 30 septembre 2019 sous le numéro 219C1754, 30 septembre 2019 sous le numéro 219C1753 et 26 septembre 2019 sous le numéro 219C1730.

1.2.3 Description de la Transformation

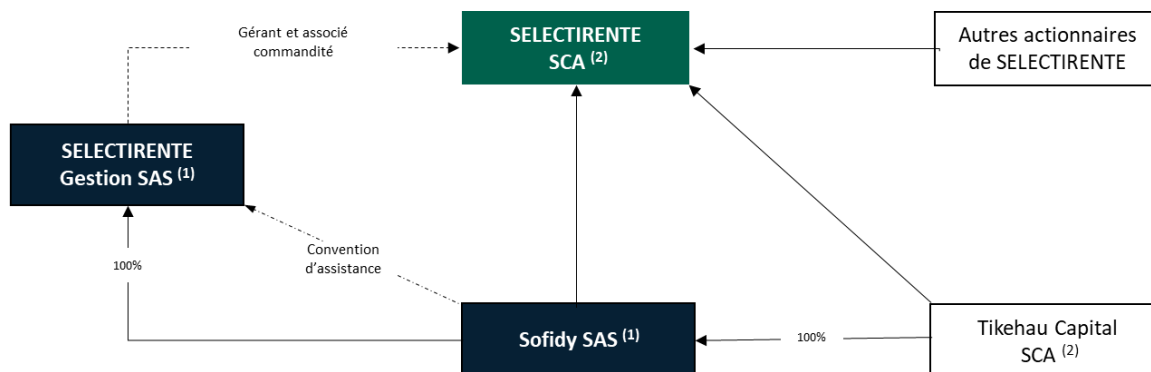
A ce jour, la gestion de SELECTIRENTE a été déléguée à l'Initiateur, suivant les termes d'une convention de délégation de gestion (la « **Convention de Délégation de Gestion** »). Aux termes de cette Convention de Délégation de Gestion, SELECTIRENTE a confié à l'Initiateur la préparation et l'exécution des programmes d'investissement, de financement et d'arbitrages décidés par SELECTIRENTE. SELECTIRENTE a également confié à l'Initiateur la charge de sa gestion administrative et immobilière (tenue comptable et juridique, gestion et administration quotidienne des actifs de SELECTIRENTE, facturation et recouvrement des loyers, vérification des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires, etc.).

Dans le cadre de la Transformation, il sera mis fin à la Convention de Délégation de Gestion et, sous réserve des décisions des actionnaires de SELECTIRENTE, la gérance de SELECTIRENTE sera assurée par SELECTIRENTE Gestion, une société par actions simplifiée, au capital de 100 000 euros dont le siège social est situé 303, square des Champs-Élysées, 91026 Evry-Courcouronnes et immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 891 372 294 (« **SELECTIRENTE Gestion** »). SELECTIRENTE Gestion serait également l'associé commandité de la Société. Il est précisé que SELECTIRENTE Gestion ne détient pas à ce jour d'actions de SELECTIRENTE. Il est prévu parallèlement la mise en place d'une convention de prestation de conseils et d'assistance entre SELECTIRENTE Gestion et Sofidy, notamment en matière d'investissement, de mise en œuvre de mesures de valorisation du patrimoine et de gestion immobilière (telles que ces missions sont plus amplement décrites au paragraphe 1.3.8).

L'Initiateur est l'associé unique de SELECTIRENTE Gestion et demeurera par ailleurs, à l'issue de la Transformation, associé commanditaire de SELECTIRENTE SCA.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

A l'issue de la Transformation, les relations entre la Société, SELECTIRENTE Gestion et l'Initiateur seront les suivantes :



(1) Entité avec personnel

(2) Entité sans personnel

L'organisation juridique de la Société post Transformation est plus amplement décrite aux paragraphes 1.3.6 et 1.3.7 ci-dessous.

1.3 Intérêt de la Transformation et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Cadre du rapprochement

L'Offre n'est déposée que pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires s'imposant dans le cadre de la Transformation qui sera proposée lors de l'assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE prévue le 3 février 2021. Elle ne s'inscrit pas dans le cadre d'un rapprochement industriel et commercial entre l'Initiateur et SELECTIRENTE.

1.3.2 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

La Transformation vise principalement à :

- faire de SELECTIRENTE une société à activité commerciale de plein exercice à l'image de toutes ses consœurs, sortant à cette occasion du statut de fonds d'investissement alternatif (« FIA ») ;
- doter SELECTIRENTE d'une direction managériale propre lui permettant de poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance de manière volontaire ;
- définir des conditions de rémunération de la gérance conformes aux standards de son industrie ; et
- favoriser le développement de la Société, y compris à l'international.

a. Faire de la Société une société à activité commerciale de plein exercice à l'image de toutes ses consœurs, sortant à cette occasion du statut de FIA

SELECTIRENTE est qualifiée actuellement de « Autre FIA » au sens de l'article L. 214-24, III 1° du Code monétaire et financier. A l'occasion de la Transformation, SELECTIRENTE sortira du régime FIA. Il est précisé que la perte de ce statut entraîne la perte de protection liée à l'existence d'un dépositaire.

Dans le cadre de la structure en commandite, le gérant serait en charge de la poursuite de la stratégie commerciale générale de SELECTIRENTE.

La stratégie d'entreprise de SELECTIRENTE, constituée de l'acquisition de biens immobiliers et de la gestion locative, se traduira en pratique par une gestion très concrète et impliquée dans la sélection, la transformation et la préparation des locaux commerciaux pour répondre aux demandes des clients, l'évolution constante des locaux disponibles par leur rotation et leur amélioration régulière, l'implication dans les éléments techniques des rénovations et des choix des clients, l'adaptation permanente de la stratégie pour suivre les évolutions de marché

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

et anticiper les besoins des clients de demain. En particulier, l'activité commerciale et industrielle de SELECTIRENTE inclura les éléments suivants :

- l'acquisition d'immeubles avec pour objectif de saisir des opportunités à fort potentiel. La capacité de SELECTIRENTE à sourcer les meilleurs emplacements et faire évoluer sa stratégie d'acquisition en fonction de ses anticipations d'évolution de la demande sont la clé de son succès dans ce segment spécifique du marché, aujourd'hui marqué par une forte volatilité (évolution des zones commerciales, concurrence avec les plateformes internet) ;
- la transformation des locaux pour répondre aux demandes des clients (performance énergétique, respect de l'environnement, flexibilité) qui suppose une approche innovante et technique des transformations de locaux et un savoir-faire de praticiens rompus de l'immobilier ;
- l'accompagnement des clients et des utilisateurs dans la recherche des emplacements les plus adaptés à leur activité et dans l'organisation des locaux pour répondre à leurs exigences opérationnelles ;
- la vente d'immeubles pour permettre de maintenir une adéquation des locaux détenus avec les évolutions du marché, des demandes des clients et de la stratégie de l'entreprise.

Pour permettre la poursuite de cette stratégie commerciale par le gérant, SELECTIRENTE Gestion serait dotée :

- d'un président, en charge notamment de la définition de la stratégie, des décisions d'investissements, des levées de capitaux et de la politique de financement, de la communication financière, des relations investisseurs et de la gestion des risques de SELECTIRENTE (voir paragraphe 1.3.7 pour la composition des organes sociaux de SELECTIRENTE) ;
- d'un directeur de l'immobilier et des opérations en charge notamment de l'analyse des opportunités d'investissement, de la valorisation et de la gestion du patrimoine, en lien avec le président et avec le support technique et l'expertise de Sofidy ; et
- d'un directeur administratif et financier, en charge notamment de la politique de financement, de la comptabilité, du contrôle de gestion et du suivi de la gestion des risques, en lien avec le président et avec le support technique et l'expertise de Sofidy.

Les personnes qui composeront l'équipe de direction de SELECTIRENTE Gestion travaillent à ce jour pour le compte de Sofidy et opèrent ces opérations dans le cadre de la Convention de Délégation de Gestion. Dans la mesure où il sera mis fin à cette convention, il serait proposé à ces personnes un transfert chez SELECTIRENTE Gestion. La gestion sera dès lors assumée par SELECTIRENTE Gestion, représentée par son Président. En outre, un *reporting* de gestion trimestriel sera mis en place entre SELECTIRENTE Gestion et Sofidy, de sorte que les activités de gestion technique et de gestion immobilière objet de la Convention de Prestation de Services (telle que définie ci-après) feront l'objet d'un contrôle par la gérance et le Conseil de surveillance de SELECTIRENTE SCA.

Ainsi, tout en bénéficiant du savoir-faire, de l'expérience et de l'assistance de Sofidy, cette organisation permettra à SELECTIRENTE de poursuivre une stratégie d'entreprise se caractérisant par la conduite à titre principal d'un objet industriel et commercial, excluant la qualification de FIA.

b. Doter SELECTIRENTE d'une direction managériale propre

SELECTIRENTE Gestion assurera seule la gestion de SELECTIRENTE. Elle bénéficiera d'une assistance administrative de la part de Sofidy via la mise en place d'une convention de prestation de conseils et d'assistance, notamment en matière d'investissement, de mise en œuvre de mesures de valorisation du patrimoine et de gestion immobilière (la « **Convention de Prestation de Services** ») laquelle est décrite au paragraphe 1.3.8 ci-dessous.

Cette nouvelle gestion de SELECTIRENTE lui permettra de poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance de manière volontaire. Dans ce cadre, il sera mis fin à la Convention de Délégation de Gestion.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

c. Définir des conditions de rémunération de la gérance conformes aux standards de son industrie

La Transformation a également pour but de définir des conditions de rémunération conformes aux standards de son industrie.

SELECTIRENTE Gestion serait rémunérée via :

- la rémunération statutaire du gérant qui serait composée :
 - o d'une rémunération annuelle égale à 0,40% hors taxes de l'actif brut réévalué consolidé de SELECTIRENTE ; et
 - o d'une rémunération variable composée (i) d'une commission d'investissement égale à 2,5% hors taxes du prix de revient tous frais et droits inclus (hors TVA) de chaque acquisition réalisée de manière directe ou indirecte avec un minimum de 25.000 euros hors taxes par actif et (ii) d'une commission d'arbitrage de 0,5% hors taxes du prix net vendeur de chaque actif cédé de manière directe ou indirecte avec un minimum de 10.000 euros hors taxes par actif ;
- le préciput de l'associé commandité correspondrait à 10% du montant des distributions de dividendes ou de réserves autorisées par SELECTIRENTE à ses actionnaires, plafonné au bénéfice distribuable.

Au résultat de la Transformation, la structure de rémunération sera modernisée et davantage alignée sur les pratiques de marché, permettant notamment une convergence d'intérêts entre l'associé commandité et les actionnaires. Les nouvelles conditions de rémunération représentent un niveau global de rémunération comparable à la situation pro forma 2019.

Comparaison de la structure de rémunération sur 2019 pro forma :

STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION ACTUELLE		
	Structure de rémunération	Rémunération 2019
Commission de gestion	<i>8% HT des produits locatifs, droits d'entrée et produits financiers nets HT</i>	1 174 353 €
Commission d'investissement	<i>4,0% HT du prix d'achat HT frais inclus des investissements</i>	2 924 827 €
TOTAL		4 099 180 €
NOUVELLE STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION		
	Structure de rémunération	Rémunération 2019 pro forma
Commission de gestion	<i>0,4% HT de l'actif brut réévalué consolidé</i>	1 289 500 €
Commission d'investissement	<i>2,5% HT du prix de revient (frais et droits inclus et hors TVA) des investissements avec un minimum de 25 K€ HT par actif</i>	2 005 464 €
Commission d'arbitrage	<i>0,5% HT du prix net vendeur des actifs cédés avec un minimum de 10 K€ HT par actif</i>	43 500 €
Rémunération au titre de la gérance		3 338 464 €
Préciput du commandité	<i>10,0% des distributions de dividendes ou de réserves</i>	530 236 €
TOTAL		3 868 700 €
Variation vs. structure actuelle		-5,6%

d. Favoriser le développement de la Société, y compris à l'international

Au résultat de la Transformation et de la sortie du régime FIA, la Société devrait bénéficier d'une attractivité accrue lui permettant à terme de diversifier sa base actionnariale, augmentant ainsi la liquidité des actions SELECTIRENTE. La Transformation devrait également permettre à la Société de se donner les moyens de poursuivre une croissance ambitieuse sur les marchés sur lesquels elle intervient.

1.3.3 Avantages de l'Offre

L'Offre permet aux actionnaires de SELECTIRENTE qui apporteraient leurs actions SELECTIRENTE à celle-ci de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au Prix de l'Offre, qui représente une prime de 9,8% par rapport au cours de clôture de l'action le 8 décembre 2020 (dernier jour de négociation précédant la date d'annonce du projet de Transformation) et de 9,8%, 9,9%, 9,9% et 9,8% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes de l'action SELECTIRENTE au cours, respectivement, du mois, des deux mois, des trois mois et des six mois précédant la date d'annonce du projet de Transformation.

Le tableau ci-dessous présente le cours de bourse de clôture de l'action SELECTIRENTE du 8 décembre 2020 (veille de l'annonce de l'Offre), les moyennes des cours de clôture à 1 mois, 3 mois, et 6 mois (moyenne pondérée par les volumes quotidiens échangés) précédant le 8 décembre 2020 et les niveaux de prime induits de l'Offre.

<i>Au 8 décembre 2020</i>	Action Selectirente (euros / action)	Prime / (Décote) induite	Volumes moyens quotidiens (en actions)
Dernier jour avant l'annonce du projet de Transformation	79,5	9,8%	1,0
Cours moyen pondéré en fonction du volume (« CMPV ») 1 mois	79,5	9,8%	212,3
CMPV 3 mois	79,4	9,9%	88,6
CMPV 6 mois	79,5	9,8%	69,0

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés au paragraphe 3 ci-après.

Il est précisé que SELECTIRENTE communiquera sur ses comptes 2020 le 4 février 2021, avant l'ouverture de la période pendant laquelle les actions pourront être apportées à l'Offre.

1.3.4 Poursuite de l'activité de SELECTIRENTE

L'Offre n'affectera pas la poursuite des activités de SELECTIRENTE, ni la stratégie de celle-ci.

1.3.5 Synergies envisagées

Non applicable (voir paragraphe 1.3.1).

1.3.6 Organisation du groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes

La Transformation et l'Offre liée à celle-ci ne résulteront pas, par elles-mêmes, en la création d'un nouveau groupe entre l'Initiateur et SELECTIRENTE. L'Initiateur détient déjà, de concert, le contrôle de SELECTIRENTE. Le concert détient, à la date du Projet de Note d'Information, directement et indirectement, la majorité du capital et des droits de vote de SELECTIRENTE avec 2 172 093 actions représentant 52,05% du capital et des droits de vote (voir paragraphe 1.2.2 pour une description de la répartition du capital et des droits de vote). Sofidy détient seule et directement 526 498 actions représentant 12,62% du capital et des droits de vote de SELECTIRENTE.

Il est prévu que SELECTIRENTE soit transformée de société anonyme en société en commandite par actions lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires convoquée pour le 3 février 2021. Ce changement de forme sociale

s'accompagnera d'aménagements de la gouvernance de SELECTIRENTE afin que la Société puisse bénéficier d'une direction managériale propre lui permettant de poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance de manière volontaire.

- *Associé commandité* : SELECTIRENTE Gestion serait désignée associé commandité de SELECTIRENTE. En rémunération de sa responsabilité illimitée, SELECTIRENTE Gestion aura un droit précipitaire sur les distributions de dividendes ou de réserves de SELECTIRENTE fixé par les statuts à un montant égal à 10% du montant de la distribution autorisée, plafonné au bénéfice distribuable. L'intégralité du capital de SELECTIRENTE Gestion est détenu par l'Initiateur. Le premier Président de SELECTIRENTE Gestion est Monsieur Jérôme Descamps.

L'accord unanime des associés commandités de SELECTIRENTE sera requis pour la nomination de toute personne en qualité de Gérant de SELECTIRENTE ainsi que pour toutes questions dont la loi ou les statuts requiert l'approbation de ces derniers et de l'assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE, à l'exception de la transformation de la Société en société anonyme ou en société à responsabilité limitée pour laquelle l'accord de la majorité des associés commandités suffit. Par exception, les associés commandités ne pourront s'opposer aux décisions de l'assemblée générale extraordinaire convoquée par le Conseil de surveillance après délibération en son sein, se prononçant à la majorité des deux-tiers (avec un quorum du quart des actions ayant droit de vote sur première convocation et du cinquième des actions ayant droit de vote sur seconde convocation), afin (x) soit de mettre fin au statut de société en commandite par actions et d'acter la perte par SELECTIRENTE Gestion de sa qualité de commandité, (y) soit de procéder au remplacement de SELECTIRENTE Gestion par un ou plusieurs nouveaux associés commandités.

L'associé commandité qui perd cette qualité dans les conditions prévues au paragraphe qui précède a droit (i) au versement par la Société, *prorata temporis*, de son préciput jusqu'au jour de la perte de sa qualité correspondant à 10% du résultat net de la Société au titre de l'exercice en cours tel qu'arrêté à la date de l'assemblée générale et (ii) au versement par la Société d'une indemnité égale à une année de préciput (sur la base de la moyenne des préciputs reçus au cours des deux derniers exercices complets), la somme de (i) et (ii) étant payable en numéraire dans les dix (10) jours qui suivent la date de l'assemblée générale (ensemble (i) et (ii) l'« **Indemnité de Commandité**»). En outre, tout transfert de titres de capital de SELECTIRENTE Gestion au profit d'un ou plusieurs tiers, autres que Sofidy ou l'un de ses affiliés, qui aurait pour effet la prise de contrôle, au sens de l'article L. 233-3, I et II du Code de commerce par ce ou ces tiers de SELECTIRENTE Gestion alors que cette dernière est toujours associé commandité (un « **Changement de Contrôle** »), ne pourra être effectué qu'après avoir obtenu l'agrément du Conseil de surveillance, statuant à la majorité simple de ses membres, tous les membres du Conseil de surveillance pouvant voter sur cet agrément. En cas de refus d'agrément, le ou les cédants pourront poursuivre leur projet mais celui-ci entraînera la perte automatique de la qualité de commandité et de gérant (le cas échéant), au jour du Changement de Contrôle. La Société ne sera pas dissoute. L'associé commandité qui perdra cette qualité n'aura pas droit à l'Indemnité de Commandité mais aura droit au versement par la Société, *prorata temporis*, de son préciput jusqu'au jour de la perte de sa qualité correspondant à 10% du résultat net de la Société au titre de l'exercice en cours tel qu'arrêté à la date de l'assemblée générale, cette somme étant payable en numéraire dans les dix (10) jours qui suivent l'assemblée générale. Il est précisé que l'agrément du Conseil de surveillance sur le Changement de Contrôle ne sera pas nécessaire si le ou les cédants (ou leurs cessionnaires envisagés) déposent préalablement au Changement de Contrôle une offre publique d'achat sur les titres de SELECTIRENTE qui serait déclarée conforme par l'AMF.

- *Gérance et direction exécutive* : La gérance de SELECTIRENTE sera confiée à SELECTIRENTE Gestion, qui sera gérant unique de SELECTIRENTE et assurera la direction exécutive de cette dernière. SELECTIRENTE Gestion sera dirigée par un Président. Celle-ci pourra en outre être dotée d'un ou plusieurs autres dirigeants, portant le titre de Directeur Général ou de Directeur Général Délégué. Ensemble, ils assureront la direction exécutive de SELECTIRENTE. Toutefois, le Président (qui ne pourra déléguer ses pouvoirs à cet effet) devra obtenir l'autorisation préalable de l'associé unique Sofidy avant d'approuver certaines décisions structurantes concernant SELECTIRENTE au nom et pour le compte de SELECTIRENTE Gestion agissant en qualité d'associé commandité et/ou de gérant de SELECTIRENTE : (i) la nomination (y compris la durée de ses fonctions ou sa rémunération) ou la révocation de tout gérant de SELECTIRENTE, (ii) la démission de SELECTIRENTE Gestion en qualité de gérant de SELECTIRENTE, (iii) le transfert des parts de commandité de SELECTIRENTE, et (iv) toute modification des statuts de SELECTIRENTE.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

La gérance devra présenter une fois par trimestre au moins, un rapport au Conseil de surveillance de SELECTIRENTE. Il lui présentera également aux fins de vérification et de contrôle, dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, les comptes annuels, et le cas échéant, les comptes consolidés.

En rémunération de ses fonctions et pour aussi longtemps que SELECTIRENTE sera administrée par un seul gérant, ce gérant aura droit à une rémunération annuelle égale à 0,40% HT de l'actif brut réévalué consolidé de SELECTIRENTE. Cette rémunération fixe lui sera versée chaque semestre à l'issue de l'arrêté des comptes semestriels ou annuels sur la base de l'actif brut réévalué consolidé déterminé le dernier jour du semestre précédent. Le gérant aura la possibilité, en cours de semestre, de recevoir une avance à valoir sur cette rémunération. Cette avance ne pourra excéder 50% de la rémunération due au titre du semestre précédent et viendra en déduction du montant total de la rémunération versée au gérant. Outre cette rémunération fixe, le gérant aura droit à une rémunération variable sur chacune des transactions calculée de la façon suivante : (i) une commission d'investissement égale à 2,5% HT du prix de revient tous frais et droits inclus (hors TVA) de chaque acquisition réalisée de manière directe ou indirecte avec un minimum de 25.000,00 euros HT par actif ; et (ii) une commission d'arbitrage égale à 0,5% HT du prix net vendeur de chaque actif cédé de manière directe ou indirecte avec un minimum de 10.000,00 euros HT par actif. Ces rémunérations seront exigibles à l'issue de chaque transaction.

SELECTIRENTE Gestion sera démissionnaire d'office de ses fonctions de gérant, avec effet immédiat, en cas de Changement de Contrôle non-agréé par le Conseil de surveillance, conformément aux termes et sous les réserves prévues par les statuts.

Chaque gérant pourra être révoqué à tout moment sur décision du ou des associés commandités ou sur décision, à la majorité des deux-tiers, d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires (sans l'accord du ou des associés commandités), convoquée par le Conseil de surveillance après délibération en son sein. En cas de révocation sur décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, le gérant aura droit au versement par la Société, *pro rata temporis*, de la rémunération qui lui est due jusqu'au jour de la perte de sa qualité de gérant et au versement par la Société d'une indemnité correspondant à la somme de (i) deux tiers d'une année de rémunération fixe (sur la base de la moyenne des rémunérations fixes des deux derniers exercices complets) et (ii) un tiers d'une année de rémunération variable (sur la base de la moyenne des rémunérations variables des deux derniers exercices complets), cette somme étant payable en numéraire dans les dix (10) jours qui suivent la date de l'assemblée générale. En cas de démission d'office à la suite d'un Changement de Contrôle non agréé, le gérant aura droit au versement par la Société, *pro rata temporis*, de la rémunération qui lui est due jusqu'au jour de la perte de sa qualité de gérant, cette rémunération étant payable en numéraire dans les dix (10) jours qui suivent la date d'arrêté des comptes du semestre au cours duquel le Changement de Contrôle est intervenu.

- *Organe de contrôle* : SELECTIRENTE conservera un Conseil de surveillance, dont Monsieur Pierre Vaquier demeurera le Président. Le Conseil de surveillance sera composé de trois à quatorze membres, actionnaires de la Société, qui seront nommés et révoqués par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant également la qualité d'associé commandité ne pouvant pas prendre part au vote. Il sera renouvelé chaque année par roulement, et la durée du mandat des membres du Conseil de surveillance sera fixée à quatre (4) ans, sous réserve des dispositions légales et statutaires permettant la prolongation de la durée du mandat. Il sera proposé à l'assemblée générale mixte des actionnaires de SELECTIRENTE prévue pour le 3 février 2021 d'élire les personnes visées au paragraphe 1.3.7 en tant que membres du nouveau Conseil de surveillance de SELECTIRENTE.

Conformément à la loi, le Conseil de surveillance, en tant que représentant des actionnaires, assurera le contrôle permanent de la gestion de SELECTIRENTE. Le Conseil de Surveillance pourra décider de la création en son sein de comités dont il fixe la composition et les attributions. Il pourra également convoquer l'Assemblée générale des actionnaires et, autoriser les conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce. Par ailleurs, tout Changement de Contrôle de SELECTIRENTE Gestion devra être agréé par le Conseil de surveillance, statuant à la majorité simple de ses membres, tous les membres du Conseil de surveillance pouvant voter sur cet agrément, dans les conditions prévues décrites aux paragraphes ci-dessus et par les statuts.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

1.3.7 Composition des organes sociaux

Dans le cadre de la Transformation, l'assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE prévue le 3 février 2021 se prononcera sur l'élection des membres du nouveau Conseil de surveillance de SELECTIRENTE et la désignation de SELECTIRENTE Gestion (présidée par Monsieur Jérôme Descamps) en qualité d'associé commandité et gérant de SELECTIRENTE (voir également paragraphes 1.2.3 et 1.3.6 ci-avant).

Les tableaux ci-dessous présentent la composition des organes de direction de SELECTIRENTE avant et après la Transformation.

Avant la Transformation

Directoire	Conseil de Surveillance
Jérôme Grumler, <i>Président</i>	Pierre Vaquier, <i>Président du Conseil de Surveillance</i>
Michaël Ricciarelli	Hubert Martinier, <i>Vice-Président</i>
	Dominique Dudan
	Frédéric Jariel
	Philippe Labouret
	Cécile Mayer-Lévi
	Nathalie de Mortemart
	Marie Sardari
	Pléiade représentée par Vincent Fargant
	SCI Primonial Capimmo représentée par Louis Molino
	SOFIDIANE représentée par Sylvie Marques
	SOGECAP représentée par Eric Joseph

Après la Transformation (sous réserve du vote de l'assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE)

Gérant	Conseil de Surveillance
SELECTIRENTE Gestion	Pierre Vaquier, <i>Président du Conseil de Surveillance</i>
	Hubert Martinier, <i>Vice-Président</i>
	Dominique Dudan
	Frédéric Jariel
	Philippe Labouret
Président du Gérant	Cécile Mayer-Lévi
Monsieur Jérôme Descamps	Nathalie de Mortemart
	Marie Sardari
	Pléiade représentée par Vincent Fargant
	SCI Primonial Capimmo représentée par Louis Molino
	SOFIDIANE représentée par Sylvie Marques
	SOGECAP représentée par Eric Joseph

1.3.8 Convention de prestation de conseils et d'assistance

Dans le cadre de la transformation de SELECTIRENTE, il est prévu qu'il soit mis fin à la Convention de Délégation de Gestion. Une convention de prestation de services, non-exclusive, sera mise en place et prévoira la fourniture par Sofidy à SELECTIRENTE Gestion de prestations de conseils et d'assistance notamment en matière d'investissement, de mise en place de la stratégie de valorisation du patrimoine et de gestion immobilière.

Ces missions couvriront :

- des prestations de conseil, avec notamment une assistance pour le *sourcing*, la négociation et l'exécution des opérations, une assistance pour la préparation des dossiers d'investissements et une analyse régulière du marché de l'investissement immobilier et de ses opportunités ;
- une assistance dans la gestion des biens, avec notamment l'animation de la commercialisation des biens et de la gestion des baux, le déroulé du programme d'arbitrages établi par SELECTIRENTE Gestion, l'exécution des gros travaux sur le patrimoine, l'organisation des campagnes d'expertises immobilières indépendantes et le suivi des contentieux ;
- le *property management*, avec notamment la déclinaison de la gestion immobilière du patrimoine de SELECTIRENTE sur la base du cahier des charges établi par SELECTIRENTE Gestion, comprenant l'application des modalités des baux (notamment le quittancement des loyers), le recouvrement des créances locataires, le suivi et la gestion des budgets des immeubles et des copropriétés, des assurances, des sinistres et des travaux d'entretien courants ;
- la comptabilité, comprenant notamment la tenue de la comptabilité générale et des comptabilités auxiliaires, l'assistance dans la mise en place des normes IFRS le cas échéant, la préparation des déclarations fiscales et campagnes de règlement ;
- une assistance juridique, avec une aide au secrétariat juridique et une assistance dans la préparation et la tenue des assemblées générales de SELECTIRENTE ; et
- une assistance et des conseils en relations investisseurs et communication financière, avec notamment un accompagnement de SELECTIRENTE Gestion dans la préparation des documents de présentation et des réunions investisseurs, des conseils sur le plan média et une assistance sur l'établissement du document d'enregistrement universel.

Les frais relatifs à la Convention de Délégation de Gestion seront entièrement supportés par SELECTIRENTE Gestion au moyen de la rémunération statutaire (voir paragraphe 1.3.6).

1.3.9 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Offre n'aura, compte tenu de sa nature, pas d'impact sur la politique de SELECTIRENTE en matière d'emploi.

1.3.10 Intentions de l'Initiateur concernant la politique de distribution de dividendes

A titre indicatif, les dividendes par action distribués par SELECTIRENTE au titre des trois derniers exercices sont rappelés dans le tableau ci-dessous :

Exercice clos le :	31 décembre 2019	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Dividende net par action	3,50€ (1)	3,45€ (2)	3,20€ (2)
Montant net distribué	14 605 283 €	5 322 505€	4 853 219€

(1) Partiellement éligible à la réfaction de 40% prévue à l'article 158-3-2° du CGI à concurrence de 0,65 euros par action pour les personnes physiques domiciliées en France, lorsqu'elles exercent l'option globale, expresse et irrévocable, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces dividendes soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

(2) Non éligible à la réfaction de 40% prévue à l'article 158-3-2° du CGI.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

A l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de la SELECTIRENTE SCA continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités et obligations distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et dans le respect des obligations de distribution liées au régime applicable aux SIIC, pour lequel la Société a opté.

1.3.11 Absence de retrait obligatoire et intention de maintenir le flottant

L'intention de l'Initiateur est de maintenir l'admission des actions de SELECTIRENTE aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris. En conséquence, l'Initiateur n'envisage pas de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre dans les conditions de l'article L.433-4 du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur n'envisage pas de demander à Euronext la radiation des actions SELECTIRENTE du marché réglementé d'Euronext à Paris.

Au contraire, l'intention de l'Initiateur est de maintenir le flottant de SELECTIRENTE à hauteur de 40 % ou plus du capital et des droits de vote de la Société afin de continuer à bénéficier du statut de SIIC, conformément à l'article 208 C, I, alinéa 2, du Code général des impôts. Dans ce contexte, des engagements de non-présentation de leurs actions à l'Offre ont été conclus avec des actionnaires minoritaires, portant au total sur environ 40,36% du capital social et des droits de vote de SELECTIRENTE à la date du Projet de Note d'Information (voir paragraphe 1.4.1).

1.3.12 Perspectives d'une fusion

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de proposer une opération de fusion avec SELECTIRENTE.

1.4 Accords relatifs à l'Offre et susceptibles d'avoir une incidence sur son appréciation ou son issue

1.4.1 Accords auxquels l'Initiateur est partie

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 526 498 actions représentant 12,62% du capital social et des droits de vote de la Société, et, de concert avec les personnes ci-dessous, 2 172 093 actions de la Société représentant 52,05% du capital et des droits de vote de la Société :

- i. Tikehau Capital, société en commandite par actions au capital de 1 645 378 368 euros, dont le siège social est situé 32 rue de Monceau, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 477 599 104 (« **Tikehau Capital** ») qui détient 1 562 937 actions représentant 37,45% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ;
- ii. GSA Immobilier¹, société anonyme au capital de 95 344 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 379 317 159, et dont le siège social est situé 52 boulevard de l'Yerres, 91026 Evry-Courcouronnes (« **GSA Immobilier** ») qui détient 576 actions représentant 0,01% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ,
- iii. Sofidiane², société par actions simplifiée, au capital de 6 913 520 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 487 997 488, dont le siège social est situé 303 Square des Champs Elysées, 91026 Evry-Courcouronnes (« **Sofidiane** ») qui détient 32 479 actions représentant 0,78% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ,
- iv. Makemo Capital³, société par actions simplifiée, au capital de 7 250 923,20 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 485 078 794, dont le siège social est situé 32 rue de Monceau, 75008 Paris (« **Makemo Capital** ») qui détient 47 030 actions représentant 1,13% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ,

¹ GSA Immobilier est détenue à hauteur de 50,1% et contrôlée par Sofidy.

² Sofidiane est contrôlée par Monsieur Christian Flamarion.

³ Makemo Capital est détenue conjointement par les sociétés AF&Co et MCH, respectivement contrôlées par Messieurs Antoine Flamarion et Mathieu Chabran.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- v. AF&Co, société par actions simplifiée, au capital de 952 430 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 444 427 298, dont le siège social est situé 32 rue de Monceau, 75008 Paris (« **AF&Co** ») qui détient 1 action représentant 0,00% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ,
- vi. Monsieur Antoine Flamarion qui détient 1 750 actions représentant 0,04% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ; et
- vii. Monsieur Christian Flamarion qui détient 822 actions représentant 0,02% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information.

(Tikehau Capital, GSA Immobilier, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co, Monsieur Antoine Flamarion, Monsieur Christian Flamarion sont ci-après dénommés ensemble les « **Concertistes** » et, avec l'Initiateur, le « **Concert** »).

L'ensemble des Concertistes a conclu avec l'Initiateur des engagements de non-présentation de leurs titres à l'Offre portant sur l'intégralité de leurs actions SELECTIRENTE.

L'Initiateur a conclu avec certains actionnaires minoritaires de SELECTIRENTE des engagements de non-présentation de leurs titres à l'Offre portant sur l'intégralité de leurs actions SELECTIRENTE. Les actionnaires minoritaires concernés sont les personnes suivantes :

- SCI Primonial Capimmo, détenant 753 944 actions de la Société représentant 18,07% du capital social et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ;
- Sogécap, qui détient en direct et via ses filiales Antarius, Sogevimmo, Pierre Patrimoine et Sogepierre 576 036 actions de la Société représentant 13,80% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ;
- SC Tangram qui détient 172 811 actions de la Société représentant 4,14% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information ;
- Pleiade qui détient 96 000 actions de la Société représentant 2,30% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information à la date du Projet de Note d'Information ; et
- le Concert Labouret qui détient 85 231 actions de la Société représentant 2,04% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information.

Ces actionnaires minoritaires détiennent, ensemble, environ 40,36% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information

(ensemble avec les Concertistes, les « **Actionnaires Non Participants** »).

La conclusion de ces engagements avec les Actionnaires Non Participants a pour objectif de s'assurer que le Concert ne franchisse pas le seuil de détention de 60% du capital ou des droits de vote qui rendrait la Société inéligible au régime SIIC (voir également paragraphe 1.3.11).

Les Actionnaires Non Participants ont transmis à leurs teneurs de comptes respectifs, des instructions irrévocables ordonnant à ces derniers de rendre indisponibles leurs actions SELECTIRENTE jusqu'à la date de clôture de l'Offre telle que celle-ci sera arrêtée par l'AMF conformément à son Règlement général.

Au total, les actionnaires minoritaires ayant conclu des engagements de non-présentation à l'Offre, l'Initiateur et les Concertistes détiennent ensemble 3 856 115 actions de la Société représentant 92,41% du capital social et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information. Il est en outre rappelé que 5 400 actions sont auto-détenues par SELECTIRENTE à la date du Projet de Note d'information, et que ces dernières ne seront pas apportées à l'Offre.

Il est précisé qu'au titre de ces engagements de non-présentation de leurs titres à l'Offre, les actionnaires minoritaires et les Concertistes se sont également engagés (i) à ne pas céder et/ou de manière générale transférer

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

et/ou prêter ou prendre tout engagement de céder, transférer et/ou prêter des actions de la Société ou des produits dérivés ayant pour sous-jacent des actions de la Société jusqu'à la première des deux dates suivantes : (x) la date de règlement livraison de l'Offre (incluse) ; et (y) le 30 juin 2021, et (ii) pour autant que l'assemblée générale extraordinaire de la Société statuant sur la Transformation ait lieu avant le 30 juin 2021, à voter en faveur de l'ensemble des résolutions qui seront soumises à l'assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE aux fins de décider la Transformation et de permettre sa mise en œuvre. Il est précisé que ces résolutions couvriront notamment, sans que cela soit limitatif, la Transformation et l'adoption des nouveaux statuts.

Ces engagements de non-présentation, de conservation et de vote sont régis par le droit français et, en cas de litige, soumis à la compétence des tribunaux du ressort de la Cour d'appel de Paris.

1.4.2 Accords dont l'Initiateur a connaissance

Hormis les accords mentionnés au 1.4.1, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

1.5 Avis du Directoire et du Conseil de surveillance de Sofidy

Le Directoire et le Conseil de surveillance de Sofidy ont été amenés à se prononcer sur l'Offre lors de leurs séances du 9 décembre 2020, lors desquelles étaient présents respectivement tous les membres du Directoire et du Conseil de surveillance.

Après avoir pris connaissance du projet d'Offre et de ses modalités, et notamment du fait que l'Offre était requise en vertu des lois et règlements en vigueur, le Directoire et le Conseil de surveillance de Sofidy ont estimé que le projet d'Offre correspondait à l'intérêt de Sofidy et de ses actionnaires, et ont respectivement décidé, à l'unanimité, d'approuver le projet d'Offre ainsi que les projets de note d'information et de communiqués y afférents et d'autoriser le dépôt de l'Offre.

1.6 Rapport de l'expert indépendant

Le conseil de surveillance SELECTIRENTE, sur proposition du comité ad hoc constitué à cet effet, a approuvé à l'unanimité (des participants) lors de ses délibérations du 7 août 2020, la nomination du cabinet Ledouble en qualité d'expert indépendant.

Le rapport de l'expert indépendant désigné par SELECTIRENTE dans le cadre de l'Offre figurera dans la note en réponse de SELECTIRENTE qui sera rendue disponible gratuitement sur les sites Internet de SELECTIRENTE (www.selectirente.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), conformément à l'article 231-26 du règlement général de l'AMF.

1.7 Mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de l'Initiateur seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF, au plus tard le jour ouvré précédent l'Offre. Selon le calendrier indicatif présenté au paragraphe 2.5, il est prévu que ces informations soient mises à la disposition du public le 5 février 2021.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Modalités de l'Offre

En application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage de manière irrévocable à l'égard des actionnaires de SELECTIRENTE autres que la Société elle-même s'agissant des actions auto-détenues qu'elle n'apportera pas à l'Offre et autres que les Actionnaires Non Participants (voir paragraphe 1.4.1), à acquérir, au prix de 87,30 euros (dividende attaché) par action SELECTIRENTE, pendant toute la durée de l'Offre dont les dates d'ouverture et de clôture seront fixées par l'AMF conformément à son Règlement général, les actions de SELECTIRENTE qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 18 décembre 2020, par Natixis, en qualité d'établissement présentateur et garant, agissant pour le compte de l'Initiateur. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Natixis garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre portant sur les actions SELECTIRENTE autres que celles détenues par SELECTIRENTE elle-même.

L'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement Général de l'AMF, un communiqué de presse relatif à l'Offre a été diffusé le même jour par l'Initiateur.

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org), une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

La note d'information de l'Initiateur et la note en réponse de SELECTIRENTE visées par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sans frais aux sièges de Sofidy et de SELECTIRENTE et auprès de Natixis au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Sofidy (www.sofidy.com) et de SELECTIRENTE (www.selectirente.com).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé en application des dispositions de l'article 221-4 IV du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre, et Euronext publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

2.2 Conditions particulières relatives à l'Offre

L'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation d'un nombre minimum d'actions pour qu'elle ait une suite positive. Par ailleurs, l'Offre n'est pas soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, Sofidy détient :

- directement, 526 498 actions SELECTIRENTE, représentant environ 12,62% du capital social et des droits de vote de SELECTIRENTE ; et
- de concert avec les Concertistes, 2 172 093 actions SELECTIRENTE, représentant environ 52,05% du capital social et des droits de vote de SELECTIRENTE.

L'Offre porte sur la totalité des actions de SELECTIRENTE autres que celles déjà directement détenues par l'Initiateur, les 5 400 actions auto-détenues par la Société qu'elle n'apportera pas à l'Offre et celles détenues par les Actionnaires Non Participants.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

En conséquence, le nombre maximum d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre s'établit à 311 423 actions ordinaires de SELECTIRENTE représentant environ 7,5% du capital social et des droits de vote de SELECTIRENTE à la date du Projet de Note d'Information.

A l'exception des actions susvisées, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucune autre valeur mobilière pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de SELECTIRENTE.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période d'au moins dix jours de négociation.

Les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs actions SELECTIRENTE à l'Offre, dans les conditions présentées dans le Projet de Note d'Information, devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) dépositaire de leurs titres un ordre de vente irrévocable conforme au modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour de l'Offre.

Les actions SELECTIRENTE détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions SELECTIRENTE inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative. Les actions apportées devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque sorte que ce soit au transfert de propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre s'effectuera par achat sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution. L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, les commissions bancaires et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Le transfert de propriété des actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Les ordres de présentation des actions SELECTIRENTE à l'Offre seront irrévocables.

Natixis, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera par l'intermédiaire de son partenaire Oddo BHF SCA, « adhérent Euroclear n°585 », acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions SELECTIRENTE qui seront apportées à l'Offre conformément à la réglementation applicable.

2.5 Calendrier prévisionnel de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

18 décembre 2020	Dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information par Sofidy.
	Mise à disposition du public et mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.sofidy.com).
	Diffusion du communiqué informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

15 janvier 2021	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de SELECTIRENTE, comprenant l'avis du Conseil de surveillance de la Société et le rapport de l'expert indépendant. Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse de SELECTIRENTE (www.selectirente.com) sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.selectirente.com). Diffusion du communiqué informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse de SELECTIRENTE.
2 février 2021	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur et sur la note en réponse de SELECTIRENTE. Mise à disposition du public et mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.sofidy.com). Mise à disposition du public et mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.selectirente.com).
3 février 2021	Assemblée générale des actionnaires de SELECTIRENTE approuvant la Transformation
4 février 2021	Publication des résultats annuels 2020 et de l'ANR au 31 décembre 2020
5 février 2021	Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur (www.sofidy.com). Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société (www.selectirente.com).
8 février 2021 (1 ^{er} jour de négociation suivant la Transformation)	Ouverture de l'Offre.
19 février 2021	Clôture de l'Offre.
22 février 2021	Publication des résultats définitifs de l'Offre par l'AMF

2.6 Conditions de financement de l'Offre

2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais liés à l'Offre exposés par l'Initiateur, en ce compris notamment les honoraires et commissions des intermédiaires, garants et conseils financiers, juridiques et comptables et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 550 000 euros.

2.6.2 Modalités de financement de l'Offre

Compte tenu des modalités décrites ci-dessus (notamment les engagements de non-apport décrits au paragraphe 1.4), le montant total maximum de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs titres à l'Offre s'élèverait à environ 27,2 millions d'euros.

Le financement de l'Offre est assuré par Sofidy via un financement intragroupe.

2.7 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation française en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Les personnes qui participeront à l'Offre sont donc invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

2.7.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'incitation du personnel (actions gratuites ou issues de l'exercice d'options)

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis leurs actions au titre d'un plan d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement.

Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession d'actions réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales de France dans le cadre de l'Offre sont, en principe, assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option globale, expresse et irrévocable, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et des plus-values, entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8 % et réalisés au titre de l'année considérée.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 9,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »), au taux de 0,5 % ; et
- le prélèvement de solidarité au taux de 7,5 %.

Si les gains nets de cession d'actions sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à (x) 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 sexies du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention en matière d'impôt sur le revenu lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe (a) (**Impôt sur le revenu**) ci-dessus).

b. Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Depuis le 21 octobre 2011, les titres de sociétés soumises au régime fiscal des SIIC visé à l'article 208 C du CGI ne sont plus éligibles au PEA. Toutefois, de tels titres figurant dans un PEA à cette date pouvaient y demeurer. Les produits et plus-values que procurent ces placements continuent ainsi de bénéficier du régime fiscal qu'offre le PEA.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a) (**Prélèvements sociaux**) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

2.7.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquiés du CGI

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour l'exercice ouvert du 1er janvier 2021 au 31 décembre 2021 est actuellement de 26,5%. Il est précisé que pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, ce taux est porté à 27,5%.

