

Selectirente

Achat

Capitalisation (M€)	346,4	Ticker	SELER-FR	Immobilier
Objectif de cours	107€ (vs 110€)	Nb de titres (en millions)	4,2	Flash valeur
Cours au 23/07/2026	83,00 €	Volume moyen 12m (titres)	88	
Potentiel	29%	Extrêmes 12m (€)	78,00€/88,00€	24/07/2026

Capacité de déploiement en attente

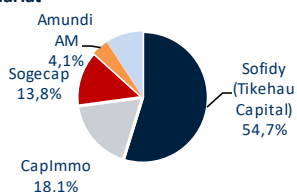
A retenir

- Taux d'occupation financier de 95,9 % au H1 2026, soit 95,7 % en moyenne sur douze mois
- ANR NTA EPRA stable à 88,57 €/action (-0,3 % sur un an)
- 13,7 M€ investis ou engagés et 43,6 M€ de capacité d'investissement résiduelle

Données financières (en M€)				
au 31/12	2025	2026e	2027e	2028e
Loyers bruts	30,2	31,4	35,4	36,3
var %	0,6%	3,9%	12,7%	2,6%
Loyers nets	28,1	29,2	33,3	34,5
% CA	93%	93%	94%	95%
Résultat opérationnel	30,2	34,0	44,5	53,6
% CA	100%	108%	126%	147%
RN	26,9	27,8	37,2	45,3
% CA	89%	88%	105%	125%
FFO/action	4,46	4,77	5,56	5,61
LTV (IFRS)	33,2%	33,4%	34,6%	29,3%
Dette nette	209	198	192	203
Dividende/action (€)	4,1	4,2	4,5	5,2
Yield (%)	5,0%	5,3%	6,2%	6,2%

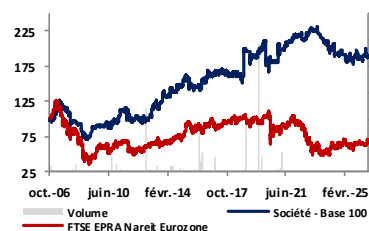
Multiples de valorisation				
	2025	2026e	2027e	2028e
VE/Loyers	17,9	17,7	16,4	15,2
P/NTA	20,9	20,4	19,2	19,0
P/FFO	18,7	17,7	15,2	15,1

Actionnariat



Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	1,2%	0,6%	-0,6%	1,8%



Publication des résultats du H1 2026

Le résultat récurrent EPRA progresse de +4 % à 9,5 M€ (2,29 €/action) et le taux d'occupation ressort à 95,7 % sur douze mois, au plus haut. L'ANR NTA EPRA se maintient à 88,57 €/action (-0,3 % sur un an), une belle résistance dans un marché encore convalescent. La structure financière reste maîtrisée (LTV EPRA 35,5 %, coût de la dette 2,6 %) et préserve une capacité de déploiement intacte.

Performance locative et exécution disciplinée

Le taux d'occupation reste au cœur du dossier et confirme la qualité des emplacements. Il atteint 95,9 % sur le seul deuxième trimestre et 95,7 % en moyenne sur douze mois, en progression de 100 bps par rapport à 2025. La gestion locative demeure dynamique, avec 31 relocations et renouvellements de baux depuis le début de l'année. À périmètre constant, les loyers restent quasi stables (-0,2 %), l'indexation et l'activité locative compensant la vacance et l'effet des procédures collectives.

La légère baisse séquentielle de l'ANR par rapport à fin 2025 (90,80 €/action) tient pour l'essentiel au détachement du dividende de 4,20 € en juin, à peine compensé par le résultat récurrent et une revalorisation d'expertise limitée à +0,2 % à périmètre constant. Retraité de cet effet, l'ANR est en réalité en légère progression, ce qui confirme la résilience des valeurs d'expertise sur le segment du commerce de centre-ville.

Les pertes de valeur sur créances clients reculent de -26 % à 0,3 M€, alors même que le contexte national reste le plus dégradé depuis trente-cinq ans, avec 70 228 défaillances d'entreprises sur douze mois à fin avril 2026 (Banque de France). Le portefeuille surperforme nettement sa macro, ce qui matérialise concrètement la résilience du modèle granulaire et la qualité de la base locataire. C'est à nos yeux le meilleur juge de paix de la thèse.

Côté investissement, Selectirente a déployé 5,8 M€ d'acquisitions réalisées au S1 sur huit actifs de centre-ville à Paris, Lyon, Bordeaux et Rueil-Malmaison, auxquels s'ajoutent 7,9 M€



d'engagements, portant le total réalisé ou engagé à 13,7 M€ frais inclus. Ce déploiement s'effectue à un rendement initial moyen proche de 6,2 % frais inclus, supérieur au rendement de 5,3 % du patrimoine existant. La foncière acquiert donc au-dessus de son propre portefeuille, ce qui est relatif sur le revenu locatif et soutient l'ANR

Les cessions restent limitées, avec 0,8 M€ réalisés (plus-value de 0,5 M€) et 5,0 M€ sous promesse. Le patrimoine réévalué s'établit à 583 M€ hors droits (vs 577 M€ fin 2025), en hausse de +0,2 % à périmètre constant.

Gouvernance : une transition dans la continuité

L'arrivée de Jean-Marc Peter à la présidence de Selectirente Gestion marque un prolongement, et non un tournant. La stratégie demeure inchangée. Elle repose sur des arbitrages sélectifs, un renforcement sur les emplacements prime et une discipline financière maintenue. Cette continuité de cap, adossée au savoir-faire de la plateforme Tikehau, conforte la lisibilité du dossier.

Perspectives : déploiement différé, capacité intacte

Nous révisons nos hypothèses à la baisse pour intégrer le rythme d'exécution observé. Nous ramenons notre estimation d'investissements 2026 de 50,0 M€ à 25,0 M€, un ajustement qui traduit un décalage calendaire et non une remise en cause du dossier. L'offre reste à ce stade étroite et le calendrier de sourcing peu favorable, ce qui pèse sur le rythme de déploiement sans altérer la qualité du pipeline ni la sélectivité des opérations. Nous abaissons symétriquement notre hypothèse de cessions de 6,0 M€ à 4,0 M€, la foncière n'ayant aucun intérêt à arbitrer dans un marché acheteur encore timide. Cette pause constitue une réserve de valeur, Selectirente conservant 43,6 M€ de trésorerie et de lignes bancaires non tirées, soit une optionnalité d'acquisition non valorisée dans nos estimations et mobilisable dès que la profondeur de marché se rétablira.

Nous notons enfin le passage de la dette à moins d'un an à 104,1 M€, la ligne corporate arrivant à échéance en 2027. Couverte à 100 % jusque-là, elle se refinancera au-dessus du coût moyen actuel de 2,6 %, ce qui pèsera marginalement sur le FFO à horizon 2027-2028.

Cette moindre contribution des acquisitions nous conduit à abaisser notre prévision de loyers 2026 à 31,4 M€ (vs 32,6 M€), en croissance de +3,9 %. Par ailleurs, la remontée de l'OAT à 10 ans proche de 4 % relève notre taux d'actualisation et pèse sur notre valorisation DCF.

Recommandation

À la suite de cette publication et à la révision de nos estimations, nous réitérons notre recommandation à Achat et ramenons notre OC à 107,0 € (vs 110,0€) sur le titre.



Compte de résultat (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Produits de loyers bruts	22 649	28 345	30 630	30 040	30 222	31 412	35 407	36 338
Revenus locatif nets	21 370	27 494	29 314	27 398	28 089	29 245	33 283	34 521
Résultat opérationnel récurrent	18 014	23 165	24 560	23 227	23 847	25 092	28 897	29 979
Résultat opérationnel	18 130	19 487	17 448	31 850	30 229	33 980	44 481	53 563
Résultat financier net	-719	-5 790	-3 718	-2 657	-2 407	-5 460	-6 450	-7 331
Impôts	-351	-289	-532	-597	-894	-770	-875	-925
Résultat net	17 060	13 408	13 198	28 596	26 928	27 750	37 156	45 307
Résultat Net EPRA	16 842	19 530	22 303	20 368	18 600	19 892	23 203	23 395
Bilan (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Immeubles de placement	481 580	576 657	552 931	548 316	565 876	595 364	653 248	668 912
Patrimoine Réévalué	510 490	605 132	577 281	576 686	576 854	607 342	665 226	680 890
Trésorerie et VMP	23 364	20 374	9 116	6 851	30 870	55 017	67 501	94 044
Capitaux propres part du groupe	367 416	379 071	367 712	373 452	379 562	397 095	427 317	473 489
Emprunts et dettes financières	131 837	249 943	215 162	196 688	218 243	253 231	293 228	289 228
Total Bilan	543 126	649 002	607 917	598 286	623 089	677 209	749 207	791 792
Tableau de flux (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Flux nets de trésorerie généré par l'activité	18 922	19 958	26 908	23 185	21 492	28 864	37 306	45 342
Acquisitions d'immeubles de placement	-109 567	-109 672	-4 083	-4 588	-20 845	-25 000	-50 000	0
FCF	-90 645	-89 714	22 825	18 597	647	3 864	-12 694	45 342
Dividendes versés	-14 900	-16 513	-17 432	-18 323	-18 773	-18 705	-21 819	-21 999
Cessions des immeubles de placement	12 396	10 802	21 000	13 806	12 369	4 000	7 000	7 200
Nouveaux emprunts	22 893	192 440	0	53 533	59 000	35 000	140 000	0
Remboursements d'emprunts	-8 523	-99 462	-35 039	-68 987	-42 914	-12	-100 003	-4 000
Flux nets de trésorerie liés au financement	-19	75 765	-56 370	-34 386	-6 745	16 283	18 178	-25 999
Variation de trésorerie	-75 960	-2 990	-11 257	-2 266	23 488	24 147	12 485	26 543
Ratios (%)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Croissance des loyers bruts (%)	28,0%	25,1%	8,1%	-1,9%	0,6%	3,9%	12,7%	2,6%
Marge brute (%)	94,4%	97,0%	95,7%	91,2%	92,9%	93,1%	94,0%	95,0%
Marge opérationnelle	80,0%	68,7%	57,0%	106,0%	100,0%	108,2%	125,6%	147,4%
Marge nette	74,4%	68,9%	72,8%	67,8%	61,5%	63,3%	65,5%	64,4%
CAPEX (% Loyers)	483,8%	386,9%	13,3%	15,3%	69,0%	79,6%	141,2%	0,0%
Payout	89,1%	81,1%	74,8%	83,8%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%
Dividend yield	4,0%	4,0%	4,1%	4,7%	5,0%	5,4%	6,3%	6,4%
Ratios d'endettement	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
LTV (IFRS)	26,6%	38,6%	36,3%	34,3%	33,2%	33,4%	34,6%	29,3%
Dette nette/ Résultat opérationnel	7,5	10,1	8,5	8,5	8,0	8,1	8,0	6,7
EBE/charges financières	6,9	3,9	4,7	3,7	4,0	4,1	4,0	3,7
Valorisation	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Nombre d'actions (en millions)	4,17	4,17	4,17	4,16	4,16	4,16	4,16	4,16
Nombre d'actions moyen (en millions)	4,17	4,17	4,17	4,16	4,16	4,16	4,16	4,16
Cours (moyenne annuelle en euros)	90,3	96,0	96,6	87,0	83,5	83,0	83,0	83,0
(1) Capitalisation boursière moyenne	376 170	400 390	402 891	362 335	347 719	345 637	345 637	345 637
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	135 939	233 667	209 286	197 580	191 786	202 627	230 140	199 597
(3) Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
(4) Valeur des actifs financiers	0	0	0	0	0	0	0	0
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	512 109	634 057	612 177	559 915	539 505	548 264	575 776	545 234
VE/Loyers	22,6x	22,4x	20,0x	18,6x	17,9x	17,5x	16,3x	15,0x
VE/Revenus locatif nets	24,0x	23,1x	20,9x	20,4x	19,2x	18,7x	17,3x	15,8x
P/FFO	22,4x	20,5x	18,1x	17,8x	18,7x	17,4x	14,9x	14,8x
Données par action (€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
ANR/action	98,3	99,2	97,9	100,5	102,6	107,9	116,2	127,6
Décôte sur ANR	-8%	-3%	-1%	-13%	-19%	-23%	-29%	-35%
FFO / action	4,0	4,7	5,3	4,9	4,5	4,8	5,6	5,6
Book value/action	88,1	90,9	88,2	89,7	91,1	95,4	102,6	113,7
Dividende /action	3,6	3,8	4,0	4,1	4,2	4,5	5,2	5,3



Présentation de la société

Selectirente est une foncière spécialisée dans les commerces de proximité situés en cœur de ville. Créée en 1997, cotée depuis 2006 et bénéficiant du régime SIIC, elle détient près de 520 commerces dont environ 350 à Paris intra-muros, complétés par des actifs en hypercentre de grandes métropoles régionales et une présence marginale en Belgique. Le portefeuille est centré sur de petites surfaces de moins de 500 m², en moyenne 150 m², implantées sur des artères à forte commercialité et couvrant un large éventail d'activités (santé, restauration, services, alimentation, équipement). La stratégie privilégie les surfaces granulaires et résilientes en centre-ville, avec un recentrage progressif sur les emplacements prime. L'entrée de Tikehau au capital en 2018 a marqué un changement d'échelle, accélérant la croissance du patrimoine et des loyers grâce à un soutien capitalistique renforcé et une discipline financière maintenue.

Argumentaire d'investissement

Paris, un socle structurel pour le commerce de proximité

Paris combine reprise touristique (+16 % de nuitées étrangères au T1 2025, +19 % d'arrivées aériennes en janvier), densité résidentielle extrême et faible pénétration du e-commerce alimentaire (~10 % des foyers), générant des flux piétons récurrents. Les zones à trafic limité renforcent encore la centralité commerciale, la visibilité des enseignes et la résilience structurelle du commerce physique.

Un marché immobilier en redémarrage, créant des points d'entrée attractifs

La normalisation post-2024 (inflation en recul, taux stabilisés, valeurs corrigées de 10–20 %) relance les transactions. Paris bénéficie d'un rattrapage après deux ans de sous-investissement, alors que 1,5 Md€ a été investi en 2025 dans le commerce de centre-ville, améliorant le couple rendement-risque et réouvrant des fenêtres d'acquisition pertinentes.

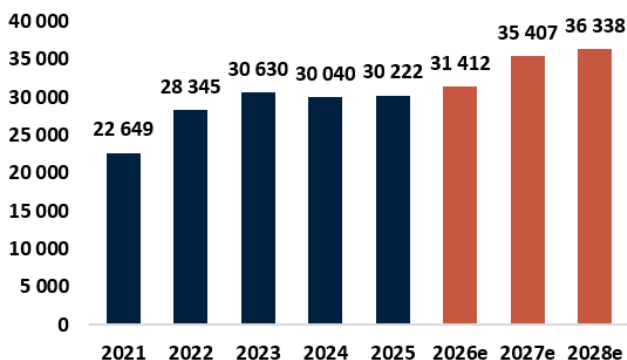
Selectirente, un bilan solide pour capter le nouveau cycle

Avec un LTV EPRA de 35,5 %, un passif sécurisé, une couverture intégrale des taux variables et 43,6 M€ de trésorerie et de lignes bancaires non tirées, Selectirente dispose d'une capacité d'investissement intacte. Elle peut déployer plus de 40 M€ dans un environnement redevenu porteur et favorable aux acteurs disciplinés.

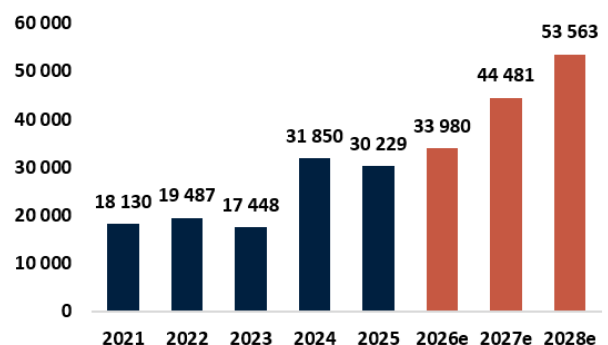
Une discipline opérationnelle créatrice de valeur durable

La progression régulière de l'EPRA par action (4,04 € en 2021, 4,2 € en 2025), l'amélioration du ratio de coûts (19,3 % → 17,3 %) et la hausse de l'ANR illustrent une exécution disciplinée. Le track-record confirme une création de valeur patrimoniale continue, soutenue par une gestion active et rigoureuse.

Prévisions de produits de loyers bruts 2021-2028e (k€)



Prévisions de résultat opérationnel 2021- 2028 (k€)



Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à +15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre +5% et +15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre -5% et -15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à -15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

Historique de recommandations :

Achat : Depuis le 08/04/2026

Accumuler : (-)

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

Méthodes d'évaluation :

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui



La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Selectirente (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient. Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

EuroLand Corporate
17 avenue George V
75008 Paris
01 44 70 20 80

