



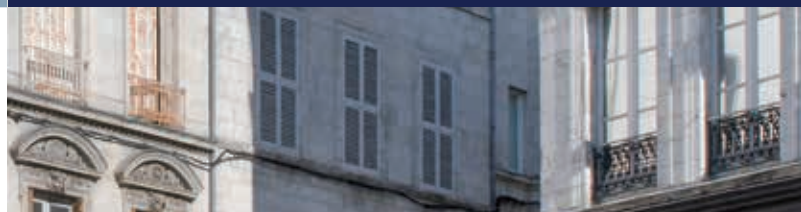
# RAPPORT ANNUEL

2022

**AEW COMMERCES  
EUROPE**  
SCPI À PRÉPONDÉRANCE  
COMMERCES



IMMOBILIER D'ENTREPRISE



## ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

### SOCIÉTÉ DE GESTION AEW

Société par Actions Simplifiée au capital de 2 328 510 €

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès France  
75013 Paris

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 »

#### PRÉSIDENT

Monsieur Raphaël BRAULT

#### DIRECTEUR GÉNÉRAL

Madame Vanessa ROUX-COLLET

### SCPI AEW COMMERCES EUROPE

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

##### Président :

Monsieur Éric FREUDENREICH

##### Vice-président :

Monsieur Jean-Luc BRONSART

##### Membres du Conseil :

Monsieur Frédéric BODART

Monsieur Cyril BOURGUIGNON

Monsieur Philippe CARPENTIER

Monsieur Thierry DELEUZE

Monsieur Francis FERNANDEZ

Monsieur Georges PUPIER

Monsieur Jean SIMONIN

Monsieur Serge VENDRAMINI

Monsieur Thierry VIAROUGE

AAZ SCI, représentée par Monsieur Jocelyn BLANC

#### COMMISSAIRES AUX COMPTES

##### Titulaire :

KPMG SA,  
représenté par Monsieur Pascal LAGAND

##### Suppléant :

Salustro Reydel,  
représenté par Madame Béatrice DE BLAUWE

#### EXPERTS EXTERNES EN ÉVALUATION IMMOBILIÈRE

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE

JONES LANG LASALLE

#### DÉPOSITAIRE

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

## 01

### RAPPORT DE GESTION 4

Éditorial	4
Les données essentielles au 31 décembre 2023	8
Le patrimoine immobilier	10
Les résultats et la distribution	22
Le marché des parts	23

## 02

### COMPTES ANNUELS ET ANNEXE 25

Les comptes	25
L'annexe aux comptes annuels	28

## 03

### LES AUTRES INFORMATIONS 45

Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices	45
Informations complémentaires issues de la « directive européenne AIFM »	46
Informations requises par les règlements UE 2019/2088 et UE 2020/852 (« Taxonomie »)	47
Déclaration des principales incidences négatives sur la durabilité « Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) »	51
Informations requises par la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat (« LEC »)	54

## 04

### ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE D'AEW 58

## 05

### RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE 60

## 06

### RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES 62

Le rapport sur les comptes annuels	62
Le rapport spécial sur les conventions réglementées	64

## 07

### L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2024 65

Ordre du jour	65
Les résolutions	65

# SOMMAIRE

# 01 - RAPPORT DE GESTION

## ÉDITORIAL



**Antoine BARBIER**  
Directeur de la Division  
Patrimoine - AEW

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 2023.

**Les Assemblées Générales Extraordinaires du 9 juin 2023 des SCPI ACTIPIERRE EUROPE et PIERRE PLUS ont approuvé, sur la base des comptes sociaux approuvés au 31 décembre 2022, le principe et les modalités de l'absorption de la SCPI PIERRE PLUS par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE.**

**La SCPI PIERRE PLUS a été dissoute le 30 juin 2023, dès la réalisation de l'augmentation de capital de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE effectuée au titre de la fusion par absorption de la SCPI PIERRE PLUS.**

**La nouvelle SCPI fusionnée a pris la dénomination « AEW COMMERCES EUROPE », avec un effet rétroactif comptable et fiscal au 1<sup>er</sup> janvier 2023.**

Ces 4 dernières années ont été fortement marquées par la pandémie de Covid-19, puis par la guerre en Ukraine. Ces événements, qui ont entraîné des perturbations majeures dans les chaînes de production et d'approvisionnement, ont provoqué notamment l'envolée du prix des matières premières et la crise énergétique, qui se sont traduites par une accélération de l'inflation. Afin de juguler les hausses de prix, les banques centrales n'ont eu d'autre choix que de remonter leurs taux directeurs.

Cette politique volontariste menant à une remontée significative des taux longs, qui avaient été maintenus à des niveaux historiquement bas ces dernières années, a induit deux conséquences.

D'une part, un ajustement à la baisse des prix immobiliers, les investisseurs exigeant une augmentation des rendements immobiliers pour conserver une prime de risque par rapport aux taux dits « sans risque ».

Ainsi, en matière de bureaux, les taux de rendement des meilleurs actifs dits « prime » se fixent à 4,5 % en région parisienne, 5,5 % en province et 6,3 % à La Défense, en augmentations respectives de 110 points de base (pdb), 170 et 135. En matière de commerces, les taux prime des pieds d'immeubles et des centres commerciaux atteignent 4,50 % (+110 pdb) et 5,25 % (+75 pdb), et ceux des parcs d'activités commerciales, restés relativement stables depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2022, s'établissent à 5,75 % (+55 pdb).

D'autre part, une hausse des coûts de financement qui a fortement pénalisé les investisseurs ayant recours à des crédits immobiliers (autrement dit utilisant l'effet de levier), en renchérissant le coût financier des opérations et en venant parfois limiter la capacité de certains acteurs du marché immobilier à se refinancer.

Les phénomènes ci-dessus ont entraîné un comportement attentiste des acheteurs, qui, se faisant moins nombreux, ont donc initié une baisse globale et mécanique du nombre de transactions et de la valeur des biens immobiliers par le jeu de l'offre et de la demande.

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise affiche ainsi une baisse brutale de 40 % par rapport à 2022, avec un total de 21,3 Mds€ investis. La baisse est particulièrement sensible en logistique (-61 %) et en bureaux (-42 %). À noter que le secteur des commerces a fait preuve de plus de résilience, représentant 27 % de l'investissement, soit 5,7 Mds€ investis en 2023, montant équivalent à 2022 qui avait marqué une reprise des investissements en commerces. Il intègre néanmoins 2 Mds€ de transactions des géants du luxe LVMH et Kering.

Les marchés immobiliers sont par nature hétérogènes. Par conséquent, l'impact de la baisse des valorisations ne s'est pas répercuté de la même manière sur les différentes typologies d'actifs et dans les différentes géographies. Les actifs de commerces sont impactés depuis plusieurs années par le développement de l'e-commerce qui transforme les modèles de consommation, avec notamment le développement de l'omnicanalité. Par conséquent, les points de vente physiques connaissant une plus forte pression sur leur chiffre d'affaires, ce qui augmente le risque porté par les propriétaires des murs, ont déjà connu un ajustement à la baisse de leurs valeurs et ont donc logiquement été moins impactés par la hausse des taux car offrant déjà des rendements attractifs par rapport aux taux « sans risque ».

Au-delà des mouvements de taux, l'immobilier est une classe d'actifs qui n'échappe pas aux cycles économiques même si elle présente généralement une moindre volatilité. Ainsi, les mutations de l'immobilier liées à une évolution des besoins des utilisateurs ou aux changements induits par les impératifs du développement durable entraînent des variations de valeur selon les cycles de vie des immeubles et les besoins en investissement.

Néanmoins, les premiers mois de 2024 reflètent des chiffres de l'inflation qui semblent s'approcher des objectifs des banques centrales. Le maintien des taux directeurs à des niveaux élevés pesant sur les économies, il est probable que les principales banques centrales réduisent leurs taux d'intérêt, même si le calendrier de cette baisse donne lieu à des opinions divergentes. Quoi qu'il en soit, la première baisse des taux annoncera probablement le début d'une nouvelle phase du cycle économique et par là même immobilier.

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.

En matière locative, le climat économique et les évolutions sociétales liées au télétravail continuent d'impacter la demande de bureaux en Île-de-France, qui s'établit en retrait par rapport à 2022 (-12 %) et inférieure à la moyenne décennale, en terminant à 1,93 million de m<sup>2</sup> placés. En régions, l'activité locative connaît également un ralentissement ; cependant les loyers prime restent relativement stables.

Les loyers prime des commerces de pieds d'immeubles s'étant déjà corrigés pendant la crise sanitaire, ils restent stables sur un an sur les principales métropoles : 2 500 €/m<sup>2</sup>/an à Lyon, 1 300 €/m<sup>2</sup>/an à Marseille, 2 250 €/m<sup>2</sup>/an à Nice et 16 000 €/m<sup>2</sup>/an à Paris. Les loyers prime des centres commerciaux restent globalement stables à Paris et en régions.

En variation annuelle, l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) a progressé de 5,3 % en 2022 et 6,5 % en 2023. Dans l'hypothèse d'une inflation maîtrisée, la hausse de l'ILC devrait se stabiliser à terme autour des 2 %.

Le Produit Intérieur Brut allemand s'est contracté de 0,3 % en 2023. En cause, la hausse des prix de l'énergie qui a entraîné le ralentissement des exportations industrielles, et la consommation des ménages qui n'a pas pris le relais, en diminuant au profit du taux d'épargne alors que les salaires ont augmenté.

Si la plupart des instituts économiques tablent sur un retour de la croissance en 2024, l'évolution de l'économie est difficile à appréhender, notamment du fait de la situation géopolitique mondiale. Sur les principaux marchés des commerces, les loyers prime des pieds d'immeubles progressent de 4 % sur un an pour atteindre 3 345 €/m<sup>2</sup> en moyenne, Munich restant la ville la plus « chère » (4 080 €/m<sup>2</sup>/an). Ceux des centres commerciaux se maintiennent à 1 440 €/m<sup>2</sup>/an en moyenne sur les principaux marchés (1 620 €/m<sup>2</sup>/an à Munich).

La croissance de l'économie espagnole a été plus élevée que le reste de la zone euro avec un PIB en hausse de 2,4 %. L'inflation diminue à 3,1 % en raison de la baisse significative des prix de l'énergie ; l'inflation alimentaire reste néanmoins élevée. Les valeurs locatives prime de pieds d'immeubles et des centres commerciaux restent stables sur un an. Pour les commerces de pieds d'immeubles, le loyer prime atteint 2 580 €/m<sup>2</sup>/an à Madrid et 2 460 €/m<sup>2</sup>/an à Barcelone. Pour les centres commerciaux, le loyer prime reste à 600 €/m<sup>2</sup>/an à Madrid et Barcelone.

L'inflation en Belgique s'est atténuée à 4,1 % en 2023 et s'éloigne ainsi du pic de 2022 à 9,6 %. Conséquence du ralentissement de l'inflation et de la baisse des prix de l'énergie, la confiance des consommateurs s'est améliorée. Le volume des ventes du commerce de détail en Belgique a terminé l'année 2023 en baisse (-5,9 %) mais devrait rebondir en 2024. Les loyers prime en commerce de pieds d'immeubles sont restés stables sur un an à Anvers mais ont légèrement baissé à Bruxelles à 1 650 €/m<sup>2</sup>/an. Les valeurs locatives des centres commerciaux sont restées stables sur un an sur les deux marchés (1 050 €/m<sup>2</sup>/an à Bruxelles et 1 200 €/m<sup>2</sup>/an à Anvers).

Aux Pays-Bas, la croissance reste très faible sur l'ensemble de l'année 2023 mais le volume des ventes en commerce de détail devrait se rétablir à partir de 2024. L'inflation proche de 4 % en 2023 devrait redescendre en 2024 pour s'établir à un taux proche de 3 %. Les loyers prime des commerces de pieds d'immeubles restent stables dans l'ensemble des villes sauf à La Haye où ils ont augmenté de +5 % sur un an (1 050 €/m<sup>2</sup>/an) : 2 500 €/m<sup>2</sup>/an à Amsterdam, 1 350 €/m<sup>2</sup>/an à Rotterdam et 1 200 €/m<sup>2</sup>/an à Utrecht. Les loyers prime en centres commerciaux sont également restés stables à 600 €/m<sup>2</sup>/an à Amsterdam, 700 €/m<sup>2</sup>/an à Rotterdam, 1 000 €/m<sup>2</sup>/an à La Haye, et 1 400 €/m<sup>2</sup>/an à Utrecht.

La flambée inflationniste a conduit la Banque centrale européenne à remonter ses taux directeurs avec une vigueur et une rapidité inédites. Cela a eu des répercussions substantielles sur le marché immobilier et par extension sur les fonds immobiliers non cotés tels que les SCPI et OPCI : fort ralentissement de la collecte et tensions sur les marchés secondaires à partir du 2<sup>e</sup> trimestre, chute des investissements, baisse des valeurs d'expertises qui ont impacté les prix de souscription d'un tiers des SCPI.

La collecte brute des SCPI a ainsi atteint 7,7 Mds€ sur l'ensemble de l'année 2023, contre 11,63 Mds€ en 2022 (-34 %). Elle est dominée à environ 42 % par les SCPI diversifiées. Suivent ensuite les SCPI à prépondérance bureaux pour 33 %, puis santé/éducation pour 13 %, logistique pour 5 %, commerce pour 4 %, résidentiel à 2 % et hôtels/tourisme/loisirs pour 1 %.

Cette collecte doit par ailleurs être relativisée par une décollecte plus conséquente qu'à la normale. Affectées par un ajustement des valeurs des actifs immobiliers depuis le début d'année 2023, les SCPI ont globalement été confrontées à une hausse des demandes de rachats qui s'est accentuée au second semestre, entraînant un recul des souscriptions nettes.

Ainsi, compte tenu des retraits de l'année (2 Mds€), la collecte nette annuelle des SCPI est ramenée à 5,7 Mds€, contre 10,2 Mds€ en 2022 (-44 %).

Au 31 décembre, la valeur des parts en attente de retrait s'élève à 2,1 Mds€, concentrée sur près de la moitié des SCPI du marché. Cela représente 2,3 % de la capitalisation nationale, à comparer à une moyenne historique de l'ordre de 0,2 %.

Quant aux OPCI, la tendance de fin 2022 s'est confirmée en 2023 avec l'entrée en décollecte dès le 1<sup>er</sup> trimestre. Le total de la décollecte avoisine les 3 Mds€, avec une accélération du phénomène au fil des trimestres. De fait, la capitalisation des OPCI s'établit à 15,3 Mds€ à fin 2023, en recul de 25 % par rapport au début de l'année.

Au total, la capitalisation cumulée des fonds immobiliers non cotés destinés au grand public (SCPI et OPCI) atteint désormais 105,4 Mds€ (110 Mds€ en début d'année). En dépit du contexte, la capitalisation des SCPI reste significative à 90,1 Mds€.

En 2023, dans un environnement plus que jamais sensible aux déséquilibres économiques, géopolitiques et sociaux, les revenus issus de l'exploitation du patrimoine de votre SCPI sont restés conformes aux prévisions.

Suite aux opérations de fusion-absorption, les capitaux collectés s'élèvent à 1 526 M€ au 31 décembre 2023. À cette même date, le capital social est de 1 306 M€, pour un plafond statutaire fixé à 2 000 M€.

Le patrimoine est désormais réparti sur 278 sites différents sur 5 pays, totalise près de 493 000 m<sup>2</sup> et compte 750 baux. Il est composé à 91 % de murs de commerces, et est localisé à 74 % en France et à 26 % en zone euro. Avec une capitalisation supérieure à 1,5 Md€, AEW COMMERCES EUROPE se positionne en tête du classement des SCPI de commerces.

Si aucun investissement immobilier d'importance n'a été finalisé durant l'exercice, le maintien de contacts d'opportunité a permis de finaliser la cession de deux commerces non stratégiques, pour un prix de vente de 2,88 M€, dégageant une plus-value globale de 251 k€. À la fin de l'exercice, AEW COMMERCES EUROPE dispose d'un solde à investir de 5,8 M€ et est faiblement endettée (ratio de 3,63 %).

Dans un contexte de ralentissement brutal des volumes d'investissement en immobilier d'entreprise dans l'attente d'une baisse des prix par les vendeurs, les marchés immobiliers, en France et en Europe, ont connu concomitamment un net ajustement à la baisse des valorisations. Les valeurs d'expertise ont été challengées par rapport à leur marché local avec une contraction qui a débuté courant 2022 en France.

Néanmoins, si le marché de l'immobilier de bureau a connu des baisses marquées en fonction de la centralité de l'actif, les actifs de commerce se sont montrés globalement plus résilients.

L'estimation totale du patrimoine immobilier (détention directe et indirecte) d'AEW COMMERCES EUROPE suit cette tendance de marché, à 1 312 M€, en diminution de 9 % à périmètre constant.

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.

Une baisse de la valorisation de certains des actifs de la SCPI liée au contexte de marché ayant été constatée lors d'expertises indépendantes diligentées au 30 juin 2023, conformément à une recommandation de l'Autorité des marchés financiers, AEW a été amenée à repositionner le prix de souscription de 210 € à 190 € (-9,5 %) à compter du 2 octobre 2023.

Cela a permis d'anticiper le décalage pouvant exister en fin d'exercice entre la valorisation du patrimoine et le prix de souscription. Le prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2023 (190,00 €) est supérieur de 0,3 % à la valeur de reconstitution par part (189,50 €).

L'activité locative a été très active avec près de 51 000 m<sup>2</sup> (10 % de la surface) qui ont fait l'objet de négociations durant l'exercice. Dans un environnement plus que jamais sensible aux déséquilibres économiques, géopolitiques et sociaux, le taux d'occupation financier se maintient proche de 94 % en fin d'année.

Les gérants d'AEW mènent de multiples actions de gestion d'actifs pour faire face à ces impacts et conservent une attitude pragmatique à l'égard des locataires, notamment en faisant preuve de réalisme sur les loyers soutenables à la location.

Le résultat de l'exercice d'AEW COMMERCES EUROPE s'élève à 67 956 691 €, en augmentation de 5 % par rapport au résultat proforma de l'exercice 2022 (+3 M€), à corréliser notamment avec des loyers facturés et les dividendes des participations qui progressent globalement de 5 % (+3,9 M€).

Pour une part en jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2023, la distribution nette s'établit à 8,22 €/part, à rapprocher d'un résultat par part en jouissance de 8,35 €. Le report à nouveau (réserves) a donc été conforté. Il s'établit en fin d'exercice à 0,85 € par part créée et représente une réserve équivalente à 1,2 mois de dernière distribution courante. Le taux de distribution 2023 se fixe à 4,00 %.

Il vous est par ailleurs proposé, **dans le cadre d'une Assemblée Générale Extraordinaire** et en concertation avec votre Conseil de surveillance, de vous prononcer sur des modifications statutaires visant à apporter une clarification sur le bénéficiaire des distributions en cas de démembrement des parts.

En l'absence de dispositions relatives à la répartition du résultat en cas de démembrement de la propriété des parts sociales, nous vous proposons d'insérer dans l'article 30 des statuts des dispositions prévoyant qu'en pareil cas, toutes les distributions de bénéfices seront versées à l'usufruitier, qu'il s'agisse de résultats courants provenant de l'exploitation des immeubles appartenant à la SCPI ou de plus-values provenant de la vente desdits immeubles. Nous vous rappelons que, conformément aux dispositions de l'article 1844 du Code civil, l'usufruitier et le nu-propriétaire ont le droit de participer aux Assemblées.

Nous vous proposons également de prévoir qu'en cas de pertes, celles-ci seront reportées à nouveau et non pas supportées par les associés comme cela figure actuellement dans les statuts.

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



## LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DÉCEMBRE 2023

### Chiffres clés

Année de création :  
**2007**

Terme statutaire :  
**2106**

Nombre d'associés :  
**32 301**

Nombre de parts :  
**8 163 964**

Capital social :  
**1 306 234 240 €**

Capitaux propres :  
**1 471 021 787 €**

Capitaux collectés :  
**1 526 042 128 €**

Ratio dettes et autres  
engagements :  
**3,63 %**

Prix de souscription  
de la part :  
**190,00 €**

Capitalisation au prix  
de souscription :  
**1 551 153 160 €**

Valeur de retrait  
de la part :  
**172,90 €**

Parts en attente  
de retrait :  
**78 114**

### Patrimoine

Nombre de sites :  
**278**

Nombre de baux :  
**750**  
(dont 516 en France)

Surface :  
**492 848 m<sup>2</sup>**

Taux d'occupation  
financier moyen  
annuel :  
**93,53 %**

Taux d'occupation  
financier 4<sup>e</sup> trimestre  
2023 :  
**93,73 %**

Taux d'occupation  
physique moyen  
annuel :  
**94,06 %**

Taux d'occupation  
physique au 31/12/23 :  
**93,55 %**

### Compte de résultat

Produits de l'activité  
immobilière en 2023 :  
**90 804 608 €**  
• dont loyers :  
**56 430 081 €**  
• dont produits  
des participations  
contrôlées :  
**22 336 667 €**

Résultat de l'exercice :  
**67 956 691 €**  
**soit 8,35 € par part**  
(calculé sur le nombre  
de parts annuel  
en jouissance)

Revenu distribué :  
**67 373 625 €**  
**soit 8,22 € par part**  
**8,40 € par part**  
**avant impositions**  
**françaises ou**  
**étrangères payées**  
**par la SCPI pour le**  
**compte des associés**  
(pour une part  
en jouissance  
au 1<sup>er</sup> janvier 2023)

### Indicateurs de performance

Taux de rentabilité  
interne 5 ans  
(2018-2023) :  
**0,27 %**

Taux de rentabilité  
interne 10 ans  
(2013-2023) :  
**3,15 %**

Taux de rentabilité  
interne 15 ans  
(2008-2023) :  
**4,06 %**

Taux de distribution  
2023 :  
**4,00 %**  
(avant impositions  
françaises ou étrangères  
payées pour le compte  
des associés)  
*Moyenne nationale*  
*2023 SCPI à*  
*prépondérance*  
*Commerces : 4,55 %*  
*Moyenne nationale*  
*2023 SCPI Immobilier*  
*d'entreprise : 4,52 %*

Variation du prix  
de souscription :  
**-9,52 %**  
*Moyenne nationale*  
*2023 SCPI*  
*prépondérance*  
*Commerces : -4,7 %*  
*Moyenne nationale*  
*2023 SCPI Immobilier*  
*d'entreprise : -4,9 %*

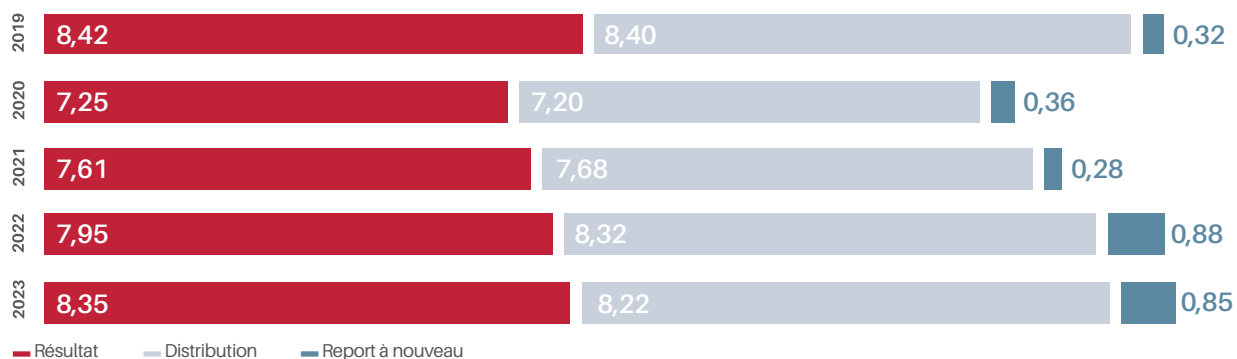




## Valeurs significatives

En euros	Global	Par part	Variation 2023/2022
Valeur comptable	1 471 021 787	180,18	-0,46 %
Valeur vénale/expertise	1 311 998 709	160,71	-8,59 %
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>1 327 936 635</b>	<b>162,66</b>	<b>-9,28 %</b>
Valeur de reconstitution	1 547 094 403	189,50	-9,09 %

## Résultat, revenu et plus-value distribués, report à nouveau (en €/part depuis 5 ans)



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### 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, galerie commerciale, *retail park*, 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 AEW COMMERCES EUROPE de détenir des parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé, et donc d'acquérir indirectement un patrimoine immobilier locatif, pouvant représenter jusqu'à 100 % de l'actif de la Société.

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

Au 31 décembre 2023, le patrimoine d'AEW COMMERCES EUROPE est réparti sur 278 sites, pour une superficie de 492 848 m<sup>2</sup>.

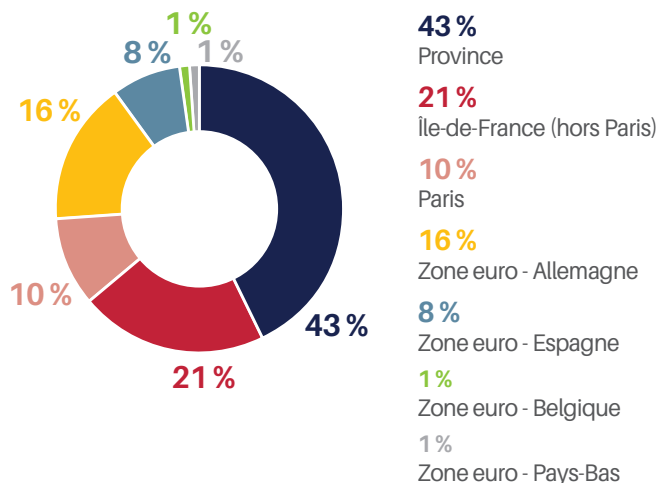
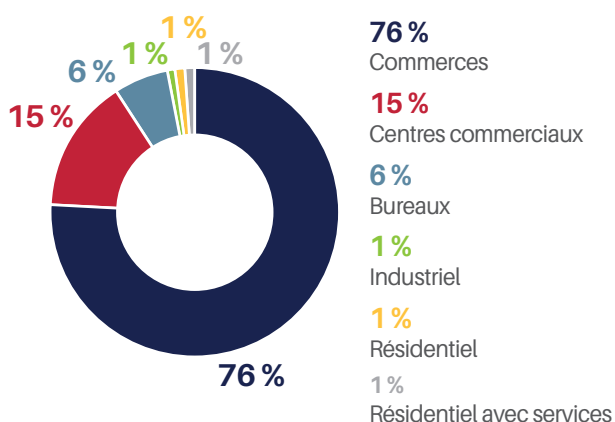
En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 74 % en France et à 26 % en zone euro (Allemagne, Espagne, Belgique et Pays-Bas). SCPI précurseur de l'investissement en Allemagne, AEW COMMERCES EUROPE est présent sur ce marché depuis 2008.

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 212,12 M€ sur la base de la valeur de réalisation approuvée par l'Assemblée Générale du 2 juin 2023).

AEW souhaite investir les fonds disponibles en conservant un niveau de rigueur préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de votre SCPI, et donc en donnant la priorité à la qualité des acquisitions.

À ce sujet, 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 a souhaité mettre en œuvre activement sa démarche environnementale en adhérant dès 2009 aux principes de l'investissement responsable des Nations unies (PRI). AEW joue également un rôle central dans les différentes associations et groupes de place faisant évoluer les pratiques ESG en immobilier. AEW est 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'ASPIM.

Toujours en valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 91 %, de bureaux pour 6 %, de résidentiel pour 1 %, de résidentiel avec services pour 1 % et de locaux industriels pour 1 %. AEW COMMERCES EUROPE détient des immeubles en direct (63 %) et six immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 37 %).



## Évolution du patrimoine

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

Investissements et arbitrages sur 5 ans (en M€)	Arbitrages	Investissements	Solde à investir au 31/12 (en M€)
2019	0,51	89,26	-15,02
2020	0,03	26,70	-24,29
2021	26,70	3,86	16,57
2022	2,28	87,38	6,69
2023	38,10	0,83	3,78
<b>Total</b>	<b>67,62</b>	<b>208,03</b>	

## 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 lots par lots) sur certains actifs devenus matures ou situés dans des marchés plus difficiles, ont été poursuivis en 2023.

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 entreprises utilisatrices est également envisagée 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.

Dans un contexte de ralentissement des transactions immobilières et de baisse des prix, AEW a préféré limiter les ventes d'immeubles et attendre une période plus favorable pour réaliser des cessions.

Toutefois, le maintien de contacts d'opportunité a permis de finaliser deux cessions de commerces en province, acquis en 2012, non stratégiques et sans perspectives d'amélioration, pour un prix de vente de 2,88 M€.

Dans le cadre de la de la fusion absorption entre ACTIPIERRE EUROPE et PIERRE PLUS, une cession de parts de la SCI PLACEMENT CILOGER 5 détenant des actifs de commerces en Allemagne a également été opérée, pour un montant de 35,2 M€.

### Claye-Souilly (77) - rue Jean Monnet

Il s'agit d'un commerce loué de 1 139 m<sup>2</sup>, situé dans une zone soumise à terme à une forte concurrence du fait de nombreuses constructions en cours. Il a été cédé le 12 janvier 2023 pour un prix de 2 700 000 €, supérieur de 16 % à la dernière valeur d'expertise.

La transaction fait ressortir une plus-value nette de 312 k€, soit +13 % par rapport au prix de revient comptable (2 320 000 €), après imputation d'une commission d'arbitrage de 67 483 €.

### Agen (47) - 120, boulevard Carnot

Il s'agit de bureaux vacants de 204 m<sup>2</sup>, cédés sur opportunité le 21 juillet 2023 pour un prix de 180 000 €, supérieur de 13 % à la dernière valeur d'expertise.

La transaction fait ressortir une moins-value nette de 61 k€, soit -24 % par rapport au prix de revient comptable (256 526 €), après imputation d'une commission d'arbitrage de 4 491 €.

### SCI PLACEMENT CILOGER 5 - cession de parts

Il s'agit d'une SCI détenant des commerces en Allemagne, dont une partie des parts a été cédée le 11 avril 2023 pour un prix de 35,2 M€, dans le cadre de la fusion absorption entre ACTIPIERRE EUROPE et PIERRE PLUS.

Au 31 décembre 2023, le solde du compte de plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles est de -1 635 578 € (-0,20 € par part).

## Les acquisitions

En début d'année 2023, AEW COMMERCES EUROPE présentait un solde à investir de 6,7 M€.

Le 29 décembre 2023, AEW COMMERCES EUROPE a acquis, pour un montant de 834 k€, un lot additionnel de stockage de 253 m<sup>2</sup> d'un local commercial à Marseille, 26, rue Jules Cantini, propriété de la SCPI depuis 2016 et loué à Darty.

Rappelons que le transfert de propriété de l'immeuble Frankenquai sis à Hambourg, acquis en 2022 pour 25,3 M€ par la SCI PLACEMENT CILOGER 7 dans laquelle AEW COMMERCES EUROPE a une participation de 9,98 %, a été effectif le 1<sup>er</sup> janvier 2023 et donc productif de loyers à cette date. L'immeuble est intégralement loué à 13 locataires avec une mixité d'activités.

## L'emploi des fonds

En euros	Total au 31/12/2022	Durant l'année 2023	Total au 31/12/2023
<b>Fonds collectés</b>	<b>969 736 560</b>	<b>554 052 064</b>	<b>1 523 788 624</b>
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	-139 246	-1 496 332	-1 635 578
+ Divers CC	-	62 595 733	62 595 733
- Commissions de souscription	-94 066 691	-6 521 696	-100 588 387
- Achat d'immeubles	-527 562 007	-402 794 293	-930 356 301
- Titres de participations contrôlées	-343 458 243	-214 358 896	-557 817 139
+ Vente d'immeubles	24 885 225	2 576 526	27 461 751
- Frais d'acquisition	-28 492 490	-54 187	-28 546 678
- Divers <sup>(1)</sup>	10 288 177	3 094 639	13 382 817
<b>= Sommes restant à investir</b>	<b>11 191 285</b>	<b>-2 906 442</b>	<b>8 284 843</b>
Avance en CC SCI Nancy	-4 500 000	2 000 000	-2 500 000
<b>= Sommes restant à investir</b>	<b>6 691 285</b>	<b>-906 442</b>	<b>5 784 843</b>

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

Compte tenu de la collecte, des arbitrages et de l'investissement réalisés en 2023, AEW COMMERCES EUROPE présente au 31 décembre 2023 un solde à investir de 5,8 M€.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale ordinaire du 24 juin 2022 a autorisé la Société de gestion à réaliser des acquisitions immobilières dans la limite d'un montant maximum de 25 % de la valeur de réalisation de la SCPI (soit 212,12 M€ sur la base de la valeur de réalisation approuvée par l'Assemblée Générale du 2 juin 2023) en contractant des emprunts, en souscrivant des contrats de couverture de taux, en donnant toutes sûretés réelles et toutes garanties sur les actifs immobiliers possédés par la SCPI au bénéfice des banques prêteuses.

Cette faculté est consentie jusqu'à décision ultérieure contraire de l'Assemblée Générale.

Un contrat d'ouverture de crédit a été souscrit en 2018 auprès de la Banque Palatine pour une durée de 5 ans, d'un montant de 25 M€.

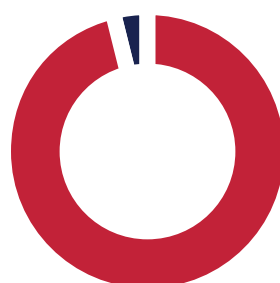
Les tirages peuvent être d'une durée variable de 1 à 12 mois et le taux d'intérêt est l'Euribor en fonction de la durée du tirage. La marge est de 1,30 % et la commission de non-utilisation de 0,52 %.

Une opération de garantie de taux plafond (CAP) au taux de 0 % a été conclue pour une durée de 5 ans et couvre 100 % de la ligne de crédit.

Au 31 décembre 2023, la SCPI ne dispose plus de ligne de crédit.

Le montant des intérêts de l'exercice s'élève à 1 089 761 €. Le montant de la commission de non-utilisation et d'étalement du CAP s'élève pour l'exercice à 1 750 759 €.

## Dettes et autres engagements



**96,37 %**  
Valeur de réalisation  
**3,63 %**  
Emprunts bancaires

**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 2023, le ratio est de 3,63 %.

Il correspond à un emprunt bancaire en quote-part dans une des SCI dans lesquelles AEW COMMERCES EUROPE détient une participation, pris en considération par transparence, soit de 50 M€ dans la SCI PLACEMENT CILOGER 4.

## Valeurs significatives du patrimoine

Les sociétés BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE et JONES LANG LAS, experts indépendants acceptés par l'Autorité des marchés financiers, ont procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier détenu en direct 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 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 propres 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, il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

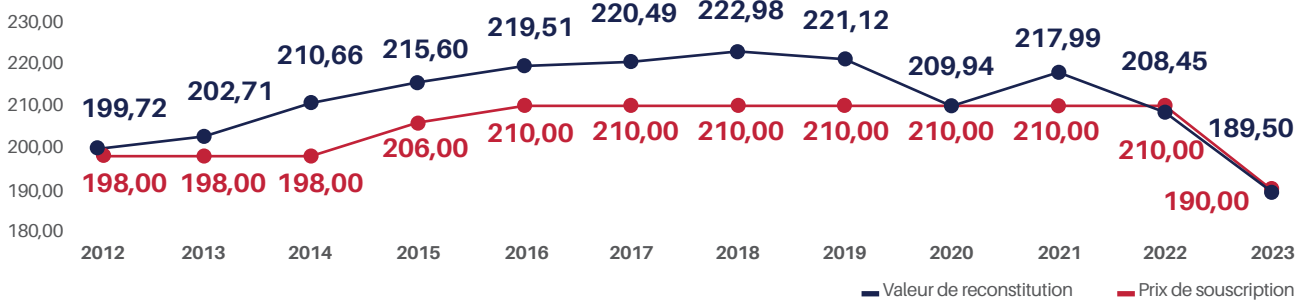
- **la valeur comptable**, qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- **la valeur de réalisation**, qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTPIERRE 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).

Coût historique des terrains et des constructions locatives	897 996 446		
Coût historique des parts de sociétés contrôlées	557 817 139		
Valeur comptable nette	1 455 813 584		
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	1 311 998 709		
En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
Valeur nette comptable des immeubles	897 996 446	-	-
Provisions pour grosses réparations	-707 767	-	-
Valeur nette comptable des parts de sociétés contrôlées	557 817 139	450 939 709	473 486 694
Autres éléments d'actifs	15 915 969	15 937 926	15 937 926
Valeur des immeubles (expertises) hors droits et CAP	-	861 059 000	-
Valeur des immeubles (expertises) droits inclus et CAP	-	-	918 431 286
Commission de souscription théorique	-	-	139 238 496
<b>Total global</b>	<b>1 471 021 787</b>	<b>1 327 936 635</b>	<b>1 547 094 403</b>
Nombre de parts	8 163 964	8 163 964	8 163 964
<b>Total en euros ramené à une part</b>	<b>180,18</b>	<b>162,66</b>	<b>189,50</b>

Le prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2023 (190,00 €) est supérieur de 0,3 % à la valeur de reconstitution par part (189,50 €).

La valeur de retrait en vigueur au 31 décembre 2023 (172,90 €) est supérieure de 6,3 % à la valeur de réalisation par part (162,66 €).

**Evolution de la valeur de reconstitution et du prix de souscription / par part sur 10 ans (au 31/12)**



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,

chargé 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 2023

	Prix de revient au 31/12/2023 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2023 en euros	Écart expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2023 en euros	Estimation hors droits proforma au 31/12/2022 en euros	Variation hors droits 2023/2022 en %	Estimation hors droits au 31/12/2023 périmètre constant en euros	Estimation hors droits au 31/12/2022 périmètre constant en euros	Variation hors droits 2023/2022 périmètre constant en %
Commerces Paris	127 927 895	117 329 000	-8,29	126 127 206	131 132 000	-10,53	117 329 000	131 132 000	-10,53
Bureaux Paris	6 087 088	6 800 000	11,71	7 310 000	6 660 000	2,10	6 800 000	6 660 000	2,10
Commerces Île-de-France	136 868 610	132 716 000	-3,03	142 676 153	143 860 000	-7,75	132 716 000	141 540 000	-6,23
Bureaux Île-de-France	13 566 000	9 826 000	-	10 560 150	13 566 000	-	9 826 000	13 566 000	-27,57
Commerces province	373 883 282	364 186 000	-2,59	389 188 997	387 444 000	-6,00	363 416 000	387 284 000	-6,16
Bureaux province	20 750 000	17 470 000	-	18 676 194	20 750 000	-	17 470 000	20 750 000	-15,81
Commerces zone euro	182 762 424	180 452 000	-1,26	189 433 528	184 135 000	-2,00	180 452 000	184 135 000	-2,00
Logistique France	19 151 147	17 280 000	-9,77	18 457 263	18 910 000	-8,62	17 280 000	18 910 000	-8,62
Résidence étudiante Île-de-France	17 000 000	15 000 000	-11,76	16 001 796	17 000 000	-11,76	15 000 000	17 000 000	-11,76
<b>Total actifs immobiliers détenus en direct</b>	<b>897 996 446</b>	<b>861 059 000</b>	<b>-4,1</b>	<b>918 431 286</b>	<b>923 457 000</b>	<b>-6,8</b>	<b>860 289 000</b>	<b>920 977 000</b>	<b>-6,6</b>
Commerces France	324 532 241	253 581 368	-21,86	266 260 436	303 148 500	-16,35	253 581 368	303 148 500	-16,35
Commerces zone euro (Allemagne)	185 762 029	159 712 986	-14,02	167 698 635	212 556 059	-24,86	159 712 986	176 421 529	-9,47
Bureaux France	24 959 423	20 412 205	-18,22	21 432 816	24 959 423	-18,22	20 412 205	24 959 423	-18,22
Bureaux zone euro (Allemagne)	22 563 445	17 233 150	-23,62	18 094 807	20 171 780	-14,57	17 233 150	20 171 780	-14,57
<b>Total immobilisations financières contrôlées</b>	<b>557 817 139</b>	<b>450 939 709</b>	<b>-19,2</b>	<b>473 486 694</b>	<b>560 835 762</b>	<b>-19,6</b>	<b>450 939 709</b>	<b>524 701 232</b>	<b>-14,1</b>
<b>Totaux</b>	<b>1 455 813 585</b>	<b>1 311 998 709</b>	<b>-9,9</b>	<b>1 391 917 981</b>	<b>1 484 292 762</b>	<b>-11,6</b>	<b>1 311 228 709</b>	<b>1 445 678 232</b>	<b>-9,3</b>

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 2023, AEW COMMERCES EUROPE détient des immeubles en direct (63 % de la valeur vénale) et six immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 37 % 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 ;
- 83 % 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, Nurnberg, 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, pour lequel le transfert de propriété a été effectif au 1<sup>er</sup> janvier 2023 ;
- 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	SCI PLACEMENT CILOGER 7	SCI CC NANCY I	SCI CC NANCY II	SCI TOUR PRISMA	Totaux
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 - France	Allemagne	Monoprix - France	Allemagne	Centre commercial Saint-Sébastien - Nancy	Centre commercial Saint-Sébastien - Nancy	Tour Prisma - La Défense	
Type d'actifs	Commerces	Commerces	Commerces	Bureaux	Commerces	Commerces	Bureaux	
Surface en m <sup>2</sup>	57 492	62 707	30 043	4 364	8 008	3 585	4 300	<b>170 499</b>
Coûts d'acquisition	134 393 737	185 762 029	108 196 361	22 563 445	78 908 499	13 643 711	26 312 365	<b>569 780 148</b>
Dettes levées (100 %)	50 000 000	0	0	0	0	0	0	<b>50 000 000</b>
Valeurs estimées du patrimoine (100 %)	158 750 000	209 000 000	161 465 000	167 100 000	71 100 000	14 600 000	108 200 000	<b>890 215 000</b>
Actif net réévalué	111 532 249	159 712 986	100 146 532	17 233 150	34 593 834	7 308 753	20 412 205	<b>450 939 709</b>



La valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) du patrimoine détenu s'établit à 1 311 998 709 €, et enregistre une variation proforma de -11,6 % (-172 M€).

La valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) des actifs détenus **directement** enregistre globalement une contraction annuelle à périmètre constant (c'est-à-dire en excluant l'investissement et les cessions de l'exercice) de 6,6 %.

La baisse est de 10 % pour les commerces parisiens, de 6 % pour les commerces de région parisienne et de province, et de 2 % pour les commerces en zone euro (Allemagne, Belgique, Espagne et Pays-Bas). En logistique, la baisse est de 9 % et pour la résidence étudiante de 12 %. Quant aux bureaux, ils baissent de 27 % en région parisienne et de 16 % en province alors qu'ils progressent de 2 % à Paris.

Parallèlement, l'estimation du patrimoine immobilier détenu **indirectement** (parts de Sociétés Civiles Immobilières) enregistre une baisse de 14,1 % à périmètre constant.

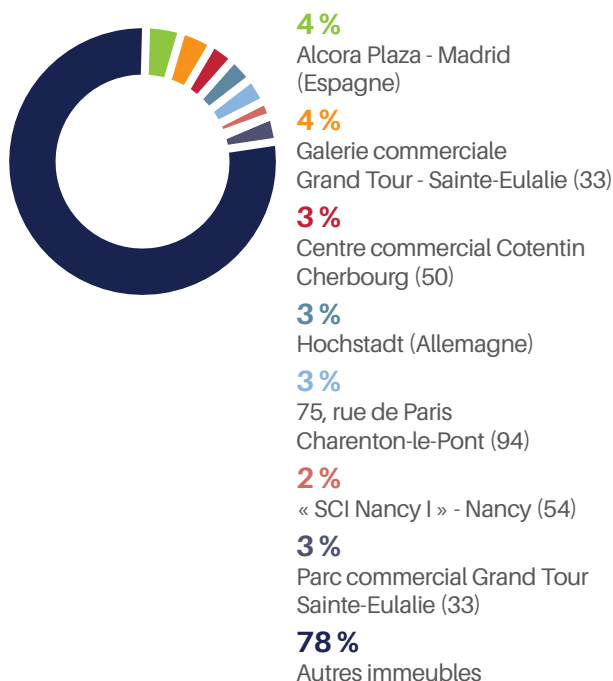
L'estimation totale du patrimoine immobilier (détention directe et indirecte) est de 1 312 M€, en diminution à périmètre constant de 9,3 %.

Au 31 décembre 2023, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) de l'ensemble des immobilisations locatives sont inférieures de 10 % à leur prix de revient.

## Division des risques immobiliers

En matière de division des risques immobiliers :

- 7 actifs sur 278 représentent 22 % de la valeur vénale du patrimoine ;
- 6 actifs représentant 19 % de la valeur vénale du patrimoine sont divisés et loués à de multiples locataires ;
- Le centre commercial Alcora Plaza à Madrid (Espagne) 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

L'activité locative a été très active avec près de 51 000 m<sup>2</sup> (10 % de la surface) qui ont fait l'objet de négociations durant l'exercice. Dans un environnement plus que jamais sensible aux déséquilibres économiques, géopolitiques et sociaux, le taux d'occupation financier se maintient proche de 94 % en fin d'année.

Les gérants d'AEW mènent de multiples actions de gestion d'actifs pour faire face à ces impacts, et conservent une attitude pragmatique à l'égard des locataires, notamment en faisant preuve de réalisme sur les loyers soutenables à la location.

Les produits locatifs (loyers et revenus des participations contrôlées) se sont élevés sur l'année à 78 766 748 € contre 74 892 368 € proforma l'exercice précédent (+5 %), soit +3,87 M€.

Les produits immobiliers se sont élevés sur l'année à 90 804 608 €, soit une augmentation proforma par rapport à 2022 de 1,16 M€, dont 56 430 081 € de loyers facturés sur le patrimoine détenu directement, et 22 336 667 € de produits des participations contrôlées sur le patrimoine détenu indirectement.

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 : 60 % ;
- France - enseignes indépendantes / franchisés : 13 % ;
- Zone euro - enseignes nationales et internationales : 24 % ;
- Zone euro - enseignes indépendantes / franchisés : 3 %.

## Division des risques locatifs

### Répartition des risques locatifs en pourcentage du montant des loyers HT facturés

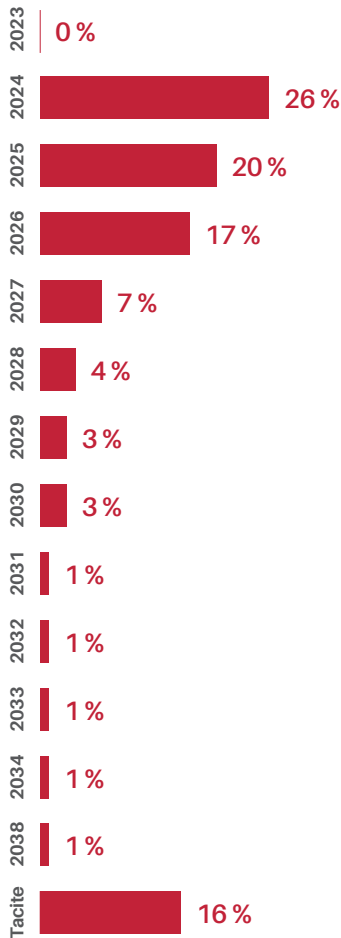


Au 31 décembre 2023, AEW COMMERCES EUROPE compte 750 baux (750 en 2022) : 516 en France, 186 en Allemagne, 24 en Espagne, 12 en Belgique et 12 aux Pays-Bas.

Les risques locatifs sont bien maîtrisés puisque 744 baux 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 baux les plus importants représentent globalement 12 % des loyers. Le principal locataire représente globalement 15 % des loyers, répartis toutefois sur 21 baux/sites.

### Pourcentage des loyers aux prochaines échéances

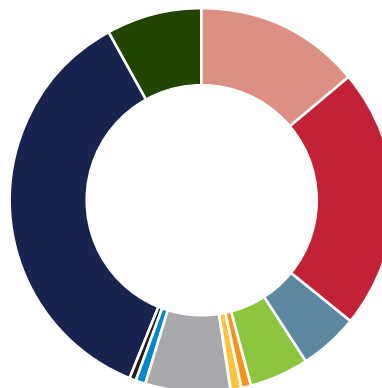
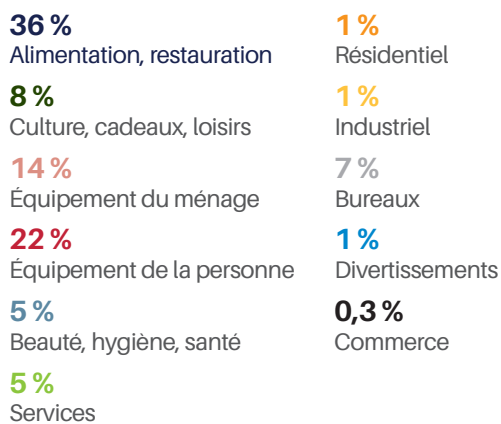


Au 31 décembre 2023 :

- 16 % des loyers en cours sont relatifs à des baux renouvelés durant l'exercice ou en tacite reconduction ;
- près de la moitié des loyers sont relatifs à des baux dont la prochaine échéance est entre 2024 et 2025 ;
- 24 % des loyers sont relatifs à des baux dont la prochaine échéance est entre 2026 et 2027 ;
- 15 % des loyers sont relatifs à des baux dont la prochaine échéance est en 2028 et au-delà.



### Répartition des loyers en fonction de l'activité principale



## Taux d'occupation

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 93,73 % pour le quatrième trimestre 2023 (95,11 % au quatrième trimestre 2022).

Le taux d'occupation financier moyen 2023 ressort à 93,53 %, en baisse par rapport à l'année précédente (94,58 %).

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 93,55 % à la fin de l'exercice (95,53 % en début d'année).

Le taux d'occupation physique moyen de l'année s'établit à 94,06 % (95,01 % pour l'année 2022).

Les taux d'encaissement des loyers des 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> trimestres 2023, calculés mi-janvier 2024, s'établissent respectivement à 79,00 % et 83,80 %.

## Décomposition des taux d'occupation financiers

1<sup>er</sup> trimestre 2023

**91,57 %**

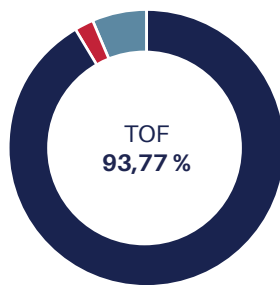
Locaux occupés

**2,20 %**

Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

**6,23 %**

Vacance



3<sup>e</sup> trimestre 2023

**91,81 %**

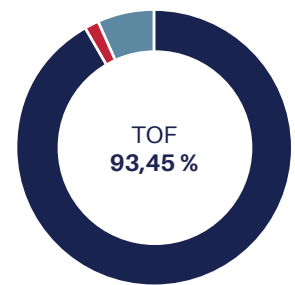
Locaux occupés

**1,64 %**

Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

**6,55 %**

Vacance



2<sup>e</sup> trimestre 2023

**91,31 %**

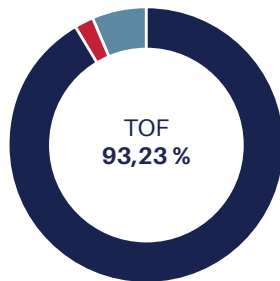
Locaux occupés

**1,92 %**

Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

**6,77 %**

Vacance



4<sup>e</sup> trimestre 2023

**91,78 %**

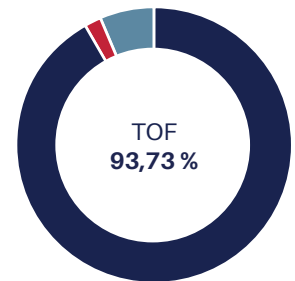
Locaux occupés

**1,95 %**

Locaux occupés sous franchise ou mis à disposition d'un futur locataire

**6,27 %**

Vacance



## Décomposition du TOF de l'année 2023

**91,59 %**

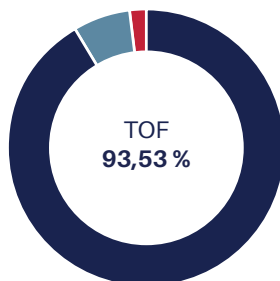
Locaux occupés

**6,47 %**

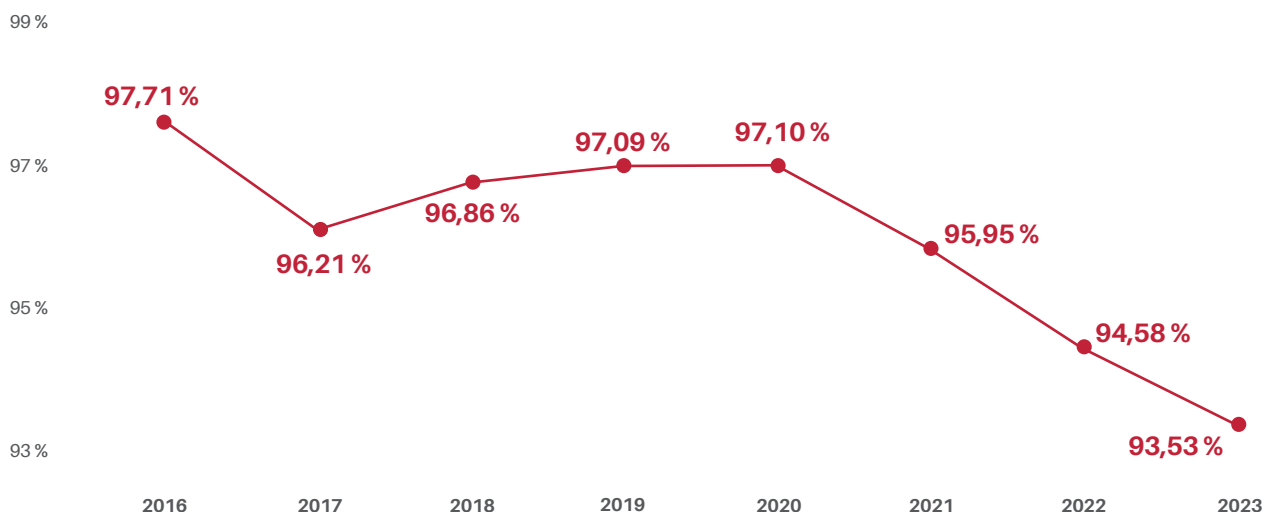
Vacance

**1,94 %**

Franchises, remises



## Décomposition des taux d'occupation financiers<sup>(\*)</sup>



<sup>(\*)</sup> De 2016 à 2021 : taux d'occupation moyen de l'année recalculé selon la méthodologie ASPIM 2021.

## Locations et libérations

Durant l'exercice, les acquisitions et les cessions réalisées ont fait passer la surface totale gérée à 492 848 m<sup>2</sup>, contre 504 999 m<sup>2</sup> à la fin de l'exercice 2022 (-2 %).

Sur les trois derniers exercices, la surface gérée a augmenté de 4 %.

L'activité locative de l'année 2023 fait ressortir un solde négatif de -4 900 m<sup>2</sup> entre les libérations (22 300 m<sup>2</sup>) et les relocations (17 400 m<sup>2</sup>).

Environ 50 700 m<sup>2</sup> (10 % de la surface totale) ont fait l'objet de négociations durant l'exercice. Ainsi ont été concrétisés 17 400 m<sup>2</sup> de relocations (nouveaux baux), 18 875 m<sup>2</sup> de renouvellements de baux et 14 393 m<sup>2</sup> de cessions d'actifs.

Sur l'exercice, 54 locaux ont été libérés. Ils représentent une surface totale de 22 300 m<sup>2</sup> pour un total de loyers de 4,6 M€. Les libérations sont concentrées en loyers pour près de 40 % sur les locaux commerciaux de Madrid et Santander (Espagne), sur des bureaux à Paris 9<sup>e</sup> et sur une boutique à Marseille (13).

Parallèlement, 39 relocations ont été effectuées. Elles ont porté sur 17 400 m<sup>2</sup>, pour un total de loyers en année pleine de 3,9 M€.

Les relocations sont concentrées pour 55 % sur les locaux commerciaux de Madrid et Santander, sur des boutiques à Paris 4<sup>e</sup> et à Marseille, et sur des bureaux à Paris 9<sup>e</sup>.

Par ailleurs, 24 baux ont été négociés et renouvelés durant l'année. Ces renouvellements ont porté sur 18 875 m<sup>2</sup>, pour un total de loyers en année pleine de 2,5 M€.

Les renouvellements sont concentrés en loyers aux deux tiers sur cinq commerces, dont trois en Allemagne (Bremerhaven, Jena, Mainz), un à Sainte-Eulalie et un à Saint-Doulchard, et sur des bureaux en Allemagne (Oldenburg).

Les surfaces vacantes au 31 décembre 2023 s'établissent à 31 809 m<sup>2</sup>, contre 27 730 m<sup>2</sup> en début d'année. Elles représentent une valeur locative de marché de 6,2 M€, contre 5,6 M€ en 2022.

Ces surfaces sont concentrées sur six lignes de commerces qui représentent près de 40 % de la vacance : Sainte-Geneviève-des-Bois (2 677 m<sup>2</sup>), Nancy (2 242 m<sup>2</sup>), Saint-Maur (1 862 m<sup>2</sup>), Saint-Priest (1 774 m<sup>2</sup>), Courbevoie (1 650 m<sup>2</sup>), Bagneux (1 542 m<sup>2</sup>).

## Travaux

Au cours de l'année 2023, la politique de travaux de rénovation sur les actifs a été poursuivie, pour un montant avoisinant 526 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 478 441 € en 2023 (775 519 € proforma en 2022). Ils s'élèvent en moyenne annuelle à 455 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 520 467 € et une reprise sur provisions a été passée pour 753 636 €.

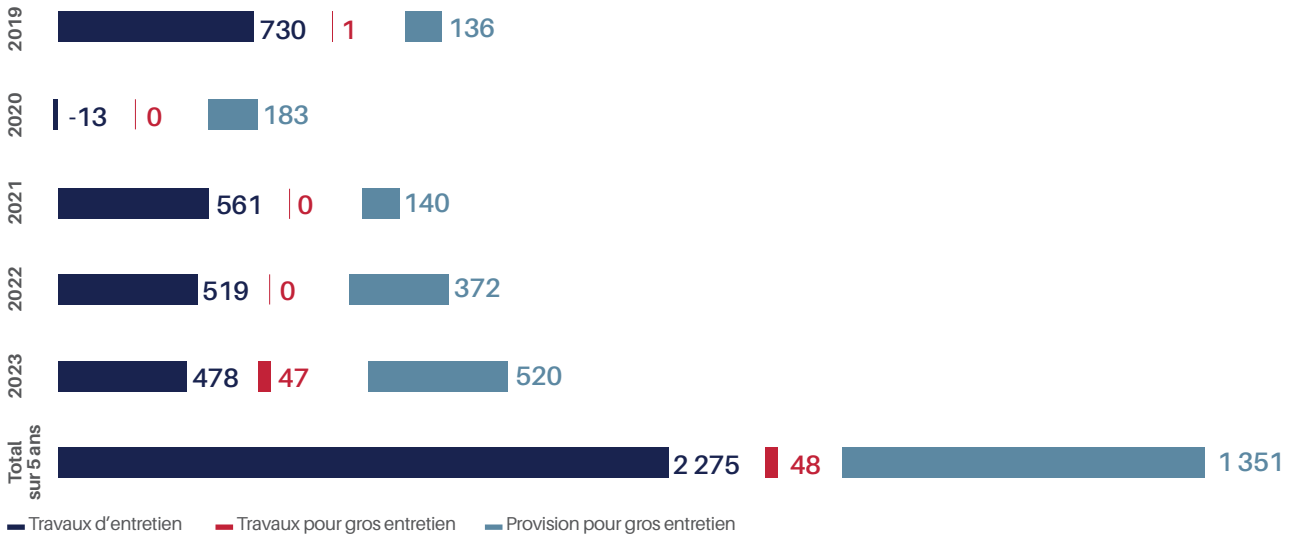
La provision représente ainsi au 31 décembre 2023 un montant total de 707 767 €, destiné à assurer les gros travaux sur les actifs dans de bonnes conditions.

Les travaux de gros entretien s'élèvent en moyenne annuelle sur les 5 derniers exercices à 10 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 2023, des travaux ont été immobilisés pour un montant de 1 784 318 €. Ils concernent notamment :

- centre commercial La Glacerie à Cherbourg : rénovation des façades et des parties communes pour 820 k€ ;
- centre commercial Alcora à Madrid : travaux d'amélioration pour 791 k€ ;
- Montpellier : travaux de réunification de cellules commerciales pour 485 k€.

### Travaux et provisions pour gros entretien (en k€)



### Les contentieux

La dotation aux provisions pour créances douteuses de l'exercice se monte à 2 561 900 €.  
Compte tenu des reprises sur provisions effectuées suite aux recouvrements ou abandons des sommes dues d'un montant de 1 672 017 €, le solde net de l'exercice 2023 est une charge de 889 884 €.  
Au final, la provision pour dépréciation de créances douteuses au 31 décembre 2023 s'élève à 9 516 315 €.

Le taux d'incidence contentieuse, qui mesure l'impact net des créances douteuses sur les loyers, s'établit à 1,76 % des loyers facturés (-0,96 % au 31 décembre 2022 et 3,97 % au 31 décembre 2021).  
Les principaux contentieux, intégralement provisionnés en créances douteuses, concernent 7 locataires qui représentent 1,06 M€ (542 k€ en 2022).



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

**Le résultat de l'exercice d'AEW COMMERCES EUROPE s'élève à 67 956 691 €, en augmentation de 5 % par rapport au résultat proforma de l'exercice 2022 (+3 M€), à corréliser notamment avec des loyers facturés et les dividendes des participations qui progressent globalement de 5 % (+3,9 M€).**

**Pour une part en jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2023, la distribution nette s'établit à 8,22 €/part, à rapprocher d'un résultat par part en jouissance de 8,35 €. Le report à nouveau (réserves) a donc été conforté. Il s'établit en fin d'exercice à 0,85 € par part créée et représente une réserve équivalente à 1,2 mois de dernière distribution courante. Le taux de distribution 2023 se fixe à 4,00 %.**

Le résultat de l'année s'élève à 67 956 691 €, en progression de 5 % par rapport au résultat proforma (ACTIPIERRE EUROPE + PIERRE PLUS) de l'exercice 2022 (+3 M€).

Les produits locatifs (loyers et revenus des participations contrôlées) se sont élevés à 78 766 748 €, contre 74 892 368 € proforma l'exercice précédent (+5 %), soit +3,87 M€.

Les loyers facturés enregistrent une augmentation proforma de 2 M€ et les dividendes des participations contrôlées de 1,9 M€.

Parallèlement, dans un contexte de taux qui sont redevenus nettement positifs, le résultat financier proforma s'élève à 1 045 k€, contre -310 k€ en 2022, soit un impact différentiel positif de +1 355 k€ sur le résultat de l'exercice. Le revenu trimestriel courant distribué par part a été fixé à 2,04 € au titre des trois premiers trimestres 2023 et à 2,10 € au titre du dernier trimestre 2023.

Au total, le montant distribué en 2023, pour une part en jouissance au 1<sup>er</sup> janvier, s'établit à 8,22 € par part (8,32 € en 2022).

Les impôts payés par la SCPI pour le compte des associés représentent une charge fiscale de 1 433 386 € au titre des impôts sur les revenus fonciers étrangers.

Le dividende brut retraité de ces impôts est de 8,40 € par part.

Le revenu courant distribué (8,22 €) est à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 8,35 €. Le report à nouveau (réserves) a donc été conforté pour un montant total de 583 066 €.

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 2 juin 2023, un prélèvement a été opéré sur la prime d'émission de chaque nouvelle part nette émise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2023 et le 31 décembre 2023 (soit au total 2 163 128 €), afin de maintenir le niveau par part du report à nouveau existant au 31 décembre 2022. Cette modalité est utilisée afin d'éviter la dilution du report à nouveau liée à une collecte de capitaux.

Ainsi, le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2023, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, à 6 923 359 €, soit 0,85 € par part (sur la base du nombre de parts au 31 décembre 2023), ce qui représente une réserve équivalente à 1,2 mois de dernière distribution courante.

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<sup>er</sup> janvier de l'exercice.

Le taux de distribution 2023 d'AEW COMMERCES EUROPE s'établit à 4,00 % (4,03 % en 2022), du fait de la légère baisse du montant distribué.

À l'échelon national, le taux de distribution calculé pour l'ensemble des SCPI à prépondérance commerces s'établit à 4,5 %.



## Composition du taux de distribution

### Taux de distribution 4,00 %



— Distribution sur résultat courant

— Impôts acquittés pour le compte de l'associé

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.

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), qui intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2023 sur la base de la valeur de retrait, la performance d'AEW COMMERCES EUROPE est également intéressante sur le long terme. Les taux sont de 3,15 % et 4,06 % pour des périodes de respectivement 10 ans et 15 ans.

## L'évolution du prix de la part

En euros	Prix acquéreur au 1 <sup>er</sup> janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements <sup>(1)</sup>	Dividende avant prélèvements et autres fiscalités <sup>(2)</sup>	Prix acquéreur moyen de l'année <sup>(3)</sup>	Taux de distribution en % <sup>(4)</sup>	Report à nouveau cumulé par part
2019	210,00	8,40	8,64	210,00	4,11 %	0,32
2020	210,00	7,20	7,72	210,00	3,67 %	0,36
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
<b>2023</b>	<b>210,00</b>	<b>8,22</b>	<b>8,40</b>	<b>209,49</b>	<b>4,00 %</b>	<b>0,85</b>

(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<sup>er</sup> janvier de la même année.

## LE MARCHÉ DES PARTS

**Suite aux Assemblées Générales Extraordinaires du 9 juin 2023 ayant approuvé la fusion-absorption de la SCPI PIERRE PLUS par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE, au 31 décembre 2023 les capitaux collectés s'élèvent à 1 526 042 128 €. À cette même date, le capital social est de 1 306 M€, pour un plafond statutaire fixé à 2 000 M€. Dans un contexte de ralentissement brutal des volumes d'investissement en immobilier d'entreprise dans l'attente d'une baisse des prix par les vendeurs et d'un ajustement concomitant des valorisations, le décalage pouvant exister en fin d'année entre la valorisation du patrimoine et le prix de souscription a été anticipé, le prix de souscription ayant été ajusté de 210 € à 190 € à compter du 2 octobre 2023.**

Affectées par un ajustement des valeurs des actifs immobiliers depuis le début d'année 2023, les SCPI ont globalement été confrontées à une hausse des demandes de rachats, qui s'est accentuée au second semestre, entraînant un recul des souscriptions nettes. Ainsi, les capitaux collectés d'AEW COMMERCES EUROPE n'ont que peu varié au second semestre 2023.

Au 31 décembre 2023, le capital social de la SCPI est de 1 306 234 240 €, pour un plafond statutaire fixé à 2 000 000 000 €.

Le capital est réparti entre 32 301 associés et est détenu à hauteur de 68 % par des personnes physiques et de 32 % 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 49 000 € (256 parts) au prix de retrait en vigueur.

Une baisse de la valorisation de certains des actifs de la SCPI liée au contexte de marché ayant été constatée lors d'expertises indépendantes diligentées au 30 juin 2023, conformément à une recommandation de l'Autorité des marchés financiers, AEW a été amenée à repositionner le prix de souscription de 210 € à 190 € (-9,5 %) à compter du 2 octobre 2023.

Cela a permis d'anticiper le décalage pouvant exister en fin d'exercice entre la valorisation du patrimoine et le prix de souscription.

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 31/12/2019	Société ouverte	4 191 549	670 647 840	856 172 340
Au 31/12/2020	Société ouverte	4 304 242	688 678 720	879 837 870
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
<b>Au 31/12/2023</b>	<b>Société ouverte</b>	<b>8 163 964</b>	<b>1 306 234 240</b>	<b>1 526 042 128</b>

## L'évolution du capital

- **Date de création** : 4 septembre 2007
- **Capital initial** : 760 000 €
- **Nominal de la part** : 160,00 €

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions <sup>(1)</sup>	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 <sup>(2)</sup>
2019	670 647 840	93 356 340	4 191 549	18 114	9 776 564	210,00
2020	688 678 720	23 665 530	4 304 242	19 318	3 435 225	210,00
2021	707 678 720	24 937 500	4 422 992	20 862	4 898 103	210,00
2022	757 172 960	64 961 190	4 732 331	23 109	7 464 045	210,00
<b>2023</b>	<b>1 306 234 240</b>	<b>556 305 568</b>	<b>8 163 964</b>	<b>32 301</b>	<b>5 164 887</b>	<b>190,00</b>

(1) Diminué des retraits réalisés.

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

## L'activité du marché secondaire

En 2023, 166 048 parts détenues par 628 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 33,06 M€ en valeur de souscription.

Au 31 décembre 2023, le nombre de parts en attente de retrait reste contenu. Il représente 0,95 % du capital, contre 2,4 % au niveau national, et 14,8 M€ en valeur de souscription.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 décembre 2023 a autorisé la mise en place d'un mécanisme de compensation différée des demandes de retrait qui permet de compenser les demandes de retrait avec des fonds disponibles provenant des souscriptions réalisées au cours des douze (12) mois précédents. Les demandes de retrait enregistrées sur un mois donné peuvent ainsi être compensées avec les fonds non encore investis dans des actifs immobiliers et issus des souscriptions.

Ce mécanisme a été utilisé à hauteur de 16,15 M€ en valeur de souscription lors du mois de décembre 2023.

Au 31 décembre 2023, 78 114 parts sont en attente de retrait, soit 0,95 % de la capitalisation (2,36 % de la capitalisation au niveau national) et 14,8 M€ en valeur de souscription.

Sur le marché secondaire de gré à gré, c'est-à-dire sans intervention de la Société de gestion, 85 parts ont été échangées, pour un montant total hors droits de 17 850 €.

Le marché secondaire des retraits présente un taux de rotation, calculé sur le nombre de parts en circulation au 1<sup>er</sup> janvier 2023, de 3,51 %.

Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation 2023 est de 2,03 %.

La rémunération de la Société de gestion reçue au titre de l'exercice 2023 est constituée de frais de dossiers relatifs à des successions ou au gré à gré.

## L'évolution des conditions de cessions ou de retrait

En euros	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de retrait en suspens	Rémunération de la Société de gestion sur les cessions en € HT
2019	70 002	1,87 %	0	20 231
2020	74 924	1,79 %	0	13 597
2021	136 958	3,18 %	0	17 170
2022	77 204	1,75 %	0	17 117
<b>2023</b>	<b>166 133</b>	<b>3,51 %</b>	<b>78 114</b>	<b>39 442</b>



## 02 - COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

État du patrimoine au 31 décembre 2023 (en €)

État du patrimoine	Exercice 2023		Exercice 2022	
	Valeurs bilantielles 31/12/2023	Valeurs estimées <sup>(1)</sup> 31/12/2023	Valeurs bilantielles 31/12/2022	Valeurs estimées <sup>(1)</sup> 31/12/2022
<b>Placements immobiliers</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	896 729 096	861 059 000	496 965 259	522 098 000
Immobilisations en cours	1 267 350	-	813 420	-
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Gros entretien	-707 767	-	-481 880	-
<b>Titres financiers contrôlés</b>				
Immobilisations financières contrôlées	557 817 139	450 939 709	343 458 243	309 860 836
<b>Total I : Placements immobiliers</b>	<b>1 455 105 817</b>	<b>1 311 998 709</b>	<b>840 755 042</b>	<b>831 958 836</b>
<b>Immobilisations financières</b>				
Avance en compte courant et créances rattachées à des immobilisations financières contrôlées	2 500 000	2 500 000	4 500 000	4 500 000
<b>Total II : Immobilisations financières</b>	<b>2 500 000</b>	<b>2 500 000</b>	<b>4 500 000</b>	<b>4 500 000</b>
<b>Actifs d'exploitation</b>				
<b>Autres actifs et passifs d'exploitation</b>				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	403 091	403 091	181 598	181 598
<b>Créances</b>				
Locataires et comptes rattachés	15 272 167	15 272 167	6 791 031	6 791 031
Autres créances	70 730 085	70 730 085	43 381 340	43 381 340
Provisions pour dépréciation des créances	-9 516 315	-9 516 315	-4 440 039	-4 440 039
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Valeurs mobilières de placement	41 155 507	41 177 463	10 011 611	10 011 611
Autres disponibilités	15 124 854	15 124 854	17 414 295	17 414 295
<b>Total III</b>	<b>133 169 388</b>	<b>133 191 345</b>	<b>73 339 836</b>	<b>73 339 836</b>
<b>Passifs d'exploitation</b>				
Provisions générales pour risques et charges	-832 424	-832 424	-363 767	-363 767
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	-9 743 001	-9 743 001	-4 303 060	-4 303 060
Dettes d'exploitation	-29 548 956	-29 548 956	-18 342 339	-18 342 339
Dettes diverses	-79 175 668	-79 175 668	-38 658 835	-38 658 835
<b>Total IV</b>	<b>-119 300 049</b>	<b>-119 300 049</b>	<b>-61 668 001</b>	<b>-61 668 001</b>
<b>Comptes de régularisation actif et passif</b>				
Produits constatés d'avance	-453 370	-453 370	-426 555	-426 555
Autres compte de régularisation (frais d'émission d'emprunts)	0	0	105 050	769 070
<b>Total V</b>	<b>-453 370</b>	<b>-453 370</b>	<b>-321 505</b>	<b>342 515</b>
<b>Capitaux propres comptables (I+II+III+IV+V)</b>	<b>1 471 021 787</b>	<b>-</b>	<b>856 605 372</b>	<b>-</b>
<b>Valeur estimée du patrimoine <sup>(2)</sup></b>	<b>-</b>	<b>1 327 936 635</b>	<b>-</b>	<b>848 473 186</b>

(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.

Variation des capitaux propres au 31 décembre 2023 (en €)

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation de clôture 2022	Affectation résultat 2022	Autres mouvements	Situation de clôture 2023
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	757 172 960	-	549 061 280	1 306 234 240
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission et/ou de fusion	212 563 600	-	71 596 192	284 159 792
Prélèvements sur primes d'émission et/ou de fusion	-117 169 107	-	-7 490 919	-124 660 026
<b>Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés</b>				
	-139 246	-	-1 496 332	-1 635 578
<b>Report à nouveau</b>	1 334 320	2 842 845	2 163 128	6 340 293
<b>Résultat en instance d'affectation</b>	36 013 459	-36 013 459	0	0
<b>Résultat de l'exercice</b>	0	0	67 956 691	67 956 691
<b>Acomptes sur distribution <sup>(1)</sup></b>	-33 170 614	33 170 614	-67 373 625	-67 373 625
<b>Total général</b>	<b>856 605 372</b>	<b>0</b>	<b>614 416 415</b>	<b>1 471 021 787</b>

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2024.



Le compte de résultat au 31 décembre 2023 (en €)

Compte de résultat	Exercice 2023 31/12/2023	Exercice 2022 31/12/2022
<b>Produits immobiliers</b>		
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Loyers	56 430 081	29 728 872
Charges facturées	8 646 665	5 223 534
Produit des participations contrôlées	22 336 667	11 576 977
Produits annexes	965 542	774 682
Reprises de provisions pour gros entretien	753 636	114 125
Reprises de provisions pour créances douteuses	1 672 017	2 114 479
<b>Total I : Produits immobiliers</b>	<b>90 804 608</b>	<b>49 532 667</b>
<b>Charges immobilières</b>		
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges ayant leur contrepartie en produits	-8 646 665	-5 223 534
Travaux de gros entretien	-47 481	0
Charges d'entretien du patrimoine locatif	-478 441	-518 511
Dotations aux provisions pour gros entretien	-520 467	-372 140
Autres charges immobilières	-4 225 195	-1 962 068
Dépréciation des créances douteuses	-2 561 900	-1 354 599
<b>Total II : Charges immobilières</b>	<b>-16 480 149</b>	<b>-9 430 852</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière A = (I-II)</b>	<b>74 324 459</b>	<b>40 101 816</b>
<b>Produits d'exploitation</b>		
Reprise d'amortissement d'exploitation	-	-
Reprise de provision d'exploitation	225 631	304 598
Transferts de charges d'exploitation	6 878 452	9 278 364
<b>Total I : Produits d'exploitation</b>	<b>7 104 082</b>	<b>9 582 962</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Commissions de la Société de gestion	-10 433 312	-10 787 287
Charges d'exploitation de la Société	-4 066 848	-2 981 877
Diverses charges d'exploitation	-32 470	-18 008
Dotations aux provisions d'exploitation	-411 397	-142 743
<b>Total II : Charges d'exploitation</b>	<b>-14 944 027</b>	<b>-13 929 914</b>
<b>Résultat d'exploitation autre que l'activité immobilière B = (I-II)</b>	<b>-7 839 944</b>	<b>-4 346 953</b>
<b>Produits financiers</b>		
Autres produits financiers	1 706 350	12 810
<b>Total I : Produits financiers</b>	<b>1 706 350</b>	<b>12 810</b>
<b>Charges financières</b>		
Charges d'intérêts des emprunts	962 289	-165 386
Autres charges financières	-1 623 827	-156 921
<b>Total II : Charges financières</b>	<b>-661 538</b>	<b>-322 308</b>
<b>Résultat financier C = (I-II)</b>	<b>1 044 812</b>	<b>-309 498</b>
<b>Produits exceptionnels</b>	424 920	600 805
<b>Total I : Produits exceptionnels</b>	<b>424 920</b>	<b>600 805</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>	2 445	-32 712
<b>Total II : Charges exceptionnelles</b>	<b>2 445</b>	<b>-32 712</b>
<b>Résultat exceptionnel D = (I-II)</b>	<b>427 364</b>	<b>568 093</b>
<b>Résultat net (A+B+C+D)</b>	<b>67 956 691</b>	<b>36 013 459</b>

## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 2016-03 de l'ANC du 15 avril 2016 homologué par l'arrêté du 7 juillet 2016 et par le règlement n° 2014-03 du 5 juin 2014 modifié de l'Autorité des normes comptables relatif au plan comptable général.

La présentation du bilan, du compte de résultat, du hors bilan et des annexes a été adaptée en conformité avec le Règlement ANC 2016-03.

### Faits significatifs de l'exercice

Les Assemblées Générales Extraordinaires du 9 juin 2023 des SCPI ACTIPIERRE EUROPE et PIERRE PLUS ont approuvé, sur la base des comptes sociaux approuvés au 31 décembre 2022, le principe et les modalités de l'absorption de la SCPI PIERRE PLUS par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE.

La SCPI PIERRE PLUS a été dissoute dès la réalisation de l'augmentation de capital de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE, effectuée au titre de la fusion par absorption de la SCPI PIERRE PLUS, le 30 juin 2023, à l'issue du délai d'option des associés pour le remboursement du rompu ou le versement d'une souscription supplémentaire.

La nouvelle SCPI fusionnée a pris la dénomination « AEW COMMERCES EUROPE », avec un effet rétroactif comptable et fiscal au 1<sup>er</sup> janvier 2023.

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 15 juin 2015, la facilité de caisse a été renouvelée pour un montant de 20 000 000 € et ce jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2023.

La SCPI a acquis 1 immeuble le 29 décembre 2023 à Marseille pour 779 050 €.

2 immeubles ont été cédés en 2023, le premier situé à Cluses-Souilly a été vendu pour 2 700 000 € le 12 janvier 2023, le second situé à Agen vendu pour 180 000 € le 21 juillet 2023.

Une indemnité de 90 773 € a été perçue au titre d'une promesse de vente non honorée sur le portefeuille MAP-EST, ce dernier a été vendu en 2022 auprès d'un autre acquéreur.

### 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 propres 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 les 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 5 164 887 € : il s'agit de la rémunération de la Société de gestion fixée à 9 % hors taxes des souscriptions des capitaux collectés et 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 8,20 % 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 :

- $DP = AL + AC + (FP - DG) / (1 + TVA)$
- 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 %, 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 est incertain.

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 cessions d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

La vente de l'immeuble situé rue Jean Monnet dans un lotissement « Les Sablons » à Claye-Souilly a dégagé une plus-value de 311 855 €.

La vente de l'immeuble situé au 118, boulevard du Président Carnot à Agen a dégagé une moins-value de 81 397 €.

## 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 :

- $$\frac{(VI \times VB)}{(VE)}$$
- 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 7 502 € sur l'exercice.

## Événements postérieurs à la clôture

Néant.

### Immobilisations locatives au 31 décembre 2023 (en €)

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute à la clôture de l'exercice
Constructions	496 898 649	403 818 438	4 054 601	896 662 486
Aménagements et installations	66 610	0	0	66 610
Immobilisations en cours	813 420	1 784 318	1 330 388	1 267 350
<b>Total</b>	<b>497 778 679</b>	<b>405 602 755</b>	<b>5 384 988</b>	<b>897 996 446</b>

### Actifs immobilisés au 31 décembre 2023 (en €)

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute à la clôture de l'exercice
Immobilisations financières	181 598	-	-	403 091
Dépôts et cautionnements versés	181 598	225 822	4 330	403 091
<b>Total</b>	<b>181 598</b>	<b>225 822</b>	<b>4 330</b>	<b>403 091</b>

### Ventilation des immeubles en cours 2023 (en €)

Ventilation par nature (valeur brute)	Début d'exercice 2023	Acquisitions	Cessions	Fin de l'exercice 2023
Immobilisations en cours de construction	813 420	1 784 318	1 330 388	1 267 350
<b>Total</b>	<b>813 420</b>	<b>1 784 318</b>	<b>1 330 388</b>	<b>1 267 350</b>

### Immobilisations financières contrôlées - clôture au 31 décembre 2023 (en €)

En euros	31/12/2023		31/12/2022	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Immeubles	570 010 727	510 857 254	333 780 559	324 554 708
Dettes	-	-	-	-
Autres actifs et passifs (actifs et passifs d'exploitation)	-12 193 588	-59 917 545	9 677 684	-14 693 872
<b>Total général</b>	<b>557 817 139</b>	<b>450 939 709</b>	<b>343 458 243</b>	<b>309 860 836</b>

AEW COMMERCES EUROPE détient 6 390 460 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 & 2018	2020	2017	2017	2018
Pourcentage de détention	100 %	83 %	61,72 %	9,98 %	50 %	50 %	18,42 %
Caractéristique du portefeuille / Adresse	Monoprix - France	Allemagne	Monoprix - France	Allemagne	Centre commercial Saint- Sébastien - Nancy	Centre commercial Saint- Sébastien - Nancy	Tour Prisma - La Défense
Type d'actifs	Commerces	Commerces	Commerces	Bureaux	Commerces	Commerces	Bureaux
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	2 000 000	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	111 532 249	159 712 986	100 146 532	17 233 150	34 593 834	7 308 753	20 412 205



## Liste des immobilisations détenues en direct au 31 décembre 2023

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.

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 <sup>(1)</sup>	Surface totale en m <sup>2</sup>
Paris	75001	20, rue des Halles	72
Paris	75001	68, rue de Rivoli	295
Paris	75002	9, rue Mandar	58
Paris	75002	7, rue Thorel	77
Paris	75002	68/70, rue de Cléry	408
Paris	75002	12, rue du Bourg Tibourg	189
Paris	75002	38, rue Tiquetonne	104
Paris	75004	31, rue Saint Antoine	287
Paris	75004	31, rue Rambuteau	83
Paris	75005	22, rue Cujas	191
Paris	75005	53, rue de la Harpe	241
Paris	75006	2, rue Blaise Desgoffe	233
Paris	75006	10 bis, rue Vavin	23
Paris	75006	66, rue Mazarine	67
Paris	75007	170 bis, rue de Grenelle	41
Paris	75007	67, avenue de Suffren	42
Paris	75007	72, rue Saint-Dominique	79
Paris	75008	10, avenue de Wagram	118
Paris	75008	266, rue du Faubourg Saint-Honoré	215
Paris	75008	37, boulevard Malesherbes	177
Paris	75008	8, boulevard de la Madeleine	45
Paris	75008	61, rue La Boétie	48
Paris	75008	29, boulevard des Batignolles	54
Paris	75008	11, avenue Myron Herrick	145
Paris	75008	14, rue des Saussaies	52
Paris	75009	76, rue Rochechouart	162
Paris	75009	72, rue Ordener	246
Paris	75009	9, boulevard Poissonnière	112
Paris	75011	15, rue des Immeubles Industriels	123
Paris	75012	96, boulevard de Picpus	63
Paris	75014	90/94, avenue du Général Leclerc	179
Paris	75014	21, rue Mouton-Duvernet	89
Paris	75014	20, avenue du Général Leclerc	457
Paris	75014	83, rue d'Alésia	374
Paris	75014	71/73, boulevard Brune	3 605
Paris	75014	119, rue Didot	45
Paris	75015	12/14, rue Lecourbe	204
Paris	75015	105/107 bis, rue de la convention	1 493
Paris	75015	150, rue Saint-Charles	187
Paris	75015	5, place Charles Michels	187
Paris	75016	48, rue Saint-Didier	243
Paris	75016	42, rue de Passy	38
Paris	75016	45, rue de la Pompe	98
Paris	75016	11, rue Benjamin Franklin	127
Paris	75016	41, rue Vital	61
Paris	75016	1, rue d'Auteuil	53
Paris	75017	128, avenue de Clichy	199
Paris	75017	37, boulevard Gouvion Saint-Cyr	373
Paris	75017	25, boulevard Bessières	354

(1) P : Paris - IDF : Île-de-France - PR : Province.



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.

Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2023	Prix de revient 2022
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	-	1 750 000	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
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

Adresse			Zone géographique <sup>(1)</sup>	Surface totale en m <sup>2</sup>
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
Claye-Souilly	77410	Rue Jean Monnet	IDF	Vendu le 12 janvier 2023
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
Coignières	78310	134, route nationale 10	IDF	1 200
Coignières	78310	Route nationale 10	IDF	1 166
Carrières-sur-Seine	78420	55/63, boulevard Carnot	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 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 Jaures	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
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 Moine	IDF	3 732
Argenteuil	95100	44, rue Jean Borderel	IDF	207

(1) P : Paris - IDF : Île-de-France - PR : Province.

Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2023	Prix de revient 2022
2011	2 230 000	11 500	2 241 500	2 230 000
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
		-	-	2 320 000
2014	500 000	-	500 000	500 000
2011	1 704 420	350	1 704 770	1 704 770
2013	2 360 905	-	2 360 905	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	620 000
2012	6 936 000	247 755	7 183 755	7 183 755
2012	1 388 000	-	1 388 000	1 388 000
2012	6 446 000	103 050	6 549 050	6 446 000
2016	3 200 000	-	3 200 000	3 200 000
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	-	1 030 000	1 030 000
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	-	8 680 000	8 680 000
2012	1 460 000	8 022	1 468 022	1 460 000
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	7 741 818
2007	590 000	-	590 000	590 000

Adresse			Zone géographique <sup>(1)</sup>	Surface totale en m <sup>2</sup>
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-les-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	1 823
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 Dijeaux	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	290
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	7 453
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

(1) P : Paris - IDF : Île-de-France - PR : Province.

Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2023	Prix de revient 2022
2016	510 000	-	510 000	510 000
2019	31 155 114	2 750	31 157 864	31 155 114
2012	4 920 000	-	4 920 000	4 920 000
2012	3 010 000	-	3 010 000	3 010 000
2013	3 410 000	32 211	3 442 211	3 464 882
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
2011	1 710 000	-	1 710 000	1 710 000
2016	6 452 550	2 589	6 455 139	5 673 500
2007	310 000	-	310 000	310 000
2014	1 040 000	-	1 040 000	1 040 000
2018	5 927 400	-	5 927 400	5 927 400
2008	9 350 000	-	9 350 000	9 350 000
2009	7 590 000	-	7 590 000	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	1 850 000
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	17 300	27 617 300	27 603 574
2012	53 040 000	-	53 040 000	53 040 000
2012	253 206	-	253 206	253 206
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

Adresse			Zone géographique <sup>(1)</sup>	Surface totale en m <sup>2</sup>
Saint-Nazaire	44600	44, avenue de la République	PR	484
Orléans	45000	1, place du Général De Gaulle	PR	58
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
Agen	47000	120, boulevard du Président Carnot	PR	Vendu le 21 juillet 2023
Beaucouze	49070	Avenue Paul Prosper Guilhem	PR	3 659
Cherbourg	50100	Centre commercial Cotentin	PR	6 118
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	4 007
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
Fréjus	83600	9100, rue du Docteur Donnadiou	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	213
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
<b>Total commerces France</b>				<b>213 743</b>

(1) P : Paris - IDF : Île-de-France - PR : Province.

Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2023	Prix de revient 2022
2013	1 548 917	-	1 548 917	1 548 917
2012	279 984	-	279 984	279 984
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
		-	-	256 526
2015	4 790 000	-	4 790 000	4 790 000
2014	37 086 559	154 218	37 240 777	37 199 328
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	19 041 843	120 149	19 161 992	19 180 000
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	1 410 000
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	-	3 506 300	3 506 300
2006	2 680 000	-	2 680 000	2 680 000
2013	7 550 000	-	7 550 000	7 550 000
2014	3 542 704	-	3 542 704	3 542 704
2018	3 031 200	-	3 031 200	3 031 200
2011	10 750 000	-	10 750 000	10 750 000
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
<b>636 268 650</b>	<b>2 411 137</b>	<b>638 679 787</b>	<b>640 268 746</b>	

Adresse			Zone géographique <sup>(1)</sup>	Surface totale en m <sup>2</sup>
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
<b>Total bureaux France</b>				<b>15 694</b>
Marseille	13000	199, avenue Ibrahim Ali	PR	6 753
Carvin	62220	Rue Gay Lussac	PR	6 010
<b>Total logistique France</b>				<b>12 763</b>
Jena (Allemagne)		Salvador Allende Platz 25	E	4 180
Herdecke (Allemagne)		Mühlenstrasse	E	6 036
Weiden (Allemagne)		Neustadter 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	617
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
<b>Total zone euro (hors France)</b>				<b>76 153</b>
Villejuif	94800	132/136 Boulevard Maxime Gorki	IDF	3 996
<b>Total résidence étudiante</b>				<b>3 996</b>

(1) P : Paris - IDF : Île-de-France - PR : Province.





Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2023	Prix de revient 2022
2019	6 087 088	-	6 087 088	6 087 088
2019	13 566 000	-	13 566 000	13 566 000
2011	10 210 000	-	10 210 000	10 210 000
2010	5 490 000	-	5 490 000	5 490 000
2013	5 050 000	-	5 050 000	5 050 000
	<b>40 403 088</b>	<b>-</b>	<b>40 403 088</b>	<b>40 403 088</b>
2022	13 067 750	23 397	13 091 147	13 067 750
2017	6 060 000	-	6 060 000	6 060 000
	<b>19 127 750</b>	<b>23 397</b>	<b>19 151 147</b>	<b>19 127 750</b>
2008	7 266 257	-	7 266 257	7 266 257
2011	14 055 310	5 178	14 060 488	14 079 669
2011	11 081 810	26 347	11 108 157	11 108 157
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	3 811 000
2017	4 658 000	-	4 658 000	4 658 000
2016	9 433 151	-	9 433 151	9 433 151
2015	14 383 000	4 518	14 387 518	14 387 518
2019	9 207 671	138 990	9 346 661	9 346 661
2022	48 997 610	1 868 808	50 866 419	50 303 749
2018	10 379 000	-	10 379 000	10 379 000
2018	13 653 000	5 091	13 658 091	13 653 000
2019	25 259 678	261 979	25 521 657	25 647 292
	<b>180 450 128</b>	<b>2 312 296</b>	<b>182 762 424</b>	<b>182 338 095</b>
2018	17 000 000	-	17 000 000	17 000 000
	<b>17 000 000</b>	<b>-</b>	<b>17 000 000</b>	<b>17 000 000</b>



### État des créances et des dettes au 31 décembre 2023 (en €)

Créances	31/12/2023	31/12/2022	Dettes	31/12/2023	31/12/2022
Créances locataires	15 098 275	6 791 031	Intérêts courus sur emprunt	0	4 333
Créances locataires Factures à établir	173 891	0	Dépôts reçus	9 743 001	4 298 727
<b>Locataires et comptes rattachés</b>	<b>15 272 167</b>	<b>6 791 031</b>	<b>Dettes financières</b>	<b>9 743 001</b>	<b>4 303 060</b>
Créances fiscales	2 725 711	1 740 850	Locataires créditeurs	1 944 710	1 820 338
Fournisseurs débiteurs	1 954 784	1 121 636	Fournisseurs	16 720 413	9 997 777
Syndics	62 616 358	37 738 606	Dettes fiscales	10 883 834	6 524 225
Autres débiteurs	3 433 231	2 780 248			
<b>Autres créances</b>	<b>70 730 085</b>	<b>43 381 340</b>	<b>Dettes d'exploitation</b>	<b>29 548 956</b>	<b>18 342 339</b>
Provisions pour locataires douteux	-9 516 315	-4 440 039	Autres dettes d'exploitation	42 718 923	23 474 783
			Associés	36 456 745	15 184 051
<b>Provisions pour dépréciation des créances</b>	<b>-9 516 315</b>	<b>-4 440 039</b>	<b>Dettes diverses</b>	<b>79 175 668</b>	<b>38 658 835</b>
<b>Total général</b>	<b>76 485 936</b>	<b>45 732 332</b>	<b>Total général</b>	<b>118 467 625</b>	<b>61 304 234</b>

### État des provisions au 31 décembre 2023 (en €)

Provisions	Au 31/12/2022	Fusion SCPI PIERRE PLUS	Dotations	Reprises non consommées	Reprises consommées	Au 31/12/2023
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>						
Gros entretien	481 880	475 056	520 466	722 155	47 481	707 767
Risques et charges	363 767	282 891	411 397	103 529	122 102	832 424
Créances douteuses	4 440 039	4 186 393	2 561 900	1 566 260	105 756	9 516 315
<b>Total</b>	<b>5 285 686</b>	<b>4 944 340</b>	<b>3 493 763</b>	<b>2 391 944</b>	<b>275 339</b>	<b>11 056 506</b>

### Provision pour gros entretien au 31 décembre 2023 (en €)

Montant provision 01/01/2023	Fusion SCPI PIERRE PLUS 01/01/2023	Dotation		Reprise		Montant provision 2023
		Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/23	Vente d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/23	
481 880	475 056	0	520 467	16 000	753 636	707 767
			520 467		769 636	
		<b>Montant provision 01/01/2023</b>		<b>Montant provision 31/12/2023</b>		
		Dépenses prévisionnelles sur 2023		-		
		Dépenses prévisionnelles sur 2024		516 655		
		Dépenses prévisionnelles sur 2025		94 376		
		Dépenses prévisionnelles sur 2026		82 879		
		Dépenses prévisionnelles sur 2027		12 206		
		Dépenses prévisionnelles sur 2028		1 651		
<b>Total</b>		<b>956 936</b>		<b>707 767</b>		

Ventilation des charges au 31 décembre 2023 - clôture au 31 décembre 2023 (en €)

Charges immobilières non récupérables	2023	2022
Impôts & taxes non récupérables	423 560	404 304
Solde de charges de reddition	1 919 497	202 737
Charges sur locaux vacants	765 008	256 909
Travaux - Remise en état	525 922	518 511
Charges non récupérables	1 011 374	862 401
Pertes sur créances irrécouvrables	105 756	235 716
Dotations pour créances douteuses	2 561 900	1 354 599
<b>Total des charges immobilières non récupérables</b>	<b>7 313 017</b>	<b>3 835 178</b>

Charges immobilières récupérables	2023	2022
Impôts & taxes diverses	3 463 560	1 933 931
Charges immobilières refacturables	4 728 454	2 720 115
Autres charges refacturables	454 651	569 488
<b>Total des charges immobilières récupérables</b>	<b>8 646 665</b>	<b>5 223 534</b>

Charges d'exploitation	2023	2022
Honoraires Commissaires aux comptes	54 011	29 607
Honoraires Experts immobiliers	256 791	123 067
Honoraires Dépositaire	179 478	94 096
Cotisations	16 635	9 134
Frais d'acquisition des immeubles	1 577 707	1 174 812
Frais de cession des immeubles	-601	111 761
Autres frais	332 913	143 205
Contribution économique territoriale	216 528	480 724
Impôt sur les revenus belges	(173 602)	146 163
Impôt sur les revenus allemands	737 015	468 444
Impôt sur les revenus espagnols	733 576	124 641
Impôt sur les revenus néerlandais	136 397	76 223
<b>Total des honoraires &amp; autres frais</b>	<b>4 066 848</b>	<b>2 981 877</b>

Diverses charges d'exploitation	2023	2022
Indemnisation du Conseil de surveillance	30 450	18 000
Charges diverses	2 020	8
<b>Total diverses charges d'exploitation</b>	<b>32 470</b>	<b>18 008</b>

Commissions versées à la Société de gestion	2023	2022
Commissions gestion immobilière	5 194 827	2 795 496
Commissions sur arbitrages	73 599	527 745
Commissions de souscription	5 164 887	7 464 045
<b>Total des commissions de la Société de gestion</b>	<b>10 433 312</b>	<b>10 787 287</b>

### Décomposition des emprunts - clôture au 31 décembre 2023 (en €)

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1-5 ans]	> 5 ans	Total
<b>Emprunt à taux fixe</b>	-	-	-	-
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts « in fine »	-	-	-	-
<b>Emprunt à taux variable</b>	-	-	-	-
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts « in fine »	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

Ventilation par nature d'actifs	Exercice 2023	Exercice 2022
Emprunts amortissables	-	-
Emprunts "in fine"	-	-
<b>Total</b>	-	-

### Financement 2023 (en €)

Au 31/12/2023, cet emprunt a été utilisé comme suit :	
Montant de la dette totale	0
Montant tiré au 31/12/2023	0
Intérêts sur tirage	-1 089 761
Commissions de non-utilisation	127 472
Étalement du CAP	1 623 287
Intérêts swap	0
Facilité de caisse	0
Ratio LTV < 20 %	Respecté
Ratio ICR > 200 %	Respecté

### Engagements hors bilan 2023 (en €)

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Engagements reçus</b>		
Emprunt non utilisé	0	25 000 000
Facilité de caisse	20 000 000	20 000 000
CAP	0	757 490
<b>Garanties reçues</b>		
Garantie à première demande	903 162	-
<b>Aval, cautions</b>		
Cautions reçues des locataires	10 055 861	8 745 753

## 03 - LES AUTRES INFORMATIONS

### ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2019	% du total des revenus	2020	% du total des revenus	2021	% du total des revenus	2022	% du total des revenus	2023	% du total des revenus
<b>Revenus</b>										
Recettes locatives brutes	10,38	72,27 %	9,43	90,02 %	9,63	89,10 %	9,29	80,99 %	9,80	89,84 %
Produits financiers avant P.L.	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,21	1,93 %
Produits divers	3,98	27,72 %	1,04	9,97 %	1,18	10,89 %	2,18	19,00 %	0,90	8,22 %
<b>Total</b>	<b>14,36</b>	<b>100,00 %</b>	<b>10,47</b>	<b>100,00 %</b>	<b>10,81</b>	<b>100,00 %</b>	<b>11,47</b>	<b>100,00 %</b>	<b>10,91</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Charges</b>										
Commissions de gestion	3,30	22,98 %	1,40	13,34 %	1,74	16,08 %	2,38	20,76 %	1,28	11,76 %
Autres frais de gestion	1,88	13,10 %	1,02	9,72 %	0,56	5,22 %	0,74	6,46 %	0,58	5,36 %
Entretien du patrimoine	0,20	1,35 %	0,00	-0,03 %	0,13	1,19 %	0,11	0,99 %	0,06	0,59 %
Charges locatives non récupérables	0,29	2,03 %	0,28	2,66 %	0,62	5,71 %	0,43	3,78 %	0,52	4,76 %
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>5,67</b>	<b>39,46 %</b>	<b>2,69</b>	<b>25,69 %</b>	<b>3,05</b>	<b>28,20 %</b>	<b>3,67</b>	<b>31,98 %</b>	<b>2,45</b>	<b>22,47 %</b>
<b>Amortissements nets</b>										
Patrimoine	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Autres	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
<b>Provisions nettes</b>										
Pour travaux	-0,01	-0,05 %	0,01	0,09 %	0,01	0,09 %	0,06	0,49 %	-0,03	-0,26 %
Autres	0,28	1,93 %	0,51	4,91 %	0,14	1,32 %	-0,20	-1,77 %	0,13	1,21 %
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>0,27</b>	<b>1,88 %</b>	<b>0,52</b>	<b>5,00 %</b>	<b>0,15</b>	<b>1,41 %</b>	<b>-0,15</b>	<b>-1,29 %</b>	<b>0,10</b>	<b>0,96 %</b>
<b>Total des charges</b>	<b>5,94</b>	<b>41,34 %</b>	<b>3,22</b>	<b>30,69 %</b>	<b>3,20</b>	<b>29,61 %</b>	<b>3,52</b>	<b>30,69 %</b>	<b>2,55</b>	<b>23,43 %</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>8,42</b>	<b>58,64 %</b>	<b>7,25</b>	<b>69,26 %</b>	<b>7,61</b>	<b>70,39 %</b>	<b>7,95</b>	<b>69,31 %</b>	<b>8,35</b>	<b>76,57 %</b>
Variation du report à nouveau	0,02	0,13 %	0,03	0,31 %	-0,07	-0,69 %	0,63	5,49 %	0,13	1,19 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	8,40	58,52 %	7,22	68,96 %	7,68	71,08 %	7,32	63,83 %	8,22	75,36 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire	8,40	58,52 %	7,22	68,96 %	7,68	71,08 %	7,32	63,83 %	8,16	74,81 %

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, 2 190 577 parts pour l'exercice 2019, 2 463 705 parts pour l'exercice 2020, 2 561 949 parts pour 2021, 2 656 824 parts pour 2022 et 7 301 086 parts pour l'exercice 2023.

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

### Gestion de la liquidité

Article 318-44 du Règlement général de l'AMF et l'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 retrait 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 de 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. 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 »)

Les éléments quantitatifs et globaux sur la rémunération du personnel d'AEW sont les suivants :

- rémunérations fixes 2023 versées à l'ensemble des collaborateurs : 21 933 945 € ;
- rémunérations variables acquises au titre de 2023 (montants non différés et différés) pour l'ensemble des collaborateurs : 5 142 896 €.

L'effectif total en 2023 était de 314 collaborateurs.

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

Le « personnel identifié » à ce titre correspondait en 2023 à 26 collaborateurs.

La rémunération fixe et variable acquise au titre de 2023 (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 : 4 836 875 € ;
- autres personnels identifiés : 850 692 €.

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.

<b>Levier selon méthode brute</b>	=	95 %
<b>Levier selon méthode engagement</b>	=	100 %

### 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 :

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

## INFORMATIONS REQUISES PAR LES RÈGLEMENTS UE 2019/2088 ET UE 2020/852 (« TAXONOMIE »)

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 ?

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 taxinomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie 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 \_\_\_ % d'investissements durables

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

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie 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 m<sup>2</sup>, de 40 % avant 2030 ou objectif d'être inférieur à un seuil de consommations énergétiques en valeur absolue**  
Toutes les nouvelles acquisitions ont fait l'objet d'un audit énergétique et un plan d'action énergétique a été défini à l'acquisition, 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**

Toutes les nouvelles acquisitions ont fait l'objet d'un audit ESG et, le cas échéant, d'un plan d'action ESG. Le suivi de la performance ESG sera réalisé en phase d'exploitation pour ces nouveaux actifs.

## Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Thème	Indicateur	Valeur 2023	Unité
Énergie	% bâtiments tertiaires de plus de 1 000 m <sup>2</sup> avec audit énergétique *	9	%
	% bâtiments tertiaires de plus de 1 000 m <sup>2</sup> avec audit énergétique et plan d'action énergétique *	1	%
	% bâtiments ayant déjà atteint l'objectif de réduction des consommations énergétiques	0	%
Environnement	% en valeur des bâtiments avec audit environnemental phase 1**	100	%
	% en valeur des bâtiments avec audit environnemental phase 1 et plan d'action nécessaire défini **	100	%
Performance ESG	% en valeur des bâtiments avec clauses ESG dans les contrats des Property Managers	40	%

\* Périmètre couvert : actifs soumis au décret tertiaire, soit 59 % des actifs du fonds en valeur.

\*\* Périmètre couvert : acquisitions sur l'année 2023.

### ... Et par rapport aux périodes précédentes ?

Non applicable.

### Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?

Non applicable.

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

Non applicable.

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

Non applicable.

- 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 :

Non applicable.

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

Durant l'année 2023, 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 ESG.

Les indicateurs de reporting sur les principales incidences négatives sont présentés dans l'annexe « Modèle de déclaration des principales incidences négatives sur la durabilité » jointe au rapport annuel de la SCPI.

### Quels sont les principaux investissements de ce produit financier ?

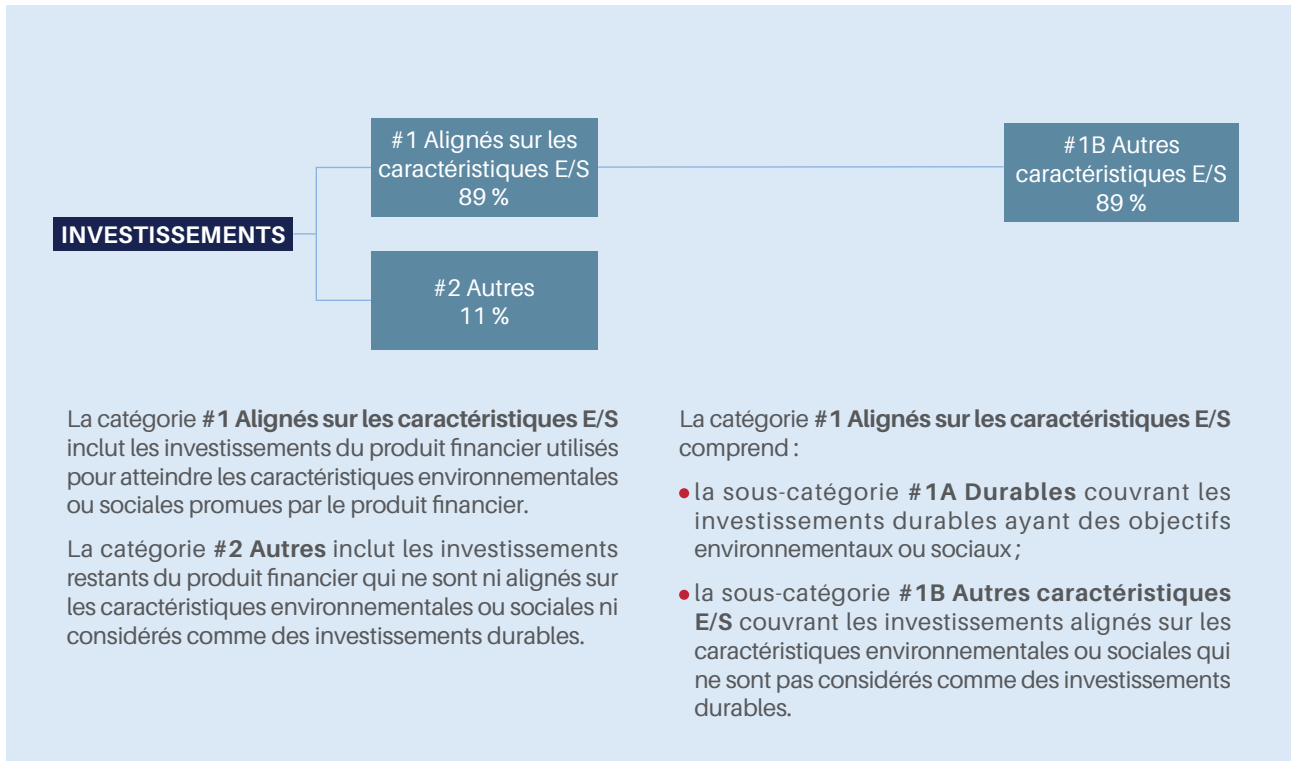
La SCPI a réalisé un investissement au cours de l'année 2023.

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
DE - Hamburg, Frankenstraße 18-20	Bureau	0,4 %	Allemagne



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

### Quelle était l'allocation des actifs ?



La part des investissements de la SCPI alignés avec les caractéristiques E/S (catégorie #1) est de 89 %.

### 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.

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

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

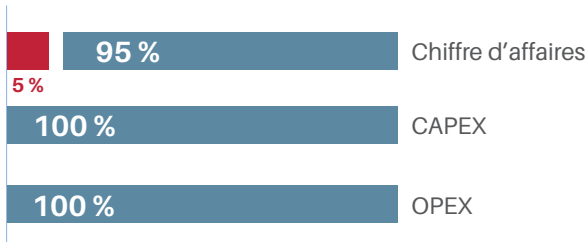
- Oui
- Dans le gaz fossile  Dans l'énergie nucléaire
- Non



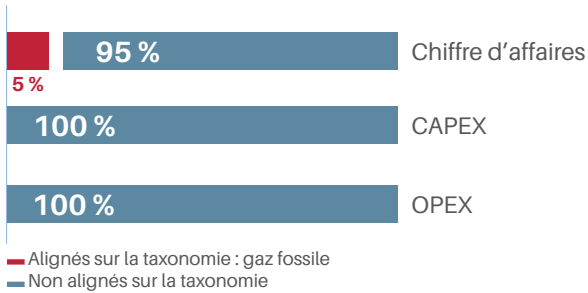
(1) Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE. L'ensemble des critères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

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

#### Alignement des investissements sur la taxinomie, obligations souveraines incluses\*



#### Alignement des investissements sur la taxinomie, hors obligations souveraines\*



Ce graphique représente 100 % des investissements totaux.

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

#### Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?

Non applicable.

#### Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes ?

Non applicable.

#### Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Non applicable.

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

Non applicable.

#### Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « Autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

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 respecter 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 système de suivi des consommations énergétiques ;
- réalisation éventuellement d'audits énergétiques ;
- à l'acquisition, réalisations d'audits techniques, d'audits environnementaux, d'audits ESG ;
- définition si besoin 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 durable ?

Non applicable.

#### En quoi l'indice de référence différerait-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 indices de l'objectif d'investissement durable ?

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.

# DÉCLARATION DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LA DURABILITÉ « SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR) »

## Tableau 1 - Déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité

Acteur des marchés financiers : SCPI AEW COMMERCES EUROPE - LEI : 969500B3XCOLTM9PRN42

### Résumé

La SCPI AEW COMMERCES EUROPE prend en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Le présent document est la déclaration consolidée relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité de la SCPI AEW COMMERCES EUROPE.

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre une période de référence allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2023.

La SCPI prend en compte les principaux impacts négatifs sur les facteurs de durabilité qui sont traditionnels pour les actifs immobiliers, tels que :

- l'efficacité énergétique ;
- les activités des locataires en relation avec les combustibles fossiles ;
- la biodiversité (artificialisation des sols).

Lors des études en vue de l'acquisition des actifs par le fonds, l'impact de l'actif sur ces facteurs de durabilité est évalué et, pendant la gestion, un plan d'action est mis en œuvre pour réduire ces impacts.

Conformément à l'article 11 (2) du règlement SFDR, les informations afférentes seront divulguées dans le rapport annuel du fonds, visé à l'article 22 de la directive 2011/61/UE.

### Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Voir la politique sur les principales incidences négatives disponible sur le site internet d'AEW à l'adresse : <https://www.aewpatrimoine.com/nos-engagements-esg>

## Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences année 2023	Incidences année 2022	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 %	Non applicable	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	98 %*	Non applicable	S'agissant d'immeubles existants, le seuil DPE B correspondant aux actifs efficaces est très exigeant ce qui explique le faible taux	La performance énergétique des immeubles est améliorée régulièrement à l'aide de plans d'action énergétique  Pour les immeubles tertiaires anciens de plus de 1 000 m <sup>2</sup> un objectif d'économie d'énergie de 40 % à 2030 est fixé

\*Taux de couverture réel : 47 % des actifs en valeur. En l'absence d'information, l'hypothèse défavorable (actif inefficace) a été retenue.

### Autres indicateurs relatifs aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

L'indicateur supplémentaire retenu est la biodiversité avec le calcul du taux d'artificialisation des sols du fonds selon la formule suivante :

- 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.

### Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Voir la politique sur les principales incidences négatives disponible sur le site internet d'AEW à l'adresse : <https://www.aewpatrimoine.com/nos-engagements-esg>

### Politiques d'engagement

Voir la politique sur les principales incidences négatives disponible sur le site internet d'AEW à l'adresse : <https://www.aewpatrimoine.com/nos-engagements-esg>

### Références aux normes internationales

Voir la politique sur les principales incidences négatives disponible sur le site internet d'AEW à l'adresse : <https://www.aewpatrimoine.com/nos-engagements-esg>

### Comparaison historique

Non applicable.



Tableau 2 - Indicateurs climatiques et autres indicateurs liés à l'environnement supplémentaires

Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers

Incidence négative sur la durabilité	Incidence négative sur des facteurs de durabilité (qualitative ou quantitative)	Élément de mesure	Incidences année 2023	Incidences année 2022	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Émissions de gaz à effet de serre	18. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1 générées par des actifs immobiliers	Non retenu		-	-
		Émissions de GES de niveau 2 générées par des actifs immobiliers			-	-
		Émissions de GES de niveau 3 générées par des actifs immobiliers			-	-
		Total des émissions de GES générées par des actifs immobiliers			-	-
Consommation d'énergie	19. Intensité de consommation d'énergie	Consommation d'énergie des actifs immobiliers détenus, en GWh par mètre carré	Non retenu		-	-
Déchets	20. Production de déchets d'exploitation	Part des actifs immobiliers qui n'est pas équipée d'installations de tri des déchets ni couverte par un contrat de valorisation ou de recyclage des déchets	Non retenu		-	-
Consommation de ressources	21. Consommation de matières premières pour des constructions neuves et des rénovations importantes	Part des matières premières (hors matériaux récupérés, recyclés ou biosourcés) dans le poids total des matériaux de construction utilisés pour des constructions neuves ou des rénovations importantes	Non retenu		-	-
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	96 %	Non applicable	-	-

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

### 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 m<sup>2</sup> 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 kgeqCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>.

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 m<sup>2</sup>, 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 m<sup>2</sup>, 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 :

#### 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.

#### 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.

#### 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.

#### 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.

## 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.

a) Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis 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.

b) 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.

Les indicateurs des certifications sont HQE et BREEAM, pour les immeubles ayant obtenu ces certifications.

## 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				Intensité	Horizon temporel	Fréquence de revue	Facteurs de risques	Secteur économique	Zone géographique	
		Actuel	Émergeant	Exogène	Endogène							Occurrence
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 <sub>2</sub>	×	×		×	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 <sub>2</sub>	×	×			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 à l’acquisition

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 au titre des 2 prochaines années s’élèvent à 105 757 €, comprenant le coût des plans d’action ESG des actifs labélisés ISR ainsi que le coût des audits énergétiques réalisés dans le cadre du Décret Tertiaire.

### 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<sup>1</sup> pour évaluer l’alignement du portefeuille à la trajectoire Carbone 1.5° est prévue en 2024.

### 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.

## 04 - 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 contrôles permanents, 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 contrôles 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.



# 05 - RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

Mesdames, Messieurs,

**Conformément à la réglementation en vigueur et aux statuts de notre société, le Conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport pour l'année 2023.**

**Durant l'exercice 2023, le Conseil de surveillance s'est réuni le 31 mars et le 9 décembre, afin d'examiner notamment les investissements et arbitrages, l'activité immobilière de notre SCPI et le marché des parts. Ses réunions ont été marquées par la fusion-absorption avec un effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2023 de la SCPI PIERRE PLUS par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE pour former et positionner AEW COMMERCES EUROPE en tête du classement des SCPI de commerces en France.**

**Le 29 mars 2024, votre Conseil a examiné les projets de comptes annuels au 31 décembre 2023 et de résolutions pour la présente Assemblée Générale Mixte en présence du Commissaire aux comptes.**

**La Société de gestion nous a fourni toutes les informations nécessaires à l'exercice de notre mission de contrôle et de surveillance statutaires et réglementaires, dont nous vous rendons compte.**

## Le contexte économique

L'année 2023 a été confrontée à un environnement géopolitique tendu et à des taux d'intérêt élevés, ce qui a significativement impacté les marchés immobiliers et entraîné une réévaluation à la baisse du patrimoine d'une vingtaine de SCPI, dont la nôtre.

Ces baisses sont intervenues après un appel de l'Autorité des marchés financiers (AMF) à réaliser des évaluations immobilières de mi-année, en plus des expertises de fin d'année, afin d'ajuster le prix des parts des SCPI en lien avec l'évolution du marché de l'immobilier.

## Collecte de capitaux

L'opération de fusion a positionné AEW COMMERCES EUROPE en tête du classement des SCPI de commerces en France, avec une capitalisation exceptionnelle de plus de 1,5 Md€ à la fin de l'année.

Notre patrimoine a pourtant été affecté par une baisse de valeurs principalement due à la forte hausse des taux d'intérêt. Leurs brusques évolutions ont entraîné une forte volatilité du marché immobilier et les SCPI ont de ce fait globalement été confrontées à une hausse des demandes de rachats, qui s'est accentuée au second semestre 2023.

Dans ce contexte, l'adoption par notre Assemblée Générale Extraordinaire du 15 décembre 2023 d'un mécanisme de compensation différé des demandes de rachats aura largement contribué à maintenir à moins d'1 % la capitalisation d'AEW COMMERCES EUROPE en attente de retrait à la fin de l'année.

## Arbitrages et investissements

La Société de gestion, en accord avec votre Conseil de surveillance, a poursuivi sa politique d'arbitrage en se séparant d'actifs non stratégiques ou sur lesquels un risque a été décelé. Ainsi, 2 actifs de commerces hexagonaux ont été cédés pour un prix de vente total de 2,9 M€, avec une plus-value nette de 9 %. Nous prenons acte de la poursuite du plan d'arbitrages potentiels tel qu'il a été présenté au Conseil de surveillance.

De plus, un investissement complémentaire a été réalisé avec l'acquisition d'un local de stockage pour 834 k€, adjacent à un local commercial déjà détenu, renforçant ainsi notre portefeuille.

À la fin de l'exercice, notre SCPI dispose d'un solde à investir de 3,8 M€.

Rappelons que notre SCPI est engagée sur un emprunt bancaire souscrit pour un montant total de 50 M€ et que la Société de gestion est autorisée à contracter des emprunts dans la limite de 25 % de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'Assemblée Générale, soit 212 M€ pour l'exercice 2023.

Une augmentation de l'endettement pourrait être envisagée en cas de différentiel de levier de taux favorable entre les capitaux empruntés et ceux placés. Cependant, le marché actuel ne semble pas offrir de telles opportunités.

## Valeurs du patrimoine

Au 31 décembre 2023, l'expertise fait ressortir une valeur de 1 312 M€, en diminution de 8,6 % par rapport à 2022 sous l'influence du contexte économique.

Dès le 2 octobre 2023, la Société de gestion a pris l'initiative de baisser de 9,5 % le prix de souscription, de 210 € à 190 €, afin de répercuter la diminution de la valeur du patrimoine. La Société de gestion s'est montrée transparente et diligente en faisant appel à l'expert externe en évaluation immobilière de notre SCPI pour réaliser l'expertise de mi-année.

## Gestion immobilière

L'activité locative est restée très active avec environ 36 275 m<sup>2</sup> qui ont fait l'objet de négociations. Le différentiel négatif entre libérations et locations de -4 900 m<sup>2</sup> est en notre défaveur. Corollaire, le taux moyen d'occupation physique est passé de 95,01 % en 2022 à 94,06 %.

En moyenne annuelle, nous constatons également une diminution du taux d'occupation financier, qui s'est établi à 93,53 % (versus 94,58 % en 2022).

Le Conseil de surveillance a délibéré sur l'ensemble des questions évoquées ci-dessus et a procédé à de larges échanges avec la Société de gestion.

## 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.

En l'absence d'information financière proforma donnant l'impact qu'aurait eu l'opération de fusion sur les comptes sociaux 2022, si celle-ci s'était produite un an avant sa survenance réelle, la comparaison des comptes sociaux 2023 par rapport à 2022 est restrictive.

Le résultat de notre SCPI s'élève à 68 M€. Les produits de l'année ont essentiellement bénéficié de produits locatifs en hausse de 3,9 M€ et d'un différentiel positif de 1,3 M€ de produits financiers liés à la hausse des taux.

La distribution arrêtée à 8,22 € par part peut être mise en perspective avec le résultat corrigé de 9,31 € par part (calculé sur un nombre de parts annuel en jouissance).

Après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, le report à nouveau s'établira à 0,85 € par part, ce qui représentera 1,2 mois de distribution.

En tenant compte de cette distribution par part, le taux de distribution 2023 (calculé à partir du rapport entre la distribution brute et le prix acheteur au 1<sup>er</sup> janvier de l'année) s'élève à 4,00 % avant imposition à la source des revenus des actifs espagnols, allemands, belges et néerlandais.

## L'Assemblée Générale Extraordinaire

Afin de clarifier la répartition du résultat en cas de démembrement de la propriété des parts sociales, il nous est proposé d'insérer dans l'article 30 des statuts des dispositions prévoyant qu'en pareil cas, toutes les distributions de bénéfices seront versées à l'usufruitier, qu'il s'agisse de résultats courants provenant de l'exploitation des immeubles appartenant à la Société ou de résultats exceptionnels provenant de la vente desdits immeubles (plus-value).

Par ailleurs, il nous est proposé de prévoir dans ce même article 30 qu'en cas de pertes, celles-ci seront reportées à nouveau au lieu d'être supportées par les associés.

**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.**

**Lors de l'Assemblée Générale, l'intégralité des 9 postes au Conseil de surveillance est à pourvoir pour une durée de trois années. Cela fait suite à une période transitoire d'un an pendant laquelle le nombre de postes pourvus était de 12 afin de faciliter l'intégration post-fusion.**

**Si vous ne pouvez assister à l'Assemblée Générale, pensez à retourner le formulaire de vote, soit en votant par correspondance, soit en donnant procuration. Cela évitera les frais de convocation d'une seconde Assemblée Générale à la charge de notre SCPI.**

Pour le Conseil de surveillance

**Éric FREUDENREICH**

Le Président du Conseil de surveillance

# 06 - RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## LE RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS

**Exercice clos le 31 décembre 2023**

**À l'Assemblée Générale de la société AEW COMMERCES EUROPE,**

### 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 2023, 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<sup>er</sup> janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport.

### 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 participation » 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 2023

### À l'Assemblée Générale de la société AEW COMMERCES EUROPE,

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 de l'exercice et d'exercices antérieurs, s'est poursuivie.

### 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 2023, votre SCPI a comptabilisé une commission de souscription de 5 164 886,58 €. 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 2023, votre SCPI a comptabilisé, en charges, une commission de gestion de 5 194 827,09 € ;

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

Au titre de l'exercice 2023, votre SCPI a comptabilisé, en charges, une commission de cession d'actifs immobiliers de 71 973,96 €, 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



## 07 - L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 7 JUIN 2024

### 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 2023.
- 2> Affectation du résultat.
- 3> Approbation des conventions réglementées.
- 4> Approbation de la valeur comptable déterminée par la Société de gestion à la clôture de l'exercice.
- 5> Présentation de la valeur de réalisation déterminée par la Société de gestion à la clôture de l'exercice.
- 6> Présentation de la valeur de reconstitution déterminée par la Société de gestion à la clôture de l'exercice.
- 7> Constatation du capital effectif arrêté au 31 décembre 2023.
- 8> Quitus à donner à la Société de gestion.
- 9> Nomination de membres du Conseil de surveillance.
- 10> Fixation du montant des jetons de présence.
- 11> Prélèvement sur la prime d'émission.
- 12> Imputation du compte des plus ou moins-values de cession débiteur sur la prime d'émission.
- 13> Distribution au titre des plus-values immobilières.
- 14> Pouvoirs en vue des formalités légales.

#### De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

- 15> Insertion dans les statuts de dispositions relatives à la répartition des distributions en cas de démembrement de la propriété des parts sociales et à l'affectation des pertes et modification corrélative de l'article 30 des statuts.

### LES RÉOLUTIONS

#### De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

##### Première résolution

Après avoir entendu les rapports de la Société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes, l'Assemblée Générale approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023 tels qu'ils ont été présentés.

##### Deuxième résolution

L'Assemblée Générale constate l'existence d'un bénéfice de 67 956 690,50 € qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 4 177 165,32 €, augmenté d'une affectation de la prime d'émission de 2 163 127,76 € conformément à l'article 7 des statuts, forme un résultat distribuable de 74 296 983,58 €, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 67 373 624,74 € ;
- au report à nouveau, une somme de 6 923 358,84 €.

##### Troisième résolution

L'Assemblée Générale, 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 quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, approuve, telle qu'elle a été déterminée par la Société de gestion, la valeur nette comptable qui ressort à 1 471 021 787 €, soit 180,18 € pour une part.

##### Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, prend acte, telle qu'elle a été déterminée par la Société de gestion, de la valeur de réalisation qui ressort à 1 327 936 635 €, soit 162,66 € pour une part.

##### Sixième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, prend acte, telle qu'elle a été déterminée par la Société de gestion, de la valeur de reconstitution qui ressort à 1 547 094 403 €, soit 189,50 € pour une part.

### Septième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2023 à la somme de 1 306 234 240 €.

### Huitième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, donne à la Société de gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

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, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise des dispositions de l'article 422-201 du Règlement général de l'AMF et du nombre de postes à pourvoir au Conseil de surveillance (soit 9 postes), décide de nommer en qualité de membre du Conseil de surveillance, pour une durée de trois années qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de la SCPI statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026, les candidats suivants ayant reçu le plus grand nombre de voix :

Candidats	Nombre de voix	Élu	Non élu
AAAZ, représentée par M. Jocelyn BLANC (R)			
M. Frédéric BODART (R)			
M. Cyril BOURGUIGNON (R)			
M. Jean-Luc BRONSART (R)			
M. Philippe CARPENTIER (R)			
M. Thierry DELEUZE (R)			
M. Francis FERNANDEZ (R)			
M. Éric FREUDENREICH (R)			
M. Georges PUIER (R)			
M. Jean SIMONIN (R)			
M. Thierry VIAROUGE (R)			
M. Christian BOUTHIE (C)			
CNP ASSURANCES, représentée par Mme Thi Thu Huyen STADTHAUS (C)			
M. Guy GALLIC (C)			
M. Aurélien ROL (C)			
SC GLERM Invest, représentée par M. Gilles MOULIN (C)			

(R) : candidat en renouvellement - (C) : nouvelle candidature

Il est précisé que seront exclusivement prises en compte les voix des associés présents ou votants par correspondance à l'Assemblée. Par ailleurs, en cas de partage des voix, le candidat élu sera celui possédant le plus grand nombre de parts ou, si les candidats en présence possèdent le même nombre de parts, le candidat le plus âgé.

### Dixième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, décide de fixer la somme annuelle allouée aux membres du Conseil de surveillance, en rémunération de leurs activités, à 43 200 €, et ce jusqu'à décision contraire.

### Onzième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Ordinaires et conformément à l'article 7 des statuts de la SCPI, autorise la Société de gestion à réaliser un prélèvement sur la prime d'émission, pour chaque part émise représentative de la collecte nette entre le 1<sup>er</sup> janvier 2024 et le 31 décembre 2024, d'un montant de 0,85 € par part, et ce afin de permettre le maintien du report à nouveau par part existant au 31 décembre 2023.

### Douzième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil de surveillance et du rapport de la Société de gestion, décide de l'imputation du solde débiteur du compte des plus ou moins-values de cession, soit 1 635 578,24 € sur la prime d'émission, afin d'apurer les pertes constatées au 31 décembre 2023 sur le compte des plus ou moins-values de cession.

### Treizième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et 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 démembrée, 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 janvier 2025.

### Quatorzième 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

#### Quinzième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de gestion et du Conseil de surveillance, décide :

- qu'en cas de démembrement de la propriété des parts sociales, toutes les distributions de bénéfices seront versées à l'usufruitier, qu'il s'agisse de résultats courants provenant de l'exploitation des immeubles appartenant à la société ou de résultats exceptionnels provenant de la vente desdits immeubles (plus-values) ;
- qu'en cas de pertes, celles-ci seront reportées à nouveau.

L'Assemblée Générale décide, en conséquence, de modifier l'article 30 des statuts comme suit :

#### « ARTICLE 30 - AFFECTATION ET RÉPARTITION DES RÉSULTATS

*Les produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, y compris toutes provisions et, éventuellement les amortissements constituent les bénéfices nets.*

*Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice mentionné à l'article L. 123-13 du Code de commerce, diminué des pertes antérieures et augmenté des reports bénéficiaires. Le bénéfice ainsi déterminé, diminué des sommes que l'Assemblée Générale a décidé de mettre en réserve ou de reporter à nouveau, est distribué aux associés proportionnellement au nombre de parts possédées par chacun d'eux en tenant compte des dates d'entrée en jouissance.*

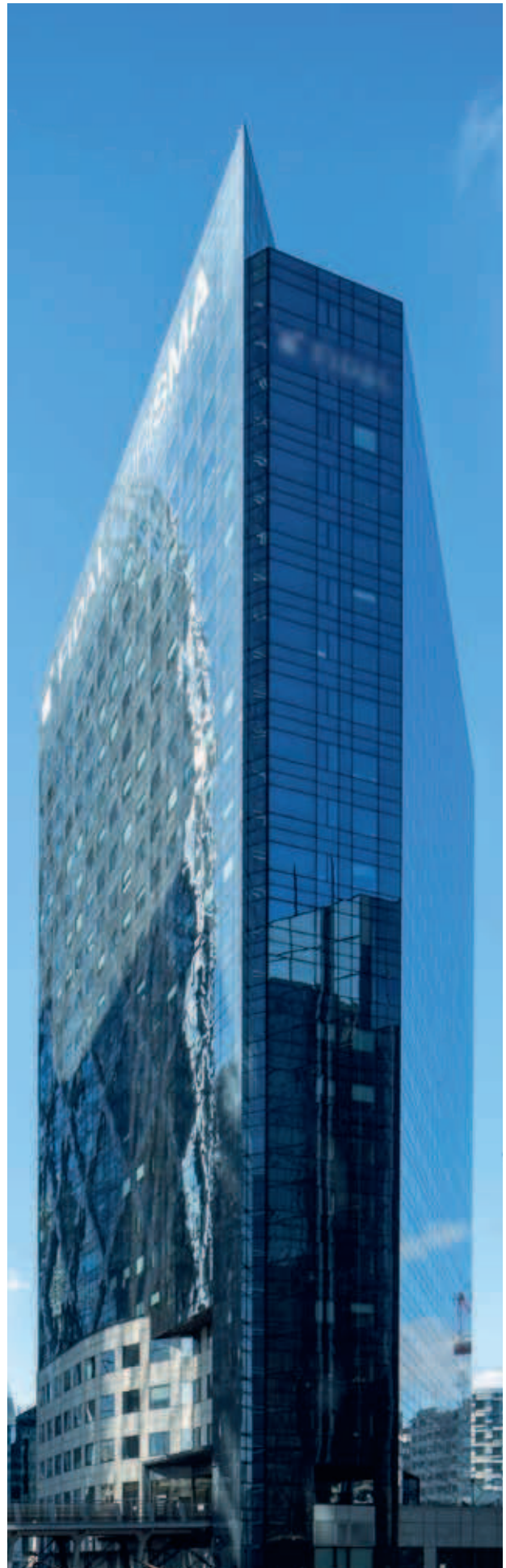
*La Société de gestion a qualité pour décider dans les conditions prévues par la loi, de répartir des acomptes à valoir sur le dividende et pour fixer le montant et la date de la répartition.*

*Le dividende et éventuellement les acomptes sur dividende sont acquis au titulaire de la part inscrit sur les registres de la société au dernier jour du trimestre civil précédant la distribution.*

**En cas de démembrement de la propriété des parts sociales, toutes les distributions de bénéfices seront versées à l'usufruitier, qu'il s'agisse de résultats courants provenant de l'exploitation des immeubles appartenant à la Société ou de résultats exceptionnels (plus-values) provenant de la vente desdits immeubles.**

**Les pertes éventuelles sont supportées par les associés, proportionnellement au nombre de parts possédées par chacun d'eux, et dans les conditions prévues à l'article 12 des statuts.**

**Les pertes éventuelles sont portées en report à nouveau. »**



## 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° 23-08 en date du 25 août 2023.



### 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](mailto:relation.commerciale@eu.aew.com)  
[www.aewpatrimoine.com](http://www.aewpatrimoine.com)

Signatory of:

