

# SCPI

## AEW PARIS COMMERCES

### BULLETIN SEMESTRIEL N°1

ANALYSE : 1<sup>er</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2025 • VALIDITE : 2<sup>ème</sup> SEMESTRE 2025

SCPI A PREPONDERANCE  
COMMERCES A CAPITAL FIXE

## ÉDITORIAL par Antoine BARBIER Directeur d'AEW Patrimoine

Mesdames, Messieurs,

Dans un environnement où les acteurs du commerce doivent composer avec une conjoncture économique complexe et des tensions géopolitiques persistantes, le taux d'occupation financier de votre SCPI demeure à un niveau élevé, à 95,3% en moyenne sur le semestre. L'activité locative de ces six premiers mois a été très active, avec un solde positif de 346 m<sup>2</sup> entre les libérations et les locations, et près de 4 100 m<sup>2</sup> qui ont été sécurisés par des renouvellements de baux.

Parallèlement, un arbitrage défensif a été concrétisé sur 3 boutiques à Courbevoie (92), vacantes et sans perspectives d'amélioration. Elles ont été cédées pour 680 k€, prix inférieur de 20% au prix de revient mais nettement supérieur (+36%) à la valeur d'expertise de décembre 2024.

Au 30 juin 2025, AEW PARIS COMMERCES présente un surinvestissement de 8,3 M€ financé par la mobilisation de la trésorerie courante, et donc sans endettement. AEW reste confiante dans les perspectives du marché immobilier, et continue à surveiller de près les tendances pour éventuellement positionner votre SCPI sur des opportunités d'acquisitions compatibles avec sa stratégie d'investissement.

Le dernier prix d'exécution de la part fixé sur le marché secondaire s'établit à 270,00 €, en progression de 1,2% par rapport à la fin de l'année 2024, mais encore décoté de 16% par rapport à la valeur de réalisation calculé à cette même date. Néanmoins, indicateur de la confiance des associés, au dernier jour du semestre, 0,28% des parts sont en attente de vente, à comparer à une moyenne fin juin de 2,7% au niveau national pour l'ensemble des SCPI.

Le revenu brut courant distribué a été fixé à 4,56 € par part au titre de chacun des 2 premiers trimestres 2025. L'objectif de distribution annuelle a été fixé à 18,24 € par part (18,21 € en 2024). Le taux de distribution 2025 devrait être ainsi légèrement supérieur à 6%, de même que sur la base du dernier prix acquéreur du marché secondaire organisé (6,1%). Soit des écarts positifs à date par rapport à des placements théoriques sans risques de l'ordre de +3,1% sur l'obligation française OAT TEC 10 ans et +4,4% sur le Livret A.

Par ailleurs, votre SCPI dispose toujours de réserves (report à nouveau) solides représentant près de 5 mois de distribution courante.

Enfin, AEW vous remercie pour votre participation aux votes lors des Assemblées Générales de juin (voir rubrique « Vie sociale »), et pour l'expression de votre confiance renouvelée.

## À LA UNE CE SEMESTRE

AEW PARIS COMMERCES a de nouveau été distinguée par le magazine Gestion de Fortune, en obtenant la « Victoire de la Pierre-Papier » de la meilleure SCPI à capital fixe toutes catégories d'actifs confondues.

Votre SCPI avait déjà été primée deux fois en 2024. D'une part, par le magazine Le Particulier dans le cadre des « Victoires des SCPI 2024 », en obtenant pour la seconde année consécutive la Victoire d'Or des SCPI investies en commerces. Et d'autre part, par le magazine Investissement Conseils dans le cadre des « Pyramides de la gestion de patrimoine », dans la catégorie des SCPI commerces à capital fixe.



## CONJONCTURE IMMOBILIÈRE

Le marché immobilier en France continue à montrer des signes de reprise, avec des rendements totaux « prime » attendus de 8% sur les cinq prochaines années, soutenus par des rendements locatifs solides et la croissance des loyers. En 2025, les volumes d'investissement en Europe sont estimés à 200 Mds€, dont 20 Mds€ pour la France avec un retour des investisseurs institutionnels et des grandes transactions.

Cette dynamique hexagonale de reprise s'accompagne d'une diversification sectorielle croissante, avec des investissements accrus dans des secteurs alternatifs (résidentiel géré, hôtellerie, santé, data centers). Elle est néanmoins plus lente que dans d'autres pays européens, prin-

cipalement en raison d'une forte part historique des bureaux dans les volumes investis et d'incertitudes sur les valeurs des actifs de périphérie.

2025 marque le début d'un nouveau cycle immobilier, avec des valeurs orientées à la hausse dans la majorité des marchés français et européens. Après les réajustements significatifs des prix ces dernières années, les investisseurs, interrogés sur les perspectives à venir, font valoir une reprise de la confiance dans l'ensemble des classes d'actifs, initialement observée dans les secteurs résidentiel et logistique, qui s'étend progressivement aux commerces et bureaux.

1,2 Mds€ ont été investis dans les commerces au premier semestre 2025, soit une augmentation de 15% par rapport à l'année précédente. Cela représente 13% de l'ensemble des investissements immobiliers d'entreprises en France. Les taux de rendement restent globalement stables, à 4,25% pour les commerces pieds d'immeubles, 5,50% pour les centres commerciaux et 5,75% pour les retail parks.

Les loyers des commerces de pied d'immeuble sont restés stables dans les grandes villes françaises (16 000 €/m<sup>2</sup>/an à Paris). Les loyers des centres commerciaux se maintiennent également depuis plus de trois ans.

## L'ESSENTIEL AU 30/06/2025

6 410 associés  
1 019 778 parts

**MARCHE SECONDAIRE**  
Prix d'exécution : 270,00 €  
Parts en attente de vente : 0,28%

**VALEUR DE RÉALISATION**  
329 455 615 € (323,07 €/part)

**VALEUR DE RECONSTITUTION**  
393 558 308 € (385,93 €/part)

**CAPITALISATION**  
303 975 426 € au dernier prix acquéreur

**DISTRIBUTION PRÉVISIONNELLE 2025**  
18,24 €/part

**TAUX DE DISTRIBUTION PRÉVISIONNEL 2025**  
6,19%

**TAUX D'OCCUPATION FINANCIER**  
95,30 % (trimestriel)

**PATRIMOINE** (% valeur venale)  
Actifs immobiliers détenus en direct : 100%



Commerces 96%  
Centre-commerciaux 4%



Paris 64%  
Ile-de-France 34%  
Province 2%

## ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

● **Arbitrages**  
Courbevoie (92) – 12 rue Baudin – centre commercial Charras : 3 locaux commerciaux de 512 m<sup>2</sup> vacants, acquis en 1995, 2011 et 2002. **Prix de cession : 0,68 M€**

● **Investissements**  
Néant

● **Taux d'occupation physique**  
93,20 %  
Surface totale du patrimoine : 68 742 m<sup>2</sup>  
Surfaces vacantes : 4 671 m<sup>2</sup>

● **Mouvements locatifs**  
Locations : 1 133 m<sup>2</sup>

Libérations : 787 m<sup>2</sup>

Paris (1 <sup>er</sup> ) :	22 m <sup>2</sup>
Paris (3 <sup>e</sup> ) :	94 m <sup>2</sup>
Paris (9 <sup>e</sup> ) :	92 m <sup>2</sup>
Paris (11 <sup>e</sup> ) :	84 m <sup>2</sup>
Paris (14 <sup>e</sup> ) :	55 m <sup>2</sup>
Paris (16 <sup>e</sup> ) :	226 m <sup>2</sup>
Paris (17 <sup>e</sup> ) :	47 m <sup>2</sup>
Paris (18 <sup>e</sup> ) :	130 m <sup>2</sup>
Saint-Germain-en-Laye (78) :	34 m <sup>2</sup>
Versailles (78) :	212 m <sup>2</sup>
Clamart (92) :	64 m <sup>2</sup>
Saint-Maurice (94) :	34 m <sup>2</sup>
Vitry-sur-Seine (94) :	39 m <sup>2</sup>

Paris (1 <sup>er</sup> ) :	22 m <sup>2</sup>
Clamart (92) :	64 m <sup>2</sup>
Vitry-sur-Seine (94) :	39 m <sup>2</sup>
Paris (3 <sup>e</sup> ) :	94 m <sup>2</sup>
Paris (9 <sup>e</sup> ) :	123 m <sup>2</sup>
Paris (10 <sup>e</sup> ) :	55 m <sup>2</sup>
Paris (14 <sup>e</sup> ) :	47 m <sup>2</sup>
Paris (17 <sup>e</sup> ) :	168 m <sup>2</sup>
Paris (18 <sup>e</sup> ) :	130 m <sup>2</sup>

Par ailleurs, treize baux portant sur 4 071 m<sup>2</sup> sur treize sites ont été renouvelés. Le taux d'encaissement (1) des loyers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2025, calculés mi-juillet 2025, s'établit à 95,27%

1) Loyers et charges HT du trimestre encaissés/Loyers et charges HT du trimestre facturés. Ce taux est calculé trimestriellement à une date d'arrêté fixée au 15<sup>e</sup> jour suivant le dernier jour du trimestre. En conséquence, il ne prend pas en compte les loyers afférents au trimestre considéré encaissés à une date postérieure. Il est donc susceptible d'ajustements ultérieurs en fonction de la date de calcul. Au cours d'un trimestre, les taux d'encaissement peuvent incorporer des redevances de charges qui les impactent ponctuellement.

● **Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division :**  
- Du montant total des loyers et indemnités d'occupation ou compensatrices de loyers facturés, ainsi que des valeurs locatives de marché des autres locaux non disponibles à la location,

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

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

● **Créances douteuses**

Le taux d'incidence contentieuse au 30/06/2025 s'établit à -1,13% contre 4,79% au 31/12/2024. Il mesure l'impact net des créances douteuses sur les loyers.

## REVENUS DISTRIBUÉS

	1 <sup>er</sup> trimestre 2025	2 <sup>ème</sup> trimestre 2025
Acompte mis en paiement le	22/04/2025	17/07/2025
Acompte par part	4,56 €	4,56 €
Acompte après prélèvements sociaux <sup>(1)</sup>	4,55 €	4,55 €
Acompte après prélèvements sociaux <sup>(1)</sup> et à la source <sup>(2)</sup> sur les revenus financiers	4,53 €	4,54 €

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1<sup>er</sup> janvier 2025 ou au 1<sup>er</sup> avril 2025, le montant des revenus distribués est égal au montant de l'acompte diminué des prélèvements sociaux et à la source sur les produits financiers (selon l'option au prélèvement à la source), multiplié par le nombre de parts détenues.

Compte tenu des arrondis découlant de l'imposition des produits financiers, l'acompte après prélèvements effectivement perçu pourra être légèrement différent de celui indiqué ci-dessus. Les prochains revenus trimestriels seront mis en paiement fin octobre 2025 et fin janvier 2026.

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

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

## INDICATEURS DE PERFORMANCE Taux de rentabilité interne (TRI) Source : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière / AEW

TRI 5 ans (2019-2024)	-1,04%
TRI 10 ans (2014-2024)	2,77%
TRI 15 ans (2009-2024)	4,56%

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

## VARIATION DU PRIX ACQUÉREUR MOYEN

Prix acquéreur moyen de la part 2024	<b>294,40 €</b>
Prix acquéreur moyen de la part 2025 (1 <sup>er</sup> semestre)	<b>298,08 €</b>
Variation du prix acquéreur moyen	<b>1,25%</b>

Le prix acquéreur moyen correspond à la moyenne des prix de parts acquéreurs (droits et frais inclus) constatés sur le marché secondaire organisé, et pondérés par le nombre de parts acquises au cours des échanges successifs.

Il est rappelé que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de souscription et de la valeur de retrait de la part sur une année complète ou partielle a une signification relative.

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

● les frais à la souscription ou à l'acquisition de parts, en rapport avec la nature immobilière de l'investissement. Ces frais à l'entrée n'ont pas la même importance relative pour un associé ayant investi de longue date et un autre ayant réalisé une prise de participation plus récente ;

## MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Date de confrontation	Transactions réalisées		
	Volume échangé	Prix d'exécution	Prix acheteur
30/04/2025	749	270,00 €	298,08 €
28/05/2025	807	270,00 €	298,08 €
25/06/2025	1 169	270,00 €	298,08 €

Le prix d'exécution correspond au montant revenant au vendeur. Le prix acquéreur est le prix d'exécution majoré des droits et frais. L'historique complet des prix d'exécution, des prix acquéreurs et des parts échangées est disponible sur le site [www.aewpatrimoine.com](http://www.aewpatrimoine.com).

Date de confrontation	Parts inscrites à la vente	
	Depuis +12 mois	Depuis -12 mois
30/04/2025	0	3 796
28/05/2025	44	3 198
25/06/2025	384	2 513

Au cours du semestre, 249 parts ont été échangées de gré à gré pour un montant total hors droits de 69 584 €.

● **Calendrier des prochaines confrontations**

<b>Vendredi 25 juillet 2025</b> avant 16h00	<b>Mercredi 30 juillet 2025</b>
<b>Vendredi 22 août 2025</b> avant 16h00	<b>Mercredi 27 août 2025</b>
<b>Vendredi 19 septembre 2025</b> avant 16h00	<b>Mercredi 24 septembre 2025</b>
<b>Vendredi 24 octobre 2025</b> avant 16h00	<b>Mercredi 29 octobre 2025</b>

● **Modalités d'acquisition et de cession des parts sur le marché secondaire**

Les transactions sont susceptibles d'être réalisées selon l'une ou l'autre des deux modalités suivantes : soit au prix d'exécution avec intervention de la société de gestion, soit par cession directe entre vendeurs et acheteurs.

Les parts cédées cessent de participer aux distributions d'acomptes et à l'exercice de tout autre droit à partir du premier jour du trimestre civil au cours duquel la cession intervient ; les parts acquises entrent en jouissance le premier jour du trimestre civil au cours duquel elles ont été souscrites.

## TAUX DE DISTRIBUTION

Taux de distribution 2024	<b>5,96 %</b>
Taux de distribution 2025 (prévision)	<b>6,19 %</b>

● le fonctionnement du capital, variable dans le cas de votre SCPI, qui conditionne la formation du prix vendeur (prix d'exécution).

Le taux de distribution pour une année « n » d'AEW PARIS COMMERCES se détermine par la division entre :

● d'une part la distribution brute versée au titre de l'année « n » (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), avant prélèvements libératoires et autres fiscalités payés en France (impôt sur les plus-values) par la SCPI pour le compte de l'associé,

● et d'autre part le prix acquéreur moyen d'une part de l'année « n-1 ».

## ACQUISITION ET CESSIION DE PARTS AVEC INTERVENTION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Le fonctionnement du marché secondaire, les informations réglementaires ainsi que les mandats d'achat ou de vente sur le marché secondaire sont disponibles sur le site internet [www.aewpatrimoine.com](http://www.aewpatrimoine.com) ou directement auprès des services de AEW.

Le prix d'exécution est établi le dernier mercredi du mois, la veille en cas de jour férié ; les ordres sont exécutés à ce seul prix, auquel peut être échangée la plus grande quantité de parts. À limite de prix égale, les ordres les plus anciens sont exécutés.

Les ordres doivent mentionner le prix souhaité : à l'achat, le prix limite maximum tous frais compris, et à la vente, le prix limite minimum vendeur. Pour être enregistrés, les originaux des ordres doivent être réceptionnés par AEW au plus tard le vendredi ouvré précédant la confrontation à 16 heures, à défaut, les ordres seront enregistrés pour la confrontation suivante. Quelles que soient les modalités de transmission des ordres, le donneur d'ordre doit être en mesure de prouver la passation de son ordre et de s'assurer de sa réception par AEW. Conformément à la faculté offerte par l'article 422-25 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, une couverture égale au montant total du prix d'achat est demandée pour tout ordre d'achat ; elle est utilisée pour assurer le règlement des parts acquises. La couverture doit être effectuée par virement visible sur le compte de la SCPI AEW PARIS COMMERCES au plus tard à 16h00 le vendredi ouvré précédant la date de confrontation.

Le remboursement de la couverture, intégral en cas d'ordre non servi, partiel en cas de soule, est effectué dans un délai maximal de 20 jours à compter du dernier jour du mois de la dernière confrontation.

Il est toujours possible de modifier votre ordre en retournant le formulaire d'annulation – modification de votre ordre, disponible sur simple demande auprès de AEW ou sur le site internet.

Le total des frais d'achat sur le marché secondaire organisé est de 10,40 % TTC (5 % de droits d'enregistrement + 5,40 % de commission).

## CESSION DIRECTE ENTRE VENDEURS ET ACHETEURS

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

Si la cession s'opère par cession directe, ou par voie de succession ou de donation, AEW perçoit un forfait de frais de dossier, fixé à 156,00 euros TTC, quel que soit le nombre de parts cédées.

## VIE SOCIALE

### Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2025

L'Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2025 s'est tenue avec un quorum de 25,61%. Elle a approuvé les sept résolutions présentées avec une très large majorité variant de 97,68% à 98,84%.

### Assemblée Générale Extraordinaire du 26 juin 2025

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 juin 2025 s'est tenue en seconde convocation avec un quorum de 13,29%. Elle a approuvé les cinq résolutions présentées avec une large majorité variant de 89,66 % à 91,75%.  
Vous pouvez retrouver le détail des votes exprimés pour chaque résolution, ordinaire et extraordinaire, dont le texte intégral figure en pages 51 à 54 du rapport annuel 2024, sur le site internet [www.aewpatrimoine.com](http://www.aewpatrimoine.com).

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

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

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

## AEW ET LA CONNAISSANCE DE SES CLIENTS

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

Les données recueillies ne font pas l'objet d'un traitement automatisé et ne seront communiquées que pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires. Si ces documents peuvent entraîner des formalités

administratives supplémentaires, ils s'imposent à AEW, et permettent de mieux apprécier les attentes des clients et de participer à la vigilance du système financier français.

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

## CLIENTS NON-RÉSIDENTS

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

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

## RÈGLEMENTATION RGPD - PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES

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

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

### Vous pouvez le contacter à l'adresse suivante :

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

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

### AEW PATRIMOINE COMMERCES

Société civile de placement immobilier au capital de 155 516 145 euros  
SCPI à capital fixe  
381 201 268 RCS PARIS  
Siège social: 43, avenue Pierre Mendès France-75013 PARIS

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier a obtenu de l'Autorité des marchés financiers, le visa n° 23-12 en date du 27/10/2023

### Société de gestion : AEW

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

### Agrément AMF du 24 juin 2014

au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM ». 329 255 046 RCS PARIS

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès France - 75013 PARIS  
Adresse postale : 43, avenue Pierre Mendès France - 75013 PARIS  
Relation commerciale : 01 78 40 33 03  
[relation.commerciale@eu.aew.com](mailto:relation.commerciale@eu.aew.com)

Responsable de l'information : M. