



SCPI AEW COMMERCES EUROPE

BULLETIN SEMESTRIEL N°2

ANALYSE : 1^{er} JUILLET AU 31 DECEMBRE 2025 • VALIDITÉ : 1^{er} SEMESTRE 2026



SCPI À PREPONDERANCE
COMMERCES
À CAPITAL VARIABLE

ÉDITORIAL

par Antoine BARBIER,
Directeur d'AEW Patrimoine

Mesdames, Messieurs,

Permettez-moi tout d'abord, en mon nom et celui de ses collaborateurs d'AEW, de vous présenter tous mes vœux pour vous et tous ceux qui vous sont chers.

Durant l'année 2025, AEW COMMERCES EUROPE a émis des nouvelles parts pour un montant proche de 12 M€. Compte tenu des retraits de parts venus en compensation, les capitaux collectés sont restés inchangés. Un actif partiellement vacant a été cédé durant le semestre pour 2,8 M€, prix nettement supérieur de 85% à la dernière expertise et de 64% au prix de revient. Au 31 décembre 2025, votre SCPI dispose ainsi d'un solde à investir de 5,5 M€. Votre patrimoine est estimé en fin d'année à 1,32 Md€, en augmentation de 0,3% à périmètre constant. Il est réparti sur 275 sites différents, avoisine 489 000 m² et compte 723 baux. 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% en moyenne sur l'année.

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 (voir rubrique « À la Une »).

La distribution annuelle 2025 effectivement versée aux associés a été arrêtée, conformément aux prévisions de début d'année, à 8,22 € par part. Sur la base de cette distribution et du prix acquéreur au 1^{er} janvier 2025, le taux de distribution 2025 s'établit à 4,48%. La distribution et le taux afférent 2026 sont anticipés stables.

Enfin, événement significatif, depuis le 10 juillet 2025 votre SCPI bénéficie du label ISR appliqué à l'immobilier délivré par l'AFNOR. 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. 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.

À LA UNE CE SEMESTRE

Centre Commercial Saint-Sébastien (Nancy)

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.

Centre Commercial de La Glacière (Cherbourg)

ce 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.



CONJONCTURE IMMOBILIÈRE

Le climat économique en France s'améliore légèrement en fin d'année, avec un PIB en hausse de 0,5% au quatrième trimestre, tandis que l'inflation ralentit à 0,9% en décembre. La croissance continuera d'être modérée en 2026, avec une progression attendue de 0,8% après une estimation à 0,9% pour 2025. Néanmoins, l'incertitude politique persistante et une dette publique qui dépasse 117% du PIB compliquent les perspectives.

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, logistique, ...) en France présente un bilan annuel contrasté. Si les montants investis atteignent 25,8 Mds€ contre 18 Mds€ en 2024, près de 20% de ce total provient de seulement cinq très grosses transac-

tions avec une nette accélération des transactions dans le courant du dernier trimestre. En dehors de ces opérations exceptionnelles, l'activité est au ralenti, freinée par le climat politique et économique incertain qui pousse les investisseurs à la prudence.

Les taux de rendements des actifs primes, et notamment des locaux de commerces, restent globalement stables: 4,5% pour les commerces pieds d'immeubles, 5,75% pour les retraits parks et 5,50% pour les centres commerciaux. Cela montre que la valeur des actifs de qualité résiste bien. Toujours en ce qui concerne les commerces, les loyers des meilleures rues et des centres commerciaux n'ont pas connu de grands changements, apportant une certaine visi-

bilité aux enseignes. Cette stabilité intervient alors que les ménages se montrent eux-mêmes prudents dans leurs dépenses, préférant épargner.

En Allemagne, les loyers et les prix poursuivent leur progression mais avec une vacance en hausse et un marché segmenté : forte attractivité des zones prime à Berlin et dans les grandes villes, mais prudence et ajustements dans les régions.

En Espagne, les ventes de commerce ont connu un rebond (+4,37%) en 2025 mais devraient baisser à 3% en 2026 et à 1,4% en 2027. Les loyers des commerces de pieds d'immeubles et des centres commerciaux sont restés stables sur l'année.

L'ESSENTIEL AU 31/12/2025

● **33 084 associés**
8 163 964 parts

● **PRIX DE SOUSCRIPTION**
190,00 €/part

● **VALEUR DE REALISATION** au 31/12/2025
1 298 179 270 € (158,78 €/part)

● **VALEUR DE RECONSTITUTION** au 31/12/2025
1 516 388 206 € (185,74 €/part)

* Avant fiscalité payée en France et à l'étranger par la SCPI pour le compte des associés,
** Après fiscalité payée en France et à l'étranger par la SCPI pour le compte des associés

● CAPITALISATION

1 551 153 160 € au prix de souscription

● TAUX DE DISTRIBUTION 2025

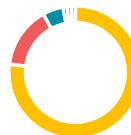
4,48% soit 8,52 €/part* et 8,22 €/part**

● **PERFORMANCE GLOBALE ANNUELLE 2025**
4,48%

● **TAUX DE DISTRIBUTION PREVISIONNEL 2026**
4,49% soit 8,52 €* / part

● **TAUX D'OCCUPATION FINANCIER**
92,08 % (4^{ème} trimestre)

● **PATRIMOINE** (% valeur venale)
Actifs immobiliers détenus en direct : 64%
Actifs immobiliers détenus indirectement : 36%



Commerces 77%
Centre-commerciaux 15%
Bureaux 5%
Industriel 1%
Résidentiel avec services 1%
Résidentiel classique 1%



Province 42%
Ile de France 21%
Allemagne 16%
Paris 10%
Espagne 8%
Belgique 1% - Pays Bas 2%

ÉVOLUTION DU CAPITAL

	1 ^{er} semestre 2025	2 ^{ème} semestre 2025
Nombre d’associés en fin de semestre	32 831	33 084
Nombre de parts en fin de semestre	8 163 964	8 163 964
Emission de parts nouvelles au cours du semestre	34 356	28 363
Souscriptions compensées par des retraits	34 356	28 363
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	244 968	289 760
Capital social en euros	1 306 234 240	1 306 234 240
Capitaux collectés (nominal + prime d’émission) en euros	1 523 788 624	1 523 788 624

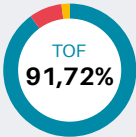
ÉVOLUTION
DU PATRIMOINE

Taux d’occupation
financier
2^{ème} trimestre 2025



Locaux occupés : 90,50%
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d’un futur locataire 1,53%
Locaux vacants en recherche de locataire 7,92%
Locaux vacants en travaux ou sous promesse de vente 0,05%

1^{er} trimestre 2025



Locaux occupés : 90,13%
Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d’un futur locataire 1,57%
Locaux vacants en recherche de locataire 8,28%
Locaux vacants en travaux ou sous promesse de vente 0,02%

Arbitrages

- Millau (12) – 150 avenue Georges Brassens - local commercial de 1 823 m², acquis en 2011. **Prix de cession : 2,8 M€**

Investissements

Néant

Taux d’occupation physique

91,09 %
Surface totale du patrimoine : 489 219 m²
Surfaces vacantes : 43 604 m²

Mouvements locatifs

Locations : 5 137 m²

Cannes (06) : 46 m²
Lesneven (29) : 620 m²
Sainte-Eulalie (33) : 98 m²
Nantes (44) : 247 m²
Nancy (54) : 912 m²
Cherbourg (50) : 351 m²
Lille (59) : 207 m²
Lyon (69) : 161 m²
Jena (77) : 1 m²
Saint-Germain-en-Laye (78) : 41 m²
Levallois-Perret (92) : 45 m²
Sainte-Geneviève-des-Bois (91) : 1 254 m²
Allemagne : 1 154 m²

Libérations : 4 882 m²

Paris (6ème) : 23 m²
Paris (9ème) : 37 m²
Sainte-Eulalie (33) : 607 m²
Nancy (54) : 352 m²
Metz (57) : 112 m²
Lille (59) : 138 m²
Anglet (64) : 434 m²
Saint-Priest (69) : 93 m²
Saint-Germain-en-Laye (78) : 41 m²
Nanterre (92) : 193 m²
Allemagne : 388 m²
Belgique : 90 m²
Espagne : 2 374 m²

Par ailleurs, vingt-deux baux portant sur 6 263 m² sur dix-neuf sites ont été renouvelés.

Le taux d’occupation financier est l’expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division :

- Du montant total des loyers et indemnités d’occupation ou compensatrices de loyers facturés, ainsi que des valeurs locatives de marché des autres locaux non disponibles à la location,

- Par le montant des loyers facturables (loyers actuels et valeurs locatives de marché pour les locaux vacants) dans l’hypothèse où l’intégralité du patrimoine serait louée.

Ce taux est calculé sur l’intégralité du patrimoine, sans exclusion d’immeubles, qu’ils fassent l’objet de travaux ou qu’ils soient intégrés dans un plan d’arbitrage.

Créances douteuses

Le taux d’incidence contentieuse au 31/12/2025 s’établit à 2,80% contre 4,52 % au 31/12/2024. Il mesure l’impact net des créances douteuses sur les loyers.

REVENUS DISTRIBUÉS

	1 ^{er} trim. 2025	2 ^{ème} trim. 2025	3 ^{ème} trim. 2025	4 ^{ème} trim. 2025
Acompte mis en paiement le	24/04/2025	24/07/2025	22/10/2025	26/01/2026
Acompte par part ⁽¹⁾	2,04 €	2,04 €	2,04 €	2,10 €
Acompte après prélèvements sociaux ⁽²⁾	2,03 €	2,03 €	2,04 €	2,10 €
Acompte après prélèvements sociaux ⁽²⁾ et à la source ⁽³⁾ sur les revenus financiers	2,03 €	2,03 €	2,03 €	2,09 €

Le montant des revenus distribués est égal au montant de l’acompte diminué des prélèvements sociaux et à la source sur les produits financiers (selon l’option au prélèvement à la source) multiplié par le nombre de parts en jouissance que vous détenez.

Compte tenu des arrondis découlant de l’imposition des produits financiers, l’acompte après prélèvements effectivement perçu pourra être légèrement différent de celui indiqué ci-contre.

Les prochains revenus trimestriels seront mis en paiement fin avril 2026.

Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficient en termes de sécurité et de délais. Pour éviter l’usage inadapté de lettres-chèques, il suffit de communiquer à AEW un IBAN/BIC et, par la suite, de signaler impérativement tout changement de domiciliation bancaire.

(1) Le montant des impôts sur les revenus fonciers de sources étrangères payés par la SCPI est déduit des acomptes versés aux associés.

(2) Prélèvements sociaux sur les revenus financiers au taux de 17,2 %. (3) Prélèvement à la source sur les revenus financiers au taux de 12,8 %.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI)

TRI 5 ans (2020-2025)	0,39 %
TRI 10 ans (2015-2025)	2,53 %
TRI 15 ans (2010-2025)	3,95 %

Source : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière / AEW

Le TRI est le taux qui est tel que la valeur actuelle nette du placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensant). Il se calcule en prenant en compte : à l'entrée, le prix acquéreur ; sur la période, tous les revenus distribués ; à la sortie, la valeur de retrait constatée au terme de la période.

TAUX DE DISTRIBUTION

Taux de distribution 2025	4,48 %
Taux de distribution 2026 (prévision)	4,49 %

Le taux de distribution pour une année « n » se détermine par la division entre :
• d'une part la distribution brute versée au titre de l'année « n » (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), avant prélèvements libératoires et autres fiscalités payés en France (impôt sur les plus-values) et à l'étranger (impôts sur les plus-values et sur les revenus fonciers) par la SCPI pour le compte de l'associé,

• et d'autre part le prix de souscription au 1er janvier de l'année « n ».

Concernant AEW COMMERCES EUROPE, un associé bénéficie d'éventuels crédits d'impôt sur les revenus fonciers allemands et espagnols, qui s'apprécient en fonction de sa situation fiscale personnelle. Les revenus fonciers belges et néerlandais supportent une imposition locale définitive (l'associé ne supporte pas de nouvelle fiscalité en France et ne bénéficie donc pas d'un crédit d'impôt).

PERFORMANCE GLOBALE ANNUELLE 2025

Taux de distribution 2025	4,48 %
Variation du prix de souscription 2025/2024	0 %
Performance globale annuelle 2025	4,48 %

La Performance Globale Annuelle correspond à la somme du taux de distribution de l'année N et de la variation du prix de souscription entre le 1er janvier de l'année N et le 1er janvier de l'année N+1.

Il est rappelé que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de souscription et de la valeur de retrait de la part sur une année complète ou partielle 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 de votre SCPI, qui conditionne la formation du prix vendeur (valeur de retrait).

CONDITIONS DE SOUSCRIPTION ET DE RETRAIT DES PARTS

Conditions de souscription

Prix de la part

Valeur nominale	160,00 €
Prime d'émission	30,00 €
Prix de souscription	190,00 €

Les souscriptions sont effectuées auprès d'intermédiaires habilités par AEW, ou sont reçues directement par AEW. Le minimum de souscription est fixé à 10 parts pour tout nouvel associé. Le règlement s'effectue au moment de la souscription pour la totalité du prix de souscription.

Les parts souscrites portent jouissance à compter du premier jour du deuxième mois qui suit celui de la souscription.

Conditions de retrait

Pour l'associé qui souhaite se retirer de la Société, le fonds de réserve n'étant doté à ce jour, seul un retrait de part compensé par une souscription au prix en vigueur pourra être réalisé. Depuis le 2 octobre 2023, l'associé se retirant perçoit la somme de 172,90 euros par part.

La notification de la demande de retrait doit être faite par lettre recommandée avec avis de réception adressée à AEW, ou par email à l'adresse suivante : back-office-aewciloger@eu.aew.com, en utilisant le bulletin de retrait disponible sur le site internet aewpatrimoine.com ou sur simple demande auprès d'AEW. Les demandes de retrait sont prises en considération par ordre chronologique de réception. Le remboursement des parts, par son inscription sur le registre des associés, rend effectif le retrait. Les parts remboursées sont annulées. L'associé qui se retire perd la jouissance de la part au premier jour du trimestre au cours duquel le retrait est enregistré sur les registres de la SCPI.

CESSION DIRECTE ENTRE VENDEURS ET ACHETEURS

Les associés ont la possibilité de céder directement leurs parts sans intervention d'AEW (« marché de gré à gré »). Les conditions de vente sont dans ce cas librement débattues entre les intéressés. Une fois la cession effectuée, la déclaration de cession de parts sociales non constatée par un acte doit être enregistrée auprès de la recette des impôts de l'acheteur ou du vendeur, et les intéressés doivent s'acquitter des droits d'enregistrement de 5 % directement auprès du Trésor Public.

L'associé qui vend ses parts de gré à gré perd la jouissance de la part au premier jour du trimestre au cours duquel la cession est intervenue ; l'acquéreur acquiert la jouissance à la même date.

Pour les cessions directes, comme pour les cessions par voie de succession ou de donation, AEW perçoit un forfait de frais de dossier, fixé à 94 euros TTC, quel que soit le nombre de parts cédées.

Au cours du semestre, 394 parts ont été échangées de gré à gré pour un montant total hors droits de 61 072€.

FISCALITÉ

Déclaration des revenus 2025 et IFI

AEW vous adressera mi-avril 2026 les éléments nécessaires pour remplir votre déclaration fiscale. L'impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) cible le seul patrimoine immobilier, détenu par le contribuable, directement ou indirectement (par le biais d'une SCPI notamment), à l'exception des biens présentant un caractère professionnel. Si vous êtes concerné par l'IFI, la valorisation à prendre en considération pour compléter votre déclaration fiscale sera communiquée fin février sur le site internet d'AEW.

Imposition des revenus de sources allemande et espagnole

Les revenus nets fonciers supportent actuellement une imposition locale de 15,825 % pour les actifs sis en Allemagne, et de 24,75 % pour les actifs sis en Espagne. En accord avec les conventions internationales, la double imposition des revenus de sources allemande et espagnole est évitée par l'octroi d'un crédit d'impôt imputable sur l'impôt français dans la base duquel ces revenus sont compris. Ce crédit d'impôt est égal au montant de « l'impôt français correspondant à ces revenus », quel que soit par ailleurs le montant de l'impôt effectivement payé en Allemagne et en Espagne. En pratique, le calcul est effectué en deux temps :

- Calcul de l'impôt français en prenant en compte les revenus français et étrangers qui sont soumis à l'application du barème progressif.
- Calcul du crédit d'impôt au titre de l'impôt français sur les revenus étrangers. Il faut cependant noter que la France n'accorde pas sur son impôt une déduction de l'impôt allemand ou espagnol supérieure au montant de l'impôt français correspondant aux revenus considérés. Par ailleurs, les crédits non imputés ne peuvent être ni reportés, ni restitués. En temps utile, AEW adresse à chaque associé un relevé individuel reprenant toutes les informations nécessaires lui permettant de déclarer ce crédit d'impôt, en distinguant notamment les revenus de source française et les revenus de sources allemande et espagnole.

● **Déductibilité des intérêts d'emprunt et règle de territorialité**

Les associés personnes physiques d'AEW COMMERCES EUROPE sont imposables en France au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus fonciers sur l'ensemble de leur quote-part de résultat dans la SCPI (y inclus les revenus de source française et étrangère). La doctrine administrative précise par ailleurs que « les revenus étrangers sont pris en compte pour leur montant net, c'est-à-dire après déduction des charges exposées en vue de leur acquisition ou de leur conservation ». Conformément à ces principes, il est donc possible de considérer que les associés personnes physiques sont en droit de déduire de leurs revenus fonciers la totalité de leurs intérêts d'emprunt souscrit pour l'acquisition de parts d'AEW COMMERCES EUROPE.

VIE SOCIALE

● **Assemblée Générale Mixte du 25 novembre 2025**

Les Assemblées Générales Ordinaire et Extraordinaire du 25 novembre 2025 se sont tenues avec une participation de 26,40%. Elles ont approuvé les dix résolutions pré-

sentées, dont le texte intégral figure dans le dossier de convocation, avec une très large majorité variant de 95,47% à 97,70%.

AEW ET LA DIRECTIVE EUROPÉENNE « MIF II » (MARCHÉS D'INSTRUMENTS FINANCIERS)

AEW a choisi de classer l'ensemble des associés en « client non professionnel » à l'exception des clients classés dans la catégorie client professionnel par l'annexe II de la directive 2014/65/UE.

AEW commercialisant auprès de ses clients directs exclusivement des produits maison, déclare réaliser à leur égard, du conseil en investissement non indépendant. La politique relative à la Directive européenne « MIF II » mise en place par AEW est consultable sur son site internet (www.aewpatrimoine.com).

AEW ET LA CONNAISSANCE DE SES CLIENTS

Pour répondre à certaines dispositions du Code Monétaire et financier, AEW est amené à demander à ses clients lors des achats de parts une fiche « Connaissance client et origine des fonds ». Ce questionnaire, établi en application de la directive MIF II précitée, a pour objet d'apprécier l'adéquation de votre souscription avec vos objectifs d'investissements et de répondre au dispositif prévu en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux.

Les données recueillies ne font pas l'objet d'un traitement automatisé et ne seront

communiquées que pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires. Si ces documents peuvent entraîner des formalités administratives supplémentaires, ils s'imposent à AEW, et permettent de mieux apprécier les attentes des clients et de participer à la vigilance du système financier français.

Conformément à la réglementation, les associés sont informés qu'une information détaillée dans le cadre des Directives Solvabilité 2 et PRIIPS peut être transmise aux compagnies d'assurances et mutuelles qui sont associées de la SCPI, afin de leur permettre de satisfaire à leurs obligations prudentielles.

CLIENTS NON-RÉSIDENTS

L'acquisition de parts de la SCPI AEW COMMERCES EUROPE n'est pas possible pour les clients, personnes morales ou physiques qui, en raison de leur nationalité, de leur résidence, de leur siège social ou de leur lieu d'immatriculation, relèvent d'un droit étranger qui impose à AEW des restrictions ou des obligations spécifiques quant à la commercialisation et la promotion de ses produits.

Les informations relatives à la SCPI AEW COMMERCES EUROPE publiées par AEW ne constituent en aucune manière une sollicitation en vue de l'achat de parts par des ressortissants ou résidents de certains pays, dont notamment les États-Unis d'Amérique.

RÈGLEMENTATION RGPD - PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES

Le règlement européen relatif à la protection des données à caractère personnel (RGPD) est entré en application le 25 mai 2018. Pour construire avec ses clients une relation de confiance, AEW entend assurer une gouvernance responsable de ses fichiers informatiques ainsi que la plus grande transparence sur les traitements des données qu'elle gère.

AEW a désigné un Délégué à la Protection des Données Personnelles (DPO) qui veille au respect de la réglementation applicable.

Vous pouvez le contacter à l'adresse suivante :

AEW - DPO - 43 avenue Pierre Mendès France - 75013 PARIS
ou par courriel : dpo.aewciloger@eu.aew.com.

Pour en savoir plus, nous vous invitons à consulter la Notice d'Information sur la Protection des Données Personnelles disponible sur notre site internet www.aewpatrimoine.com.

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 n°25-27 en date du 16/12/2025.

Société de gestion : AEW
Société par actions simplifiée au capital de 2 328 510 euros
Agréée par l'Autorité des marchés financiers en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP-07 000043 du 10/07/2007.

Agrément AMF 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
Adresse postale : 43, avenue Pierre Mendès France- 75013 PARIS
Relation commerciale : 01 78 40 33 03
relation.commerciale@eu.aew.com

Responsable de l'information : M. Didier DEGRAEVE

La politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place par AEW est consultable sur son site internet : www.aewpatrimoine.com