Les personnes morales qui participent à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.7.3 Personnes non-résidentes fiscales françaises

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables :

(i) en principe, (x) les personnes physiques, qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, sont assujetties à l'impôt sur le revenu en France sur leurs revenus de source française ainsi que sur leurs revenus dont l'imposition a été attribuée à la France par une convention fiscale, et (y) les personnes morales, dont le siège social est situé hors de France (qui ne détiennent pas leurs actions de la Société par le biais d'un établissement stable ou d'une installation fixe d'affaires situés en France), sont assujetties à l'impôt sur les sociétés en France sur leurs revenus de source française ainsi que sur leurs revenus dont l'imposition a été attribuée à la France par une convention fiscale ;

(ii) en vertu de l'article 164-B-I-e ter 1° du CGI, les plus-values de cession des actions de sociétés SIIC (telles que les actions de la Société) dont les actifs sont constitués principalement au jour de la cession, directement ou indirectement, de biens immobiliers situés en France ou de droits assimilés, constituent un revenu de source française, indépendamment du pourcentage de détention des actions dans la société SIIC par l'actionnaire ;

(iii) lorsqu'un actionnaire détient, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital d'une société SIIC (telle que la Société), en application des dispositions de l'article 244 bis A du CGI, un prélèvement spécifique s'applique sur la plus-value réalisée lors de la cession de ces actions. Le taux de ce prélèvement est fixé à 28 %. Un taux réduit de 19 % peut s'appliquer en cas de plus-values réalisées par (x) un actionnaire personne physique (et à d'autres investisseurs tels que définis à l'article 244 bis A III bis du CGI) et (y) lorsque le cédant est une personne morale résidente d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat ou territoire partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui bénéficieraient de ce taux réduit si elles étaient réalisées par une personne morale résidente de France. Pour les actionnaires personnes physiques, le paiement de ce prélèvement est libératoire d'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux sont également applicables sur la plus-value réalisée au taux de 17,2 % ou de 7,5% pour les personnes qui, par application des dispositions du règlement (CE) n° 883/2004 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2004 sur la coordination des systèmes de sécurité sociale, relèvent en matière d'assurance maladie d'une législation soumise à ces dispositions et qui ne sont pas à la charge d'un régime obligatoire de sécurité sociale français. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le régime qui leur est applicable. Pour les actionnaires personnes morales qui sont assujettis à l'IS, ce prélèvement est imputable sur l'IS, et sous réserve de certaines conditions, l'excédent est restitué (sur réclamation) aux personnes morales résidentes d'un Etat de l'Union européenne ou d'un Etat ou territoire partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en matière d'échange de renseignements et de lutte contre la fraude et l'évasion fiscales (sauf s'il s'agit d'Etats ou territoires non coopératifs (« ETNC »)).

Les plus-values imposables dans les conditions prévues à l'article 244 bis A du CGI réalisées par les contribuables non domiciliés en France imposables à l'impôt sur le revenu sont également assujetties à la taxe sur les plus-values immobilières en application de l'article 1609 nonies G du CGI (selon un barème progressif pouvant aller jusqu'à 6 % du montant de la plus-value) si le montant de la plus-value excède 50.000 euros. Cette taxe se cumule avec le prélèvement dû en application de l'article 244 bis A du CGI ainsi qu'avec les prélèvements sociaux, dans les conditions exposées ci-dessus.

Compte tenu de la rédaction plus large des dispositions de l'article 164-B-I-e ter 1° du CGI, qui, contrairement à l'article 244 bis A du CGI, ne prévoient pas de condition de seuil de détention minimum du capital, une incertitude demeure quant à la fiscalité applicable aux plus-values réalisées par des actionnaires détenant, directement ou indirectement, moins de 10 % du capital d'une société SIIC et l'absence d'imposition de ces plus-values en France ne peut être assurée.

Par ailleurs, la cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour s'informer du régime fiscal applicable à leur situation.

Les développements ci-dessus ne décrivent pas la situation des fonds d'investissement, des « partnerships » qui seraient actionnaires de la Société ou des actionnaires qui seraient domiciliés ou établis dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne pour leur appliquer, sous réserve de certaines limitations, les régimes fiscaux prévus par le CGI et se référant à l'article 238-0 A de ce même code.

Il est recommandé aux titulaires d'actions qui ne sont pas résidents fiscaux en France de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation, tant en France que dans leur Etat de résidence.

2.7.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les personnes participant à l'Offre soumises à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, les non-résidents, ou les personnes physiques détenant ou ayant acquis des actions du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.7.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2021 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un milliard d'euros au 1er décembre 2020.

2.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre sera faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'actions SELECTIRENTE en dehors de France peuvent participer à l'Offre si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. La publication et la diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions SELECTIRENTE peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions.

Le Projet de Note d'Information et les autres documents relatifs à l'Offre (i) ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale et (ii) ne sont pas destinés à être diffusés dans les pays autres que la France.

L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur et la Société déclinent toute responsabilité en cas de violation de ces restrictions par toute personne.

En particulier, l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de SELECTIRENTE ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

3.1 Informations préliminaires

3.1.1 Termes de l'Offre

Le Prix de l'Offre est de 87,30 euros par action SELECTIRENTE, dividende au titre de l'exercice 2020 attaché.

3.1.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions SELECTIRENTE retenu pour les travaux de valorisation est de 4 167 538 actions, correspondant au nombre total d'actions en circulation de 4 172 938 actions, diminué des 5 400⁴ actions auto-détenues.

3.1.3 Sources d'informations

Les travaux dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la Société ont été réalisés sur la base des sources d'informations suivantes :

- Les états financiers consolidés au 31 décembre 2019 et au 30 juin 2020 pour la Société et l'ensemble des sociétés utilisées comme comparables ;
- Le communiqué sur l'activité et le chiffre d'affaires de la Société au 30 septembre 2020 ;
- Les estimations de la Société sur l'atterrissage de l'ANR au 31 décembre 2020 ;
- Le plan d'affaires établi par le management de 2020 à 2023 ;
- Les présentations et communiqués de presse disponibles sur les sites internet des sociétés mentionnées ;
- Les documents relatifs aux opérations récentes portant sur le capital de la Société ;
- Les bases de données suivantes : sites internet des sociétés, Bloomberg et Thomson Eikon.

3.1.4 Agrégats de référence

Les agrégats financiers de référence utilisés dans le cadre des travaux d'évaluation sont ceux publiés par la Société :

- Au 31 décembre 2019 : le résultat net récurrent ;
- Au 30 juin 2020 : l'ANR aux normes EPRA « Net disposal Value » et l'endettement financier net ;
- Au 31 décembre 2020 : une fourchette relative à l'atterrissage d'ANR intégrant notamment (a) les projets finalisés de mises à jour des valeurs d'expertise au 31 décembre 2020, (b) les opérations d'acquisitions et d'arbitrages dont la réalisation est prévue d'ici la fin de l'exercice 2020, (c) la génération de trésorerie estimée relative au second semestre 2020 et (d) une hypothèse de cours de clôture de l'action Vastned Retail NV au 31 décembre 2020 de 25€.

Les acquisitions et arbitrages réalisés au troisième trimestre 2020 consistent en :

- L'acquisition d'un actif emblématique située avenue de Suffren à Paris (15^e) pour un prix de revient total de 44,1 M€⁵;
- L'acquisition d'un portefeuille de 10 boutiques à Paris pour un prix de revient de 2,5 M€⁵ ;

⁴ Information relative au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital de SELECTIRENTE, publiée par la Société dans son communiqué de presse en date du 9 décembre 2020.

⁵ Information tirée du communiqué sur l'activité et le chiffre d'affaires de la Société au 30 septembre 2020

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- L'acquisition d'un restaurant situé rue de Ponthieu à Paris (8e) pour un prix de revient de 1,4 M€⁵;
- L'acquisition d'une boutique située rue de Rivoli à Paris (1er), à proximité de la Samaritaine, pour un prix de revient de 1,6 M€⁵;
- L'acquisition d'un portefeuille de 2 boutiques à Paris (14e) et à Bois Colombes (92) pour un prix de revient de 0,7 M€⁵ ;
- La cession d'un commerce de ventes aux professionnels, d'une surface de 4 000 m² situé à Fleury-les-Aubrais (45) pour un montant de 3 900 K€. Cette cession génère une plus-value pour un montant total de 1 654 K€, comptabilisée intégralement en résultat sur l'exercice 2020.

Par ailleurs, au 30 septembre 2020, la Société est engagée dans les cessions suivantes :

- Une surface d'habitation située à Paris (12ème) (actif non stratégique du portefeuille « Lutèce 2 » acheté en octobre 2019) pour un prix net vendeur de 584 K€ ;
- Un commerce situé à Marseille (13) pour un prix net vendeur de 240 K€ ; et
- Un commerce situé à La Verpillière (38) pour un prix net vendeur de 250 K€.

Enfin, la Société prévoit des acquisitions au cours du quatrième trimestre pour un montant estimé à 8,5 millions d'euros.

3.2 Méthodologie

Conformément aux recommandations de l'AMF, l'évaluation a été établie sur la base d'une approche multicritères reposant sur les principales méthodes d'évaluation usuelles et traditionnellement utilisées pour le secteur des sociétés foncières, tout en tenant compte des spécificités de taille et de secteur d'activité de SELECTIRENTE.

Les éléments d'appréciation ci-après ont été établis sur la base d'informations transmises par l'Initiateur, d'informations publiques disponibles sur la Société ainsi que sur son secteur d'activité et ses concurrents. Il n'entraîne pas dans la mission de la banque présentatrice de vérifier ou de soumettre ces informations à une vérification indépendante, ou de vérifier ou d'évaluer les actifs et/ou passifs de la Société.

3.2.1 Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre

a. A titre principal :

- Approche par référence à l'Actif Net Réévalué (« ANR ») aux normes EPRA (« Net Disposal Value ») ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode des Discounted Cash-Flow, dite « DCF ») ;
- Approche par référence aux transactions récentes sur le capital ;
- Approche par référence aux multiples de transactions comparables ;
- Approche par référence aux multiples d'ANR de sociétés comparables.

b. A titre indicatif :

- Approche par référence au cours de bourse historique ;
- Approche par référence aux multiples de résultat récurrent de sociétés comparables.

3.2.2 Méthodes écartées pour l'appréciation du prix de l'Offre

Les critères d'appréciation suivants ont été écartés :

- Actif net comptable (« ANC ») : cette approche n'a pas été retenue dans la mesure où les immeubles de placement de la Société sont comptabilisés au coût d'acquisition historique (prix d'achat tous frais inclus). L'ANC n'intègre donc pas en conséquence les plus-values latentes sur le portefeuille immobilier ;
- Approche par référence aux objectifs de cours des analystes financiers : cette méthode a été écartée en l'absence d'un suivi d'analyste actif depuis 2018 ;

- Approche par référence aux multiples de dividende ordinaire. En effet, les ratios de distribution de dividendes de 2019 et 2020 ne peuvent être considérés comme pertinents en raison des impacts de la crise du Covid-19 sur la politique de distribution des différents comparables.

3.3 Méthodes retenues à titre principal

3.3.1 Approche par référence à l'actif net réévalué aux normes EPRA

L'approche par l'actif net réévalué (« ANR ») qui consiste à ajuster les capitaux propres de la mise en valeur de marché des actifs et passifs au bilan de la Société constitue une référence centrale pour la valorisation des sociétés foncières.

SELECTIRENTE est membre de l'EPRA (European Public Real Estate Association) depuis fin septembre 2020 et communique un ANR aux normes EPRA. L'ANR « Net Disposal Value » constitue la valeur de référence pour les sociétés foncières dans la mesure où il intègre, non seulement la juste valeur des actifs (selon une méthode multicritères), mais aussi la juste valeur des instruments de couverture (qui constitue, soit une créance soit une dette réelle à la date d'arrêté des comptes de la Société) ainsi que la fiscalité latente éventuelle.

Les hypothèses de marché sont définies et retenues par les experts immobiliers indépendants externes à la Société. Les méthodes utilisées pour la valorisation reposent sur deux approches principales dont (i) la méthode par capitalisation des revenus et (ii) la méthode par comparaison. La valeur finalement retenue reste à la main des experts qui recourent notamment avec le taux de rendement initial, les valeurs au m² et les valeurs constatées sur des transactions de marché.

L'ANR « Net Disposal Value » aux normes EPRA de la Société ressort à 85,64 euros au 30 juin 2020. La Société a par ailleurs communiqué une fourchette d'atterrissage entre 86,50 euros et 87,30 euros au 31 décembre 2020.

Le prix de l'Offre extériorise ainsi une prime de +1,9% sur l'ANR « Net Disposal Value » aux normes EPRA au 30 juin 2020 ; et comprise entre 0,0% et +0,9% sur la base de la fourchette communiquée par la Société relative à l'atterrissage de l'ANR « Net Disposal Value » aux normes EPRA au 31 décembre 2020.

En Euros	30.06.2020
Capitaux Propres	292 452 242
Patrimoine immobilier réévalué	335 977 810
Valeur nette comptable du patrimoine immobilier	-270 319 230
<hr/>	
Plus ou moins-values latentes immobilières	65 658 580
Plus ou moins-values latentes sur les titres	1 919 235
<hr/>	
ANR de liquidation avant retraitements EPRA	360 030 057
Impact de la mise aux normes EPRA	
Retraitement des capitaux propres aux normes IFRS	-181 871
- <i>Etalement des avantages accordés aux locataires et des indemnités</i>	-144 197
- <i>Mis en juste valeurs des instruments de couverture</i>	-7 915
- <i>Impôts différés</i>	-10 073

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- Autres traitement IFRS	-19 685
Mise en juste valeur des dettes à taux fixe	-2 861 345
<hr/>	
ANR triple net en normes EPRA	356 986 841
Goodwill résultant des impôts différés	
Goodwill selon le bilan IFRS	
<hr/>	
ANR Net Disposal Value en normes EPRA	356 986 841
Nombres d'actions hors autocontrôle	4 168 574
<hr/>	
ANR Net Disposal Value en normes EPRA par action	85,64

Date de référence	ANR	Prix de l'offre	Prime/(Décote) sur prix d'offre
30/06/2020	85,6	87,3	1,9%
31/12/20 estimé – Borne basse de la fourchette	86,5		0,9%
31/12/20 estimé – Borne haute de la fourchette	87,3		-

3.3.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode des Discounted Cash-Flow « DCF »)

La méthode intrinsèque d'actualisation des flux de trésorerie disponibles consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur d'entreprise d'une société par actualisation de flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Elle est fortement corrélée aux hypothèses retenues dans le plan d'affaires de la Société.

Les flux de trésorerie disponibles retenus sont calculés comme le résultat d'exploitation après impôts auquel ont été ajoutés les dépréciations et amortissements et ont été soustraits les investissements nets et la variation du besoin en fonds de roulement.

La valeur d'entreprise a été obtenue par actualisation au 31 décembre 2020 des flux théoriques de trésorerie disponibles comme définis ci-dessus au Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC »). Cette valeur se décompose en la valeur actualisée des flux de trésorerie sur la période explicite du plan d'affaires établi par le management de la Société (2021-2023), prolongée sur une période intermédiaire de 4 ans par Natixis (2024-2027) et en une valeur terminale qui correspond à l'actualisation de ces flux après 2027 (formule du modèle théorique « Gordon Shapiro »).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

a. Plan d'affaires

Le plan d'affaires du management de la Société retenu pour cette méthode inclut notamment un plan d'investissement ambitieux, reposant sur la poursuite du déploiement progressif des fonds levés lors de l'augmentation de capital de 2019 et largement initié en 2020 (88M€ investi au 30 septembre 2020), et comprend notamment les hypothèses suivantes :

- Une évolution annuelle des loyers à périmètre constant orientée à la baisse en 2021 compte tenu de l'impact de la crise sanitaire et d'une évolution baissière des indices en ligne avec les projections de l'IEIF, puis en ligne avec une la dynamique des dernières années avant les impacts liés à la pandémie Covid-19 pour les exercices suivants ;
- La poursuite de la dynamique d'investissements entamée en 2020 avec le déploiement en 2021 et 2022 des fonds levés lors de l'augmentation de capital de 2019 (217M€) et recours complémentaire à l'endettement (jusqu'à environ 40%⁶) permettant d'accélérer la croissance du portefeuille et des loyers sur la base d'un taux de rendement moyen à l'acquisition globalement en ligne avec celui des acquisitions 2020 ;
- Un retour progressif au niveau de marge d'EBITDA réalisée avant la pandémie ;
- Un niveau d'impôts très limité en raison du statut SIIC de la Société.

La période d'extrapolation (2024-2027) repose sur les hypothèses suivantes :

- Le maintien du même rythme d'évolution des loyers ;
- Le maintien de la marge d'EBITDA atteinte en fin de période du plan management ;
- Un niveau d'investissements limité à la capacité d'autofinancement et le recours à de l'endettement additionnel en ligne avec le ratio d'endettement net de l'ordre de 40 % (Net LTV), la Société devant atteindre en fin de période du plan d'affaires management un ratio proche de ce niveau cible ;
- Maintien du taux d'imposition au même niveau que le plan d'affaires de la Société et tenant compte du statut SIIC de la Société.

La valeur terminale est calculée sur la base d'un flux de trésorerie normatif qui repose sur les hypothèses suivantes :

- Une marge d'EBITDA stable, en ligne avec celle retenue au cours des dernières années du plan d'affaires ;
- Pas d'investissements de croissance complémentaires ;
- Un maintien du taux d'imposition au même niveau que le plan d'affaires de la Société et tenant compte du statut SIIC ;
- Une variation du besoin en fonds de roulement reposant sur un fonds de roulement identique en pourcentage du chiffre d'affaires ; et
- Un taux de croissance à l'infini du chiffre d'affaires en ligne avec la moyenne de l'ILC depuis 10 ans.

b. Calcul du Coût Moyen Pondéré du Capital

Le CMPC est la somme du coût pondéré des capitaux propres et du coût pondéré de la dette après impôts. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (« MEDAF »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement non risqué et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par l'investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement.

Cette prime de risque est calculée sur la base de la prime de risque du marché français pondérée par le bêta qui mesure la volatilité de la Société par rapport à la moyenne du marché.

Le CMPC ressort à 5,1 % sur la base des hypothèses suivantes :

⁶ Ratio d'endettement net calculé sur la valeur du portefeuille

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- Une prime de risque de marché de 8,4 % (moyenne trois mois du risque de marché français calculée le 16 décembre 2020) – Source : Bloomberg ;
- Un taux sans risque de 0,4 % (moyenne 3 mois de l'OAT 30 ans calculée le 16 décembre 2020) – Source : Bloomberg ;
- Un niveau de dette / capitaux propres de 65 % en ligne avec la structure de capital cible utilisée au cours du plan ;
- Un coût de la dette de 1,7 %, en légère hausse par rapport au coût historique en raison de l'augmentation du ratio d'endettement / capital et calculé sans impôts compte tenu du statut SIIC de la Société ; et
- Un bêta « sans levier » de 0,5 en ligne avec la médiane des bêtas « sans levier » des sociétés cotées comparables de l'échantillon 1⁷, pour obtenir des bêtas « avec levier » en utilisant le niveau de dette / capitaux propres (observations mensuelles sur 5 ans) – Source : Bloomberg.

Calcul du CMPC	
Taux sans risque	0.4%
Beta désendetté	0.5
Beta endetté	0.8
Prime de risque	8.4%
Coût des capitaux propres	7.3%
Coût de la dette	1.7%
CMPC	5.1%

c. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

La valeur d'entreprise de la Société correspond à la somme de la valeur de ses fonds propres, de sa position financière nette et des ajustements sur les éléments de passif suivants :

- 0,5 million d'euros de provisions pour risques et charges correspondant à la valeur au bilan indiquée au 30 juin 2020 ;
- 14,4 millions d'euros de valeur de marché au 16 décembre 2020 des 617 728 titres Vastned Retail détenus en portefeuille.

Le calcul d'endettement net estimé au 31 décembre 2020 repose sur la position de trésorerie au 30 juin 2020 ajustée des flux de trésorerie du deuxième semestre du plan d'affaires de la Société et sur un atterrissage de dette brute estimé au 31 décembre 2020 communiqué par la Société.

L'actualisation de ces flux induit une valorisation de 83,4 euros par action.

Le tableau suivant illustre la sensibilité du cours par Action pour un CMPC entre 4,6% et 5,6%, et un taux de croissance à l'infini compris entre 1,2% et 1,6%

⁷ cf. paragraphe 3.3.4 « Approche par référence aux multiples boursiers de sociétés comparables »

		Taux de croissance terminale				
		1.2%	1.3%	1.4%	1.5%	1.6%
CMPC	4.60%	97.2	101.1	105.2	109.5	114.2
	4.85%	86.7	90.0	93.5	97.2	101.1
	5.10%	77.6	80.4	83.4	86.6	89.9
	5.35%	69.6	72.1	74.7	77.4	80.2
	5.60%	62.6	64.7	67.0	69.3	71.8

Le prix de l'offre induit donc une prime de 4,7% par rapport à la valeur par action induite par la méthode DCF.

Valorisation induite par la méthode DCF	Prix de l'offre	Prime/(Décote) sur prix d'offre
83,4	87,3	4,7%

3.3.3 Transactions récentes sur le capital

Cette méthode consiste à comparer les primes offertes au cours des dernières opérations effectuées sur le capital de la Société avec le prix de l'offre ici présentée.

Elle constitue une méthode de valorisation pertinente compte tenu de la nature récente des dernières opérations sur le capital.

Date d'approbation/de conformité par l'AMF	Opération	Prix de la transaction (€ par action)	Prime/(Décote) sur prix d'offre
03/12/19	Augmentation de capital	86,8	0,6%
23/01/19	OPA	89,0 ⁸	-1,9%

L'offre publique d'achat visant les actions et les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (« océanes ») de la Société, initiée par Tikehau Capital et déclarée conforme le 23 janvier 2019 (l'« OPA ») a été réalisée au prix de 89 euros, dividende de l'exercice 2018 attaché. Ce prix d'offre offrait alors une prime de 0,2% par rapport à l'ANR triple net au 31 décembre 2018.

3.3.4 Approche par référence aux multiples boursiers de sociétés comparables

L'approche par comparaison boursière consiste à appliquer aux agrégats financiers de SELECTIRENTE retenus les multiples boursiers observés sur d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité.

L'échantillon de comparables a été établi selon des critères de nature et de localisation du portefeuille, de ratio d'endettement, de niveau de flottant, et de liquidité du titre. Il a été divisé en trois catégories en fonction des spécificités des comparables retenus : « Foncières de Commerces Pieds d'Immeubles », « Foncières de Commerces de Proximités » et « Autres Foncières Midcap Françaises ».

L'échantillon « Foncières de Commerces Pieds d'Immeubles » est constitué d'actifs de murs de boutique de centre-ville en Europe :

⁸ Ce prix comprend le montant de l'acompte sur dividende de 2,205 euros par action payé le 2 janvier 2019.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- **QRF**, société foncière belge cotée sur Euronext Bruxelles et disposant d'un patrimoine de 270 millions d'euros au 30 juin 2020 dont 89% sur le segment premium retail urbain et 90% en Belgique. La capitalisation boursière de QRF s'élevait à 85,1 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Vastned Retail**, société foncière belge cotée sur Euronext Amsterdam et disposant d'un patrimoine de 1,5 milliard d'euros au 30 juin 2020 dont 100% sur le segment premium retail urbain et 44% aux Pays-Bas, 27% en France, 23% en Belgique et 6% en Espagne. La capitalisation boursière de Vastned Retail s'élevait à 442,6 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Shaftesbury**, société foncière britannique cotée sur le London Stock Exchange et disposant d'un patrimoine de 3,9 milliards d'euros au 30 juin 2020 dont 38% sur le segment restauration et loisirs (données au 31 décembre 2019) et 100% à Londres. La capitalisation boursière de Shaftesbury s'élevait à 17 millions de livres Sterling (environ 18,6 millions d'euros) sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.

