

RAPPORT ANNUEL

2025

IMMOBILIER D'ENTREPRISE

AEW COMMERCES EUROPE

SCPI À PRÉPONDÉRANCE
COMMERCES



REPUBLIQUE FRANÇAISE



ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

SOCIÉTÉ DE GESTION AEW

Société par Actions Simplifiée au capital de 2 328 510 €

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007

Agrément AMF en date du 24 juin 2014
au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM »

■ **Siège social :**

43, avenue Pierre Mendès France
75013 Paris

Présidente

Madame Vanessa ROUX-COLLET

Directeur général délégué

Monsieur Pierre-Emmanuel JUILLARD

SCPI AEW COMMERCES EUROPE

Conseil de surveillance

■ **Président :**

Monsieur Éric FREUDENREICH

■ **Vice-président :**

Monsieur Jean-Luc BRONSART

■ **Membres du Conseil :**

Monsieur Cyril BOURGUIGNON
Monsieur Philippe CARPENTIER
Monsieur Thierry DELEUZE
Monsieur Francis FERNANDEZ
Monsieur Jean SIMONIN
Monsieur Thierry VIAROUGE
CNP ASSURANCES,
représentée par Madame Thi Thu Huyen STADTHAUS

Commissaires aux comptes

■ **Titulaire :**

KPMG SA, représenté par
Monsieur Pascal LAGAND

■ **Suppléant :**

Salustro Reydel, représenté par
Madame Béatrice DE BLAUWE

Expert externe en évaluation immobilière

JONES LANG LASALLE
BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE

Dépositaire

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES



SOMMAIRE

1

RAPPORT DE GESTION

- Editorial 4
- Les données essentielles au 31 décembre 2025 8
- Le patrimoine immobilier 10
- Les résultats et la distribution 23
- Le marché des parts 25

2

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

- Les comptes 27
- L'annexe aux comptes annuels 30

3

LES AUTRES INFORMATIONS

- L'évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices 47
- Transparisation des actifs immobiliers détenus indirectement 48
- Informations complémentaires issues de la « directive européenne AIFM » 49
- « Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) / Taxonomie » - Informations requises par les règlements UE 2019/2088 et UE 2020/852 51
- Informations requises par la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat (« LEC ») 59

4

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE D'AEW

64

5

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

65

6

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

67

- Le rapport sur les comptes annuels 67
- Le rapport spécial sur les conventions réglementées 69

7

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 29 JUIN 2026

70

- Ordre du jour 70
- Les résolutions 70

ÉDITORIAL



Antoine BARBIER
Directeur d'AEW Patrimoine

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'AEW COMMERCES EUROPE, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2025.

□ En 2025, l'environnement dans lequel évolue votre SCPI est resté contrasté, mais globalement un peu plus favorable qu'au cours des années précédentes.

Sur le plan économique, la France a connu une croissance faible mais positive, avoisinant 1 %, avec une inflation revenue sous les 1 % en fin d'année. À moyen terme, l'inflation devrait se normaliser autour de 2 %. Ce contexte reste toutefois fragilisé par un climat politique national incertain, un niveau de dette publique élevé et des taux d'intérêt à long terme qui demeurent relativement hauts.

Par ailleurs, au moment de la rédaction du présent rapport, il est encore trop tôt pour discerner les répercussions sur le contexte économique global, et par extension sur les différents marchés immobiliers, du conflit au Moyen-Orient. Ce choc géopolitique semble en effet dépasser son périmètre pour se diffuser, via le marché de l'hydrocarbure, à l'ensemble de l'économie mondiale, et pourrait entraîner un sursaut de l'inflation et un ralentissement de la croissance.

Le marché de l'immobilier d'entreprise a montré des signes de reprise, avec des volumes d'investissement en hausse sur un an (25,8 Mds€), tirés par cinq grandes transactions qui pèsent pour 20 %. Les investisseurs se concentrent principalement sur les emplacements les plus recherchés (bureaux dans le quartier central des affaires à Paris, actifs « prime »), tandis que l'activité reste plus limitée en périphérie et en régions, les prix proposés par les vendeurs n'étant pas encore toujours en phase avec les nouvelles conditions de marché.

Les taux de rendement des principaux segments immobiliers (bureaux, commerces, logistique, santé, résidences gérées) se sont globalement stabilisés en 2025 (de 4,25 % à 5,75 %). Cette stabilisation est un élément important pour votre SCPI, car elle contribue à redonner de la visibilité sur la valeur des actifs à moyen terme, après deux ans de forte correction des valeurs, même si les taux obligataires encore élevés limitent pour l'instant le potentiel de revalorisation rapide.

Sur le marché du commerce, les loyers des meilleurs emplacements, tant en pied d'immeuble que dans les grands centres commerciaux, se montrent remarquablement stables depuis plusieurs années dans les principales métropoles (Paris, Lyon, Marseille, Nice). Cette stabilité est un signal de résilience pour les actifs bien situés, soutenus par une fréquentation et une attractivité durables.

L'indice des loyers commerciaux recule légèrement, ce qui allège temporairement la pression locative sur les enseignes. À moyen terme, cet indice devrait revenir vers une évolution modérée, proche de 2 % par an.

Les volumes d'investissement reculent en fin d'année, mais les taux de rendement sur les commerces de qualité restent stables (entre 5,5 % et 6,25 %).

Enfin, la consommation des ménages progresse très faiblement et l'épargne reste élevée, ce qui limite pour l'instant l'élan de la reprise, mais soutient la résilience des actifs les mieux situés et les plus adaptés aux nouveaux usages.

Les marchés européens sur lesquels la SCPI est exposée ont évolué dans un environnement globalement stable, avec quelques signaux positifs.

Sur le segment des bureaux allemands, les loyers des meilleures adresses (« loyers prime ») ont poursuivi leur progression, avec une hausse moyenne de plus de 6 % en un an. Des villes comme Francfort, Düsseldorf ou Hambourg enregistrent même des augmentations significatives (de +7 % à +12 %), tandis que Berlin reste sur une tendance plus modérée (+1 %). Dans le même temps, le taux de bureaux vacants continue de monter autour de 9 %, signe d'un marché en rééquilibrage où la qualité de l'emplacement et de l'immeuble fait plus que jamais la différence. Les taux de rendement se détendent légèrement (4,8 %) et les valeurs des actifs de premier plan repartent à la hausse, ce qui traduit un regain de confiance progressif.

Le commerce de détail bénéficie d'un rebond des ventes et de loyers stables ou en légère hausse sur les emplacements les plus prisés, notamment dans les centres-villes comme Munich, qui reste le marché le plus cher (4 373 €/m²/an).

En Belgique, l'environnement reste porteur pour l'immobilier de commerce, dans un cadre globalement maîtrisé. L'inflation devrait rester modérée au cours des prochaines années, autour de 1,5 à 2 %, ce qui offre un contexte relativement stable pour les loyers et le pouvoir d'achat des ménages. Les ventes du commerce de détail repartent progressivement à la hausse et devraient continuer à croître en 2026, signe d'un marché qui se normalise après les chocs récents. Les loyers des meilleurs emplacements en pied d'immeuble restent stables, tout comme ceux des centres commerciaux. Cette stabilité, combinée à des perspectives de consommation en amélioration, crée un terrain favorable pour les enseignes, qui peuvent se projeter plus sereinement et se positionner sur des sites récents, bien situés et plus économes en énergie.

Enfin, en Espagne, l'économie se distingue par sa solidité, portée notamment par le tourisme. Les ventes au détail y progressent nettement et devraient rester bien orientées dans les prochaines années, malgré un ralentissement graduel.

Les loyers des commerces, qu'il s'agisse des rues prime ou des centres commerciaux à Madrid et Barcelone, sont restés stables, tandis que l'inflation, actuellement plus élevée, est attendue en retour vers 2 % à moyen terme.

□ 2025 marque une amélioration progressive également pour une partie des fonds immobiliers grand public, après deux années difficiles. La collecte nette des SCPI augmente nettement (+29 % sur un an à 4,6 Mds€), tirée par des souscriptions importantes, proche des niveaux pré-crise. Les SCPI diversifiées dominent la collecte brute (65 %), suivies des bureaux (24 %) et des segments sectoriels.

Au 31 décembre 2025, la capitalisation des SCPI s'établit à 89 Mds€, en hausse de 0,6 % sur un an.

Toujours en fin d'année, le stock de parts en attente s'élève à 2,8 Mds€ (3,1 % de la capitalisation), concentré sur 15 SCPI gérées par 7 sociétés. Le marché secondaire reste néanmoins actif avec 967 M€ échangés sur l'année (1,1 % de la capitalisation).

Le taux de distribution moyen des SCPI ressort à 4,91 % en 2025, en hausse de 0,19 point par rapport à 2024. La moitié des véhicules maintiennent ou augmentent leurs distributions ; et l'autre moitié les réduisent d'environ 10 % en moyenne.

La performance globale des SCPI en 2025 est positive (+1,46 %), soutenue par des gains dans les segments diversifiés (+6,3 %), logistique et locaux d'activité (+5,8 %), et commerces (+4,1 %). Les prépondérances santé/éducation et résidentiel affichent des performances négatives en raison de réévaluations de parts.

Quant aux OPCI grand public, ils enregistrent une baisse de décollecte (-36 % par rapport à 2024), et une résilience de la performance (+0,9 %). L'actif net total s'établit à 11 Mds€, en repli de 12 % sur l'année.

□ Dans ce contexte, la stratégie d'AEW COMMERCES EUROPE consiste plus que jamais à privilégier la qualité des emplacements, la solidité des locataires et la diversification du patrimoine. Cette approche prudente est essentielle pour préserver la résilience du patrimoine et préparer les opportunités de reprise.

■ Les souscriptions de parts sont restées très limitées durant l'exercice. Elles avoisinent 12 M€, sans commune mesure avec les années antérieures à 2024. Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette est nulle.

Au 31 décembre 2025, les parts en attente de retrait représentent 55 M€ au prix de souscription pour une capitalisation de 1 500 M€.

- En l'absence de collecte nette, et en liaison avec la stratégie d'endettement raisonné, aucun investissement n'a été réalisé.

Toutefois, des contacts d'opportunité ont été maintenus et ont permis d'opérer l'arbitrage de 2 actifs sans réelles perspectives pour un prix de vente total de 3,4 M€ supérieur de 75 % au prix de revient et dégagant une plus-value comptable nette de 1,4 M€.

AEW COMMERCES EUROPE présente à la fin de l'exercice un solde à investir de 5,4 M€. Le ratio d'endettement reste très mesuré, à 7,3 % pour un maximum autorisé de 25 %.

- Votre patrimoine est estimé à 1 280 M€ en fin d'année, en reprise de +0,3 % (+4,4 M€) à périmètre constant.

Il est réparti sur 275 sites différents, sur 4 pays, avoisine 489 000 m², et compte 723 baux.

- AEW COMMERCES EUROPE bénéficie du label ISR (« Investissement Socialement Responsable ») appliqué à l'immobilier depuis juillet 2025.

Les processus d'investissement et de gestion intègrent une approche Environnementale, Sociale et de Gouvernance, qui a pour objectif de réduire les risques pour les investisseurs grâce à l'anticipation des enjeux immobiliers futurs. Elle consiste à évaluer la performance ESG des actifs et à élaborer un plan d'amélioration du patrimoine immobilier existant en s'inscrivant dans une démarche dite « Best in progress » (actifs immobiliers présentant un potentiel d'amélioration significatif).

AEW a bon espoir que l'inscription de la SCPI dans une trajectoire « verte », à travers le label ISR, sera à terme un gage de qualité complémentaire.

- Le prix de souscription (190 €) n'a pas été modifié durant l'exercice. Il est supérieur de 2,3 % à la valeur de reconstitution par part au 31 décembre 2025.

À cet égard, il est rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, afin d'intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.

- Dans un environnement où les entreprises, comme les consommateurs, restent sur leurs gardes en attendant un horizon économique et politique plus clair, le taux d'occupation financier de votre SCPI résiste et est légèrement supérieur à 92 % sur l'ensemble de l'année.

L'activité locative est restée très active, avec près de 38 000 m² (8 % de la surface) qui ont fait l'objet de négociations durant l'année 2025. Elle fait ressortir un solde négatif de 9 400 m² entre les libérations et les locations, mais elle a sécurisé 25 300 m² par des renouvellements de baux. Les gérants d'AEW restent mobilisés pour « signer » des locataires et engager des actions à même de dynamiser les actifs de votre patrimoine et de pérenniser des flux locatifs.

- Le résultat de l'année s'élève à 66 743 132 € en baisse de 5 % (-3,6 M€) par rapport à l'exercice précédent. L'exercice est essentiellement impacté par une contraction des produits locatifs de 3 % (-2,7 M€).

Parallèlement, dans un contexte de resserrement des taux de placement sécurisé, toujours positifs mais en phase de stabilisation, le résultat financier consolide de -974 k€.

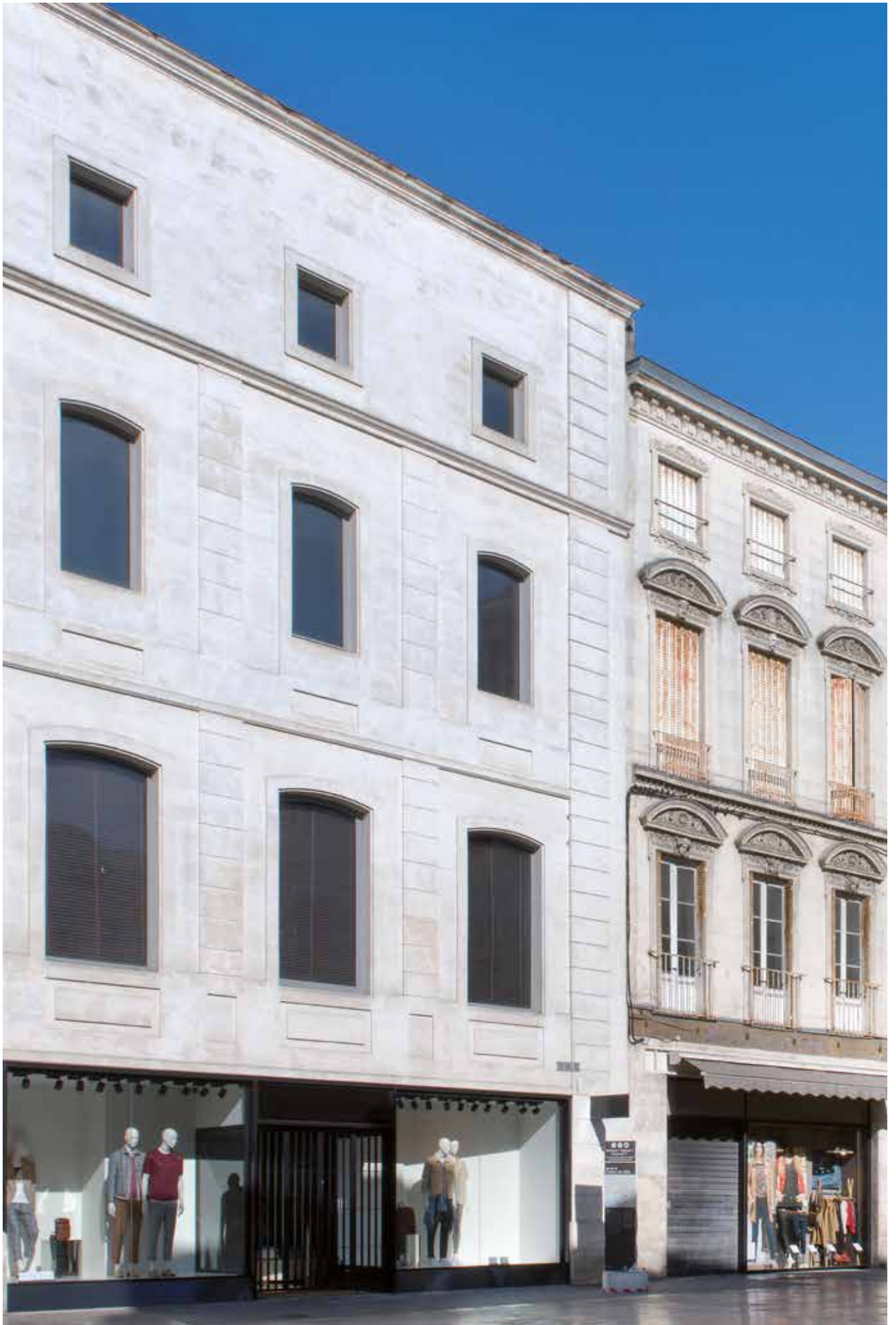
- Pour une part en jouissance au 1^{er} janvier 2025, la distribution nette issue de l'exploitation s'établit à 8,22 €, stable par rapport à l'exercice 2024. Le dividende brut retraité des impôts étrangers payés par la SCPI pour le compte des associés est de 8,52 € par part, en progression de 0,5 % par rapport à 2024 et quasiment à son plus haut niveau depuis 2019. Ainsi, sur cette base, le taux de distribution se fixe à 5,48 %

La performance globale annuelle est un nouvel indicateur de performance destiné à améliorer la comparabilité des SCPI. Cet indicateur, qui, dans le cas de votre SCPI, additionne sur une période donnée le taux de distribution et la variation du prix de souscription, s'établit à 4,48 % pour l'année 2025. Il est nettement supérieur aux taux nationaux calculés pour l'ensemble des SCPI à prépondérance commerces (4,1 %) et pour l'ensemble des SCPI d'entreprise (1,5 %).

Il vous est par ailleurs proposé, **dans le cadre d'une Assemblée Générale Extraordinaire**, de vous prononcer sur des modifications statutaires des articles 23 et 24 relatifs aux Assemblées Générales, et de l'article 20 relatif aux Commissaires aux comptes suppléants. Ces dispositions, purement techniques, d'une part apportent une précision aux modalités de vote par voie électronique, et d'autre part constituent un simple « toilettage » juridique relatif à des textes devenus obsolètes.

Il vous est également proposé de vous prononcer sur une modification statutaire en lien avec les exigences issues de la « directive européenne AIFM 2 » et une position récemment précisée par l'Autorité des marchés financiers pour les SCPI prévoyant un fonds de remboursement. Cette évolution réglementaire vise à renforcer et clarifier les outils de gestion de la liquidité des SCPI en prévoyant deux outils compatibles en cas d'activation du fonds de remboursement : d'une part, un prix de retrait du fonds de remboursement décoté par rapport à la valeur de réalisation ; d'autre part, un plafond de remboursement exprimé en nombre de parts par associé.

Nous espérons que toutes les résolutions de l'Assemblée Générale recueilleront votre agrément et que vous voudrez bien voter en leur faveur.



LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DÉCEMBRE 2025

Chiffres clés

- Année de création : **2007**
- Terme statutaire : **2106**
- Nombre d'associés : **33 084**
- Nombre de parts : **8 163 964**
- Capital social : **1 306 234 240 €**
- Capitaux propres : **1 475 299 136 €**
- Capitaux collectés : **1 523 788 624 €**
- Ratio dettes et autres engagements : **7,32 %**
- Prix de souscription de la part : **190 €**
- Capitalisation au prix de souscription : **1 551 153 160 €**
- Valeur de retrait de la part : **172,90 €**
- Parts en attente de retrait : **289 760**

Patrimoine

- Nombre de sites : **275**
- Nombre de baux : **723**
dont 482 en France
- Surface : **489 219 m²**
- Taux d'occupation financier annuel : **92,09 %**
- Taux d'occupation financier 4^e trimestre 2025 : **92,08 %**
- Taux d'occupation physique moyen annuel : **91,33 %**
- Taux d'occupation physique au 31/12/25 : **91,09 %**

Compte de résultat

- Produits de l'activité immobilière en 2025 : **93 584 916 €**
 - dont loyers : **58 685 485 €**
 - dont produits des participations financières contrôlées : **21 086 012 €**
- Résultat de l'exercice : **66 743 132 €**
soit 8,20 € par part (calculé sur le nombre de parts annuel en jouissance)
- Revenu distribué : **66 983 512 €**
 - soit 8,22 € par part
 - soit 8,52 € brut par part avant impositions françaises ou étrangères payées par la SCPI pour le compte des associés (pour une part en jouissance au 1^{er} janvier 2025)

Indicateurs de performance

- Taux de rendement interne 5 ans (2020-2025) : **0,39 %**
- Taux de rendement interne 10 ans (2015-2025) : **2,53 %**
- Taux de rendement interne 15 ans (2010-2025) : **3,95 %**
- Taux de distribution 2025 : **4,48 %** (avant impositions françaises ou étrangères payées pour le compte des associés)
 - Moyenne nationale SCPI prépondérance Commerces : **4,91 %**
 - Moyenne nationale SCPI Immobilier d'entreprise : **4,91 %**
- Variation du prix de souscription 2025 : **0,00 %**
 - Moyenne nationale SCPI prépondérance Commerces : **-0,8 %**
 - Moyenne nationale SCPI Immobilier d'entreprise : **-3,45 %**
- Performance globale annuelle 2025 : **4,48 %**
 - Moyenne nationale SCPI prépondérance Commerces : **4,14 %**
 - Moyenne nationale SCPI Immobilier d'entreprise : **1,46 %**



❑ Valeurs significatives

EN EUROS	GLOBAL	PAR PART	VARIATION 2025/2024
Valeur comptable	1 475 299 136	180,71	0,07 %
Valeur vénale / expertise	1 279 996 358	156,79	0,17 %
Valeur de réalisation	1 298 061 938	159,00	0,09 %
Valeur de reconstitution	1 515 819 710	185,67	0,35 %

❑ Résultat, revenu et plus-values distribués, report à nouveau

(en €/part depuis 5 ans)

2021	7,61	7,68	0,28
2022	7,95	8,32	0,88
2023	8,35	8,22	0,85
2024	8,64	8,22	1,26
2025	8,20	8,22	1,23

❑ Résultat ❑ Distribution ❑ Report à nouveau

La politique d'investissement

AEW COMMERCES EUROPE investit, de manière directe ou indirecte, à l'exclusion des parts de SCPI et des parts ou actions d'OPCI, ses capitaux dans :

- des immeubles à usage de commerce de toutes catégories (pied d'immeuble, galeries commerciales, retail parks, centres commerciaux, etc.) et à titre de diversification dans d'autres types d'actifs immobiliers non listés précédemment (tels que notamment les bureaux, les résidences, les résidences gérées, les hôtels, les locaux d'activités, etc.) dans la limite de 25 % de la valeur du patrimoine ;
- en France et en zone euro exclusivement. AEW cible actuellement essentiellement l'Allemagne, l'Espagne, la Belgique et les Pays-Bas mais n'exclut pas d'investir dans d'autres pays s'ils présentent des perspectives attrayantes et une fiscalité compatible.

La SCPI peut procéder à des travaux de toute nature dans lesdits immeubles, notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation, leur entretien, leur réhabilitation, leur amélioration, leur agrandissement, leur reconstruction ou leur mise aux normes environnementales ou énergétiques. Elle peut, en outre, acquérir des équipements ou installations nécessaires à l'utilisation des immeubles.

En outre, il est possible à la SCPI de détenir des parts ou actions de sociétés telles que des sociétés dites « de personnes » (SCI par exemple), de sociétés commerciales dites « de capitaux » à responsabilité limitée (SAS par exemple), ainsi que des SCI de SCI, pouvant représenter jusqu'à 100 % de l'actif de la Société.

Ces facultés ouvrent à AEW COMMERCES EUROPE la possibilité de profiter d'opportunités, sans remettre en cause la rigueur avec laquelle les investissements sont sélectionnés pour son compte.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale du 24 juin 2022 a autorisé la Société de gestion à contracter, au nom et pour le compte de la SCPI, des emprunts pour financer des investissements immobiliers dans la limite de 25 % de la valeur de réalisation (soit 324,22 M€ sur la base de la valeur de réalisation approuvée par l'Assemblée Générale du 5 juin 2025).

L'engagement ESG (Environnemental, Social et Gouvernance)

AEW COMMERCES EUROPE bénéficie du label ISR (« Investissement Socialement Responsable ») appliqué à l'immobilier délivré par l'AFNOR le 10 juillet 2025. Il traduit l'engagement de la SCPI de mettre en œuvre des principes « Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance » (ESG).

La SCPI relève de l'article 8 du règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), c'est-à-dire qu'elle promeut des critères ESG dans sa stratégie d'investissement et de gestion des actifs, mais elle n'a pas pour objectif un investissement durable. Elle pourra investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'Union européenne.

AEW publie chaque année un rapport détaillé sur la performance ESG, incluant les indicateurs clés et les progrès réalisés.

La politique ESG d'AEW COMMERCES EUROPE repose sur une démarche « Best in progress » (actifs immobiliers présentant un potentiel d'amélioration significatif).

AEW privilégie en effet une progression constante et mesurable dans la performance ESG, considérant que l'amélioration continue est essentielle pour atteindre des objectifs de développement durable et créer de la valeur à long terme pour les associés. Cette approche itérative vise à adapter la stratégie aux enjeux en constante évolution, à minimiser l'impact environnemental, maximiser un impact social positif et promouvoir une gouvernance exemplaire.

Pour les actifs immobiliers de cette poche, un plan d'amélioration chiffré est défini par AEW conjointement avec ses équipes d'Asset Managers, de la Direction Technique et de la Direction de l'ISR, puis intégré aux plans de travaux.

L'engagement environnemental se concentre sur l'amélioration de l'efficacité énergétique des actifs immobiliers. Cela inclut entre autres la réalisation d'audits écologiques pour identifier les axes d'amélioration et mettre en œuvre des solutions concrètes, le suivi des consommations énergétiques et des émissions des gaz à effet de serre, des clauses ESG dans les contrats des gestionnaires immobiliers (« Property Managers »).

AEW COMMERCES EUROPE encourage également ses locataires à adopter des pratiques responsables, à travers notamment des réunions périodiques sur les sujets RSE (Responsabilités Sociétales des Entreprises).

Sur le plan social, AEW COMMERCES EUROPE s'attache à créer des espaces de travail favorisant le bien-être des occupants notamment par l'amélioration des confort thermique, visuel, acoustique et de la qualité de l'air.

AEW veille également au respect des droits humains. Ainsi, les principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme sont inclus dans la politique ISR d'AEW, qui est annexée aux contrats de « Property Management ».

Enfin, en matière de gouvernance, AEW se fonde sur la transparence, l'intégrité et l'éthique, en appliquant des procédures rigoureuses en matière de gestion des risques, de prises de décisions et de conformité réglementaire.

Des mesures de bonne gouvernance sont également prévues pour l'ensemble de la SCPI, telles que des enquêtes de satisfaction locataires ou l'insertion d'une annexe environnementale dans chaque nouveau bail de plus de 1 000 m².

L'évaluation ESG de chaque actif est menée selon la grille d'analyse développée par AEW, et mise à jour annuellement. L'approche se veut particulièrement exigeante ; l'outil d'évaluation des actifs développé par AEW est composé d'environ une centaine de critères d'analyse et intègre les meilleures pratiques ESG en immobilier.

Conformément au Label ISR, la part des actifs faisant l'objet d'une évaluation ESG est durablement supérieure à 90 % en valeur.

Les informations relatives à la démarche d'investissement et à la stratégie de gestion ESG figurent au point « INTRODUCTION /2.A. Politique d'investissement immobilier » de la note d'information d'AEW COMMERCES EUROPE consultable sur le site internet www.aewpatrimoine.com.

AEW, en tant que Société de gestion de portefeuille, considère qu'elle doit servir au mieux les intérêts à long terme de ses clients. Dans cette mission, les questions environnementales, sociales et de gouvernance revêtent une importance primordiale. AEW, pionnier de l'intégration des critères ESG en immobilier, a souhaité dès 2009 mettre en œuvre activement sa démarche environnementale en adhérant aux principes de l'investissement responsable des Nations unies (PRI).

Les PRI des Nations unies constituent le plus grand système mondial de reporting en matière d'investissement responsable.

Pour l'année 2025, AEW a obtenu 5 étoiles sur 5 dans les 3 catégories notées (Politique, Gouvernance et Stratégie / Immobilier direct / Mesures de renforcement de la confiance).

AEW joue également un rôle central dans les différentes associations et groupes de place faisant évoluer les pratiques ESG en immobilier. AEW est ainsi membre de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID), membre fondateur et président de l'association CircoLab® engagée pour l'économie circulaire dans l'immobilier et la construction, et assure également la présidence de la Commission ISR de l'ASPIIM.

Exemples d'actions d'engagement ESG

E

Performance énergétique

- Suivi des consommations énergétiques
- Objectifs de performance dans les contrats des exploitants

Émissions de GES

- Suivi des émissions de GES
- Suivi des fuites de fluides frigorigènes

Taux d'artificialisation

- Audit écologique

S

Indicateur composite « Transport - Mobilité »

- Installation de bornes de recharge pour véhicules électriques
- Installation d'emplacements sécurisés pour vélos

Indicateur composite « Bien-être - Confort »

- Envoi d'un cahier des charges « preneur » pour l'aménagement des zones privatives
- Maintenance adaptée des systèmes d'éclairage, de protection solaire et de génie climatique

G

Part des locataires ayant signé une annexe environnementale

- Proposée à chaque nouveau bail de plus de 1 000 m²

Part des activités liées aux énergies fossiles

- Politique d'exclusion AEW

Part des contrats « Property Managers » intégrant des clauses ESG

- Engagement de 100 % en fin de cycle

Part des locataires visés par une enquête de satisfaction sur les 3 dernières années

- Engagement de 100 % en fin de cycle

Scores ESG

- Score ESG au 31 décembre 2025 : **38/100**

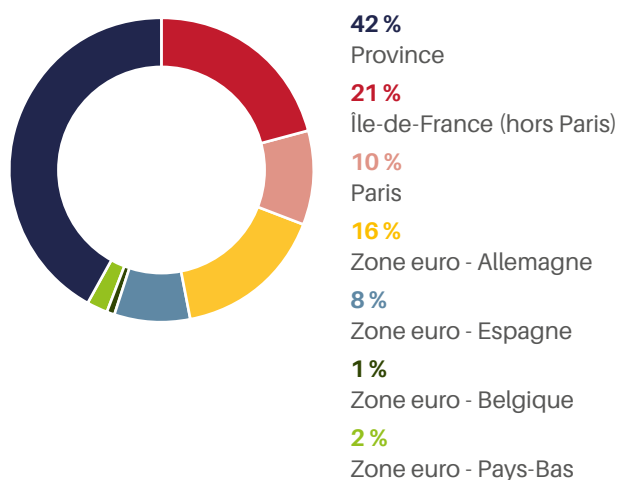
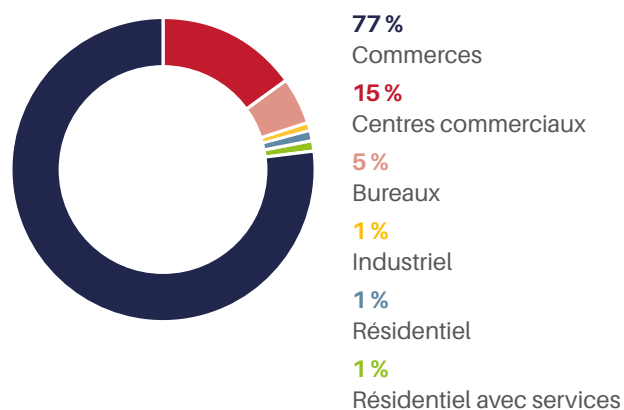
Investissements durables : 38,3 % des investissements

- Actifs immobiliers équipés de bornes de recharge pour véhicules électriques : 9 % (objectif initial : minimum 1 %)

Les bâtiments disposant de bornes de recharge pour véhicules électriques contribuent à la réduction globale des émissions de gaz à effet de serre.
- Actifs alignés sur l'accord de Paris : 29 % (objectif initial : minimum 20 %)

Les bâtiments alignés sur l'accord de Paris contribuent à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

□ Répartition du patrimoine (en % de la valeur vénale)



Au 31 décembre 2025, le patrimoine d'AEW COMMERCES EUROPE est réparti sur 275 sites pour une superficie de 489 219 m².

En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 73 % en France et à 27 % en zone euro (Allemagne, Espagne, Belgique et Pays-Bas).

Toujours en valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 92 %.

AEW COMMERCES EUROPE détient des immeubles en direct (64 %) et six immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 36 %).

□ Évolution du patrimoine

Les montants totaux (en M€) des arbitrages en prix de vente et des investissements droits et frais inclus réalisés durant les cinq derniers exercices sont les suivants.

EXERCICES	ARBITRAGES ET INVESTISSEMENTS SUR 5 ANS (EN M€)		SOLDE À INVESTIR AU 31/12 (EN M€)
	ARBITRAGES	INVESTISSEMENTS	
2021	26,70	3,86	16,57
2022	2,28	87,38	6,69
2023	38,10	0,83	5,78
2024	2,08	—	6,19
2025	3,43	—	5,41
TOTAL	72,59	92,07	—

□ Les cessions

La SCPI peut céder des éléments de patrimoine immobilier dès lors qu'elle ne les a pas achetés en vue de les revendre et que de telles cessions ne présentent pas un caractère habituel.

Les arbitrages, présentés à votre Conseil de surveillance, fondés sur les opportunités et la mise en œuvre éventuelle de ventes à la découpe (ventes lot par lot) sur certains actifs devenus matures ou situés dans des marchés plus difficiles ont été poursuivis en 2025.

Ils concernent des actifs non stratégiques du fait notamment de leur localisation, de leur taille unitaire faible, de la détention en copropriété ou nécessitant d'importants travaux sans potentiel de loyers supplémentaires. La vente de locaux vacants à des utilisateurs est privilégiée, dans la mesure du possible, pour optimiser les prix de cession.

En tout état de cause, cette politique de repositionnement du patrimoine, visant à améliorer la récurrence du résultat, doit être pragmatique et s'adapter au marché.

Ainsi, le maintien de contacts d'opportunité a permis de finaliser deux cessions de 2 commerces en province, acquis en 2011 et 2012, non stratégiques et sans perspectives, pour un prix de vente global de 3,43 M€.

MONTPELLIER (34) – 1 bis, rue du Cheval Vert

Il s'agit d'un commerce de 290 m² acquis en 2012.

L'acte de vente a été signé le 10 janvier 2025, pour un prix net vendeur de 630 000 €, supérieur de 152 % à la dernière valeur d'expertise.

La transaction fait ressortir une plus-value nette de 360 760 €, soit +149 % par rapport au prix de revient comptable (253 206 €), après imputation d'une commission d'arbitrage de 15 742 €.

MILLAU (12) – 150, avenue Georges Brassens

Il s'agit d'un commerce de 1 823 m² acquis en 2011.

L'acte de vente a été signé le 10 juillet 2025, pour un prix net vendeur de 2 800 000 €, supérieur de 87 % à la dernière valeur d'expertise.

La transaction fait ressortir une plus-value nette de 1 018 759 €, soit +64 % par rapport au prix de revient comptable (1 710 000 €), après imputation d'une commission d'arbitrage de 70 000 €.

Au total, les cessions de l'exercice présentent de manière consolidée une plus-value nette de 1 379 519 € par rapport au prix de revient (+75 %), après imputation d'une commission d'arbitrage sur les cessions de 85 742 €.

À l'issue, le solde du compte de plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles est de 1 243 579 € (0,15 € par part).

□ Les acquisitions

En début d'année 2025, AEW COMMERCES EUROPE présentait un solde à investir de 6,2 M€.

En l'absence de collecte nette, et en liaison avec la stratégie d'endettement raisonné, aucun investissement n'a été réalisé durant l'exercice.

□ L'emploi des fonds

	TOTAL AU 31/12/2024	DURANT L'ANNÉE 2025	TOTAL AU 31/12/2025
Fonds collectés	1 523 788 624	-112 696	1 523 675 928
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	-112 696	1 356 275	1 243 579
+ Divers CC	62 595 733	—	62 595 733
- Commissions de souscription	-101 371 643	-1 045 700	-102 417 343
- Achat d'immeubles	-931 989 594	-4 021 114	-936 010 707
- Titres de participations contrôlées	-557 817 139	—	-557 817 139
+ Vente d'immeubles	29 617 619	1 963 206	31 580 825
- Frais d'acquisition	-28 546 678	—	-28 546 678
- Divers ⁽¹⁾	12 528 743	1 072 495	13 601 238
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	8 692 970	-787 534	7 905 436
Avance en CC SCI NANCY	-2 500 000	—	-2 500 000
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	6 192 970	-787 534	5 405 436

(1) Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission.

AEW COMMERCES EUROPE présente au 31 décembre 2025 un solde à investir de 5,4 M€.

La stratégie pour l'employer reste claire : cibler des actifs de qualité, gérés par des opérateurs solides, pour offrir une performance durable et sécurisée.

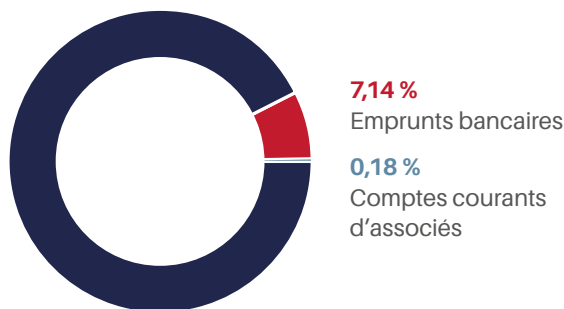
Le 25 juillet 2025 la SCPI a contracté un crédit pour un montant de 50 000 000 € avec La Banque Postale pour une durée de 5 ans. Il a été tiré en date du 8 décembre 2025.

Le taux d'intérêt applicable est égal à l'Euribor 3 mois majoré d'une marge de 1,80 %.

Un contrat de garantie taux plafond a été souscrit le 31 juillet 2025, avec une date d'échéance au 25 juillet 2030, pour un montant notionnel de 50 000 000 €. Le taux plafond est de 2,00 % et le montant de la prime s'élève à 1 330 000 €.

Le montant des intérêts de l'exercice s'élève à 118 642 €. Le montant des commissions de non-utilisation, d'étalement du CAP et des frais d'emprunt s'élève pour l'exercice à 1 232 674 €.

Dettes et autres engagements



Le ratio dettes et autres engagements correspond à la division

=

des dettes (emprunts bancaires, comptes courants associés) et des engagements immobiliers (crédits-bails, VEFA)

l'actif brut (somme de la valeur de réalisation, des dettes et des autres engagements)

Au 31 décembre 2025, le ratio est de 7,32 %.

Il correspond, outre le crédit bancaire de 50 M€ précité, à un emprunt bancaire dans la SCI PLACEMENT CILOGER 4 (murs de magasins loués à Monoprix) qu'AEW COMMERCES EUROPE détient à 100 %, pris en considération par transparence.

■ Valeurs significatives du patrimoine

Les sociétés JONES LANG LASALLE et BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE, experts indépendants acceptés par l'Autorité des marchés financiers et désignés par respectivement les Assemblées Générales du 17 juin 2025 et du 4 juin 2021, ont procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier détenu par la SCPI, conformément à la loi.

Les actifs de Madrid (Calle de Santa Petrolina - Espagne) et Alicante (Calle Joaquin Rodrigo - Espagne) détenus en direct ont été valorisés selon la méthode d'Actualisation des cash-flows (DCF) exposée dans l'annexe aux comptes annuels. Tous les autres actifs immobiliers de la SCPI détenus en direct ont été valorisés selon les méthodes de Capitalisation des revenus/Comparaison directe, exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

La valeur estimée des titres de participations de sociétés contrôlées résulte du calcul de l'actif net réévalué (ANR). Ce calcul repose sur :

- l'évaluation annuelle des immeubles détenus par la société contrôlée par un expert immobilier indépendant, selon les mêmes règles que celles appliquées pour les immeubles détenus en propre par AEW COMMERCES EUROPE. Les actifs immobiliers détenus par les SCI PLACEMENT CILOGER 4, PLACEMENT CILOGER 6, CC NANCY 1 et CC NANCY 2 ont été valorisés selon les méthodes d'Actualisation des cash-flows (DCF)/Capitalisation des revenus exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

Les actifs immobiliers détenus par les SCI PLACEMENT CILOGER 7 et TOUR PRISMA ont été valorisés selon la méthode d'Actualisation des cash-flows (DCF) exposée dans l'annexe aux comptes annuels.

Les actifs immobiliers détenus par la SCI PLACEMENT CILOGER 5 ont été valorisés selon la méthode de Capitalisation des revenus exposée dans l'annexe aux comptes annuels ;

- les autres postes d'actif et de passif inscrits au bilan de la société contrôlée.

Sur la base des expertises (actualisations, expertises quinquennales ou initiales) des immeubles détenus en direct, et de l'actif net réévalué des sociétés contrôlées, la Société de gestion a arrêté trois valeurs :

- **la valeur comptable**, qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- **la valeur de réalisation**, qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE EUROPE de la vente de la totalité des actifs ;
- **la valeur de reconstitution**, qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

Valeurs estimées de la société au 31 décembre 2025 (en €)

Coût historique des terrains et des constructions locatives	899 531 778
Coût historique des parts de sociétés contrôlées	557 817 139
Valeur comptable nette	1 457 348 917
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	1 279 996 358

EN EUROS	VALEUR COMPTABLE	VALEUR DE RÉALISATION	VALEUR DE RECONSTITUTION
Valeur nette comptable des immeubles	899 531 778	—	—
Provisions pour grosses réparations	-80 720	—	—
Valeur nette comptable des parts de sociétés contrôlées	557 817 139	431 389 858	452 959 351
Autres éléments d'actifs	18 030 940	16 872 492	16 872 492
Valeur des immeubles (expertises) hors droits et CAP	—	848 606 500	—
Valeur des immeubles (expertises) droits inclus et CAP	—	—	908 371 005
CAP	—	1 193 087	1 193 087
Commission de souscription théorique	—	—	136 423 774
Total global	1 475 299 136	1 298 061 938	1 515 819 710
Nombre de parts	8 163 964	8 163 964	8 163 964
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	180,71	159,00	185,67

Le prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2025 (190,00 €) est supérieur de 2,3 % à la valeur de reconstitution par part (185,67 €).

La valeur de retrait en vigueur au 31 décembre 2025 (172,90 €) est supérieure de 8,0 % à la valeur de réalisation par part (159,00 €).

Évolution de la valeur de reconstitution et du prix de souscription au 31 décembre (en €/part)

2014	210,66	198,00
2015	215,60	206,00
2016	219,51	210,00
2017	220,49	210,00
2018	222,98	210,00
2019	221,12	210,00
2020	209,94	210,00
2021	217,99	210,00
2022	208,45	210,00
2023	189,50	190,00
2024	185,02	190,00
2025	185,67	190,00

☐ Valeur de reconstitution
 ☐ Prix de souscription

L'Assemblée Générale Ordinaire du 24 juin 2014 a ratifié la nomination par la Société de gestion de SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES en qualité de Dépositaire de la SCPI, chargée entre autres de garantir la réalité des actifs et de contrôler la régularité des opérations effectuées par la Société de gestion.

□ État synthétique du patrimoine au 31 décembre 2025

	PRIX DE REVIENT AU 31/12/2025 EN EUROS	ESTIMATION HORS DROITS AU 31/12/2025 EN EUROS	ÉCART EXPERTISE/ PRIX DE REVIENT EN %	ESTIMATION DROITS INCLUS AU 31/12/2025 EN EUROS	ESTIMATION HORS DROITS AU 31/12/2024 EN EUROS	VARIATION HORS DROITS 2025/2024 EN %	ESTIMATION HORS DROITS AU 31/12/2025 PÉRIMÈTRE CONSTANT	ESTIMATION HORS DROITS AU 31/12/2024 PÉRIMÈTRE CONSTANT	VARIATION HORS DROITS 2025/2024 PÉRIMÈTRE CONSTANT
Commerces Paris	128 012 903	114 033 000	-10,92	123 147 554	115 217 000	-1,03	114 033 000	115 217 000	-1,03 %
Bureaux Paris	6 087 088	7 150 000	17,46	7 722 000	6 840 000	4,53	7 150 000	6 840 000	4,53 %
Commerces Île-de- France	138 751 794	129 227 000	-6,86	139 581 567	126 616 000	2,06	129 227 000	126 616 000	2,06 %
Bureaux Île-de- France	14 037 006	9 392 500	-33,09	10 143 012	9 237 800	1,67	9 392 500	9 237 800	1,67 %
Commerces Province	371 642 318	352 257 000	-5,22	378 085 667	353 763 000	-0,43	352 257 000	351 623 000	0,18 %
Bureaux Province	20 797 045	14 420 000	-30,66	15 494 646	14 740 000	-2,17	14 420 000	14 740 000	-2,17 %
Commerces Zone euro	184 051 628	188 677 000	2,51	198 224 235	180 117 000	4,75	188 677 000	180 117 000	4,75 %
Logistique France	19 151 996	17 550 000	-8,36	18 827 315	16 510 000	6,30	17 550 000	16 510 000	6,30 %
Résidence étudiante Île-de- France	17 000 000	15 900 000	-6,47	17 145 010	15 600 000	1,92	15 900 000	15 600 000	1,92 %
Total actifs immobiliers détenus en direct	899 531 778	848 606 500	-5,66	908 371 005	838 640 800	1,19	848 606 500	836 500 800	1,45 %
Commerces France	324 532 241	245 282 696	-24,42	257 546 831	248 982 619	-1,49	245 282 696	248 982 619	-1,49 %
Commerces Zone euro Allemagne	185 762 029	155 354 630	-16,37	163 122 361	156 071 411	-0,46	155 354 630	156 071 411	-0,46 %
Bureaux France	24 959 423	15 272 726	-38,81	16 036 363	17 655 326	-13,50	15 272 726	17 655 326	-13,50 %
Bureaux Zone euro Allemagne	22 563 445	15 479 806	-31,39	16 253 797	16 426 535	-5,76	15 479 806	16 426 535	-5,76 %
Total immobi- lisations financières contrôlées	557 817 138	431 389 858	-22,66	452 959 351	439 135 891	-1,76	431 389 858	439 135 891	-1,76 %
TOTAUX	1 457 348 916	1 279 996 358	-12,17	1 361 330 357	1 277 776 691	0,17	1 279 996 358	1 275 636 691	0,34 %

Conformément à ses statuts, AEW COMMERCES EUROPE peut acquérir des immeubles soit directement (détention directe), soit par le biais de participation dans des sociétés de personnes détenant des immeubles (détention indirecte).

Au 31 décembre 2025, AEW COMMERCES EUROPE détient des immeubles en direct (64 % de la valeur vénale) et six immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 36 % de la valeur vénale). Statutairement, les participations financières contrôlées ne sont pas limitées.

Les immobilisations financières contrôlées sont représentées par des participations dans des Sociétés Civiles Immobilières (SCI). Une SCI est une société par laquelle les associés décident de mettre en commun un ou plusieurs biens immobiliers afin d'en partager le résultat.

AEW COMMERCES EUROPE détient donc de manière indirecte des actifs immobiliers par le biais de SCI dans lesquelles elle possède un pourcentage du capital. Par transparence, les résultats des SCI sont imposables aux revenus fonciers à proportion des parts que détient AEW COMMERCES EUROPE.

Les SCI sont gérées et représentées par AEW.

Ainsi, AEW COMMERCES EUROPE détient des participations à hauteur de :

- 61,72 % dans la Société Civile Immobilière « PLACEMENT CILOGER 6 », comprenant 11 murs de magasins loués à l'enseigne Monoprix. Ils sont situés à Aix-en-Provence, Vienne, Courbevoie, Carcassonne, Lyon Croix-Rousse, Herblay, Nice, Poitiers, Rueil-Malmaison, Strasbourg et Vannes ;
- 100 % dans la Société Civile Immobilière « PLACEMENT CILOGER 4 », comprenant 10 murs de magasins loués à l'enseigne Monoprix. Ils sont situés à Arcachon, Bourg-la-Reine, Charenton-le-Pont, Colmar, Fontainebleau, Le Bouscat, Le Raincy, Trouville, Vichy et Montpellier ;

- 82,77 % dans la Société Civile Immobilière « PLACEMENT CILOGER 5 », comprenant 18 murs de magasins et un centre commercial en Allemagne. Ils sont situés à Lorrach, Konstanz, Rosenheim, Kaufbeuren, Ingolstadt, Straubing, Nürnberg, Bad Kreuznach, Mainz, Aschaffenburg, Fulda, Wuppertal, Essen, Lunen, Bielefeld, Berlin, Oldenburg, Bremerhaven et Hochstadt ;
- 50 % dans les Sociétés Civiles Immobilières « CC NANCY I » et « CC NANCY II », détenant 75 % de la surface du centre commercial Saint-Sébastien à Nancy (54) ;
- 9,98 % dans la Société Civile Immobilière « PLACEMENT CILOGER 7 », détenant des immeubles de bureaux en Allemagne : 2 à Cologne, 1 à Brême et 1 à Hambourg ;
- 18,42 % dans la Société Civile Immobilière « TOUR PRISMA », comprenant une tour de bureaux à La Défense.

	SCI PLACEMENT CILOGER 4	SCI PLACEMENT CILOGER 5	SCI PLACEMENT CILOGER 6 (ex-SIMONOP)	SCI PLACEMENT CILOGER 7	SCICC NANCY I	SCICC NANCY II	SCI TOUR PRISMA	TOTAL
Année d'acquisition	2016	2017	2015 & 2018	2020	2017	2017	2018	
Pourcentage de détention	100 %	83 %	61,72 %	9,98 %	50 %	50 %	18,42 %	
Caractéristique du portefeuille / Adresse	Monoprix	Allemagne	Monoprix	Cologne Brême Hambourg	Centre Commercial Nancy Saint-Sébastien	Centre Commercial Nancy Saint-Sébastien	Tour Prisma La Défense	
Type d'actifs	Commerces	Commerces	Commerces	Bureaux	Commerces	Commerces	Bureaux	
Surface en m²	57 492	61 782	30 043	4 334	8 056	3 585	4 300	169 592
Coûts d'acquisition des titres	134 393 737	185 762 029	108 196 361	22 563 445	78 908 499	13 643 711	26 312 365	569 780 148
Dettes levées (100 %)	50 000 000	0	0	0	0	0	0	50 000 000
Valeurs estimées du patrimoine (100 %)	154 070 000	183 510 000	159 220 000	149 700 000	66 000 000	12 500 000	80 120 000	805 120 000
Actif net réévalué	106 735 011	155 354 630	99 636 576	15 479 806	32 135 826	6 775 283	15 272 726	431 389 858

La valeur d'expertise hors droits du patrimoine détenu directement et indirectement reste quasiment stable et enregistre une hausse de 2,2 M€ (+0,17 %), à comparer à une hausse des valeurs bilantielles de 2,1 M€ (+0,14 %).

La valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) des **actifs détenus directement** enregistre globalement une progression annuelle à périmètre constant (c'est-à-dire en excluant les cessions de l'exercice) de 1,5 %.

La hausse est de l'ordre de 6 % pour la logistique, de 5 % pour les bureaux parisiens et les commerces en zone euro (Allemagne, Belgique, Espagne et Pays-Bas), de 2 % pour les bureaux et commerces de région parisienne ainsi que pour la résidence étudiante, et de 0,18 % pour les commerces de province. Les bureaux de province baissent de 2 % et les commerces parisiens de 1 %.

Parallèlement, l'estimation du patrimoine immobilier **détenu indirectement** (parts de Sociétés Civiles Immobilières) enregistre une baisse de 1,76 % à périmètre constant.

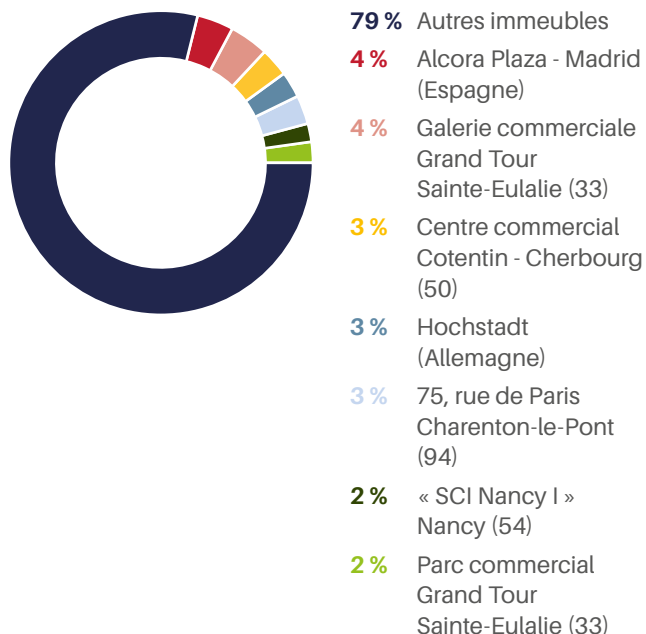
L'estimation totale du patrimoine immobilier (**détention directe et indirecte**) est de 1 280 M€, en augmentation à périmètre constant de 0,3 %.

Au 31 décembre 2025, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement inférieures de 12 % et de 7 % à leur prix de revient.

□ Division des risques immobiliers

En matière de division des risques immobiliers :

- 7 actifs sur 275 représentent 21 % de la valeur vénale du patrimoine. Ils sont tous divisés et loués à de multiples locataires ;
- 2 actifs représentent chacun 4 % de la valeur globale du patrimoine ;
- le centre commercial Alcora Plaza à Madrid représente 4 % de la valeur vénale du patrimoine. Il est loué à une trentaine de locataires ;
- le centre commercial Grand Tour à Sainte-Eulalie représente également 4 % de la valeur vénale du patrimoine. Il est loué à une cinquantaine de locataires.



□ La gestion immobilière

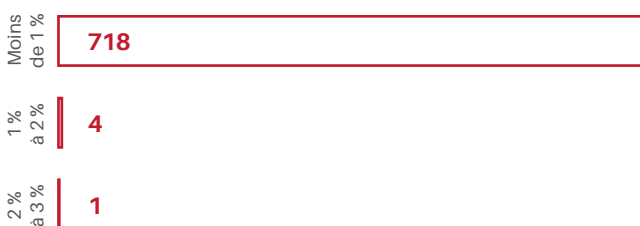
Les produits locatifs (loyers et revenus des participations contrôlées) se sont élevés sur l'année à 79 771 498 €, contre 82 501 426 € l'exercice précédent, soit -2,73 M€ (-3 %). Les loyers facturés sur les immeubles détenus en direct ont diminué de 623 k€ (-1 %), et les produits facturés des SCI détenues de 2,1 M€ (-9 %).

Les gérants d'AEW restent mobilisés pour « signer » des locataires et engager des actions à même de dynamiser les actifs du patrimoine et de pérenniser des flux locatifs. Citons par exemple :

- le centre commercial Saint-Sébastien du centre-ville de Nancy où, après travaux de rénovation, une cellule commerciale de plus de 1 000 m² a été livrée à l'enseigne Action, acteur incontournable du « hard discount » non alimentaire. Cette implantation est la plus grande de l'enseigne dans l'agglomération. Cette arrivée devrait à terme contribuer à améliorer la dynamique et la qualité de l'actif ;
- le centre commercial de La Glacière (Cherbourg), site emblématique qui abrite une cinquantaine de boutiques, a bénéficié d'une rénovation alignée sur le décret tertiaire, visant à améliorer le confort des locataires et visiteurs (isolation murale extérieure, modernisation des espaces communs...). Cette démarche, qui s'inscrit dans une optique de durabilité, devrait permettre à terme d'optimiser la valeur patrimoniale de cet actif ainsi que son rendement potentiel.

□ Division des risques locatifs

Répartition des risques locatifs en pourcentage du montant HT facturé



Au 31 décembre 2025, AEW COMMERCES EUROPE compte 723 baux (738 en 2024) : 482 en France, 193 en Allemagne, 26 en Espagne, 11 en Belgique et 11 aux Pays-Bas.

Les risques locatifs sont bien maîtrisés puisque 718 locataires représentent chacun moins de 1 % de la masse de loyers. La division des risques constitue l'un des axes majeurs de la politique de gestion retenue pour assurer la pérennité et la régularité du revenu.

Les 10 locataires les plus importants représentent globalement 32 % des loyers. Le principal locataire représente globalement 16 % des loyers, répartis toutefois sur 21 baux/sites.

Les 10 baux les plus importants représentent 12 % des loyers.

En année pleine, les contributions en termes de loyers sont fournies très majoritairement (84 %) par des enseignes nationales ou internationales disposant d'une excellente signature (Darty, Decathlon, Picard, Monoprix, Casino, Lidl, Rewe, Aldi, Edeka, Real...).

La répartition géographique par type de locataire en matière de contribution aux loyers dans les immeubles détenus directement et indirectement est la suivante :

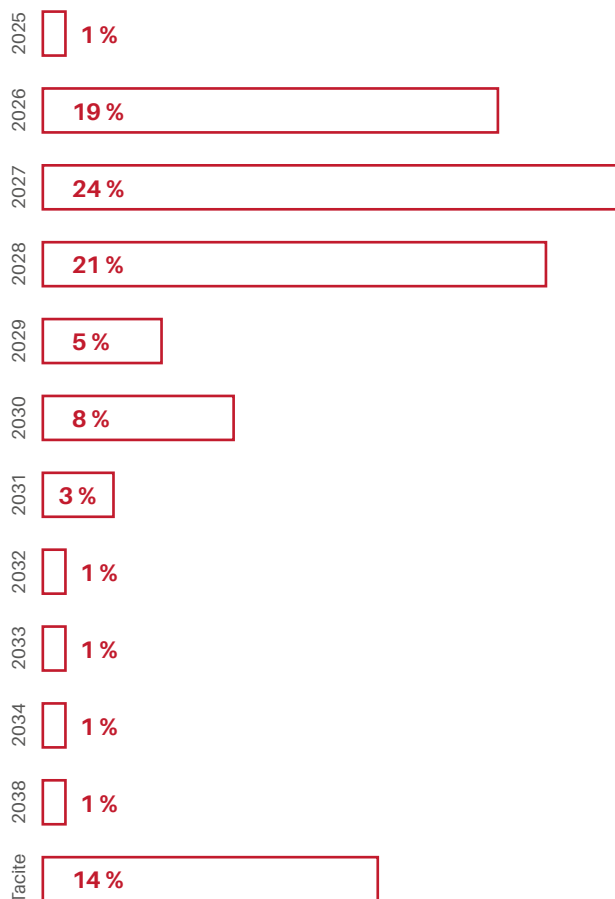
- France – enseignes nationales et internationales : 62 % ;
- France – enseignes indépendantes/franchisés : 13 % ;
- Zone euro – enseignes nationales et internationales : 22 % ;
- Zone euro – enseignes indépendantes/franchisés : 3 %.

WALB : 2,5 ans

Weight Average Lease Break (WALB) : durée résiduelle moyenne des baux avant une possible résiliation.



Pourcentage des loyers aux prochaines échéances



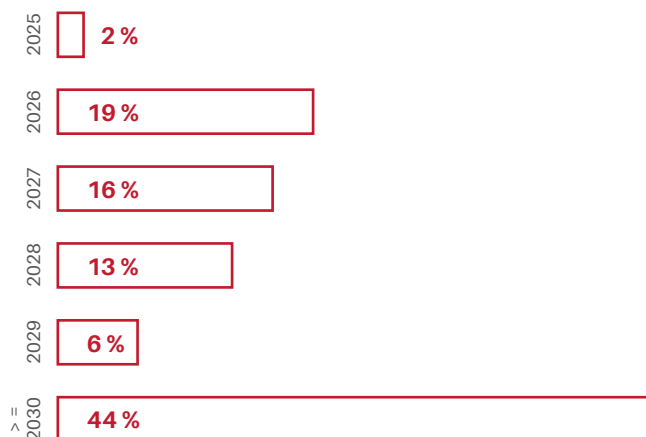
Au 31 décembre 2025 :

- 15 % des loyers en cours sont relatifs à des baux renouvelés durant l'exercice ou en tacite reconduction ;
- 43 % des loyers sont relatifs à des baux dont la prochaine échéance est entre 2026 et 2027 ;
- 26 % des loyers sont relatifs à des baux dont la prochaine échéance est entre 2028 et 2029 ;
- 16 % des loyers sont relatifs à des baux dont la prochaine échéance est en 2030 et au-delà.

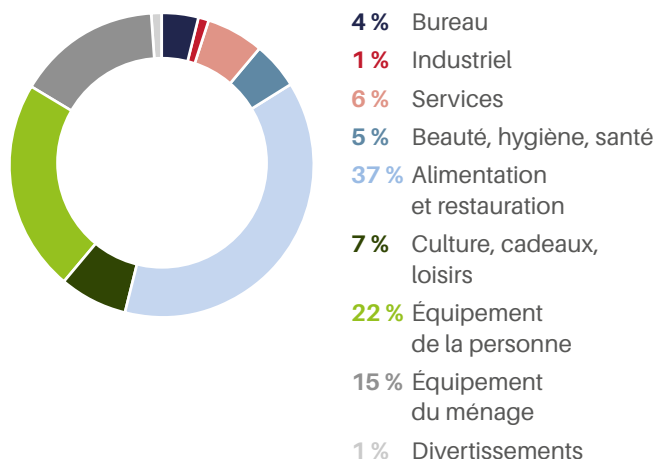
WALT : 5,3 ans

Weight Average Lease Term (WALT) : durée moyenne restante des baux, sans tenir compte de la possibilité de rupture anticipée.

Pourcentage des loyers en fonction de la fin du bail



Répartition des loyers en fonction de l'activité principale



Près de 60 % des loyers sont issus de l'alimentation/restauration et de l'équipement des ménages.

Taux d'occupation

Dans un environnement où les entreprises cherchent à maîtriser leurs coûts, AEW reste particulièrement attentive à la solidité des locataires, et à l'optimisation du taux d'occupation notamment en faisant preuve de réalisme sur les loyers soutenables à la location.

Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division entre d'une part les loyers et indemnités d'occupation ou compensatrices de loyers facturés, et d'autre part le montant des loyers facturés si l'ensemble du patrimoine était loué à la valeur de marché. Ce taux est calculé sur l'intégralité du patrimoine, sans exclure d'immeubles, qu'ils fassent l'objet de travaux ou qu'ils soient intégrés dans un plan d'arbitrage.

Le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI AEW COMMERCES EUROPE s'établit à 92,08 % pour le quatrième trimestre 2025 (93,01 % au quatrième trimestre 2024).

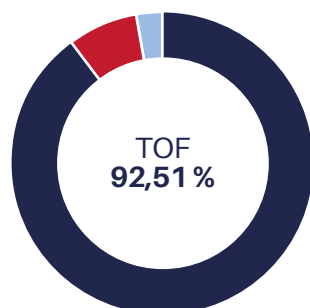
Le taux d'occupation financier 2025 ressort à 92,09 %, en baisse par rapport à l'année précédente (93,17 %).

Le taux d'occupation physique, qui exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine, s'établit quant à lui à 91,09 % à la fin de l'exercice (92,55 % en début d'année).

Le taux d'occupation physique moyen de l'année s'établit à 91,33 % (93,06 % pour l'année 2024).

Décomposition des taux d'occupation financiers

1^{er} trimestre 2025

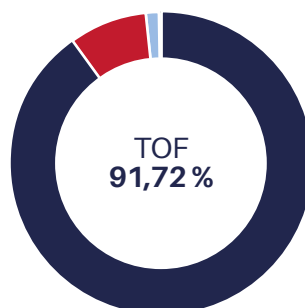


89,89 %
Locaux occupés

7,49 %
Locaux vacants en recherche de locataire

2,62 %
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

3^e trimestre 2025



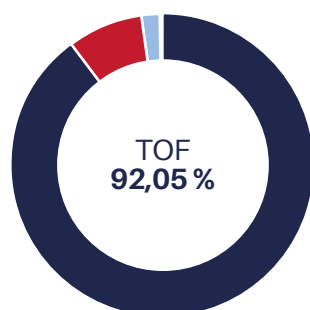
90,13 %
Locaux occupés

8,28 %
Locaux vacants en recherche de locataire

1,57 %
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

0,02 %
Locaux vacants en travaux ou sous promesse de vente

2^e trimestre 2025



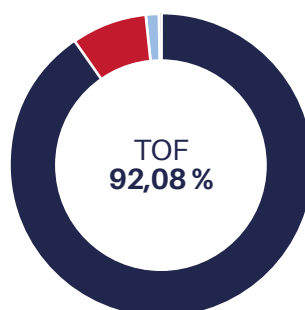
89,84 %
Locaux occupés

7,95 %
Locaux vacants en recherche de locataire

2,09 %
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

0,12 %
Locaux vacants en travaux ou sous promesse de vente

4^e trimestre 2025



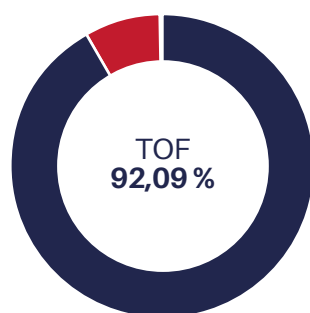
90,50 %
Locaux occupés

7,92 %
Locaux vacants en recherche de locataire

1,53 %
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

0,05 %
Locaux vacants en travaux ou sous promesse de vente

Décomposition du TOF de l'année 2025



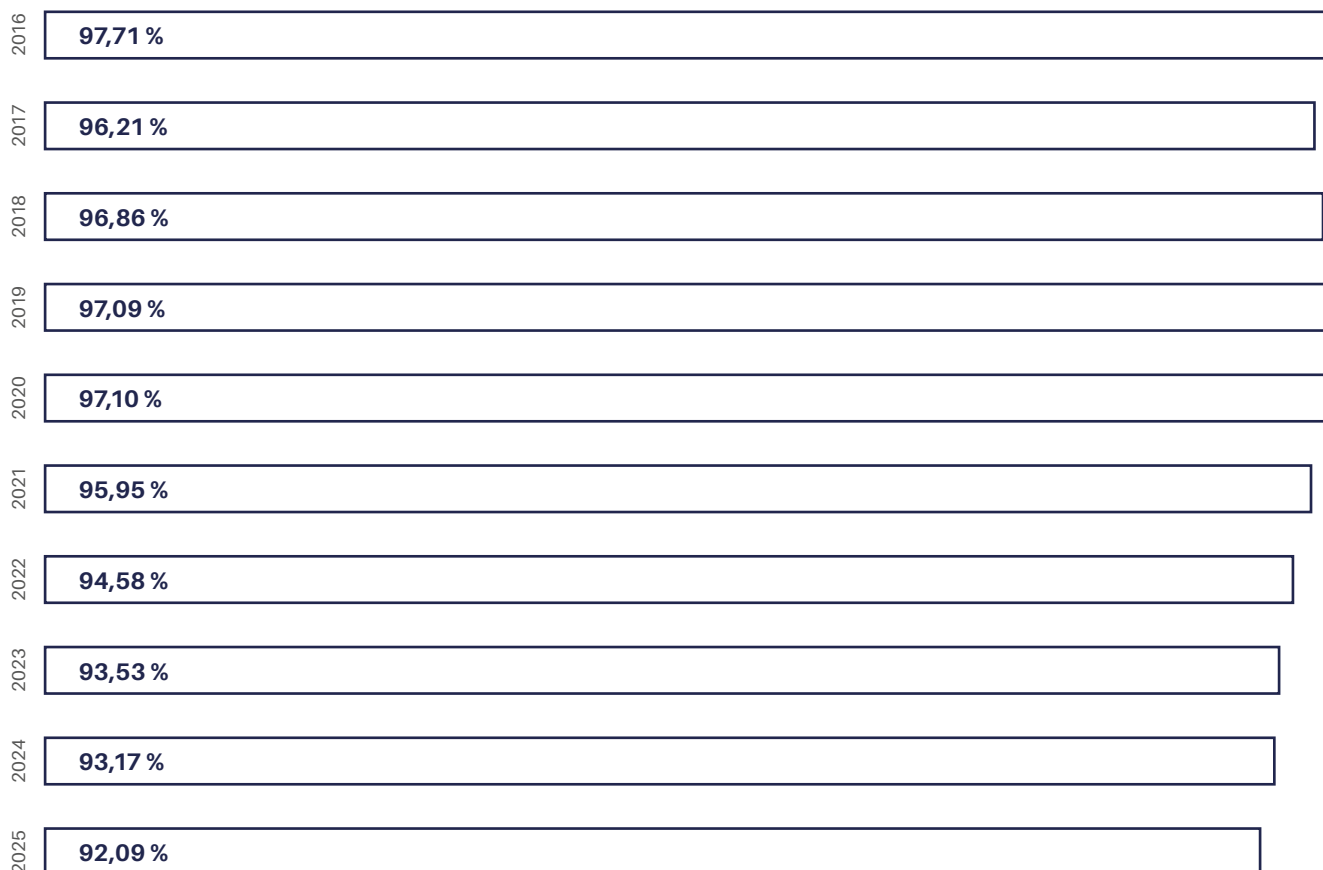
90,08 %
Locaux occupés

7,91 %
Locaux vacants en recherche de locataire

0,05 %
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire



Évolution des taux d'occupation financiers⁽¹⁾ annuels



(1) De 2016 à 2021 : taux d'occupation de l'année recalculé selon la méthodologie ASPIM 2021.

□ Locations et libérations

Durant l'exercice, les cessions réalisées ont fait passer la surface totale gérée à 489 219 m² contre 492 469 m² à la fin de l'exercice 2024 (-0,7 %). Sur les 3 derniers exercices la surface gérée a diminué d'environ 15 800 m².

Ce sont 37 675 m² (8 % de la surface totale) qui ont fait l'objet de négociations durant l'exercice. Ainsi, 10 530 m² de relocations (nouveaux baux) ont été concrétisés, 25 032 m² de renouvellements de baux ont été sécurisés et 2 113 m² de cessions d'actifs ont été négociés.

Sur l'exercice, 58 locaux ont été libérés. Ils représentent une surface totale de 19 939 m² pour un total de loyers de 5,9 M€. Les libérations sont concentrées en loyers pour près de 45 % sur des bureaux à Toulouse (31) et à Hambourg en Allemagne, et sur un local commercial du retail park Alcora Plaza à Madrid, en Espagne.

Parallèlement, 50 relocations ont été effectuées. Elles ont porté sur 10 530 m², pour un total de loyers en année pleine de 2,7 M€.

Les relocations sont concentrées pour 45 % sur des bureaux à Massy (91) et sur 7 commerces, dont un à Valence en Espagne, trois à Sainte-Geneviève-des-Bois (91), un à Montigny-lès-Cormeilles (95), un à Nantes (44) et un à Paris 8^e.

Par ailleurs, 39 baux ont été négociés et renouvelés durant l'année. Ces renouvellements ont porté sur 25 032 m² pour un total de loyers en année pleine de 4,8 M€.

Les renouvellements sont concentrés en loyers pour près de 50 % sur les bureaux de la Tour Prisma à La Défense (92) et sur trois commerces dont un à Paris 14^e, un à Montivilliers (76) et un en Allemagne.

L'activité locative de l'année 2025 fait ressortir un solde négatif de -9 409 m² entre les libérations (19 939 m²) et les relocations (10 530 m²).

Les surfaces vacantes au 31 décembre 2025 s'établissent à 43 604 m² contre 36 711 m² en début d'année. Elles représentent une valeur locative de marché de 8 M€, contre 7 M€ en 2024.

Ces surfaces sont concentrées sur cinq lignes de commerces qui représentent 40 % de la vacance : Toulouse (6 528 m²), Reims (3 612 m²), Saint-Priest (2 530 m²), Saint-Maur (2 442 m²) et Courbevoie (2 424 m²).

Les travaux

Au cours de l'année 2025, la politique de travaux de rénovation sur les actifs a été poursuivie pour un montant avoisinant 472 k€.

Cette politique vise à conserver la qualité des actifs gérés, à améliorer le standing des actifs, à attirer de nouveaux locataires et à fidéliser les locataires en place en améliorant leur confort et leur bien-être.

Les travaux d'entretien courant, directement enregistrés en charges dans le compte de résultat de la SCPI se sont élevés à 436 258 € en 2025 (560 676 € en 2024). Ils s'élèvent en moyenne annuelle à 511 k€ sur les 5 derniers exercices.

Conformément au plan d'entretien quinquennal, une dotation aux provisions pour gros entretien a été passée, pour un montant de 80 720 €, et une reprise sur provisions a été passée, pour 110 340 €.

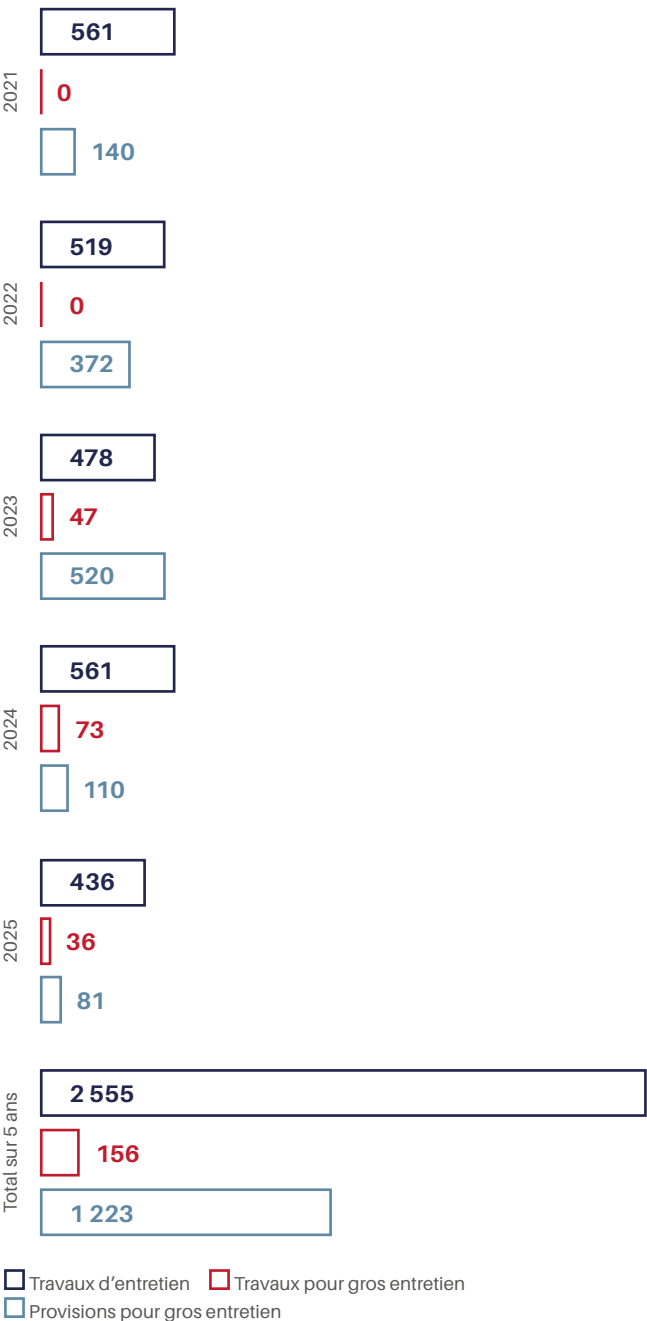
La provision représente ainsi au 31 décembre 2025 un montant total de 80 720 €, destinée à assurer les gros travaux sur les actifs dans de bonnes conditions.

Les travaux de gros entretien s'élèvent en moyenne annuelle sur les 5 derniers exercices à 31 k€.

Par ailleurs, certains travaux d'amélioration peuvent être portés à l'actif du bilan. Ils ne pèsent donc pas sur le résultat et contribuent à consolider la valeur du patrimoine.

Au cours de l'exercice 2025, des travaux ont été immobilisés pour un montant de 4 021 114 €.

Travaux et provisions pour gros entretien (en k€)



Les contentieux

La dotation aux provisions pour créances douteuses de l'exercice se monte à 3 460 329 €.

Compte tenu des reprises sur provisions effectuées suite aux recouvrements ou abandons des sommes dues d'un montant de 2 571 210 €, les pertes sur créances irrécouvrables s'élevant à 1 078 914 €, le solde net de l'exercice 2025 est une charge de 1,97 M€.

Au final, la provision pour dépréciation de créances douteuses au 31 décembre 2025 s'élève à 11 299 949 €.

Le taux d'incidence contentieuse, qui mesure l'impact net des créances douteuses sur les loyers, s'établit à 3,35 % facturés (2,13 % au 31 décembre 2024).

Les principaux contentieux, intégralement provisionnés en créances douteuses, concernent 8 locataires qui représentent 1,6 M€ (1,3 M€ en 2023).

LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat de l'année s'élève à 66 743 132 €, en diminution de 5 % (-3,6 M€) par rapport à l'exercice précédent.

Les loyers sur les immeubles détenus en direct sont en baisse de 623 k€ (-1 %), et les dividendes des participations contrôlées de 2,1 M€ (-9 %).

Parallèlement, dans un contexte de resserrement des taux de placement sécurisé, toujours positifs mais en phase de stabilisation, le résultat financier s'élève à 542 110 €, contre 1 515 810 € en 2024 (-974 k€).

Le revenu trimestriel courant distribué par part a été fixé à 2,04 € au titre de chacun des trois premiers trimestres 2025 et à 2,10 € au titre du dernier trimestre 2025.

Au total, le montant distribué en 2025, pour une part en jouissance au 1^{er} janvier, s'établit à 8,22 € par part, stable par rapport à 2024.

Les impôts payés par la SCPI pour le compte des associés représentent une charge fiscale de 2 449 051 € au titre des impôts sur les revenus fonciers étrangers (allemands, belges, espagnols et néerlandais).

Le dividende brut retraité de ces impôts est de 8,52 € par part, en progression de 0,5 % par rapport à 2024 et quasiment à son plus haut niveau depuis 2019.

Le revenu trimestriel mis en distribution (8,22 €) est à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 8,20 €. Le report à nouveau (réserves) a donc été sollicité pour un montant de 0,02 € par part en jouissance (0,2 % du montant distribué), soit pour un total de 240 380 € sur l'exercice.

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 5 juin 2025, afin d'éviter la dilution du report à nouveau liée à une collecte de capitaux, un prélèvement de 1,26 € est opéré sur la prime d'émission de chaque nouvelle part émise durant l'exercice représentative de la collecte nette. La collecte nette de l'exercice étant nulle, cette modalité n'a pas été utilisée durant l'exercice.

Ainsi, le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2025, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, à 10 044 783 €, soit 1,23 € par part (sur la base du nombre de parts au 31 décembre 2025), ce qui représente une réserve de près de 2 mois de dernière distribution courante (identique à fin 2024).

Le taux de distribution de l'exercice se détermine par la division entre :

- d'une part la distribution brute versée au titre de l'exercice (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), avant prélèvements libératoires et autres fiscalités payés en France et à l'étranger par la SCPI pour le compte de l'associé ;
- et d'autre part le prix de souscription au 1^{er} janvier de l'exercice.

Le taux de distribution 2025 d'AEW COMMERCES EUROPE s'établit à 4,48 % (4,47 % en 2024), inférieur au taux national calculé pour l'ensemble des SCPI à prépondérance commerces (4,9 %). Néanmoins, le prix de souscription de ces dernières s'est en moyenne contracté de -0,8 %, alors que celui d'AEW COMMERCES EUROPE n'a pas été modifié durant l'exercice.

Composition du taux de distribution

Taux de distribution 4,48 %

4,32 %

0,16 %

☐ Distribution sur résultat courant

☐ Impôts acquittés pour le compte de l'associé acquéreur moyen

Concernant l'imposition des revenus fonciers perçus de l'étranger, l'impôt étranger peut être neutralisé en France afin d'éviter la double imposition, selon les conventions fiscales en vigueur entre la France et les pays concernés. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle et du taux d'imposition propre à chaque associé. Le dispositif fiscal est susceptible d'évoluer. Les associés ayant investi via des unités de compte (UC) ne bénéficient pas directement des crédits d'impôt éventuels, ceux-ci étant attribués à l'assureur.

Composition de la performance globale annuelle (PGA)

Performance globale annuelle 4,48 %

4,48 %

0 %

☐ Taux de distribution 2025

☐ Variation 2025/2024 du prix acquéreur moyen

La performance globale annuelle de l'exercice se détermine par la somme :

- d'une part, du taux de distribution de l'exercice ;
- et d'autre part, de la variation du prix de souscription de la part entre le 1^{er} janvier de l'année N+1 et le 1^{er} janvier de l'année N (dans le cas présent entre le 1^{er} janvier 2026 et le 1^{er} janvier 2025).

À prix de souscription inchangé, la performance globale annuelle 2025 d'AEW COMMERCES EUROPE s'établit ainsi à 4,48 %.

Elle est nettement supérieure aux taux nationaux calculés pour l'ensemble des SCPI à prépondérance commerces (4,1 %) et pour l'ensemble des SCPI d'entreprise (1,5 %).

À noter que le rendement global immobilier, qui s'entend comme la somme du taux de distribution de l'année et de la variation de la valeur de réalisation, s'établit à 4,57 %. Il est rappelé qu'il mesure la performance patrimoniale de la SCPI et ne reflète donc pas directement la performance effectivement perçue par l'associé en cas de vente de ses parts.

Le taux de rendement interne (TRI)

Sur une plus longue période, les taux de rendement interne (TRI) d'AEW COMMERCES EUROPE, s'établissent à 2,53 % sur dix ans et 3,95 %. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2025 sur la base de la valeur de retrait.

L'évolution du prix de la part

EN EUROS	PRIX ACQUÉREUR AU 1 ^{er} JANVIER	DIVIDENDE VERSÉ AU TITRE DE L'ANNÉE AVANT PRÉLÈVEMENTS ⁽¹⁾	DIVIDENDE AVANT PRÉLÈVEMENTS ET AUTRES FISCALITÉS ⁽²⁾	PRIX ACQUÉREUR MOYEN DE L'ANNÉE ⁽³⁾	TAUX DE DISTRIBUTION EN % ⁽⁴⁾	REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART
2021	210,00	7,68	8,39	210,00	4,00 %	0,28
2022	210,00	8,32	8,50	210,00	4,05 %	0,88
2023	210,00	8,22	8,40	209,49	4,00 %	0,85
2024	190,00	8,22	8,48	190,00	4,47 %	1,26
2025	190,00	8,22	8,52	190,00	4,48 %	1,23

- (1) Avant retenue à la source et prélèvements sociaux sur les produits financiers.
(2) Distribution brute versée au titre de l'année (y compris les acomptes exceptionnels et quotes-parts de plus-values distribuées) avant prélèvements libératoires et autres fiscalités payés en France et à l'étranger par la SCPI pour le compte de l'associé.
(3) Moyenne des prix de souscription d'une part (droits et frais inclus) constatés sur le marché primaire pondérée par le nombre de parts acquises au cours des souscriptions successives.
(4) Distribution brute au titre de l'année rapportée au prix de souscription au 1^{er} janvier de la même année.



LE MARCHÉ DES PARTS

Sur l'exercice 2025, 62 719 parts ont été souscrites par 530 associés, soit une collecte brute de 11 916 610 € (8 683 380 € pour l'exercice précédent). La souscription moyenne est de 22 400 € (118 parts). Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette est nulle.

Au 31 décembre 2025, le capital social de la SCPI est de 1 306 234 340 €, pour un plafond statutaire fixé à 2 000 000 000 €.

Le capital est réparti entre 33 284 associés, et est détenu à hauteur de 69 % par des personnes physiques et de 31 % par des personnes morales. La part des compagnies d'assurance est de l'ordre de 25 %.

Le plus gros porteur de parts détient 7 % du capital social. Le portefeuille moyen avoisine 47 000 € (247 parts) au prix de souscription en vigueur.

Le prix de souscription d'une part, à 190 €, n'a pas été modifié durant l'exercice.

Rappelons à ce sujet que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de la part sur une année a une signification relative.

L'analyse de cette évolution doit être réalisée en prenant en considération :

- les frais à la souscription ou à l'acquisition de parts, en rapport avec la nature immobilière de l'investissement. Ces frais à l'entrée n'ont pas la même importance relative pour un associé ayant investi de longue date et un autre ayant réalisé une prise de participation plus récente ;
- le fonctionnement du capital, variable dans le cas d'AEW COMMERCES EUROPE, qui conditionne la formation du prix vendeur (valeur de retrait).

Le détail des augmentations de capital

EN EUROS	OPÉRATIONS	NOMBRE DE PARTS ÉMISES (EN CUMULÉ)	CAPITAL SOCIAL (NOMINAL)	CAPITAUX COLLECTÉS (NOMINAL + PRIME D'ÉMISSION)
Au 31/12/2021	Société ouverte	4 422 992	707 678 720	904 775 370
Au 31/12/2022	Société ouverte	4 732 331	757 172 960	969 736 560
Au 31/12/2023	Société ouverte	8 163 964	1 306 234 240	1 526 042 128
Au 31/12/2024	Société ouverte	8 163 964	1 306 234 240	1 523 788 624
AU 31/12/2025	Société ouverte	8 163 964	1 306 234 240	1 523 788 624

L'évolution du capital

- Date de création : 4 septembre 2007
- Capital initial : 760 000 €
- Nominal de la part : 160 €

EN EUROS	MONTANT DU CAPITAL NOMINAL AU 31/12	MONTANT DES CAPITAUX APPORTÉS À LA SCPI PAR LES ASSOCIÉS LORS DES SOUSCRIPTIONS ⁽¹⁾	NOMBRE DE PARTS AU 31/12	NOMBRE D'ASSOCIÉS AU 31/12	RÉMUNÉRATION HT DES ORGANISMES COLLECTEURS ET DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'OCCASION DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	PRIX ACQUÉREUR AU 31/12 ⁽²⁾
2021	707 678 720	24 937 500	4 422 992	20 862	4 898 103	210
2022	757 172 960	64 961 190	4 732 331	23 109	7 464 045	210
2023	1 306 234 240	556 305 568	8 163 964	32 301	5 164 887	190
2024	1 306 234 240	0	8 163 964	32 616	7 464 045	190
2025	1 306 234 240	0	8 163 964	33 084	1 045 700	190

(1) Diminué des retraits réalisés.

(2) Prix de souscription de l'augmentation de capital.

□
 L'activité du marché secondaire

En 2025, 62 719 parts détenues par 291 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 11 916 610 € en valeur de souscription.

Au 31 décembre 2025, 289 760 parts sont en attente de retrait, soit 3,6 % de la capitalisation (3,1 % au niveau national). Elles représentent 55,1 M€ en valeur de souscription.

Sur le marché secondaire de gré à gré, c'est-à-dire sans intervention de la Société de gestion, 1 065 parts ont été échangées pour un montant total hors droits de 186 883 €.

Le marché secondaire des retraits présente un taux de rotation, calculé sur le nombre de parts en circulation au 1^{er} janvier 2025, de 0,78 % (0,59 % à fin 2024).

Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation 2025 est de 0,78 % (0,59 % à fin 2024).

La rémunération de la Société de gestion reçue au titre de l'exercice 2025 est constituée de frais de dossier relatifs à des successions/donations ou au gré à gré.

L'évolution des conditions de cessions ou de retraits

EN EUROS	NOMBRE DE PARTS CÉDÉES OU RETIRÉES	% PAR RAPPORT AU NOMBRE DE PARTS TOTAL EN CIRCULATION AU 1 ^{er} JANVIER	DEMANDES DE RETRAITS EN SUSPENS	RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR LES CESSIONS, LES RETRAITS EN € HT
2020	74 924	1,79 %	0	13 597
2021	136 958	3,18 %	0	17 170
2022	77 204	1,75 %	0	17 117
2023	166 133	3,51 %	78 114	39 442
2024	48 070	0,59 %	211 794	34 097
2025	63 784	0,78 %	289 760	32 501



2 COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

État du patrimoine au 31 décembre 2025 (en €)

ÉTAT DU PATRIMOINE	EXERCICE 2025		EXERCICE 2024	
	Valeurs bilantielles 31/12/2025	Valeurs estimées ⁽¹⁾ 31/12/2025	Valeurs bilantielles 31/12/2024	Valeurs estimées ⁽¹⁾ 31/12/2024
Placements immobiliers				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	894 048 083	848 606 500	896 011 289	838 640 800
Immobilisations en cours	5 483 695	—	1 462 581	—
Provisions liées aux placements immobiliers				
Gros entretien	-80 720	—	-110 340	—
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées	557 817 139	431 389 858	557 817 139	439 135 891
Total I : Placements immobiliers	1 457 268 197	1 279 996 358	1 455 180 669	1 277 776 691
Immobilisations financières				
Avance en compte courant et créances rattachées à des immobilisations financières contrôlées	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000
Total II : Immobilisations financières	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000
Actifs d'exploitation				
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	458 634	458 634	422 885	422 885
Créances				
Locataires et comptes rattachés	20 030 429	20 030 429	20 553 772	20 553 772
Autres créances	87 064 184	87 064 184	71 424 377	71 424 377
Provisions pour dépréciation des créances	-11 299 949	-11 299 949	-10 410 831	-10 410 831
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement	67 008 958	67 064 637	28 800 478	28 831 579
Instruments financiers à terme	1 214 126	1 193 087	0	0
Autres disponibilités	23 717 484	23 717 484	16 592 582	16 592 582
Total III	188 193 866	188 228 506	127 383 263	127 414 364
Passifs d'exploitation				
Provisions générales pour risques et charges	-1 950 041	-1 950 041	-1 340 357	-1 340 357
Dettes				
Dettes financières	-60 981 488	-60 981 488	-11 356 473	-11 356 473
Dettes d'exploitation	-36 338 550	-36 338 550	-28 654 027	-28 654 027
Dettes diverses	-74 369 898	-74 369 898	-69 443 932	-69 443 932
Total IV	-173 639 977	-173 639 977	-110 794 790	-110 794 790
Comptes de régularisation actif et passif				
Autres compte de régularisation (frais d'émission d'emprunts)	977 050	977 050	0	0
Total V	977 050	977 050	0	0
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	1 475 299 136	—	1 474 269 142	—
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE⁽²⁾	—	1 298 061 938	—	1 296 896 266

(1) Les valeurs estimées proviennent de l'inventaire détaillé des placements immobiliers.

(2) Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L. 214-109 de la partie législative du Code monétaire et financier.

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2025 (en €)

CAPITAUX PROPRES COMPTABLES ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE	SITUATION DE CLÔTURE 2024	AFFECTATION RÉSULTAT 2024	AUTRES MOUVEMENTS	SITUATION DE CLÔTURE 2025
Capital				
Capital souscrit	1 306 234 240	—	0	1 306 234 240
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission et/ou de fusion	284 159 792	—	-112 696	284 047 097
Prélèvements sur primes d'émission et/ou de fusion	-126 297 357	—	26 795	-126 270 562
Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés	-112 696	—	1 356 275	1 243 579
Report à nouveau	6 923 359	3 361 803	0	10 285 162
Résultat en instance d'affectation	70 377 081	-70 377 081	0	0
Résultat de l'exercice	0	0	66 743 132	66 743 132
Acomptes sur distribution⁽¹⁾	-67 015 277	67 015 277	-66 983 512	-66 983 512
TOTAL GÉNÉRAL	1 474 269 142	0	1 029 994	1 475 299 136

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2026.



Le compte de résultat au 31 décembre 2025 (en €)

COMPTE DE RÉSULTAT	EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
	31/12/2025	31/12/2024
Produits immobiliers		
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	58 685 485	59 308 142
Charges facturées	8 379 071	8 643 447
Produit des participations contrôlées	21 086 012	23 193 284
Produits annexes	2 752 797	1 265 448
Reprises de provisions pour gros entretien	110 340	707 767
Reprises de provisions pour créances douteuses	2 571 210	2 191 548
Total I : Produits immobiliers	93 584 916	95 309 637
Charges immobilières		
Charges de l'activité immobilière		
Charges ayant leur contrepartie en produits	-8 379 071	-8 643 447
Travaux de gros entretien	-35 646	-73 179
Charges d'entretien du patrimoine locatif	-436 258	-560 676
Dotations aux provisions pour gros entretien	-80 720	-110 340
Autres charges immobilières	-5 347 422	-5 183 523
Dépréciation des créances douteuses	-3 460 329	-3 086 063
Total II : Charges immobilières	-17 739 446	-17 657 228
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = (I-II)	75 845 470	77 652 409
Produits d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation	400 246	46 545
Transferts de charges d'exploitation	0	839 510
Total I : Produits d'exploitation	400 246	886 055
Charges d'exploitation		
Commissions de la Société de gestion	-5 632 956	-6 007 184
Charges d'exploitation de la société	-3 356 621	-3 038 733
Diverses charges d'exploitation	-45 188	-49 032
Dotations aux provisions d'exploitation	-1 009 929	-554 478
Total II : Charges d'exploitation	-10 044 693	-9 649 427
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE B = (I-II)	-9 644 448	-8 763 372
Produits financiers		
Dividendes des participations non contrôlées	—	—
Autres produits financiers	916 376	1 515 810
Total I : Produits financiers	916 376	1 515 810
Charges financières		
Charges d'intérêts des emprunts	-258 392	0
Autres charges financières	-115 874	0
Total II : Charges financières	-374 266	0
RÉSULTAT FINANCIER C = (I-II)	542 110	1 515 810
Produits exceptionnels	0	-27 609
Total I : Produits exceptionnels	0	-27 609
Charges exceptionnelles	0	-157
Total II : Charges exceptionnelles	0	-157
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL D = (I-II)	0	-27 765
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	66 743 132	70 377 081

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Base de préparation des comptes sociaux

Les comptes annuels de la SCPI sont établis conformément aux règles et principes comptables généralement admis en France.

À compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025, ils sont présentés conformément aux dispositions du règlement ANC n° 2014-03 du 5 juin 2014, relatif au plan comptable général, tel que modifié par le règlement ANC n° 2022-06, sous réserve des adaptations prévues par le règlement ANC n° 2016-03 relatif aux règles comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier.

Les conventions comptables d'établissement et de présentation des comptes sociaux ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices.

L'exercice a une durée de douze mois recouvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025.

Seules sont exprimées les informations significatives.

Changements de méthode comptable

Les principales modifications apportées par le règlement 2022-06 en ce qui concerne les principes comptables applicables portent sur :

- la définition du résultat exceptionnel ; ainsi, à compter du 1^{er} janvier 2025, le résultat exceptionnel comprend essentiellement les produits et charges directement liés à un événement majeur et inhabituel et qui n'auraient pas été constatés en l'absence de cet événement ;
- la suppression de la technique des transferts de charges ; à ce titre, les montants imputés sur la prime d'émission sont désormais crédités au compte de la dépense initiale.

En l'absence de révision concomitante du règlement ANC n° 2016-03, la structure des états financiers de la SCPI et le plan de comptes applicable, tels que définis par ce règlement, demeurent inchangés au 31 décembre 2025. Par ailleurs, les comptes annuels au 31 décembre 2024 présentés en comparatif n'ont subi aucun retraitement ou reclassement.

Ci-après, un tableau mentionnant les impacts du changement de réglementation déterminés à l'ouverture précisant les postes concernés du compte de résultat :

Changement de réglementation comptable

	31/12/2025 PUBLIÉ	31/12/2025 PROFORMA	31/12/2024
Transferts de charges d'exploitation	—	1 262 534	839 510
Commission de la Société de gestion (souscription)	—	1 045 700	783 256
Commission de la Société de gestion (arbitrage)	—	85 738	51 915
Charges d'exploitation de la Société de gestion (frais sur cession)	—	1 532	4 339
Charges d'exploitation de la Société de gestion (frais prospection - acquisition)	—	129 564	—

Faits significatifs de l'exercice

L'immeuble situé au 1 bis, rue du cheval vert à Montpellier a été cédé le 10 janvier 2025 pour 630 000 €.

L'immeuble situé au 150, boulevard Georges Brassens à Millau a été cédé le 10 juillet 2025 pour 2 800 000 €.

Conformément à l'Assemblée Générale Ordinaire du 5 juin 2025, et aux dispositions de l'article 9.4° des statuts de la Société et de l'article 422-231 alinéa 1 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le fonds de remboursement a été mis en place.

Informations sur les règles générales d'évaluation

Au cours de l'exercice, les méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué.

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition comprenant le prix d'achat et les coûts directement attribuables pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner. Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition du patrimoine immobilier, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

□ Méthodes retenues pour la valorisation des immeubles

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans et, dans l'intervalle, l'expertise est actualisée chaque année.

L'évaluation de l'expert repose sur l'utilisation de trois méthodes :

- **méthode par comparaison directe** : cette méthode consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur ;
- **méthode par capitalisation des revenus** : cette méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges ;
- **méthode d'estimation par actualisation des cash-flows (DCF)** : qui peut être appliquée pour les centres commerciaux.

□ Méthodes retenues pour la valorisation des titres de participations détenues

Les titres de participations de sociétés contrôlées figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrits à leur valeur d'apport ou coût d'acquisition (prix d'achat des parts sociales et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations).

La valeur estimée des titres de participations de sociétés contrôlées résulte du calcul de l'actif net réévalué (ANR). L'ANR repose sur :

- l'évaluation annuelle des immeubles détenus par la société contrôlée par un expert immobilier indépendant, selon les mêmes règles que celles appliquées pour les immeubles détenus en propre par AEW COMMERCES EUROPE ;
- les autres postes d'actif et de passif inscrits au bilan de la société contrôlée.

□ Méthodes retenues pour l'évaluation des autres actifs et passifs

Conformément à l'article R. 214-157-1 du Code monétaire et financier, la valeur des autres actifs et passifs figurant dans la colonne valeur estimée de l'état du patrimoine tient compte des plus et moins-values latentes sur actifs financiers. En l'espèce, la valeur de marché du CAP de taux contracté par votre SCPI et la prime de CAP étalée sur la durée de l'emprunt ont été retraitées des autres comptes de régularisation.

□ Informations diverses

Prime d'émission

Les frais de constitution de la société, d'augmentation de son capital et d'acquisition de son patrimoine font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

Coût d'acquisition

La détermination du coût d'acquisition comprend outre le prix d'acquisition tous les coûts directement attribuables pour mettre l'actif en place et en l'état de fonctionner, dont les droits de douane et taxes non récupérables et sur option :

- les droits de mutation ;
- les honoraires ou commissions ;
- les frais d'actes liés à l'acquisition ;
- les coûts d'emprunts exclusivement dans le cas du financement d'un immeuble en construction.

La SCPI intègre dans le coût d'acquisition de son patrimoine, uniquement les frais et autres commissions versées. Les droits de mutation et les frais d'actes sont comptabilisés en charges et imputés sur la prime d'émission.

Modalités d'évaluation de la provision pour gros entretien (PGE)

La PGE est déterminée pour chaque immeuble selon un programme pluriannuel d'entretien dès l'année d'acquisition, dont l'objet est de prévoir les dépenses de gros entretien nécessaires au maintien en l'état de l'immeuble.

La provision correspond à l'évaluation, immeuble par immeuble, des dépenses futures à l'horizon des 5 prochaines années, rapportée linéairement sur cinq ans à la durée restante à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle des travaux.

Lorsqu'un immeuble ayant fait l'objet d'une provision pour gros entretien est cédé, le résultat de cession dégagé, constaté au sein des capitaux propres, tient compte de la reprise de provision pour gros entretien antérieurement constituée et non consommée sur ledit actif.

Les frais de prospection de capitaux

Ils s'élèvent à 1 045 700 €. Il s'agit de la rémunération de la Société de gestion fixée à 9 % hors taxes des souscriptions des capitaux collectés ; elle est destinée à financer les dépenses de recrutement des capitaux et de recherche des immeubles.

Gestion locative

Pour l'administration de la SCPI, la Société de gestion perçoit 8,50 % HT du montant des produits locatifs hors taxes encaissés.

Locataires

Une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Elle est calculée de la manière suivante :

$$DP = \frac{AL + AC + (FP - DG)}{(1 + TVA)}$$

- DP = dotation à la provision
- AL = arriéré de loyer HT
- AC = arriéré de charges HT
- FP = frais de procédure TTC (avocat-huissier)
- DG = 50 % du dépôt de garantie si locataire incertain ; 100 % du dépôt de garantie si locataire en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire ou expulsé
- TVA = taux applicable aux loyers perçus en France de 20,00 %, taux applicable aux loyers perçus en Allemagne de 19 %, taux applicable aux loyers perçus en Espagne de 21 % et taux applicable aux loyers perçus aux Pays-Bas de 21 %

Locataires douteux

Une provision pour créances douteuses est constituée lorsqu'un locataire est en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire (pour la période de réflexion de l'administrateur) ou expulsé. Elle est calculée de la même manière que la provision locataire mais le dépôt est imputé à 100 % sur la créance.

Provision pour risques et charges

Les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant sont incertains.

Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour AEW COMMERCES EUROPE par une sortie de ressources. Ces provisions sont notamment constatées lors de litiges, de demandes de renégociation de bail, ou d'assignation au tribunal.

Plus et moins-values sur cessions d'immeubles locatifs et de participations

Conformément au plan comptable des SCPI, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

La vente de l'immeuble situé 1 bis, rue du cheval vert à Montpellier a dégagé une plus-value de 360 610 €.

La vente de l'immeuble situé 150, boulevard Georges Brassens à Millau a dégagé une plus-value de 1 018 655 €.

Remplacement des immobilisations

Conformément au plan comptable des SCPI, les plus et moins-values réalisées à l'occasion d'un remplacement d'immobilisations sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

Le calcul réalisé pour sortir le coût du composant remplacé est le suivant :

$$(VI \times VB)$$

(VE)

- VI = valeur investissement
- VB = valeur brute (hors immobilisation en cours)
- VE = valeur expertise

Frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance

La charge relative aux frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance, remboursés sur justificatif, s'élève à 4 268 € sur l'exercice.

Événements postérieurs à la clôture

Néant

Immobilisations locatives au 31 décembre 2025 (en €)

SITUATIONS ET MOUVEMENTS	VALEUR BRUTE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	VALEUR BRUTE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE
Constructions	895 944 679	—	1 963 206	893 981 473
Aménagements et installations	66 610	—	—	66 610
Immobilisations en cours	1 462 581	4 021 114	—	5 483 695
TOTAL	897 473 870	4 021 114	1 963 206	899 531 778

Actifs immobilisés au 31 décembre 2025 (en €)

	VALEUR BRUTE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	VALEUR BRUTE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE
Immobilisations financières	422 885	—	—	458 634
Dépôts et cautionnements versés	422 885	37 221	1 472	458 634
TOTAL	422 885	37 221	1 472	458 634

Ventilation des immeubles en cours 2025 (en €)

VENTILATION PAR NATURE (VALEUR BRUTE)	DÉBUT D'EXERCICE 2025	ACQUISITIONS	CESSIONS	FIN D'EXERCICE 2025
Immobilisations en cours de construction	1 462 581	4 021 114	0	5 483 695
TOTAL	1 462 581	4 021 114	0	5 483 695

Immobilisations financières contrôlées - clôture au 31 décembre 2025 (en €)

	31/12/2025		31/12/2024	
	VALEURS COMPTABLES	VALEURS ESTIMÉES	VALEURS COMPTABLES	VALEURS ESTIMÉES
Immeubles	570 010 727	473 184 157	570 010 727	481 400 431
Dettes	—	—	—	—
Autres actifs et passifs ⁽¹⁾ (actifs et passifs d'exploitation)	-12 193 588	-41 794 299	-12 193 588	-42 264 539
TOTAL GÉNÉRAL	557 817 139	431 389 858	557 817 139	439 135 891

(1) AEW COMMERCES EUROPE détient 12 780 920 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 4.
Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 4 est fixé à la somme de 25 561 842 €, il est divisé en 12 780 921 parts sociales.
AEW COMMERCES EUROPE détient 8 734 372 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 6.
Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 6 est fixé à la somme de 14 150 962 €, il est divisé en 14 150 962 parts sociales.
AEW COMMERCES EUROPE détient 192 200 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 5.
Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 5 est fixé à la somme de 46 440 200 €, il est divisé en 232 201 parts sociales.
AEW COMMERCES EUROPE détient 25 153 199 parts sociales dans la SCI CC NANCY I.
Le capital social de la SCI CC NANCY I est fixé à la somme de 35 717 544 €, il est divisé en 50 306 400 parts sociales.
AEW COMMERCES EUROPE détient 14 259 parts sociales dans la SCI CC NANCY II.
Le capital social de la SCI CC NANCY II est fixé à la somme de 28 520 €, il est divisé en 28 520 parts sociales.
AEW COMMERCES EUROPE détient 2 323 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 7.
Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 7 est fixé à la somme de 23 288 000 €, il est divisé en 23 288 parts sociales.
AEW COMMERCES EUROPE détient 8 692 900 parts sociales dans la SCI TOUR PRISMA.
Le capital social de la SCI TOUR PRISMA est fixé à la somme de 71 724 287 €, il est divisé en 47 187 031 parts sociales.

	SCI PLACEMENT CILOGER 4	SCI PLACEMENT CILOGER 5	SCI PLACEMENT CILOGER 6	SCI PLACEMENT CILOGER 7	SCI CC NANCY I	SCI CC NANCY II	SCI TOUR PRISMA
Année d'acquisition	2016	2017	2015 et 2018	2020	2017	2017	2018
Pourcentage de détention	100 %	83 %	61,72 %	9,98 %	50 %	50 %	18,42 %
Caractéristique du portefeuille / Adresse	Monoprix	Allemagne	Monoprix	Cologne Brême Hambourg	Centre Commercial Nancy Saint-Sébastien	Centre Commercial Nancy Saint-Sébastien	Tour Prisma - La Défense
Type d'actifs	Commerces	Commerces	Commerces	Bureaux	Commerces	Commerces	Bureaux
Surface en m²	57 492	62 707	30 043	4 364	8 008	3 585	4 300
Prix d'acquisition des titres	132 393 737	185 762 029	104 180 848	22 563 445	75 264 749	12 692 907	24 959 423
Compte courant	0	0	0	0	1 600 000	900 000	0
Droits d'enregistrement	0	0	4 015 513	0	2 043 750	50 804	1 352 942
Coûts d'acquisition	134 393 737	185 762 029	108 196 361	22 563 445	78 908 499	13 643 711	26 312 365
Actif net réévalué	106 735 011	155 354 630	99 636 576	15 479 806	32 135 826	6 775 283	15 272 726



Liste des immobilisations détenues en direct au 31 décembre 2025

Pour chaque immeuble locatif sont indiqués la date, le prix d'acquisition (ou valeur d'apport) et le coût des travaux d'aménagement effectués par la Société.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R. 214-150 du Code monétaire et financier.

La valeur estimée est quant à elle présentée dans le tableau « Récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir.

ADRESSE			ZONE GÉOGRAPHIQUE ⁽¹⁾	SURFACE EN M²
Paris	75001	20, rue des Halles	P	72
Paris	75001	68, rue de Rivoli	P	295
Paris	75002	9, rue Mandar	P	58
Paris	75002	7, rue Thorel	P	77
Paris	75002	68/70, rue de Cléry	P	408
Paris	75002	12, rue du Bourg Tibourg	P	189
Paris	75002	38, rue Tiquetonne	P	104
Paris	75004	31, rue Saint-Antoine	P	287
Paris	75004	31, rue Rambuteau	P	83
Paris	75005	22, rue Cujas	P	191
Paris	75005	53, rue de la Harpe	P	241
Paris	75006	2, rue Blaise Desgoffe	P	233
Paris	75006	10 bis, rue Vavin	P	23
Paris	75006	66, rue Mazarine	P	67
Paris	75007	170 bis, rue de Grenelle	P	41
Paris	75007	67, avenue de Suffren	P	42
Paris	75007	72, rue Saint-Dominique	P	79
Paris	75008	10, avenue de Wagram	P	118
Paris	75008	266, rue du Faubourg Saint-Honoré	P	215
Paris	75008	37, boulevard Malesherbes	P	177
Paris	75008	8, boulevard de la Madeleine	P	45
Paris	75008	61, rue La Boétie	P	48
Paris	75008	29, boulevard des Batignolles	P	54
Paris	75008	11, avenue Myron Herrick	P	145
Paris	75008	14, rue des Saussaies	P	52
Paris	75009	76, rue Rochechouart	P	162
Paris	75009	72, rue Ordener	P	246
Paris	75009	9, boulevard Poissonnière	P	112
Paris	75011	15, rue des Immeubles Industriels	P	123
Paris	75012	96, boulevard de Picpus	P	63
Paris	75014	90-94, avenue du Général Leclerc	P	179
Paris	75014	21, rue Mouton-Duvernet	P	89
Paris	75014	20, avenue du Général Leclerc	P	457
Paris	75014	83, rue d'Alésia	P	374
Paris	75014	71/73, boulevard Brune	P	3 605
Paris	75014	119, rue Didot	P	45
Paris	75015	12-14, rue Lecourbe	P	204
Paris	75015	105-107 bis, rue de la convention	P	1 493
Paris	75015	150, rue Saint-Charles	P	187
Paris	75015	5, place Charles Michels	P	187
Paris	75016	48, rue Saint-Didier	P	243
Paris	75016	42, rue de Passy	P	38
Paris	75016	45, rue de la Pompe	P	98

(1) P : Paris / IDF : Île-de-France / PR : Province / E : zone euro.

ANNÉE D'ACQUISITION	PRIX D'ACQUISITION	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2025	PRIX DE REVIENT 2024
2014	856 989	—	856 989	856 989
2016	9 830 000	—	9 830 000	9 830 000
2015	800 000	—	800 000	800 000
2015	310 000	—	310 000	310 000
2016	2 670 000	—	2 670 000	2 670 000
2016	1 750 000	3 668	1 753 668	1 750 000
2015	1 390 000	—	1 390 000	1 390 000
2016	2 385 214	—	2 385 214	2 385 214
2017	1 867 184	—	1 867 184	1 867 184
2013	2 011 338	—	2 011 338	2 011 338
2016	2 844 527	—	2 844 527	2 844 527
2004	2 350 000	—	2 350 000	2 350 000
2007	420 000	—	420 000	420 000
2011	1 050 000	—	1 050 000	1 050 000
2016	668 560	—	668 560	668 560
2006	310 000	—	310 000	310 000
2011	1 760 000	—	1 760 000	1 760 000
2016	1 200 452	1 220	1 201 672	1 201 672
2018	4 785 381	—	4 785 381	4 785 381
2018	1 543 950	—	1 543 950	1 543 950
2016	1 500 000	—	1 500 000	1 500 000
2006	710 000	—	710 000	710 000
2014	810 000	—	810 000	810 000
2015	1 540 000	—	1 540 000	1 540 000
2014	850 000	—	850 000	850 000
2013	1 053 328	5 760	1 059 088	1 059 088
2015	1 317 806	—	1 317 806	1 317 806
2016	1 910 000	—	1 910 000	1 910 000
2013	630 000	1 600	631 600	631 600
2018	739 950	—	739 950	739 950
2018	1 775 040	—	1 775 040	1 775 040
2017	865 694	—	865 694	865 694
2016	4 000 000	—	4 000 000	4 000 000
1998	2 260 000	—	2 260 000	2 260 000
2010	12 600 000	—	12 600 000	12 600 000
2015	322 000	—	322 000	322 000
2016	2 440 487	—	2 440 487	2 440 487
2020	12 632 335	—	12 632 335	12 632 335
2004	1 330 000	—	1 330 000	1 330 000
2016	1 660 000	—	1 660 000	1 660 000
2013	1 200 000	350	1 200 350	1 200 350
2017	2 141 300	—	2 141 300	2 141 300
2016	1 360 000	—	1 360 000	1 360 000

ADRESSE			ZONE GÉOGRAPHIQUE ⁽¹⁾	SURFACE EN M²
Paris	75016	11, rue Benjamin Franklin	P	127
Paris	75016	41, rue Vital	P	61
Paris	75016	1, rue d'Auteuil	P	53
Paris	75017	128, avenue de Clichy	P	199
Paris	75017	37, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	373
Paris	75017	25, boulevard Bessières	P	354
Paris	75017	104, avenue de Villiers	P	305
Paris	75017	29, rue de Levis	P	223
Paris	75017	66, rue de Lévis	P	41
Paris	75017	75, avenue des Ternes	P	90
Paris	75018	203, rue Ordener	P	3 863
Paris	75018	14, rue de Panama	P	73
Paris	75019	15-17, avenue Simon Bolivar	P	424
Paris	75019	8, rue Romainville	P	285
Paris	75020	28-32, rue Saint-Fargeau	P	433
Savigny-le-Temple	77176	139/147, rue de l'Industrie	IDF	2 312
Bussy-Saint-Georges	77600	5, rue Jean Monnet	IDF	225
Saint-Germain-en-Laye	78100	7, rue au Pain	IDF	178
Saint-Germain-en-Laye	78100	32, rue du vieux marché	IDF	210
Saint-Germain-en-Laye	78100	12, rue de Poissy	IDF	41
La Celle-Saint-Cloud	78170	29, avenue Lucien René Duchesne	IDF	1 874
Coignieres	78310	134, route nationale 10	IDF	1 200
Coignieres	78310	Route nationale 10	IDF	1 166
Carrières-sur-Seine	78420	55-63, boulevard Carnot 78420	IDF	510
Sartrouville	78500	60, rue Jean-Pierre Timbaud	IDF	2 786
Sartrouville	78500	66, avenue Jean Jaurès	IDF	285
Voisins-le-Bretonneux	78960	24, rue aux Fleurs	IDF	699
Ris-Orangis	91130	24, rue Albert Rémy	IDF	586
Sainte-Geneviève-des-Bois	91700	1, avenue de la Croix-Blanche	IDF	2 300
Sainte-Geneviève-des-Bois	91700	5, avenue de la Croix-Blanche	IDF	810
Sainte-Geneviève-des-Bois	91700	5, avenue de l'Hurepoix	IDF	2 677
Sainte-Geneviève-des-Bois	91700	12, avenue du Hurepoix	IDF	1 317
Nanterre	92000	22, rue Henri Barbusse	IDF	193
Boulogne	92100	33 bis, route de la Reine	IDF	231
Boulogne-Billancourt	92100	55, route de la Reine	IDF	93
Issy-les-Moulineaux	92130	2, avenue Jean Jaurès	IDF	235
Clamart	92140	4, place Gunsbourg	IDF	362
Saint-Cloud	92210	64, boulevard de la République	IDF	552
Bagneux	92220	14-18, rue Jean Marin Naudin	IDF	1 542
Levallois-Perret	92300	16, rue Paul Vaillant-Couturier	IDF	279
Levallois-Perret	92300	32, boulevard du Président Wilson	IDF	45
Levallois-Perret	92300	51, rue Greffulhe	IDF	91
Sèvres	92310	110, Grande rue	IDF	172
Puteaux-La Défense	92400	36, cours Michelet	IDF	282
Colombes	92700	25, rue Gabriel Péri	IDF	57
Gagny	93220	20 ter, avenue Jean Jaurès	IDF	105
Pierrefitte-sur-Seine	93380	37, rue de Paris	IDF	1 437
Saint-Ouen	93400	150, boulevard Victor Hugo	IDF	3 305
Créteil	94000	6, rue de la Haute Quinte	IDF	633

(1) P : Paris / IDF : Île-de-France / PR : Province / E : zone euro.

ANNÉE D'ACQUISITION	PRIX D'ACQUISITION	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2025	PRIX DE REVIENT 2024
2016	1 060 000	—	1 060 000	1 060 000
2011	920 000	—	920 000	920 000
2011	450 000	—	450 000	450 000
2013	1 208 969	1 920	1 210 889	1 210 889
2014	2 921 670	—	2 921 670	2 921 670
2019	2 216 640	—	2 216 640	2 216 640
2011	2 230 000	92 839	2 322 839	2 242 940
2016	4 110 000	—	4 110 000	4 110 000
2016	610 000	—	610 000	610 000
2016	1 030 000	—	1 030 000	1 030 000
2016	7 843 900	—	7 843 900	7 843 900
2015	330 000	—	330 000	330 000
2013	2 155 736	3 200	2 158 936	2 158 936
2014	1 480 000	—	1 480 000	1 480 000
2019	2 883 897	—	2 883 897	2 883 897
2011	1 570 000	—	1 570 000	1 570 000
2014	500 000	—	500 000	500 000
2011	1 704 420	350	1 704 770	1 704 770
2013	2 360 905	752	2 361 657	2 360 905
2013	900 000	350	900 350	900 350
2019	5 027 134	—	5 027 134	5 027 134
2012	2 510 000	—	2 510 000	2 510 000
2016	2 570 000	—	2 570 000	2 570 000
2019	1 906 062	—	1 906 062	1 906 062
2016	5 712 900	—	5 712 900	5 712 900
2016	1 160 000	—	1 160 000	1 160 000
2014	1 470 000	—	1 470 000	1 470 000
2014	459 788	157 628	617 416	617 416
2012	6 936 000	418 766	7 354 766	7 183 755
2012	1 388 000	—	1 388 000	1 388 000
2012	6 446 000	1 632 016	8 078 016	6 549 050
2016	3 200 000	9 000	3 209 000	3 209 000
2017	922 307	—	922 307	922 307
2017	1 390 144	—	1 390 144	1 390 144
2016	610 000	—	610 000	610 000
2017	1 495 731	—	1 495 731	1 495 731
2013	1 347 625	—	1 347 625	1 347 625
2014	3 947 510	—	3 947 510	3 947 510
2012	1 879 750	—	1 879 750	1 879 750
2017	2 730 000	—	2 730 000	2 730 000
2011	860 000	—	860 000	860 000
2016	640 000	—	640 000	640 000
2015	1 030 000	71 741	1 101 741	1 040 890
2016	920 000	—	920 000	920 000
2016	330 000	—	330 000	330 000
2013	280 000	—	280 000	280 000
2011	1 530 000	—	1 530 000	1 530 000
2008	8 680 000	8 550	8 688 550	8 680 000
2012	1 460 000	171	1 460 171	1 460 171

ADRESSE			ZONE GÉOGRAPHIQUE ⁽¹⁾	SURFACE EN M²
L'Haÿ-les-Roses	94240	51 bis, avenue Paul-Vaillant Couturier	IDF	293
L'Haÿ-les-Roses	94240	158, avenue Paul-Vaillant Couturier	IDF	651
Vincennes	94300	64-70, avenue de Paris	IDF	571
Vincennes	94300	13, rue de Montreuil	IDF	157
Vincennes	94300	7/9, rue du Château	IDF	106
Vincennes	94300	127, rue de Fontenay	IDF	170
Bonneuil-sur-Marne	94380	ZAC de la fosse aux Moines	IDF	3 732
Argenteuil	95100	44, rue Jean Borderel	IDF	207
Deuil-la-Barre	95170	44, rue de la Station	IDF	157
Herblay	95220	2, avenue Louis Armand	IDF	7 080
Pierrelaye	95220	234, boulevard du Havre	IDF	1 614
Montigny-lès-Cormeilles	95370	24, boulevard Victor Bordier	IDF	1 092
Pierrelaye	95480	258, boulevard du Havre	IDF	1 298
Saint-Quentin	02000	11, rue Adrien Nordet	PR	166
Laon	02000	10, boulevard Carnot	PR	100
Saint-Quentin	02600	rue André Missenard	PR	4 661
Nice	06000	2, boulevard René Cassin	PR	2 810
Nice	06000	2, rue Deudon	PR	1 543
Nice	06000	17, Avenue de Bellet	PR	2 305
Grasse	06130	19, boulevard du jeu de ballon	PR	116
Cannes	06400	20, rue Meynadier	PR	157
Cannes	06400	15, rue Macé	PR	45
Cannes	06400	76, rue d'Antibes	PR	203
Troyes	10000	55, rue Emile Zola	PR	124
Carcassonne	11000	3, rue Georges Clemenceau	PR	328
Millau	12000	Centre commercial Géant Cap du Crès 150, avenue Georges Brassens	PR	
Marseille	13000	Avenue de Cantini	PR	2 232
Salon-de-Provence	13300	85, boulevard de la République	PR	112
Angoulême	16000	14, rue René Goscinny	PR	244
La Rochelle	17000	14, rue de l'Hôtel de Ville	PR	772
Saint-Doulchard	18000	854, route d'Orléans	PR	6 991
Saint-Doulchard	18000	Route d'Orléans	PR	5 980
Saint-Doulchard	18000	Zone commerciale Saint-Doulchard	PR	1 644
Dijon	21000	15-17, place d'Arcy	PR	513
Périgueux	24000	17, place de Bugeaud	PR	351
Évreux	27000	Centre commercial de La Madeleine	PR	1 440
Quimper	29000	40, rue Kéréon	PR	554
Lesneven	29000	Boulevard des Frères Lumière	PR	2 424
Morlaix	29600	Zone artisanale Ar Brug	PR	3 423
Nîmes	30000	14 à 18, rue Arc Dugras / 6, rue Crémieux	PR	259
Nîmes	30000	7, rue des Chapeliers	PR	93
Nîmes	30000	2, rue Crémieux	PR	267
Nîmes	30000	4, rue Crémieux	PR	406
Bordeaux	33000	55, rue Saint-Rémi	PR	165
Bordeaux	33000	111, rue Sainte-Catherine	PR	781
Bordeaux	33000	72, rue de la Porte Dijaux	PR	226
Lormont	33310	CC 4 Pavillons	PR	237
Sainte-Eulalie	33560	Parc commercial Grand Tour 2	PR	14 600
Sainte-Eulalie	33560	Galerie commerciale Grand Tour	PR	10 209
Montpellier	34000	13, rue André Michel	PR	

(1) P : Paris / IDF : Île-de-France / PR : Province / E : zone euro.

ANNÉE D'ACQUISITION	PRIX D'ACQUISITION	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2025	PRIX DE REVIENT 2024
2016	850 000	—	850 000	850 000
2017	750 000	—	750 000	750 000
2014	3 459 795	—	3 459 795	3 459 795
2017	1 252 536	—	1 252 536	1 252 536
2011	1 440 000	—	1 440 000	1 440 000
2014	1 290 000	—	1 290 000	1 290 000
2016	6 335 100	1 469 674	7 804 774	7 804 774
2007	590 000	—	590 000	590 000
2016	510 000	—	510 000	510 000
2019	31 155 114	62 772	31 217 886	31 192 431
2012	4 920 000	11 711	4 931 711	4 920 000
2012	3 010 000	29 283	3 039 283	3 010 000
2013	3 410 000	32 211	3 442 211	3 442 211
2007	270 000	—	270 000	270 000
2007	134 000	—	134 000	134 000
2015	7 335 625	—	7 335 625	7 335 625
2010	7 175 000	—	7 175 000	7 175 000
2010	4 040 000	—	4 040 000	4 040 000
2010	4 950 000	—	4 950 000	4 950 000
2015	200 000	—	200 000	200 000
2014	1 180 850	—	1 180 850	1 180 850
2017	656 860	—	656 860	656 860
2014	4 600 000	—	4 600 000	4 600 000
2011	1 096 047	-9 604	1 086 443	1 086 443
2016	480 000	—	480 000	480 000
VENDU LE 10 JUILLET 2025	—	—	—	1 710 000
2016 / 2023	6 452 550	2 589	6 455 139	6 455 139
2007	310 000	—	310 000	310 000
2014	1 040 000	—	1 040 000	1 040 000
2018	5 927 400	6 599	5 933 999	5 927 400
2008	9 350 000	11 020	9 361 020	9 361 020
2009	7 590 000	45 249	7 635 249	7 590 000
2017	3 130 000	—	3 130 000	3 130 000
2013	1 481 307	—	1 481 307	1 481 307
2007	960 000	—	960 000	960 000
2007	1 850 000	5 750	1 855 750	1 855 750
2016	1 120 000	—	1 120 000	1 120 000
2006	2 490 000	—	2 490 000	2 490 000
2015	3 898 518	—	3 898 518	3 898 518
2012	932 861	—	932 861	932 861
2012	149 165	—	149 165	149 165
2013	923 083	—	923 083	923 083
2011	700 000	—	700 000	700 000
2012	409 104	—	409 104	409 104
2014	2 524 459	—	2 524 459	2 524 459
2017	2 123 800	—	2 123 800	2 123 800
2016	1 050 000	—	1 050 000	1 050 000
2012	27 600 000	155 813	27 755 813	27 755 813
2012	53 040 000	93 388	53 133 388	53 040 000
VENDU LE 10 JANVIER 2025	—	—	—	253 206

ADRESSE		ZONE GÉOGRAPHIQUE ⁽¹⁾	SURFACE EN M²	
Montpellier	34000	170, rue de Rhodes	PR	480
Montpellier	34000	Centre commercial du Triangle	PR	2 805
Rennes	35000	24, mail Mitterrand	PR	820
Châteauroux	36000	3, rue de la Brauderie	PR	174
Saint-Maur	36000	Lieu-dit « Pièce des Écharbeaux »	PR	7 379
Grenoble	38000	13, rue de Bonne	PR	184
Grenoble	38000	1, rue Lafayette	PR	463
Blois	41000	2, avenue de Verdun	PR	254
Blois	41000	84, rue du Commerce	PR	627
Le Puy	43000	ZAC Est des Portes Occitanes	PR	2 883
Nantes	44000	2, rue Pare	PR	247
Saint-Nazaire	44600	44, avenue de la République	PR	484
Orléans	45000	Zone Olivet - rue Anthelme Brillat Savarin	PR	457
Saran	45000	747, route Nationale	PR	939
Gien	45502	5, rue Victor Hugo	PR	68
Beaucouze	49070	Avenue Paul Prosper Guilhem	PR	3 659
Cherbourg	50100	Centre commercial Cotentin	PR	6 129
Reims	51000	23, cours Langlet	PR	245
Reims	51100	4, rue André Chaillot	PR	3 612
Nancy	54000	39, rue Saint-Georges	PR	515
Nancy	54000	Promenade Émilie du Châtelet	PR	82
Vannes	56000	25, avenue Victor Hugo	PR	285
Vannes	56000	Rue Henri Dunant	PR	1 096
Metz	57000	Rue Serpenoise / rue Marguerite Pühl-Demange	PR	3 512
Lille	59000	42, rue Le Pelletier	PR	69
Lille	59000	59, rue Nationale	PR	138
Lille	59000	9, rue du Priez	PR	157
Aulnoy-lez-Valenciennes	59300	Chemin des Bourgeois	PR	3 964
Valenciennes	59300	7 bis, avenue d'Amsterdam	PR	193
Douai	59500	62, rue de Bellain	PR	257
Alençon	61000	50, rue du Maréchal de Lattre de Tassigny	PR	171
Lens	62300	74, rue Lanoy	PR	331
Clermont-Ferrand	63000	26, avenue des États-Unis	PR	552
Clermont-Ferrand	63000	28, avenue des États-Unis	PR	309
Clermont-Ferrand	63000	11, rue des Gras	PR	392
Anglet	64600	69, rue de Bayonne	PR	1 425
Illkirch-Graffenstaden	67000	55, route de Lyon	PR	207
Strasbourg	67000	21, place de Broglie	PR	460
Haguenau	67500	51, Grande Rue	PR	1 024
Mulhouse	68100	Chemin du Frioul	PR	3 570
Lyon	69000	16, rue Victor Hugo	PR	242
Lyon	69002	2-4, quai Saint-Antoine	PR	58
Lyon	69002	1 bis, rue de la Monnaie / 72-92, rue Mercière	PR	936
Annemasse	74100	13, rue du Commerce	PR	142
Douvaine	74140	65, rue du Centre	PR	161
Rouen	76000	19, rue aux Ours	PR	530
Lillebonne	76000	1, place du Général de Gaulle	PR	2 608
Montivilliers	76290	Centre commercial Grand Havre	PR	4 415
Montivilliers	76290	Centre commercial Grand Havre	PR	2 300
Gonfreville-l'Orcher	76700	ZAC du Parc de L'Estuaire	PR	1 578
Hyères	83000	38, avenue Geoffroy Saint-Hilaire	PR	4 075

(1) P : Paris / IDF : Île-de-France / PR : Province / E : zone euro.

ANNÉE D'ACQUISITION	PRIX D'ACQUISITION	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2025	PRIX DE REVIENT 2024
2012	1 502 112	—	1 502 112	1 502 112
2014	8 207 184	71 639	8 278 823	8 278 823
2011	2 269 500	—	2 269 500	2 269 500
2007	220 000	—	220 000	220 000
2008	6 870 000	—	6 870 000	6 870 000
2010	1 050 000	—	1 050 000	1 050 000
2015	1 660 000	—	1 660 000	1 660 000
2007	260 000	—	260 000	260 000
2016	1 010 000	—	1 010 000	1 010 000
2015	3 580 316	—	3 580 316	3 580 316
2016	2 960 000	—	2 960 000	2 960 000
2013	1 548 917	—	1 548 917	1 548 917
2016	1 510 000	—	1 510 000	1 510 000
2004	1 150 000	—	1 150 000	1 150 000
2012	73 552	—	73 552	73 552
2015	4 790 000	—	4 790 000	4 790 000
2014	37 086 559	1 470 192	38 556 751	37 832 230
2007	960 000	—	960 000	960 000
2015	5 013 477	—	5 013 477	5 013 477
2013	2 204 333	—	2 204 333	2 204 333
2006	156 000	—	156 000	156 000
2007	450 000	—	450 000	450 000
2014	1 010 000	—	1 010 000	1 010 000
2016	17 408 494	120 149	17 528 643	17 528 643
2010	748 800	—	748 800	748 800
2012	511 826	—	511 826	511 826
2013	598 000	—	598 000	598 000
2015	5 130 000	—	5 130 000	5 130 000
2007	630 000	—	630 000	630 000
2013	1 538 083	—	1 538 083	1 538 083
2007	310 000	—	310 000	310 000
2007	390 000	—	390 000	390 000
2012	1 538 281	—	1 538 281	1 538 281
2012	515 291	—	515 291	515 291
2012	423 458	—	423 458	423 458
2014	5 050 000	—	5 050 000	5 050 000
2007	135 000	—	135 000	135 000
2007	1 408 231	1 756	1 409 987	1 409 987
2016	1 740 000	—	1 740 000	1 740 000
2015	4 510 000	—	4 510 000	4 510 000
2016	3 380 000	—	3 380 000	3 380 000
2012	433 174	—	433 174	433 174
2009	9 960 000	—	9 960 000	9 960 000
2014	930 000	—	930 000	930 000
2012	464 812	—	464 812	464 812
2017	3 506 300	11 000	3 517 300	3 517 300
2006	2 680 000	—	2 680 000	2 680 000
2013	7 550 000	7 832	7 557 832	7 550 000
2014	3 542 704	—	3 542 704	3 542 704
2018	3 031 200	6 000	3 037 200	3 031 200
2011	10 750 000	—	10 750 000	10 750 000

ADRESSE		ZONE GÉOGRAPHIQUE ⁽¹⁾		SURFACE EN M²
Fréjus	83600	9100, rue du Docteur Donnadieu	PR	1 639
Avignon	84000	12, rue des Marchands	PR	151
Avignon	84000	21, rue de la République	PR	450
Avignon	84000	42, cours Jean Jaurès	PR	548
Avignon	84000	25D, rue de la République	PR	227
Avignon	84000	Chemin de la Cristole	PR	1 258
Avignon	84000	19, rue des Marchands	PR	169
Avignon	84000	CC Mistral 7 - 1741, route de Marseille	PR	236
Orange	84100	Chemin de la Palud	PR	2 029
Limoges	87000	CC Beaubreuil - 3 à 7, place Beaubreuil	PR	187
Auxerre	89000	Avenue de la Fontaine Sainte-Marguerite	PR	5 926
TOTAL COMMERCES FRANCE				211 028
Paris	75009	58 bis, rue de la Chaussée d'Antin	P	457
Massy	91300	25 avenue Carnot	IDF	2 721
Toulouse	31000	3, chemin de Laporte	PR	6 528
Reims	51000	Rue André Pingat	PR	2 286
Saint-Priest	69800	97, allée Alexandre Borodine	PR	3 702
TOTAL BUREAUX FRANCE				15 694
Marseille	13000	199, avenue Ibrahim Ali	PR	6 753
Carvin	62220	Rue Gay Lussac	PR	6 010
TOTAL LOGISTIQUE FRANCE				12 763
Jena (Allemagne)		Salvador Allende Platz 25	E	4 180
Herdecke (Allemagne)		Mühlenstrasse	E	6 036
Weiden (Allemagne)		Neustädter Strasse 49	E	6 928
Oostakker (Belgique)		Oudebarreelstraat 85	E	582
Braine l'Alleud (Belgique)		Chaussée d'Alseberg 543	E	321
Kontich (Belgique)		De Villermontstraat 14	E	587
Wemmel (Belgique)		Chaussée romaine 950	E	1 272
Louvain (Belgique)		Diestesstraat 61-63	E	556
Bruxelles (Belgique)		Chaussée d'Ixelles 52-54	E	610
Taragonne (Espagne)		Gavarres Retail Park	E	3 731
Cadix (Espagne)		Tres Caminos	E	9 271
Bonaire (Espagne)		Bonaire Valence	E	4 487
Madrid (Espagne)		Parc commercial Alcora Plaza	E	16 799
Madrid (Espagne)		Calle de Sta Petrolina 1	E	4 391
Santander (Espagne)		8/10 C/Joaquin Rodrigo	E	8 106
s-Hertogenbosch (Pays-Bas)		Arena 2-179, 5211 XT	E	8 290
TOTAL ZONE EURO (HORS FRANCE)				76 146
Villejuif	94800	132-136 Boulevard Maxime Gorki	IDF	3 996
TOTAL RÉSIDENCE ÉTUDIANTE				3 996
TOTAL GÉNÉRAL				319 627

(1) P : Paris / IDF : Île-de-France / PR : Province / E : zone euro.

ANNÉE D'ACQUISITION	PRIX D'ACQUISITION	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2025	PRIX DE REVIENT 2024
2012	4 006 000	—	4 006 000	4 006 000
2011	951 600	—	951 600	951 600
2013	4 485 300	—	4 485 300	4 485 300
2013	1 628 313	—	1 628 313	1 628 313
2015	1 280 000	—	1 280 000	1 280 000
2016	1 920 000	—	1 920 000	1 920 000
2016	680 000	—	680 000	680 000
2016	970 000	—	970 000	970 000
2015	2 565 498	—	2 565 498	2 565 498
2016	660 000	—	660 000	660 000
2015	8 970 000	—	8 970 000	8 970 000
	632 392 111	6 014 905	638 407 015	637 566 487
2019	6 087 088	—	6 087 088	6 087 088
2019	13 566 000	471 006	14 037 006	13 860 379
2011	10 210 000	—	10 210 000	10 210 000
2010	5 490 000	47 045	5 537 045	5 490 000
2013	5 050 000	—	5 050 000	5 050 000
	40 403 088	518 051	40 921 139	40 697 467
2022	13 067 750	—	13 067 750	13 067 750
2017	6 060 000	24 246	6 084 246	6 084 246
	19 127 750	24 246	19 151 996	19 151 996
2008	7 266 257	19 400	7 285 657	7 266 257
2011	14 055 310	744 069	14 799 378	14 161 663
2011	11 081 810	36 512	11 118 322	11 088 347
2016	1 669 958	—	1 669 958	1 669 958
2016	801 420	—	801 420	801 420
2016	1 645 916	—	1 645 916	1 645 916
2016	4 147 347	—	4 147 347	4 147 347
2017	3 811 000	1 385	3 812 385	3 812 385
2017	4 658 000	—	4 658 000	4 658 000
2016	9 433 151	—	9 433 151	9 433 151
2015	14 383 000	62 733	14 445 733	14 387 518
2019	9 207 671	138 990	9 346 661	9 346 661
2022	48 997 610	1 869 848	50 867 459	50 794 310
2018	10 379 000	—	10 379 000	10 379 000
2018	13 653 000	325 051	13 978 051	13 944 332
2019	25 259 678	403 511	25 663 189	25 521 657
	180 450 128	3 601 499	184 051 628	183 057 921
2018	17 000 000	—	17 000 000	17 000 000
	17 000 000	—	17 000 000	17 000 000
	889 373 077	10 158 701	899 531 778	897 473 870

État des créances et des dettes au 31 décembre 2025 (en €)

CRÉANCES	31/12/2025	31/12/2024	DETTES	31/12/2025	31/12/2024
Créances locataires	18 531 621	19 166 398	Dépôts reçus	10 981 488	11 356 473
Créances locataires - Factures à établir	1 498 808	1 387 374	Emprunt	50 000 000	0
Locataires et comptes rattachés	20 030 429	20 553 772	Dettes financières	60 981 488	11 356 473
Créances fiscales	2 211 069	2 749 344	Locataires créditeurs	3 829 882	2 995 562
Fournisseurs débiteurs	65 029	148 011	Fournisseurs	21 321 378	16 005 457
Syndics	78 497 487	63 472 316	Dettes fiscales	11 187 291	9 653 008
Autres débiteurs	6 290 599	5 054 705			
Autres créances	87 064 184	71 424 377	Dettes d'exploitation	36 338 550	28 654 027
Provisions pour locataires douteux	-11 299 949	-10 410 831	Autres dettes d'exploitation	53 922 627	48 913 620
			Associés	20 447 271	20 530 312
Provisions pour dépréciation des créances	-11 299 949	-10 410 831	Dettes diverses	74 369 898	69 443 932
TOTAL GÉNÉRAL	95 794 665	81 567 318	TOTAL GÉNÉRAL	171 689 936	109 454 433

État des provisions au 31 décembre 2025 (en €)

PROVISIONS	AU 31/12/2024	DOTATIONS	REPRISES NON CONSOMMÉES	REPRISES CONSOMMÉES	AU 31/12/2025
Provisions liées aux placements immobiliers					
Gros entretien	110 340	80 720	74 694	35 646	80 720
Risques et charges	1 340 357	1 009 929	362 378	37 868	1 950 041
Créances douteuses	10 410 831	3 460 329	1 492 297	1 078 914	11 299 949
TOTAL	11 861 528	4 550 978	1 929 368	1 152 428	13 330 710

Provision pour gros entretien au 31 décembre 2025 (en €)

MONTANT PROVISION 01/01/2025	DOTATION		REPRISE		MONTANT PROVISION 2025
	ACHAT D'IMMEUBLE	PATRIMOINE EXISTANT AU 01/01/2025	VENTE D'IMMEUBLE	PATRIMOINE EXISTANT AU 01/01/2025	
110 340	0	80 720	—	110 340	80 720
	80 720		110 340		

	MONTANT PROVISION 01/01/2025	MONTANT PROVISION 31/12/2025
Dépenses prévisionnelles sur 2025	70 880	—
Dépenses prévisionnelles sur 2026	36 460	59 960
Dépenses prévisionnelles sur 2027	—	11 360
Dépenses prévisionnelles sur 2028	3 000	3 000
Dépenses prévisionnelles sur 2029	—	—
Dépenses prévisionnelles sur 2030	—	6 400
TOTAL	110 340	80 720

Ventilation des charges - clôture au 31 décembre 2025 (en €)

CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES	2025	2024
Impôts et taxes non récupérables	599 395	815 215
Solde de charges de reddition	133 491	905 358
Charges sur locaux vacants	1 221 596	989 242
Travaux - Remise en état	471 904	633 855
Charges non récupérables	2 314 028	2 104 870
Pertes sur créances irrécouvrables	1 078 914	368 838
Dotations pour créances douteuses	3 460 329	3 086 063
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	9 279 655	8 903 440

CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES	2025	2024
Impôts et taxes diverses	2 846 331	3 056 897
Charges immobilières refacturables	4 825 098	4 898 656
Autres charges refacturables	707 643	687 894
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	8 379 071	8 643 447

CHARGES D'EXPLOITATION	2025	2024
Honoraires Commissaires aux comptes	51 975	56 513
Honoraires Experts immobiliers	193 480	76 697
Honoraires Dépositaire	145 408	241 070
Cotisations	59 349	72 066
Frais de cession des immeubles	—	4 339
Autres frais	293 638	278 522
Contribution économique territoriale	163 720	154 735
Impôt sur les revenus belges	242 796	56 939
Impôt sur les revenus allemands	619 380	582 645
Impôt sur les revenus espagnols	1 343 778	1 207 664
Impôt sur les revenus néerlandais	243 098	307 543
TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS	3 356 621	3 038 733

DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION	2025	2024
Indemnisation du Conseil de surveillance	43 200	43 200
Charges diverses	1 988	5 832
TOTAL DES DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION	45 188	49 032

COMMISSIONS VERSÉES À LA SOCIÉTÉ DE GESTION	2025	2024
Commissions gestion immobilière	5 632 956	5 172 013
Commissions sur arbitrages	—	51 915
Commissions de souscription	—	783 256
TOTAL DES COMMISSIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION	5 632 956	6 007 184

Décomposition des emprunts - clôture au 31 décembre 2025 (en €)

VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE	JUSQU'À 1 AN	[1-5 ANS]	> 5 ANS	TOTAL
Emprunt à taux variable	—	—	—	50 000 000
Emprunts amortissables	—	—	—	—
Emprunts « in fine »	—	50 000 000	—	50 000 000
TOTAL	—	—	—	50 000 000

VENTILATION PAR NATURE D'ACTIFS	EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Emprunts immobiliers	50 000 000	—
TOTAL	50 000 000	—

Financement 2025 (en €)

AU 31/12/2025, CET EMPRUNT A ÉTÉ UTILISÉ COMME SUIV :	EXERCICE 2025
Montant tiré au 31/12/2025	50 000 000
Intérêts sur tirage	118 642
Commissions de non-utilisation	139 750
Étalement du CAP	115 874
Étalement des frais d'emprunt	977 050
Intérêts Swap	0
Facilité de caisse	0
Ratio LTV < 20 %	Respecté
Ratio ICR > 200 %	Respecté

Engagements hors bilan 2025 (en €)

ENGAGEMENTS DONNÉS	31/12/2025	31/12/2024
Actifs sous promesses de vente	3 450 000	630 000

ENGAGEMENTS REÇUS	31/12/2025	31/12/2024
Facilité de caisse	20 000 000	20 000 000
Prime de CAP ⁽¹⁾	1 193 087	—

GARANTIES REÇUES	31/12/2025	31/12/2024
Garantie à première demande	1 449 920	1 150 515

AVAL, CAUTIONS	31/12/2025	31/12/2024
Cautions reçues des locataires	8 682 997	9 875 510

(1) CAP souscrit en 2025 et à échéance 2030 lié à l'emprunt en place sur la SCPI ayant un notionnel de 50 000 000€.

L'ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Résultats financiers par part (en €)

	2021	% DU TOTAL DES REVENUS	2022	% DU TOTAL DES REVENUS	2023	% DU TOTAL DES REVENUS	2024	% DU TOTAL DES REVENUS	2025	% DU TOTAL DES REVENUS
Revenus										
Recettes locatives brutes	9,63	89,10 %	9,29	80,99 %	9,80	89,84 %	10,27	97,29 %	10,13	98,90 %
Produits financiers avant P.L.	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,21	1,93 %	0,19	1,77 %	0,11	1,10 %
Produits divers	1,18	10,89 %	2,18	19,00 %	0,90	8,22 %	0,10	0,94 %	0,00	0,00 %
Total	10,81	100,00 %	11,47	100,00 %	10,91	100,00 %	10,56	100,00 %	10,24	100,00 %
Charges										
Commissions de gestion	1,74	16,08 %	2,38	20,76 %	1,28	11,76 %	0,74	6,98 %	0,69	6,75 %
Autres frais de gestion	0,56	5,22 %	0,74	6,46 %	0,58	5,36 %	0,38	3,59 %	0,46	4,53 %
Entretien du patrimoine	0,13	1,19 %	0,11	0,99 %	0,06	0,59 %	0,08	0,73 %	0,06	0,56 %
Charges locatives non récupérables	0,62	5,71 %	0,43	3,78 %	0,52	4,76 %	0,64	6,02 %	0,66	6,41 %
Sous-total charges externes	3,05	28,20 %	3,67	31,98 %	2,45	22,47 %	1,83	17,32 %	1,87	18,24 %
Provisions nettes										
Pour travaux	0,01	0,09 %	0,06	0,49 %	-0,03	-0,26 %	-0,07	-0,69 %	0,00	-0,03 %
Autres	0,14	1,32 %	-0,20	-1,77 %	0,13	1,21 %	0,17	1,63 %	0,18	1,80 %
Sous-total charges internes	0,15	1,41 %	-0,15	-1,29 %	0,10	0,96 %	0,10	0,94 %	0,18	1,77 %
Total des charges	3,20	29,61 %	3,52	30,69 %	2,55	23,43 %	1,92	18,26 %	2,04	20,01 %
RÉSULTAT COURANT	7,61	70,39 %	7,95	69,31 %	8,36	76,57 %	8,64	81,74 %	8,20	79,99 %
Variation du report à nouveau	-0,07	-0,69 %	0,63	5,49 %	0,13	1,19 %	0,42	3,98 %	-0,02	-0,20 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	7,68	71,08 %	7,32	63,83 %	8,22	75,36 %	8,22	77,84 %	8,22	80,28 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire	7,68	71,08 %	7,32	63,83 %	8,16	74,81 %	8,17	77,37 %	8,17	79,79 %

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de parts corrigé, 2 561 949 parts pour 2021, 2 656 824 parts pour 2022, 7 301 086 parts pour 2023, 8 152 717 parts pour 2024 et 8 148 815 pour 2025.



TRANSPARISATION DES ACTIFS IMMOBILIERS DÉTENUS INDIRECTEMENT

Actifs immobiliers détenus

TYPE D'ACTIFS	COMMERCE	BUREAUX	INDUSTRIEL	RÉSIDENTIEL	TOTAL DU PÉRIMÈTRE
Surface en m ² (pondérée par le % de détention)	446 166	25 714	12 763	4 576	489 219
Prix d'acquisition à l'acte hors droits	1 300 387 620	97 605 808	19 127 750	17 000 000	1 434 121 178
Valeurs estimées du patrimoine	1 215 703 547	68 319 791	17 550 000	20 217 036	1 321 790 374

Financement mis en place

	AU NIVEAU DE LA SCPI	AU NIVEAU DES FILIALES	TOTAL DU PÉRIMÈTRE
Emprunts affectés à l'immobilier	—	50 000 000	50 000 000
Emprunts affectés à l'exploitation	—	—	—
Lignes de crédits	50 000 000	—	50 000 000
Découverts bancaires	—	—	—

Résultats retenus en pourcentage de détention

	PATRIMOINE DÉTENU EN DIRECT	PATRIMOINE DES FILIALES	TOTAL DU PÉRIMÈTRE
Composants du résultat immobilier			
Loyers	61 355 275	30 073 274	91 428 549
Charges non récupérables	-3 864 087	-3 014 637	-6 878 723
Travaux non récupérables et gros entretien	-446 580	-175 818	-622 399
Impact des douteux	-2 899 484	-8 129	-2 907 614
Composants du résultat d'exploitation			
Commission de la SGP	-5 632 956	-2 417 298	-8 050 254
Autres charges d'exploitation	-3 271 682	-538 169	-3 809 851
Composants du résultat financier			
Intérêts des emprunts	-258 392	—	-258 392
Autres charges financières	-241 350	—	-241 350
Produits financiers	916 376	-828 020	88 356
Composants du résultat exceptionnel			
Résultat exceptionnel	—	—	—

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES **ISSUES DE LA « DIRECTIVE EUROPÉENNE AIFM »**

Gestion de la liquidité

Article 318-44 du Règlement général de l'AMF et article 16 de la directive 2011/61/UE.

AEW dispose d'une procédure de gestion de la liquidité décrivant les modalités d'application pour chaque type de SCPI. La SCPI est un produit de placement long terme. Le capital que recevra le souscripteur lors de la vente des parts, du retrait des parts ou de la liquidation de la SCPI dépend de l'évolution du marché immobilier.

Lorsque la Société de gestion constate que les demandes de retraits inscrites depuis plus de douze mois sur le registre, représentent au moins 10 % des parts émises par la société, elle en informe sans délai l'Autorité des marchés financiers. Dans les deux mois à compter de cette information, la Société de gestion convoque une Assemblée Générale Extraordinaire et lui propose toute mesure appropriée comme la cession partielle du patrimoine ou la constitution d'un fonds de réserve. Si la Société de gestion constate des demandes de retrait importantes (5 % de décollecte pendant 2 mois consécutifs), une action spécifique est mise en œuvre auprès des réseaux distributeurs pour commercialiser les SCPI et permettre d'assurer leur liquidité.

Les actifs considérés comme non liquides représentent 100 % de l'actif de la SCPI. Le délai nécessaire pour vendre un actif immobilier est habituellement estimé à environ 5 mois. Néanmoins, dans un contexte de fort ralentissement des transactions sur les différents marchés immobiliers, il pourrait être sensiblement supérieur.

Le profil de risque actuel de la SCPI et les systèmes de gestion de portefeuille pour gérer ces risques

La SCPI AEW COMMERCES EUROPE investit en immobilier d'entreprise dans un marché immobilier très concurrentiel, conséquence des taux très bas sur les autres produits d'investissement. La collecte est particulièrement dynamique. Dans ce contexte les délais d'investissement peuvent être allongés. La cession rapide des actifs immobiliers pourrait être défavorable aux associés (vente à prix décoté). Ainsi, le risque de marché, recouvrant les investissements, la santé financière des locataires et la valorisation des actifs immobiliers, est le risque le plus sensible dans cette période économique troublée.

Les informations sur les rémunérations (« AIFM »)

AEW s'est dotée d'une politique de rémunération conforme aux prescriptions issues de la transposition en France de la « directive européenne AIFM ». Cette politique vise à mettre en place et à maintenir, pour les collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque de la Société de gestion et/ou le profil de risque des fonds gérés, des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et reflétant les principes et valeurs du groupe AEW SA en matière de rémunération.

Pour déterminer le périmètre de la population concernée, une analyse des fonctions et responsabilités professionnelles a été réalisée afin d'évaluer les fonctions susceptibles d'influencer de manière significative le profil de risque de la Société de gestion et/ou le profil de risque des FIA gérés et d'identifier, en conséquence, les « preneurs de risques » au sens de la réglementation en vigueur.

La performance des dirigeants est évaluée sur la définition et la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise, la capacité à développer des offres de services performantes, à partir de critères quantitatifs tels que l'évolution des résultats économiques de l'entreprise et de critères qualitatifs comme le développement de la cohésion sociale des équipes et de la culture d'entreprise ou le respect des politiques Conformité et Risques.

La performance des fonctions de gestion est évaluée de façon à aligner les intérêts du client avec ceux du gérant et de la Société de gestion sur la base de critères quantitatifs quand ceux-ci peuvent être objectivés, mais aussi de critères qualitatifs comme l'évaluation de la satisfaction client, la contribution au bon fonctionnement de l'entreprise, tels que le développement de nouvelles expertises ou celui de l'efficacité opérationnelle.

Dans tous les cas, AEW veille à maintenir une répartition appropriée entre le salaire fixe et la rémunération variable. L'entreprise s'assure, en outre, que la partie fixe de la rémunération représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale.

En conformité avec la réglementation et afin de garantir l'alignement entre les collaborateurs et les investisseurs et AEW, la rémunération variable de la population identifiée⁽¹⁾, dès lors qu'elle dépasse un certain seuil, est pour partie différée et pour partie attribuée sous forme d'instrument financier sur une période de 3 ans minimum, avec une acquisition prorata temporis.

(1) La population identifiée d'AEW comprend les catégories de personnel suivantes : la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque d'AEW et/ou des produits gérés par celle-ci.

La fonction de surveillance requise par la réglementation est assurée par le Conseil d'Administration d'AEW SA qui valide la politique de rémunération, dans la mesure où AEW est constituée sous forme de Société par Actions Simplifiée.

AEW communique annuellement, en conformité avec la réglementation applicable, des éléments quantitatifs et globaux sur la rémunération de son personnel, à savoir :

- rémunérations fixes 2025 versées à l'ensemble des collaborateurs : 31 711 517 € ;
- rémunérations variables acquises au titre de 2025 (montants non différés et différés) pour l'ensemble des collaborateurs (hors MAD) : 5 279 545 €.

L'effectif total en 2025 (CDI et CDD) était de 325 collaborateurs.

Les collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque d'AEW et/ou des véhicules gérés sont identifiés comme des « preneurs de risques ».

Le « personnel identifié » à ce titre correspondait, en 2025, à 44 collaborateurs.

La rémunération fixe et variable acquise au titre de 2025 (montants non différés et différés) de cette catégorie de collaborateurs s'établissait comme suit :

- gérants et autres personnes ayant un impact direct et significatif sur le profil de risque des véhicules gérés : 1 416 100 € ;
- autres personnels identifiés : 375 245 €.

Les informations sur les rémunérations, prévues à l'article 107 du règlement délégué 231/2013, ne sont pas réparties selon les fonds gérés, dans la mesure où les informations nécessaires pour cette ventilation n'existent pas.

Effet de levier

Le levier d'une SCPI est exprimé sous la forme d'un ratio entre l'exposition de cette SCPI et sa valeur de réalisation. Deux méthodes sont appliquées pour le calcul de son exposition :

- **la méthode dite « brute »** : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits-bails, et diminuée de la trésorerie ou équivalent et de la valeur des contrats financiers ;
- **la méthode dite de « l'engagement »** : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits-bails. Cette valeur est diminuée le cas échéant de la valeur des contrats financiers.

La SCPI AEW COMMERCES EUROPE peut recourir à l'endettement pour l'acquisition des actifs immobiliers (immobilier physique direct ou indirect).

Le calcul de levier tient compte uniquement des disponibilités de la SCPI.

LEVIER SELON MÉTHODE BRUTE	=	96 %
LEVIER SELON MÉTHODE DE L'ENGAGEMENT	=	104 %

Experts immobiliers

Les experts immobiliers de la SCPI agissent en tant qu'experts externes en évaluation immobilière. Les experts immobiliers disposent d'un contrat d'assurance Responsabilité Civile Professionnelle dans les conditions suivantes :

- Experts en évaluation
BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE
Responsabilité à hauteur de 25 M€ maximum
JONES LANG LASALLE
Responsabilité à hauteur de 5 M€ par sinistre



« SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR) / TAXINOMIE » - INFORMATIONS REQUISES PAR LES RÈGLEMENTS UE 2019/2088 ET UE 2020/852

Dénomination du produit : SCPI AEW COMMERCES EUROPE

Identifiant d'entité juridique : 969500B3XCOLTM9PRN42

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier investit appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxonomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Ce règlement ne comprend pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxonomie.

☐ Oui

☐ Il a réalisé **des investissements durables ayant un objectif environnemental** : ___ %

☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

☐ Il a réalisé **des investissements durables ayant un objectif social** : ___ %

☒ Non

☒ Il promouvait des **caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de **38,3 %** d'investissements durables

☒ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

☒ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

☐ ayant un objectif social

☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, **mais n'a pas réalisé d'investissements durables**



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Les caractéristiques environnementales promues par la SCPI sont les suivantes :

■ **Réduction de la consommation totale d'énergie des bâtiments tertiaires existants de plus de 1 000 m², de 40 % avant 2030 ou objectif d'être inférieur à un seuil de consommations énergétiques en valeur absolue**

Les actifs soumis au décret tertiaire sous le contrôle opérationnel d'AEW ont fait l'objet d'un audit énergétique destiné à produire un plan d'action énergétique, permettant de réduire les consommations de 40 % d'ici à 2030. Les actions d'économie d'énergie étant intégrées au plan de travaux sont réalisées progressivement.

■ **Réduction des risques environnementaux notamment amiante et pollution des sols**

100 % des nouvelles acquisitions ont fait l'objet d'un audit environnemental. En cas de risque matériel lié à l'amiante ou la pollution des sols avec risques pour les occupants, des plans d'action ont été définis.

■ Amélioration de la performance ESG globale en exploitation

- Amélioration de 20 points de la note ESG ou atteinte de la note seuil pour la poche d’actifs à potentiel d’amélioration, dits « Best in progress ».

Des plans d’action, avec le cas échéant les CAPEX associés, ont été définis pour tous les actifs de la catégorie « Best in progress ». Ils sont progressivement mis en œuvre en gestion, afin d’améliorer la note moyenne de la poche « Best in progress » et atteindre la note seuil de 50/100 dans les 3 ans à compter de juillet 2025.

- Maintien a minima de la note ESG globale de la poche d’actifs performants, dits « Best in class ». De même, des plans d’action, avec le cas échéant les CAPEX associés, ont été définis pour pérenniser leurs performances.

Des plans d’action, avec le cas échéant les CAPEX associés, ont été définis pour tous les actifs de la catégorie « Best in class ». Ils sont progressivement mis en œuvre en gestion, afin de maintenir la note moyenne de la poche « Best in class ».

■ Audit ESG sur tout le portefeuille (hors actifs sur liste d’arbitrage)

100 % des actifs du portefeuille ont fait l’objet d’un audit ESG et d’un plan d’action ESG. Le suivi de la performance ESG sera réalisé en phase d’exploitation pour tous les actifs.

Les caractéristiques environnementales promues par le produit financier contribuent aux objectifs environnementaux énoncés à l’article 9 du règlement Taxonomie suivant :

- atténuation du changement climatique ;
- prévention et réduction de la pollution.

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

THÈME	INDICATEUR	VALEUR 2023	VALEUR 2024	VALEUR 2025	UNITÉ
Énergie	% bâtiments tertiaires de plus de 1 000 m ² avec audit énergétique ⁽¹⁾	9	56	84	%
	% bâtiments tertiaires de plus de 1 000 m ² avec audit énergétique et plan d’action énergétique ⁽¹⁾	1	44	75	%
	% bâtiments ayant déjà atteint l’objectif de réduction des consommations énergétiques ⁽¹⁾	0	0	0	%
Environnement	% en valeur des bâtiments avec audit environnemental phase 1 ⁽²⁾	100	NA : pas d’acquisition en 2024	NA : pas d’acquisition en 2025	%
	% en valeur des bâtiments avec audit environnemental phase 1 et plan d’action nécessaire défini ⁽²⁾	100	NA : pas d’acquisition en 2024	NA : pas d’acquisition en 2025	%
Performance ESG	% en valeur des bâtiments avec clauses ESG dans les contrats des Property Managers	40	40	100	%
	Notation ESG du portefeuille	NA	NA	38,1/100	Note/100

(1) Périmètre couvert : bâtiments soumis au décret tertiaire, soit 58 % du portefeuille.
(2) Périmètre couvert : acquisition de l’année 2025.



Et par rapport aux périodes précédentes ?

Les indicateurs de l'année précédente sont présentés ci-dessus.

Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?

Les objectifs d'investissement durable que le produit financier entendait partiellement réaliser étaient :

- actifs immobiliers équipés de bornes de recharge pour véhicules électriques : minimum 1 % de la totalité des investissements ;
- actifs alignés sur l'accord de Paris, via la trajectoire de décarbonation CRREM⁽¹⁾ : minimum 20 % de la totalité des investissements.

Au 31 décembre 2025, les investissements durables réalisés par le produit financier s'élevaient à **38,3 % de la totalité des investissements** :

- actifs immobiliers équipés de bornes de recharge pour véhicules électriques : 8,9 % de la totalité des investissements ;
- actifs alignés sur l'accord de Paris, via la trajectoire de décarbonation CRREM⁽¹⁾ : 29 % de la totalité des investissements ;
- actifs alignés sur la taxonomie : 0,4 % de la totalité des investissements.

Les bâtiments disposant d'équipements hydro-économes contribuent à réduire la consommation d'eau et à améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments, donc à réduire les émissions de gaz à effet de serre. Les bâtiments alignés sur l'accord de Paris contribuent à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Ces investissements durables contribuent aux objectifs suivants énoncés à l'article 9 du règlement Taxonomie :

- atténuation du changement climatique ;
- utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Afin de s'assurer que les investissements durables réalisés par le fonds ne causent pas de préjudice important (principe DNSH), la SCPI applique, conformément à la réglementation, le filtre des indicateurs obligatoires et optionnels des Principales Incidences Négatives retenus par AEW (cf. tableaux 1 et 2 de l'annexe I des RTS). AEW a défini des seuils pour chacun de ces indicateurs PAI dans son annexe « Critères d'examen techniques applicables », disponible sur demande.

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

Ces indicateurs sont inclus dans la grille ESG d'AEW, et leur évolution est suivie durant la gestion des actifs.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme ? Description détaillée :

Tous les investissements ont été réalisés en Europe, ce qui implique que les entreprises et les promoteurs ont respecté les réglementations européennes, y compris toutes les réglementations relatives aux droits de l'Homme, à l'environnement, à la santé, à la sécurité, au travail, à la fiscalité, aux incitations financières, aux questions sociales, etc.

Les principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme sont inclus dans la politique ISR de la société de gestion de la SCPI, qui est annexée aux contrats de PM.

(1) Le Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) fournit au secteur de l'immobilier des voies de décarbonisation transparentes, fondées sur des données scientifiques et conformes aux objectifs climatiques de Paris, qui consistent à limiter l'augmentation de la température mondiale à 1,5 °C.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'Homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Durant l'année 2025, ce produit financier a respecté ses engagements en matière de prise en compte des principales incidences négatives :

- lors de l'acquisition des actifs, en réalisant des études techniques, environnementales et énergétiques qui ont permis d'identifier les principaux risques environnementaux éventuels et de définir, si besoin, les plans d'action permettant de les réduire ;
- en gestion, à travers la mise en œuvre progressive des plans d'action énergétiques et ESG.

Les indicateurs de reporting sur les principales incidences négatives sont présentés ci-dessous :

INDICATEUR D'INCIDENCES NÉGATIVES SUR LA DURABILITÉ		ÉLÉMENT DE MESURE	INCIDENCES [2025]	INCIDENCES [2024]	INCIDENCES [2023]	EXPLICATION & MESURES PRISES, MESURES PRÉVUES ET CIBLES DÉFINIES POUR LA PÉRIODE DE RÉFÉRENCE SUIVANTE
Combustibles fossiles	17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0 %	0 %	0 %	Il n'y a pas d'actif hébergeant des activités fossiles.
Efficacité énergétique	18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	88 % ⁽¹⁾	97 %	98 %	La performance énergétique des immeubles est améliorée régulièrement à l'aide de plans d'action énergétiques. Pour les immeubles tertiaires anciens de plus de 1 000 m ² , un objectif d'économie d'énergie de 40 % à 2030 est fixé.
Biodiversité	22. Artificialisation des sols	Part de surface non végétale (surfaces des sols sans végétation, ainsi que des toitures, terrasses et façades non végétalisées) dans la surface totale des parcelles de tous les actifs	93 %	96 %	96 %	

(1) Taux de couverture : 65 % des actifs en valeur. En l'absence d'information, l'hypothèse défavorable (actif inefficace) a été retenue.

La liste comprend les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : **du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2025.**



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

INVESTISSEMENTS LES PLUS IMPORTANTS	SECTEUR	% D'ACTIFS	PAYS
Madrid - P.C. Alcora Plaza	Commerce	3,80 %	Espagne
Sainte-Eulalie - CC Sainte-Eulalie Aquitaine	Commerce	3,75 %	France
Hochstadt (APC)	Commerce	3,17 %	Allemagne
Cherbourg - CC La Glacerie	Commerce	3,05 %	France
Charenton-le-Pont - 75 Paris (Snow 2)	Commerce	2,68 %	France
Nancy 1 - CC Saint-Sébastien	Commerce	2,50 %	France
Sainte-Eulalie - PC Grand Tour	Commerce	2,13 %	France
Herblay - 14 ^e Avenue	Commerce	1,86 %	France
Lyon – Croix-Rousse (Snow 1)	Commerce	1,79 %	France
Arena Den Bosch - CC	Commerce	1,68 %	Pays-Bas
Aix-en-Provence - Mirabeau (Snow 1)	Commerce	1,64 %	France
Sainte-Geneviève-des-Bois - 19 Croix Blanche	Bureau	1,35 %	France
Montpellier - Verdun (Snow 2)	Commerce	1,31 %	France
Villejuif - 132/136 Gorki	Commerce	1,20 %	France
Chambéry Retail Park - Avenue des Landiers	Commerce	1,18 %	France



Pour être conforme à la taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent les règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

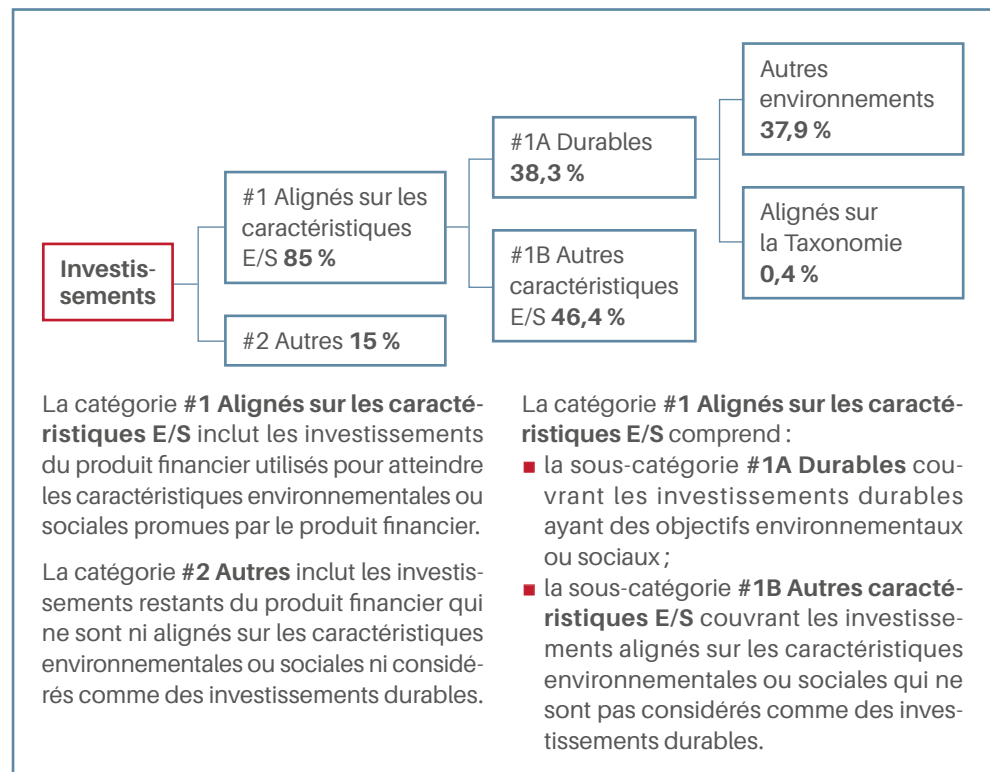
Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

Sur la période 2025, la SCPI a réalisé 38,3 % d'investissements durables.

Quelle était l'allocation des actifs ?



La part des investissements du fonds **alignés sur les caractéristiques E/S (catégorie #1)** est de **85 %**, ce qui correspond aux investissements dans les actifs immobiliers.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux : **38,3 %**
 - actifs équipés d'équipements de bornes de recharge : **8,9 %** ;
 - actifs alignés sur l'accord de Paris : **29 %** ;
 - actifs alignés sur la taxonomie objectif limitation : **0,4 %**.

- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables : **46,4 %**.

Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

Les investissements ont été réalisés dans les secteurs suivants :

- actifs immobiliers en Europe : bureau, logistique, résidentiel et commerce.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :

- **du chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- **des dépenses d'investissement** (CAPEX) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier investit, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- **des dépenses d'exploitation** (OPEX) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

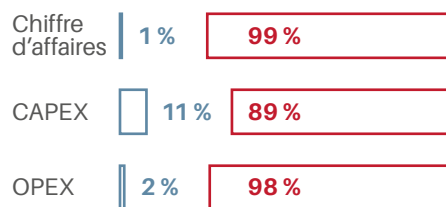
Sur la période 2025, la SCPI n'a aucun investissement lié à la durabilité.

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE⁽¹⁾ ?

- ☐ Oui
- ☐ Dans le gaz fossile
- ☐ Dans l'énergie nucléaire
- ☒ Non

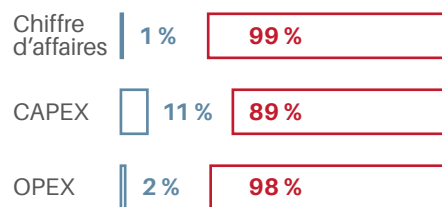
Les graphiques ci-dessous font apparaître en bleu le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxonomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxonomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxonomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.

Alignement des investissements sur la taxonomie, **obligations souveraines incluses^(*)**



☐ Alignés sur la taxonomie : nucléaire
☒ Non alignés sur la taxonomie

Alignement des investissements sur la taxonomie, **hors obligations souveraines^(*)**



Ce graphique représente 100 % des investissements.

(*) Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

(1) Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter les changements climatiques (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxonomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?

Non applicable.

Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental aligné sur la taxonomie européenne est de **0,4 %**. Au 31 décembre 2025, deux actifs étaient issus du TOP 15 % des bâtiments français les plus performants énergétiquement et avaient un niveau d'exposition à un ou plusieurs aléas climatiques faible.

Le symbole  représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'était pas aligné sur la taxonomie de l'UE ?

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'est pas aligné sur la taxonomie européenne est de **38,3 %**.



Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

Non applicable.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Ces investissements correspondent aux liquidités, supports monétaires ou créances détenues par la SCPI, à des fins d'investissement ou de distribution, pour lesquelles les considérations ESG ne sont pas applicables.

Il n'existe pas de garanties minimales pour ces investissements.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Les mesures prises pour respecter les caractéristiques environnementales sont les suivantes :

- mise en place de systèmes de suivi des consommations énergétiques ;
- réalisation d'une cartographie ESG des actifs du fonds ;
- réalisation des évaluations des risques climatiques et audits de résilience ;
- à l'acquisition, réalisation d'audits techniques, environnementaux, énergétiques et d'audits ESG ;
- définition le cas échéant de plans d'action énergétiques et ESG ;
- en gestion, mise en œuvre des éventuels plans d'action.



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Non applicable.

En quoi l'indice de référence différait-il d'un indice de marché large ?

Non applicable.

Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?

Non applicable.

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Non applicable.

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?

Non applicable.



INFORMATIONS REQUISES PAR LA LOI N° 2019-1147 DU 8 NOVEMBRE 2019 RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT (« LEC »)

Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

□ Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre

La SCPI AEW COMMERCES EUROPE respecte la Stratégie Nationale Bas-Carbone française et les différentes réglementations françaises en vigueur relatives à l'efficacité énergétique notamment le décret tertiaire. Celui-ci s'applique aux immeubles tertiaires de plus de 1 000 m² et impose une réduction de 40 % des consommations énergétiques à 2030 ou une consommation inférieure à un seuil en valeur absolue prévu par le décret tertiaire, par rapport à une année de référence par immeuble qui ne peut aller au-delà de 2010. Cet objectif correspond à une réduction des émissions de gaz à effet de serre d'au moins 40 % à 2030 sur les scopes 1, 2 et 3. La méthode de calcul des émissions de gaz à effet de serre utilisée est le GHG protocole. L'indicateur de suivi est le kgeqCO₂/m². La part des actifs immobiliers de la SCPI soumis au décret tertiaire est de 58 % en valeur au 31 décembre 2025.

Ces objectifs de limitation des émissions de gaz à effet de serre (GES) sont pris en compte dès l'acquisition en réalisant des audits énergétiques permettant de connaître la performance initiale et des moyens de l'améliorer. Des plans d'action énergétiques sont définis avec les budgets associés ; ils sont mis en œuvre en gestion par les équipes techniques et d'Asset Management, en y associant les Property Manager. Ce travail est réalisé sous le contrôle du Fund Manager.

En gestion, un pilotage des émissions de GES des portefeuilles à l'aide d'un outil de suivi des consommations énergétiques est réalisé ; un contrat a été mis en place avec un Energy Manager pour le suivi des consommations énergétiques des immeubles tertiaires de plus de 1 000 m², soit plus de 50 % des actifs du fonds.

Objectifs du fonds :

- réduire de 40 % la consommation énergétique des immeubles tertiaires de plus de 1 000 m², y compris les consommations des locataires pour les immeubles existants, d'ici à 2030 ;
- réduire les risques environnementaux, notamment amiante et pollution des sols ;
- améliorer la performance ESG globale en exploitation.

□ Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

Le portefeuille AEW COMMERCES EUROPE inclut la biodiversité dans ses priorités. Cela se concrétise dans une démarche consistant à « Éviter, Réduire, Compenser » les impacts sur la biodiversité du portefeuille. Les enjeux de biodiversité sont pris en compte dans toute la chaîne de valeur, dès la construction avec les promoteurs, lors des travaux, à l'acquisition et en gestion.

Le portefeuille AEW COMMERCES EUROPE est géré en cohérence avec les objectifs de la Convention sur la diversité biologique de 1992, notamment en respectant les principes ci-dessous :

- la conservation de la biodiversité ;
- l'utilisation durable de ses éléments ;
- le partage juste et équitable des avantages découlant de l'exploitation des ressources génétiques.

La gestion s'appuie également sur la stratégie nationale Biodiversité.

Concrètement, les actions mises en œuvre sont les suivantes :

Art. 5 Coopération avec les parties prenantes

Recours à des expertises extérieures spécialisées notamment en travaillant avec des associations (OID, Orée, etc.). Collaboration sur des projets particuliers avec des experts tels que des écologues, pour définir des stratégies, des indicateurs et proposer des améliorations.

Art. 6 Mesures générales en vue de la conservation et de l'utilisation durable

De manière globale, prise en compte de la biodiversité dans la politique ISR d'AEW en visant à réduire les impacts négatifs. La biodiversité est prise en compte à l'acquisition, en gestion à travers les contrats d'entretien intégrant des clauses écologiques, lors des travaux de rénovation et de construction et dans le cadre des opérations de certification.

Art. 7 et 8 Conservation et surveillance

Mise en œuvre de plans d'action biodiversité suite à la réalisation d'un audit biodiversité ou d'une étude écologique. Suivi des indicateurs des différents plans d'action, le cas échéant des certifications environnementales en exploitation. Les indicateurs suivis peuvent être :

- pour les constructions neuves : la réalisation d'une étude écologique, la mise en œuvre d'un plan d'action découlant de l'étude écologique ;
- pour les immeubles existants : l'intégration de clauses écologiques dans les contrats d'espaces verts, mise en place d'équipements d'accueil de la faune, mise en place d'équipements permettant aux occupants des immeubles d'avoir accès aux espaces verts ;
- le suivi des plans d'action liés à la biodiversité sera délégué au Property Manager des actifs.

Art. 12 Recherche et formation

AEW collabore avec des experts indépendants et à ce titre a travaillé sur des travaux de recherche sur la biodiversité en ville avec des chercheurs.

Art. 13 Éducation et sensibilisation

Des équipements d'accès à la biodiversité par les locataires sont mis en place.

Des formations sont prévues pour les équipes internes au sujet de la biodiversité.

Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définies par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

S'agissant de la lutte contre le dérèglement climatique, les mesures prises sont indiquées dans la partie alignement avec l'accord de Paris.

Concernant les diverses pollutions, des mesures sont prises dès l'acquisition pour identifier et remédier aux pollutions des sols, de l'eau et de l'air, à l'aide d'un audit environnemental. Selon les cas, des actions correctives peuvent être réalisées avant l'acquisition ou ultérieurement en gestion. Lors de la gestion des immeubles, des contrôles sur la qualité de l'air intérieur, de l'air extérieur et de l'eau sont réalisés selon les types de bâtiment et leurs contextes.

La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité et, le cas échéant, la manière dont cet indicateur permet de mesurer le respect des objectifs internationaux liés à la biodiversité.

Indicateur de la réglementation Disclosure : taux d'artificialisation, l'objectif étant de réduire ce taux d'artificialisation quand cela est possible.

□ Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

a) Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

De manière générale AEW souhaite, pour les immeubles gérés :

- réduire la consommation en ressources non renouvelables ;
- minimiser les impacts négatifs environnementaux et sociaux ;
- réduire les risques présents et futurs, physiques et ceux relatifs à leurs valeurs, provenant de l'environnement.

Les indicateurs pertinents identifiés sont ceux qui sont issus :

- des obligations réglementaires, telles que consommations d'énergie, amiante, termites, etc. ;
- des recherches scientifiques, entre autres, climat, carbone, biodiversité, etc. ;
- des analyses du marché, notamment eau, déchets, etc. ;
- de demandes spécifiques des investisseurs, comme les droits de l'Homme, des indicateurs sociaux spécifiques à une catégorie de population.

Ils font l'objet d'une validation de la direction des fonds et sont validés par les investisseurs sur leurs portefeuilles respectifs. Pour la SCPI AEW COMMERCES EUROPE, des audits sont réalisés à l'acquisition pour évaluer les impacts environnementaux des immeubles. Des budgets sont intégrés dans les plans d'amélioration des immeubles pour réduire en gestion les impacts identifiés à l'acquisition.

Les données sont produites par des bureaux d'études extérieurs missionnés, les bases de données de place, les documents transmis par les vendeurs, les consommations de fluides mesurées dans les immeubles. En gestion, la mise en œuvre des plans d'action planifiés lors des études permet de réduire les impacts significatifs :

- techniques ;
- énergétiques/carbone/transition ;
- environnementaux ;
- autres impacts ESG (biodiversité, eau, mobilité, bien-être/confort, etc.).

La réduction des consommations énergétiques et des émissions de GES des immeubles s'effectue par la mise en place de plans d'action dès l'acquisition :

- monitoring de ces plans d'action énergétiques et environnementaux en gestion ;
- contrat avec un Energy Manager pour le suivi des consommations.

La réduction des risques ESG dont la biodiversité s'effectue à travers la définition dès l'acquisition de plans d'action sur la base des audits réalisés lors des due diligences.

Ces différents risques sont systématiquement évalués en fonction de la localisation de l'immeuble, sa typologie, son utilisation, et plus largement de son contexte.

Ils sont priorisés selon :

- les enjeux environnementaux ;
- leur gravité ;
- leur probabilité ;
- leur fréquence ;
- leurs impacts financiers ;
- leurs coûts de remédiation.

b) Description des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte et analysés

CATÉGORIE	RISQUE	CARACTÈRES					HORIZON TEMPOREL	FRÉQUENCE DE REVUE	FACTEURS DE RISQUES	SECTEUR ÉCONOMIQUE	ZONE GÉO- GRAPHIQUE	
		ACTUEL	ÉMERGENT	EXOGENE	ENDOGENE	OCCURRENCE						INTENSITÉ
Risques physiques	Pollutions des sols sur la parcelle avant acquisition			✗		Ponctuel	Faible à moyen	10 ans	Trimestriel		Toute typologie	Toutes
	ICPE	✗		✗	✗	Continu	Faible	10 ans	Trimestriel		Toute typologie	Toutes
	Énergie	✗			✗	Continu	Fort	10 ans	Trimestriel	PP, EM, ET	Toute typologie	Toutes
	CO ₂	✗	✗		✗	Continu	Fort	10 ans	Trimestriel	PP, EM, ET	Toute typologie	Toutes
	Biodiversité		✗		✗	Continu	Moyen	10 ans	Trimestriel	PP, EM	Toute typologie	Toutes
	Transports		✗	✗		Continu	Faible	10 ans	Trimestriel	PP, EM, ET	Toute typologie	Toutes
	Bien-être	✗			✗	Continu	Faible	10 ans	Trimestriel	PP, EM, ET	Toute typologie	Toutes
	Santé	✗			✗	Continu	Faible	10 ans	Trimestriel	PP, EM, ET	Toute typologie	Toutes
Risques de contentieux	Matériaux contenant de l'amiante	✗				Continu	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP	Toute typologie	Toutes
	Plomb	✗				Ponctuel	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP	Toute typologie	Toutes
	Bruit	✗				Continu	Faible	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	ICPE	✗				Ponctuel	Faible	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Déchets	✗	✗			Continu	Faible	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Eau	✗	✗			Continu	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Énergie	✗	✗			Continu	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	CO ₂	✗	✗			Continu	Fort	10 ans	Trimestriel	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Biodiversité	✗	✗			Continu	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Transports	✗	✗			Continu	Faible	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Bien-être	✗	✗			Continu	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Santé	✗	✗			Continu	Moyen	10 ans	1 an	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes
	Climat	✗	✗			Continu	Fort	30 ans	Trimestriel	O, SC, ONG, PP, R	Toute typologie	Toutes

PP, EM, ET : Politiques publiques, évolutions du marché, évolutions technologiques
O : Occupants
SC : Société civile
ONG : Organisation Non Gouvernementale
R : Riverains

Pour les nouvelles acquisitions, un audit ESG est réalisé.
Il existe une pondération des risques correspondant aux exigences de la grille ESG d'AEW, afin de tenir compte de l'importance des différents enjeux.

Pondération des critères ESG pris en compte dans l'audit ESG

PILIER	CRITÈRES	POIDS DANS LA NOTE ESG GLOBALE
Environnement	Énergie	12 %
	Carbone	8 %
	Eau	6 %
	Biodiversité	6 %
	Déchets	8 %
Social / Sociétal	Transport - Mobilité	12 %
	Services aux occupants	8 %
	Bien-être - Confort	12 %
	Santé	8 %
Gouvernance	Engagement locataires	2 %
	Satisfaction locataires	6 %
	Évaluation Property Managers	4 %
	Engagement Property Managers	6 %

Les critères utilisés pour déterminer l'importance des risques varient selon le type de risque :

- risques physiques : gravité, probabilité, fréquence, impact financier, impact santé ;
- risques de transition : impacts financiers, risque d'obsolescence et impacts juridiques et non-conformité réglementaire ;
- risques de contentieux : impact santé, impact financier, impact contractuel, non-conformité réglementaire.

c) Indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques

Cf. tableau ci-dessus.

d) Plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte

Un plan d'action est réalisé systématiquement à l'acquisition, permettant de réduire les principaux risques environnementaux identifiés. Ce plan d'action inclut les budgets nécessaires à la réalisation en gestion de ces actions.

La Direction des risques évalue périodiquement les risques au niveau de la Société de gestion qu'elles communiquent à la Direction de l'entreprise pour traitement et mise en place si nécessaire de mesures correctives.

e) Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance

Des budgets sont définis pour les plans d'action ESG et énergie ainsi que les plans d'action relatifs à la pollution des sols le cas échéant. Jusqu'à présent, aucun impact n'a été identifié sur la valeur des actifs.

Les budgets ESG pour la SCPI s'élèvent à 39 425 829 €, comprenant les plans d'action énergétiques définis à 2030 dans le cadre du décret tertiaire, les plans d'action ESG permettant le maintien du Label ISR ainsi que les honoraires des consultants assurant la réalisation des audits ESG.

f) Une indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats

Les outils et les choix méthodologiques évoluent en fonction de l'évolution des réglementations et selon les évolutions technologiques, notamment pour respecter les obligations du décret de rénovation tertiaire, un outil de suivi des consommations énergétiques a été mis en place.

☐ Critères méthodologiques

a) Qualité des données utilisées

S'agissant de la réduction des consommations énergétiques, des données historiques peuvent être utilisées en se basant sur des factures énergétiques, des mesures de consommation à l'aide de compteurs ou d'estimation réalisées à l'aide de simulations thermiques dynamiques dans le cadre d'audits énergétiques.

Pour les autres risques environnementaux il n'y a pas d'utilisation de données historiques.

Concernant les audits ESG, les experts sélectionnés et mandatés par la Société de gestion visitent l'immeuble et évaluent la performance ESG des immeubles en utilisant la grille ESG que nous avons développée. Ils font des recommandations permettant d'améliorer la performance ESG.

b) Risques liés au changement climatique

L'analyse CRREM⁽¹⁾ pour évaluer l'alignement du portefeuille à la trajectoire carbone 1,5 °C a été réalisée en 2024. Les premiers résultats de l'analyse indiquent que 15 % du portefeuille seraient alignés sur la trajectoire 1,5 °C à horizon 2030.

c) Risques liés à la biodiversité

En ce qui concerne l'immobilier, les risques liés à la biodiversité concernent principalement les constructions neuves.

Les impacts négatifs éventuels sont :

- la destruction de la biodiversité lors de projets de constructions, chantiers et aménagements réalisés ;
- la destruction d'espaces naturels par l'artificialisation des sols ;
- la pollution des sols, de l'air, de l'eau ;
- des pollutions lumineuses ou sonores.

Pour les projets de construction, nous faisons réaliser dans certains cas une étude par un écologue et nous prenons en compte les recommandations afin de réduire et de compenser les impacts négatifs sur la biodiversité.

(1) Le Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) fournit au secteur de l'immobilier des voies de décarbonisation transparentes, fondées sur des données scientifiques et conformes aux objectifs climatiques de Paris, qui consistent à limiter l'augmentation de la température mondiale à 1,5 °C.



4

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE D'AEW

La gérance de la SCPI AEW COMMERCES EUROPE est assurée, conformément à ses statuts, par la société AEW, Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF). La société AEW a obtenu l'agrément de l'AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007 et s'est mise en conformité avec la « directive européenne AIFM » le 24 juin 2014.

Dans le cadre des dispositions prévues par le Règlement général de l'AMF, AEW établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante des autres activités d'AEW. Cette fonction est exercée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

Le RCCI est en charge du dispositif global de contrôle permanent, de la gestion des risques opérationnels et des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la déontologie.

Le RCCI contrôle et évalue de manière régulière l'adéquation et l'efficacité des politiques. Il s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations à la suite des contrôles opérés et s'assure de leur suivi. En parallèle, il conseille et assiste la société lors des évolutions réglementaires.

Le dispositif de contrôle repose notamment sur les principes suivants :

- identification des risques inhérents à l'activité ;
- séparation effective des fonctions des collaborateurs ;
- optimisation de la sécurité des opérations ;
- couverture globale des procédures opérationnelles ;
- suivi et contrôle des délégataires.

Le RCCI rend compte de ses travaux, des principales recommandations, et des éventuels dysfonctionnements aux organes de direction d'AEW.

Le système de contrôle s'organise autour de plusieurs acteurs :

- **le contrôle de premier niveau** est réalisé par les opérationnels sous forme d'auto-contrôle ou de personnes dédiées au contrôle.
- **le contrôle permanent (deuxième niveau)** est opéré par le RCCI, qui s'assure de la réalisation, de la permanence et de la pertinence des contrôles de premier niveau, ainsi que du respect des procédures opérationnelles ;
- **le contrôle ponctuel (troisième niveau)** est pris en charge par une entité extérieure à la société, mandatée par les actionnaires d'AEW.



5

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément à la réglementation en vigueur et aux statuts de notre société, le Conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport sur la gestion de la SCPI AEW COMMERCES EUROPE pour l'année 2025.

Durant l'année 2025, le Conseil de surveillance s'est réuni à quatre reprises afin d'examiner notamment les investissements étudiés, l'activité immobilière de notre SCPI, et le marché des parts. Ses travaux ont également été marqués par l'obtention du label ISR (« Investissement Socialement Responsable ») pour AEW COMMERCES EUROPE. Le Conseil de surveillance soutient pleinement cette démarche structurante, qui vise à inscrire durablement notre SCPI dans une logique de responsabilité et de création de valeur à long terme.

Le 25 mars 2026, votre Conseil a examiné les projets de comptes annuels au 31 décembre 2025, ainsi que les projets de résolutions qui lui avaient alors été soumis pour la présente Assemblée Générale.

La Société de gestion nous a fourni toutes les informations nécessaires à l'exercice de notre mission, dont nous vous rendons compte.

En 2025, les marchés immobiliers ont continué d'évoluer dans un environnement contrasté. Après plusieurs exercices marqués par la remontée des taux, certains segments ont montré des signes de stabilisation, sans pour autant effacer les effets de l'ajustement des valorisations et de la prudence des investisseurs.

□ Collecte de capitaux

À l'instar de la collecte nationale, les souscriptions de parts de nouveaux associés sont en augmentation de +37 % par rapport à 2024 (11,92 M€ vs 8,68 M€). Les demandes de retrait étant supérieures aux souscriptions, la collecte nette de l'année est nulle, et les capitaux collectés restent inchangés à 1,52 Mds€.

Au 31 décembre 2025, les parts en attente de retrait représentent 3,6 % de la capitalisation de notre SCPI, soit 55 M€. Cette tendance est observable sur l'ensemble du marché des SCPI dont le pourcentage moyen de parts en attente de retrait est de 3,1 % de leur capitalisation.

Le fonds de remboursement approuvé par l'Assemblée Générale de juin 2025 a vocation à être doté de 5 M€ au cours du second trimestre 2026. Il constitue un outil complémentaire de gestion de la liquidité, encadré dans son montant global, ses conditions d'accès et son plafond par associé. Votre Conseil demeure attentif aux conditions de liquidité de la SCPI.

En fin d'exercice, le prix de souscription en vigueur (190 €) est supérieur de 2,3 % à la valeur de reconstitution par part, et reste donc dans la fourchette réglementaire de variation de + ou - 10 % par rapport à cette valeur.

□ Arbitrages et investissements

Deux commerces ont été cédés durant l'exercice, pour un montant de 3,4 M€ et une plus-value nette de 1,38 M€.

Nous prenons acte de la poursuite du programme de cessions potentielles, qui vise à adapter le patrimoine, dans un contexte où les conditions de cession peuvent demeurer contrastées selon les actifs.

À la clôture de l'exercice, notre SCPI dispose d'un solde à investir de 5,4 M€. Aucun investissement n'a été réalisé au cours de l'exercice 2025. Dans le contexte de marché observé durant l'exercice, la Société de gestion n'a pas retenu d'opportunité d'investissement s'inscrivant dans le cadre de la politique d'investissement de la SCPI.

Par ailleurs, notre SCPI est engagée, directement et indirectement via des SCI, sur des emprunts bancaires pour un montant de 100 M€, ce qui correspond à un ratio d'endettement limité à 7,3 %, dans la limite de 25 % autorisée par l'Assemblée Générale, soit un montant plafond de l'ordre de 320 M€.

Une augmentation de l'endettement pourrait, le cas échéant, être envisagée par la Société de gestion pour compléter les capacités d'investissement disponibles, dans la limite prévue par la réglementation applicable et les statuts de la SCPI, et sous réserve d'une opportunité relative.

Par ailleurs, le solde de plus-values distribuables au 31 décembre 2025 s'élève à 1,2 M€. Une résolution autorise, le cas échéant, la Société de gestion à répartir entre les associés la plus-value figurant dans les comptes de la SCPI au jour de la distribution.

□ Valeurs du patrimoine

À l'occasion du Conseil de surveillance du 25 mars 2026, nous avons pris connaissance du résultat des expertises immobilières réalisées à la fin de l'exercice 2025 par JONES LANG LASALLE et BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE, ainsi que des nouvelles valeurs de réalisation et de reconstitution calculées et publiées par la Société de gestion.

Au 31 décembre 2025, la valeur d'expertise du patrimoine avoisine 1 300 M€, en augmentation de 0,3 % (en excluant la vente de l'exercice) par rapport à 2024. Cette légère progression intervient dans un environnement de marché encore contrasté.

Les valeurs publiées par la Société de gestion font ainsi ressortir une valeur de réalisation de 159,00 € par part et une valeur de reconstitution de 185,73 € par part, en légère progression par rapport à l'exercice précédent.

La démarche ISR (« Investissement Socialement Responsable ») implique des audits réguliers et des plans d'action par actif, avec un horizon de progression pluriannuel désormais engagé depuis l'obtention du label.

Cette démarche a vocation à contribuer à la préservation de la valeur du patrimoine sur le long terme et à limiter l'exposition aux actifs susceptibles de perdre en attractivité ou en valeur du fait de leur inadéquation avec les normes environnementales, tout en répondant aux attentes des distributeurs, et en renforçant l'attractivité globale de la SCPI dans un marché toujours plus sélectif.

❑ Gestion immobilière

Votre Conseil s'est attaché à surveiller l'évolution de la gestion du patrimoine immobilier de notre société. La Société de gestion nous a, ainsi, fait part des décisions significatives prises dans ce domaine ainsi que des modifications apportées à la situation locative des immeubles.

L'activité locative est restée très active, avec environ 35 600 m² qui ont fait l'objet de négociations durant l'année : 10 530 m² de nouveaux baux ont été concrétisés et 25 032 m² de renouvellements sécurisés.

Le différentiel entre libérations et locations est cependant fortement négatif de près de 9 400 m². Cinq locaux qui représentent 40 % des surfaces vacantes et 4 % de la surface de notre patrimoine, constituent l'enjeu locatif de notre SCPI.

Plusieurs actifs ou participations continuent à faire l'objet d'un suivi renforcé et de réflexions de repositionnement, tant sur le plan locatif que patrimonial.

Depuis la crise sanitaire, nous constatons une érosion du taux d'occupation financier qui s'est établi à 92,1 % en 2025 (versus 93,2 % en 2024 et 93,5 % en 2023).

Votre Conseil a délibéré sur ces questions, a procédé à de larges échanges avec la Société de gestion et suit les actions entreprises en matière de taux d'occupation de notre patrimoine.

❑ Résultat et distribution

Les comptes sociaux d'AEW COMMERCES EUROPE qui vous sont présentés, après vérification du Commissaire aux comptes, ont été examinés comme les années précédentes par votre Conseil.

Le résultat s'établit à 66,7 M€, en diminution de 5 % (-3,6 M€) par rapport à l'exercice précédent. Globalement, les produits de l'année ont été affectés par une baisse de 2,7 M€ des produits locatifs.

Par ailleurs, les taux d'intérêt, moins élevés, ont eu un impact négatif de 974 k€ par rapport à 2024 sur les produits financiers.

La distribution arrêtée à 8,22 € par part, issue uniquement de l'exploitation et inchangée depuis 2023, traduit la stabilité du montant distribué. Celle-ci peut être mise en perspective avec un résultat corrigé de 8,20 € par part (calculé sur un nombre de parts annuel en jouissance).

Après affectation du résultat soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, le report à nouveau s'établira à 1,23 € par part, soit près de deux mois de distribution au rythme actuel.

Le taux de distribution 2025 (calculé à partir du rapport entre la distribution et le prix de souscription au 1^{er} janvier) s'élève à 4,48 %. Ce taux est présenté avant imposition à la source des revenus perçus sur les actifs situés en Espagne, Allemagne, Belgique et Pays-Bas.

À noter que désormais la publication d'un taux de distribution doit s'accompagner obligatoirement d'un nouvel indicateur, la performance globale annuelle (PGA), qui somme le taux de distribution et la variation annuelle du prix de souscription.

Pour 2025, cet indicateur s'établit à 4,48 % (le prix de souscription d'AEW COMMERCES EUROPE n'a pas été modifié durant l'année). Il est supérieur aux taux nationaux calculés pour l'ensemble des SCPI à prépondérance commerces (+4,14 %) et pour l'ensemble des SCPI d'entreprise (+1,46 %) affectées par les baisses de prix de souscription intervenues sur le marché.

Dans ce cadre, la Société de gestion n'indique plus d'objectif annuel de distribution, la doctrine applicable privilégiant une information cohérente avec l'horizon d'investissement recommandé pour les SCPI.

❑ Assemblée Générale Extraordinaire

Les modifications statutaires proposées comportent, d'une part, des ajustements techniques relatifs aux Assemblées Générales, notamment une précision concernant le vote par voie électronique, et, d'autre part, des toilettages juridiques de textes devenus obsolètes. Cette modalité de vote devrait pouvoir être mise à notre disposition en 2027.

Postérieurement à la réunion du Conseil de surveillance du 25 mars 2026, la Société de gestion nous a informés de son intention de soumettre à l'Assemblée Générale Extraordinaire une résolution complémentaire relative aux outils de gestion de la liquidité, à la suite des précisions récemment apportées par l'Autorité des marchés financiers sur l'application de la « directive européenne AIFM 2 » aux SCPI prévoyant un fonds de remboursement, qu'il soit doté ou non.

Cette résolution viserait à modifier les statuts et la note d'information afin de prévoir deux mécanismes compatibles avec le régime des SCPI et regardés comme équivalents à des outils de gestion de la liquidité : d'une part, un prix de retrait du fonds de remboursement décoté par rapport à la valeur de réalisation ; d'autre part, un plafond de remboursement exprimé en nombre de parts par associé.

Le Conseil prend acte de cette évolution réglementaire, qui vise à sécuriser et renforcer le dispositif de gestion de la liquidité de la SCPI.

Tous les documents qui vous sont présentés ont été examinés par votre Conseil de surveillance, qui n'a pas d'autres observations à formuler.

Nous invitons donc les associés à approuver l'ensemble des résolutions ordinaires et extraordinaires qui leur sont proposées.

Si vous ne pouvez pas assister à l'Assemblée Générale, pensez à retourner le formulaire de vote, soit en votant par correspondance, soit en donnant procuration, afin de favoriser la bonne tenue de l'Assemblée.

Pour le Conseil de surveillance
Le Président du Conseil de surveillance
Éric FREUDENREICH

LE RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'Assemblée Générale de la société
AEW COMMERCES EUROPE,
43, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société AEW COMMERCES EUROPE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du Commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de Commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les incidences de la première application du règlement ANC n° 2022-06 exposées dans l'annexe des comptes annuels.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Comme précisé dans les notes « Méthodes retenues pour la valorisation des immeubles » et « Méthodes retenues pour la valorisation des titres de participations » de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne valeur estimée de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs actuelles. Ces dernières sont arrêtées par la Société de gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement et indirectement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la Société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des approches retenues pour déterminer ces valeurs actuelles.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Société de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés à l'exception du point ci-dessous.

En application de la loi, nous vous signalons que les informations relatives aux délais de paiement prévus à l'article D. 441-6 du Code de commerce ne sont pas mentionnées dans le rapport de gestion. En conséquence, nous ne pouvons attester de leur sincérité et de leur concordance avec les comptes annuels.

■ Responsabilités de la Société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la Société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la Société de gestion d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion.

■ Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 821-55 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le Commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris-La Défense
KPMG S.A.
Pascal LAGAND
Associé

LE RAPPORT SPÉCIAL SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Assemblée Générale d'approbation des comptes
de l'exercice clos le 31 décembre 2025

À l'Assemblée Générale de la société
AEW COMMERCES EUROPE,
43, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société et en application de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation. Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

□ Conventions soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale en application des dispositions de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier.

□ Conventions déjà approuvées par l'Assemblée Générale

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la Société de gestion AEW

Conformément à l'article 18 des statuts, votre SCPI verse à la Société de gestion AEW les rémunérations suivantes :

- une **commission de souscription**, fixée à 9 % hors taxes (soit 10,80 % toutes taxes comprises au taux de TVA en vigueur) du produit de chaque souscription, prime d'émission incluse, pour assurer la réalisation des augmentations de capital, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements, la prospection et la collecte des capitaux.

Cette commission de souscription est destinée :

- à hauteur de 7,75 % hors taxes à la recherche de capitaux et à couvrir les frais de collecte ;
- à hauteur de 1,25 % hors taxes à la recherche des investissements.

Au titre de l'exercice 2025, votre SCPI a comptabilisé une commission de souscription de 1 045 700,23 €. Cette charge a été imputée sur la prime d'émission, et n'a donc pas d'impact sur le résultat de la SCPI ;

- une **commission de gestion**, fixée à 8,20 % hors taxes (soit 9,84 % toutes taxes comprises au taux de TVA en vigueur) des produits locatifs hors taxes encaissés, pour les actifs détenus de manière directe et de manière indirecte par la SCPI, pour l'administration et la gestion du patrimoine.

Au titre de l'exercice 2025, votre SCPI a comptabilisé, en charges, une commission de gestion de 5 632 955,77 € ;

- une **commission de cession d'actifs immobiliers**, fixée à 2,5 % hors taxes du prix de cession net vendeur.

Au titre de l'exercice 2025, votre SCPI a comptabilisé, en charges, une commission de cession d'actifs immobiliers de 85 737,85 €, imputée sur le compte de plus ou moins-values ;

- une **commission de cession de parts** s'établissant comme suit :

- si la cession de parts n'intervient pas dans le cadre des dispositions de l'article L. 214-93 du Code monétaire et financier, la Société de gestion percevra à titre de frais de dossier, une somme forfaitaire de 78,33 € hors taxes (soit 94 € toutes taxes comprises au taux de TVA en vigueur) ;

- si la cession est réalisée par confrontation des ordres d'achat et de vente, en application des dispositions de l'article L. 214-93 du Code monétaire et financier, la Société de gestion percevra une commission de 3,75 % hors taxes (soit 4,50 % toutes taxes comprises au taux de TVA en vigueur) calculée sur le montant de la transaction (prix d'exécution).

Cette convention est sans impact sur les comptes de votre société.

Paris-La Défense
KPMG S.A.
Pascal LAGAND
Associé



L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 29 JUIN 2026

ORDRE DU JOUR

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

- 1 Lecture des rapports de la Société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes et approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.
- 2 Affectation du résultat.
- 3 Lecture et approbation du rapport du Commissaire aux comptes relatif aux conventions soumises à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier.
- 4 Prélèvement sur la prime d'émission afin de permettre le maintien du niveau par part du report à nouveau.
- 5 Distribution au titre des plus-values immobilières.
- 6 Constatation du capital effectif arrêté au 31 décembre 2025.
- 7 Renouvellement du mandat du Commissaire aux comptes.
- 8 Quitus à donner à la Société de gestion.
- 9 Pouvoirs en vue des formalités légales.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

- 10 Modification de l'article 23 des statuts en vue de préciser le délai de réception des bulletins de vote par voie électronique.
- 11 Toilettage de l'article 24 des statuts.
- 12 Modification de l'article 9.3 des statuts relatif au fonds de remboursement.
- 13 Suppression de l'obligation de nommer un ou plusieurs Commissaires aux comptes suppléants et modification corrélatrice de l'article 20 des statuts.

LES RÉOLUTIONS

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

Première résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, après avoir entendu les rapports de la Société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 tels qu'ils ont été présentés.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, constate l'existence d'un bénéfice de 66 743 132,31 € qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 10 285 162,19 €, augmenté

d'une affectation de la prime d'émission de 0,00 € conformément à l'article 7 des statuts forme un résultat distribuable de 77 028 294,50 €, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 66 983 512,00 €;
- au report à nouveau, une somme de 10 044 782,50 €.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, autorise la Société de gestion à réaliser un prélèvement sur la prime d'émission, pour chaque nouvelle part émise représentative de la collecte nette entre le 1^{er} janvier 2026 et le 31 décembre 2026, d'un montant de 1,23 € par part, et ce afin de permettre le maintien du niveau par part du report à nouveau existant au 31 décembre 2025.

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, autorise la Société de gestion à répartir le cas échéant entre les associés présents au moment de la distribution la plus-value figurant dans les comptes de la SCPI au jour de la distribution et validée par le Commissaire aux comptes.

Il sera le cas échéant prélevé sur ladite distribution effectuée auprès des associés relevant de l'impôt sur le revenu le montant d'impôt sur la plus-value acquitté par la SCPI pour une part détenue par un associé relevant de l'impôt sur le revenu, au titre des plus-values sur cessions d'actifs immobiliers réalisées par la SCPI.

Cette distribution sera versée pour les parts en jouissance à la date de la distribution, aux propriétaires des parts détenues en pleine propriété et aux usufruitiers pour les parts dont la propriété est démembrement, sauf disposition contraire prévue entre les parties et portée à la connaissance de la Société de gestion.

Cette distribution sera le cas échéant mise en paiement avant le 31 décembre 2026.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, sur proposition de la Société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2025 à la somme de 1 306 234 240 €.

Septième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle le mandat du Commissaire aux comptes du cabinet KPMG SA, représenté

par Monsieur Pascal LAGAND, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale de la SCPI appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, donne à la Société de gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

En tant que de besoin, elle lui renouvelle sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans l'intégralité de ses dispositions.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes afin d'effectuer toutes formalités légales de dépôt et de publicité.

□ De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

Dixième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de gestion et du Conseil de surveillance, décide de préciser le délai de réception des bulletins de vote par voie électronique en modifiant l'article 23 des statuts comme suit :

« ARTICLE 23 : ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

(...)

*Les formulaires de vote par correspondance (**y compris les votes par voie électronique**) doivent être reçus par la société au plus tard le dernier jour ouvré précédant la date de réunion de l'Assemblée.*

(...) »

Les autres dispositions de l'article 23 des statuts demeurent inchangées

L'Assemblée Générale donne par ailleurs tous pouvoirs à la Société de gestion afin d'apporter en conséquence toutes modifications nécessaires à la note d'information de la SCPI.

Onzième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de gestion et du Conseil de surveillance, et après avoir rappelé que lors de l'Assemblée Générale du 28 novembre 2025, les associés ont décidé de supprimer la nomination de l'expert immobilier par l'Assemblée Générale afin de se mettre en conformité avec l'article 12 du décret n° 20250-762 du 4 août 2025, décide de toiletter l'article 24 des statuts comme suit :

« ARTICLE 24 – ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

(...)

*Elle nomme ou remplace les membres du Conseil de surveillance, les Commissaires aux comptes ainsi que **l'expert immobilier**.*

(...) »

Les autres dispositions de l'article 24 des statuts demeurent inchangées.

L'Assemblée Générale donne par ailleurs tous pouvoirs à la Société de gestion afin d'apporter en conséquence toutes modifications nécessaires à la note d'information de la SCPI.

Douzième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de gestion et du Conseil de surveillance et compte tenu de la position de l'Autorité des marchés financiers selon laquelle les SCPI prévoyant un fonds de remboursement (doté ou non) doivent disposer de deux outils de gestion de la liquidité équivalents à ceux prévus par la « directive européenne AIFM 2 », décide de modifier l'article 9.3 des statuts relatif au fonds de remboursement en ajoutant un paragraphe comme suit :

« ARTICLE 9 - RETRAIT DES ASSOCIÉS

(...)

3 Fonds de remboursement

(...)

En cas d'activation du fonds de remboursement par la Société de gestion, les modalités de fonctionnement de ce dernier comportent deux modalités pouvant être assimilées à deux outils de gestion de la liquidité, prévus à l'annexe II de la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 (« AIFM 2 »), à savoir :

■ **la décote appliquée au prix de retrait sur le fonds de remboursement, dont le montant est fixé par l'Assemblée Générale sur proposition de la Société de gestion, par rapport au prix de retrait compensé est assimilée à des frais de rachat acquis à la SCPI ;**

■ **le plafond de remboursement, exprimé en nombre de parts par associé, fixé par l'Assemblée Générale de la SCPI, est assimilé à un plafonnement en montant. En tout état de cause, les remboursements sont plafonnés à hauteur du montant doté au fonds de remboursement.** »

L'Assemblée Générale autorise la Société de gestion à modifier en conséquence la note d'information de la SCPI.

Treizième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité des Assemblées Générales Extraordinaires, décide, conformément aux dispositions de la loi dite Sapin II, de supprimer l'obligation de désigner un ou plusieurs Commissaires aux comptes suppléants.

En conséquence, l'Assemblée Générale :

■ décide de modifier l'article 20 des statuts comme suit :

« ARTICLE 20 - COMMISSAIRES AUX COMPTES

*L'Assemblée Générale Ordinaire désigne dans les conditions fixées par la loi un ou plusieurs Commissaires aux comptes **et leurs suppléants** qui exercent leur mission dans les conditions prévues par la loi. Ils certifient notamment que les comptes annuels sont réguliers et sincères et veillent au respect de l'égalité entre les associés.*

(...) »

Les autres dispositions de l'article 20 des statuts demeurent inchangées.

■ décide de ne pas renouveler le mandat arrivant à échéance de SALUSTRO REYDEL (652 044 371 RCS Nanterre) en qualité de Commissaire aux comptes suppléant.

▣ AEW COMMERCES EUROPE

Société Civile de Placement Immobilier

à capital variable

500 156 229 RCS Paris

Siège social

43, avenue Pierre Mendès France

75013 Paris

La note d'information prévue aux articles
L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier
a obtenu de l'Autorité des marchés financiers
le visa SCPI n° 25-24 en date du 16 décembre 2025.



■ ■ RÉPUBLIQUE FRANÇAISE



▣ Société de gestion de portefeuille

Société par Actions Simplifiée au capital de 2 328 510 €

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007

Agrément AMF en date du 24 juin 2014

au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM »

329 255 046 RCS Paris

Siège social

43, avenue Pierre Mendès France

75013 Paris

Tél. : 01 78 40 33 03

relation.commerciale@eu.aew.com

www.aewpatrimoine.com

Signatory of:



Principles for
Responsible
Investment