L'échantillon "Foncières de Commerces de Proximités" est constitué de sociétés spécialisées dans la détention de centres commerciaux ou retail park de proximité, principalement situés dans des villes de taille moyenne :

- **Lar España**, société foncière espagnole cotée sur la Bolsa de Madrid et disposant d'un patrimoine de 1.5 milliard d'euros au 30 juin 2020, dont 62% sur le segment des centres commerciaux et 100% en Espagne. La capitalisation boursière de Lar España s'élevait à 426,3 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Retail Estates**, société foncière belge cotée sur Euronext Amsterdam et disposant d'un patrimoine de 1.7 milliard d'euros au 30 septembre 2020, dont 74% sur le segment des commerces de proximité et 78% en Belgique. La capitalisation boursière de Retail Estates s'élevait à 716,9 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Wereldhave**, société foncière néerlandaise cotée sur Euronext Amsterdam et disposant d'un patrimoine de 2.7 milliards d'euros au 30 juin 2020, dont 100% sur le segment des centres commerciaux et 46% aux Pays-Bas. La capitalisation boursière de Wereldhave s'élevait à 449,4 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Citycon**, société foncière finlandaise cotée sur le Nasdaq Helsinki et disposant d'un patrimoine de 4.1 milliards d'euros au 30 juin 2020, dont 100% sur le segment des centres commerciaux et 46% en Finlande & Estonie. La capitalisation boursière de Citycon s'élevait à 1,2 milliard d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Eurocommercial**, société foncière néerlandaise cotée sur Euronext Amsterdam et disposant d'un patrimoine de 4 milliards d'euros au 30 juin 2020, dont 100% sur le segment des centres commerciaux et 38% en Italie. La capitalisation boursière d'Eurocommercial s'élevait à 750,6 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Deutsche Euroshop**, société foncière allemande cotée sur Frankfurt Stock Exchange et disposant d'un patrimoine de 4.4 milliards d'euros au 30 juin 2020, dont 100% sur le segment des centres commerciaux et 73% en Allemagne. La capitalisation boursière de Deutsche Euroshop s'élevait à 1,1 milliard d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Patrimoine et Commerce**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 810 millions d'euros au 31 décembre 2019, dont 100 % sur le segment commerces et 100% en France. La capitalisation boursière de Patrimoine et Commerce s'élevait à 219,5 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- **Frey**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 1,1 milliard d'euros au 30 juin 2020. La capitalisation boursière de Frey s'élevait à 717,1 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **MRM**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 163 millions au 30 juin 2020 composé à 100% d'actifs de commerces en France. La capitalisation boursière de MRM s'élevait à 40,6 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Mercialys**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 3,6 milliards d'euros au 31 décembre 2019 dont 82% sur le segment centres commerciaux et 100% en France. La capitalisation boursière de Mercialys s'élevait à 674,7 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Carmila**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 6,2 milliards d'euros au 30 juin 2020 dont 100 % sur le segment centres commerciaux et 72% en France. La capitalisation boursière de Carmila s'élevait à 1,7 milliard d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.

L'échantillon "Autres Foncières MidCap Françaises" est constitué de sociétés françaises spécialisées dans les actifs de bureaux et dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 600 millions d'euros :

- **CeGeREAL**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 1,4 milliard d'euros au 31 décembre 2019 dont 100% sur le segment des bureaux et 100% à Paris ou en région Parisienne. La capitalisation boursière de CeGeREAL s'élevait à 499,5 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Société de la Tour Eiffel**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 1,7 milliard d'euros au 31 décembre 2019 dont 89% sur le segment des bureaux dont 82% à Paris et en région parisienne. La capitalisation boursière de Société de la Tour Eiffel s'élevait à 499,4 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Immobilière Dassault**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 764 millions d'euros au 30 juin 2020 dont 100% sur le segment commerces et bureaux et 100% à Paris. La capitalisation boursière de Immobilière Dassault s'élevait à 397,3 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.
- **Foncière INEA**, société foncière française cotée sur Euronext Paris et disposant d'un patrimoine de 916 millions d'euros au 30 juin 2020 dont 84% sur le segment bureaux et 88% dans les principales métropoles régionales. La capitalisation boursière de Foncière INEA s'élevait à 324,7 millions d'euros sur la base du cours de clôture au 16 décembre 2020.

3.3.5 Multiples d'ANR

Dans le cadre de sociétés foncières SIIC, les multiples les plus couramment analysés sont les primes / décotes sur ANR, le multiple de revenu récurrent (RNR) EPRA et le taux de rendement offert par le dividende (« Dividend Yield »). L'ANR constituant un agrégat clé pour une société foncière, l'analyse de la prime / décote sur dernier ANR NDV EPRA (bloc le cas échéant) publié est l'indicateur le plus pertinent pour l'analyse des multiples boursiers.

A défaut de prévisions communiquées pour le 31 décembre 2020, les primes et décotes sur ANR NDV ont été calculées par rapport aux ANR publiées lors des résultats semestriels au 30 juin 2020 pour l'ensemble de l'échantillon.

Le tableau ci-dessous synthétise les valeurs observées sur l'échantillon de sociétés comparables de SELECTIRENTE :

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Société	Dernier ANR EPRA publié (€ par action)	Cours de bourse au 16/12/2020 (€ par action)	Prime / Décote sur ANR
QRF ⁹	16,93	11,9	-29,7%
Vastned	43,54	23,3	-46,6%
Shaftesbury	7,29 ¹⁰	5,6 ¹⁰	-23,1%
Moyenne de l'échantillon 1			-33,1%
Lar España ⁹	10,64	4,9	-54,3%
Retail Estates ⁹	62,63	56,6	-9,6%
Wereldhave	28,4	11,2	-60,7%
Citycon ⁹	10,77	8,1	-25,0%
Eurocommercial ⁹	35,05	15,0	-57,1%
Deutsche Euroshop ⁹	39,73	18,4	-53,7%
Patrimoine et Commerce ⁹	25,69	14,8	-42,4%
Frey	31	29,6	-4,5%
MRM	2,2	0,9	-57,7%
Mercialys ⁹	19,9	7,3	-63,2%
Carmila	23,29	11,9	-49,0%
Moyenne de l'échantillon 2			-43,4%
CeGeReal	43,8	31,4	-28,3%
Société de la Tour Eiffel	54,4	30,1	-44,7%
Immobilière Dassault ⁹	69,1	59,0	-14,6%
Foncière INEA	46,5	38,4	-17,4%
Moyenne de l'échantillon 3			-26,3%

Source : Sociétés

Par homogénéité avec les calculs réalisés pour l'échantillon de comparables, les niveaux de décote observées ont été appliqués aux agrégats de la Société au 30 juin 2020.

Il est rappelé que le niveau des décotes observées sont historiquement élevés en raison des interrogations actuelles sur le positionnement des foncières de commerce face à la montée en puissance structurelle du e-commerce, et des difficultés rencontrées par de nombreux locataires suite en raison de la pandémie de Covid 19.

Multiples d'ANR au 30 juin 2020			
	Echantillon 1	Echantillon 2	Echantillon 3
Prime / décote sur ANR moyen	-33,1%	-43,4%	-26,3%
ANR NDV SELECTIRENTE au 30 juin 2020		85,6 €	
Valorisation induite par action	57,3 €	48,5 €	63,2 €
Prime induite par le prix de l'Offre	52,5%	80,0%	38,2%

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 38,2% à 80,0% en fonction de l'échantillon retenu.

⁹ ANR calculé sur la base de l'ANR triple net EPRA. Les autres données correspondent à des ANR « Net Disposal Value » ou NDV.

¹⁰ £ par action

3.3.6 Approche par référence aux multiples d'ANR triple net EPRA de transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer la moyenne des multiples d'ANR « Net Disposal Value » ou « triple net » EPRA observés lors des offres publiques intervenues ces cinq dernières années dans le secteur des sociétés foncières. Seules les offres publiques d'achat et les offres publiques mixtes présentant une branche en numéraire ont été retenues.

Il est à noter que les ANR retenus sont ceux publiés par les cibles et repris par les établissements présentateurs dans les notes d'information respectives. Pour toutes les opérations précédant l'introduction de la nouvelle méthodologie c'est l'ANR triple net EPRA qui a été retenu.

Les transactions récentes retenues sont les suivantes :

- L'offre publique de rachat de Terreis sur ses propres actions, déclarée conforme le 25 juin 2019 ; Terreis est une société foncière ayant adopté le régime SIIC détenant un patrimoine de 400 millions d'euros à la date de la transaction à la suite de la vente de 28 actifs à Swiss Life pour 1,7 milliard d'euros ;
- L'offre publique d'achat de Tikehau sur SELECTIRENTE déclarée conforme le 23 janvier 2019 ;
- L'offre publique d'achat simplifiée (constituée d'une branche numéraire) d'Icade sur ANF Immobilier déclarée conforme le 14 novembre 2017 ; ANF Immobilier est une société foncière ayant adopté le régime SIIC détenant un patrimoine à la date de la transaction de 0,5 milliard d'euros. Ce patrimoine est diversifié et situé principalement à Bordeaux, Lyon, Marseille et Toulouse ;
- L'offre publique alternative d'achat de Gecina sur Eurosic déclarée conforme le 19 septembre 2017 ; Eurosic est une société foncière ayant adopté le régime SIIC détenant un patrimoine de 6,2 milliards d'euros majoritairement composé d'actifs de bureaux prime et situé principalement à Paris et dans le Croissant Ouest ;
- L'offre publique alternative d'achat d'Eurosic sur Foncière de Paris déclarée conforme le 27 avril 2016 ; Foncière de Paris est une société foncière ayant adopté le régime SIIC détenant un patrimoine de 2,6 milliards d'euros à la date de la transaction, majoritairement composé de bureaux, situé principalement à Paris, Boulogne et Levallois ;
- L'offre publique d'achat simplifiée (constituée d'une branche numéraire) du concert Northwood Investors sur CeGeREAL déclarée conforme le 8 janvier 2016 ; CeGeREAL est une société foncière ayant adopté le régime SIIC détenant un patrimoine hors droits de 0,9 milliard d'euros constitué de trois actifs immobiliers de bureaux situés en région parisienne (La Défense, Boulogne et Charenton).

Date de déclaration de conformité	Cible	Initiateur	Opération	Prix de l'offre (€ par action)	Dernier ANR NDV ou triple net EPRA publié (€ par action)	Prix de l'offre / Dernier ANR NDV ou triple net EPRA publié
25/06/19	Terreis	Terreis	OPRA	34,6	32,9	+5,2%
23/01/19	Selectirente	Tikehau	OPA	89,0 ⁸	85,7	+3,9%
14/11/17	ANF	Icade	OPAS	22,2	21,0	+5,7%

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

19/09/17	Eurosic	Gecina	OPA	51,0	48,4 ¹¹	+5,4%
27/04/16	Foncière de Paris	Eurosic	OPA	136,0	125,7 ¹²	+8,2%
08/01/16	Cegereal	Northwood (concert)	OPAS	35,7	35,8	-0,3%
Moyenne						+4,7%

Source : Sociétés

Le tableau ci-dessous illustre l'application de la méthode des multiples de transactions comparables sur la base du dernier ANR publié avant l'annonce de l'Offre :

Prime / (décote) sur transactions comparables méthodologie ANR	
Moyenne des multiples de transactions	4,7%
ANR NDV SELECTIRENTE au 30 juin 2020	85,6 € par action
Valorisation induite de SELECTIRENTE	89,6 € par action
Prime induite par le prix de l'OPR	-2,6%

3.4 Méthodes retenues à titre indicatif

3.4.1 Approche par référence aux cours de bourse historiques

L'action SELECTIRENTE est cotée sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris, sous le code ISIN FR0004175842.

¹¹ Ajusté des coupons sur OSRA 2016 à verser le 26 septembre 2017 ((17) millions d'euros), des coupons sur OSRA 2016 à verser le 26 septembre 2017 quote-part d'ANR - Cessions des Actifs de Diversification ((462)millions d'euros) et du prix des Cessions des Actifs de Diversification (463 millions d'euros)

¹² Reflète la branche numéraire de l'offre d'Eurosic, montant retiré de la distribution prévue au titre de l'exercice 2015 en numéraire de 9,0 euros par action

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

L'analyse présentée dans le tableau ci-dessous repose sur les transactions effectuées jusqu'au 8 décembre 2020 (soit le dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre).

En € par action	12 mois	6 mois	3 mois	2 mois	1 mois	Spot⁽¹⁾
Cours moyen pondéré	80.6	79.5	79.4	79.4	79.5	79.5
Plus haut	93.0	83.0	80.0	80.0	80.0	
Plus bas	73.5	79.0	79.0	79.0	79.0	
Volume moyen journalier	45.0	69.0	88.6	115.3	212.3	1.0
Volumes cumulés	11,025	9,112	5,846	5,072	4,883	
Rotation du flottant	1.7%	1.4%	0.9%	0.8%	0.7%	0.0%
Rotation du capital	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%

Sources : Bloomberg, Société. Calculs effectués sur la base de (i) un nombre d'actions ordinaires composant le capital de 4 172 938, dont 5 400 auto-détenues et (ii) un capital flottant de 665 465 actions.

(1) Cours spot en date du 8 décembre 2020

Le flottant¹³ de SELECTIRENTE représentait 16 % des actions ordinaires de SELECTIRENTE en circulation au 8 décembre 2020. Le total des titres échangés dans les douze mois précédant fait ressortir un taux de rotation du flottant de 1,7 %. La moyenne sur un an des volumes échangés quotidiennement au 8 décembre 2020 ressort à environ 45 actions SELECTIRENTE, soit environ 3 627 euros. Sur le mois précédant le 8 décembre 2020, ce chiffre s'élève à environ 212 actions, soit environ 16 870 euros. Le volume moyen de titres échangés au cours de l'année précédant le 8 décembre 2020 fait apparaître un taux de rotation de l'ensemble du capital d'environ 0,3%.

Le tableau ci-dessous présente les cours moyens pondérés (« CMP ») à divers horizons de temps du titre SELECTIRENTE, calculés au 8 décembre 2020 ainsi que les primes induites par le prix d'offre.

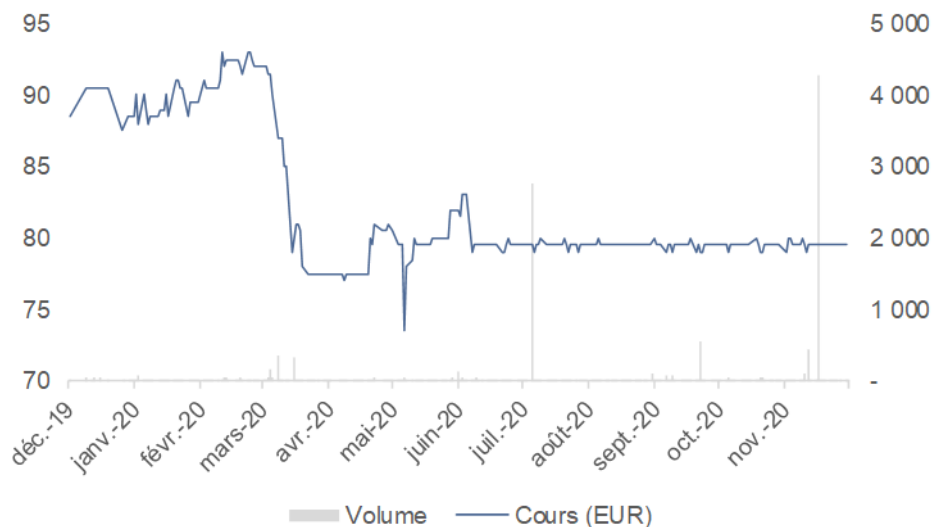
Références	Selectirente (EUR)	Prime implicite
Au 8/12/2020		
Cours de clôture	79.5	9.8%
CMP 1 mois	79.5	9.8%
CMP 2 mois	79.4	9.9%
CMP 3 mois	79.4	9.9%
CMP 6 mois	79.5	9.8%
CMP 12 mois	80.6	8.3%
Plus haut 12 mois	93.0	-6.1%
Plus bas 12 mois	73.5	18.8%

Source : Bloomberg, Société

Le prix d'offre fait ressortir une prime comprise entre -6,1% et 18,8% par rapport aux cours de bourse moyens observés sur une période comprise entre 1 mois et 1 an.

¹³ Le flottant est entendu comme la part des actionnaires détenant chacun moins de 5% du capital social et des droits de vote de la Société

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du cours de bourse de SELECTIRENTE sur un an, ainsi que les volumes quotidiens échangés :



Source : Bloomberg au 8 décembre 2020

3.4.2 Multiples de Résultat Net Récurrent

Le tableau ci-dessous présente le rapport entre le résultat net récurrent (« RNR ») tel que publié pour l'exercice 2019 et le cours de bourse des sociétés de l'échantillon.

Société	RNR 2019 (€ par action)	Cours de bourse au 16/12/2020 (€ par action)	RNR 2019 / Cours de bourse
QRF	1,3	11,9	10,9%
Vastned	2,0	23,3	8,6%
Shaftesbury	0,1 ¹⁴	5,6 ¹⁴	1,7%
Moyenne de l'échantillon 1			7,1%
Lar España	0,5	4,9	10,3%
Retail Estates	5,6	56,6	9,9%
Wereldhave	2,8	11,2	25,1%
Citycon	0,8	8,1	9,9%
Eurocommercial	2,4	15,0	16,0%
Deutsche Euroshop	2,6	18,4	14,1%
Patrimoine et Commerce	2,0	14,8	13,5%
Frey	1,2	29,6	4,1%
Mercialys	1,4	0,9	150,5%
Carmila	1,6	7,3	21,8%
MRM	0,1	11,9	0,8%
Moyenne de l'échantillon 2			25,1%
CeGeReal	2,5	31,4	8,0%
Société de la Tour Eiffel	2,9	30,1	9,6%
Immobilière Dassault	6,5	59,0	11,0%
Foncière INEA	2,4	38,4	6,3%
Moyenne de l'échantillon 3			8,7%

Source : Sociétés

En raison d'une part de l'importance relative des fonds propres levés lors de l'augmentation de capital réalisée en 2019 par rapport à son portefeuille historique, et d'autre part des conséquences de la crise sanitaire liée à la Covid-19, la Société n'a pas encore été en mesure de déployer l'ensemble de ses ressources disponibles (133 M€ de

¹⁴ £ par action

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

trésorerie disponible au 30 juin 2020). En l'absence de prévisions communiquées au marché sur les objectifs et le rythme de déploiement des fonds levés (sans tenir compte d'un potentiel effet de levier permettant d'accroître encore la capacité d'investissement et donc du résultat récurrent), aucune valorisation reposant sur des multiples prospectifs n'a été réalisée sur la base d'un périmètre intégrant l'investissement total des ressources disponibles.

Ainsi, le résultat récurrent 2019 (8,8M€) n'intègre aucune contribution liée à l'augmentation de capital de 217M€ réalisée fin 2019. Afin de tenir compte de ces spécificités, la méthode des multiples de résultats récurrents a été ajustée et appliquée uniquement aux agrégats 2019 afin d'en dériver une valeur de marché des fonds propres sur le périmètre historique, à laquelle a été ajouté le montant net de l'augmentation de capital réalisée fin 2019. Le montant total des fonds propres ainsi obtenu est rapporté au nombre total d'actions en circulation à la date du présent document.

Le tableau ci-dessous détaille les résultats obtenus pour les trois échantillons aux agrégats de la Société tels que publiés dans les comptes de l'exercice 2019, auxquels a été ajouté le montant net de l'augmentation de capital réalisée fin 2019.

Multiples du RNR au titre de l'exercice 2019			
	Echantillon 1	Echantillon 2	Echantillon 3
Taux de rendement moyen	7,1%	25,1%	8,7%
Résultat net au titre de l'exercice 2019		8 775 000	
Valorisation induite de la Société	123 944 898 €	34 969 656 €	100 678 983 €
Montant net de l'augmentation de capital non investi de Décembre 2019		216 246 396 € ¹⁵	
Nombre d'actions hors autocontrôle		4 167 538	
Valorisation induite de la Société par action	81,6 €	60,3 €	76,0 €
Prime induite par le prix de l'Offre	6,9%	44,8%	14,8%

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 6,9% à 44,8% en fonction de l'échantillon retenu.

3.5 Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre

Méthode de référence	Valeur par action de la Société (€)	Prime / (décote) induite par le prix de l'Offre
Prix de l'Offre	87,3	
Méthodes Retenues à titre principal		
ANR NDV au 30 juin 2020	85,6	2,0%
Atterrissage de l'ANR NDV au 31 décembre 2020		
Borne basse de la fourchette	86,5	0,9%
Borne hausse de la fourchette	87,3	-
Méthode du DCF	83,4	4,7%
Transactions récentes sur le capital		
Augmentation de capital 2019	86,8	0.6%
OPA 2019	89,0	-1,9%
Multiples de transactions sur des foncières cotée		
Transactions récentes	89,7	-2,7%

¹⁵ Augmentation de capital de 217 €m réduite des frais liés à l'opération de 753 604 €

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Multiples de sociétés comparable		
Décote sur ANR NDV au 30 juin 2020		
Moyenne de l'échantillon 1	57,3	52,5%
Moyenne de l'échantillon 2	48,5	80,0%
Moyenne de l'échantillon 3	63,2	38,2%
Méthodes Retenues à titre indicatif		
Cours de bourse historiques		
Dernier cours historique	79,5	9,8%
CMP 1 mois	79,5	9,8%
CMP 2 mois	79,4	9,9%
CMP 3 mois	79,4	9,9%
CMP 6 mois	79,5	9,8%
CMP 12 mois	80,6	8,3%
Plus haut	93,0	-6,1%
Plus bas	73,5	18,8%
Multiples du Résultat Net Récurrent		
Moyenne de l'échantillon 1	81,6	6,9%
Moyenne de l'échantillon 2	60,3	44,8%
Moyenne de l'échantillon 3	76,0	14,8%

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à notre connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Sofidy

Représentée par : Guillaume ARNAUD

4.2 Établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Natixis, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis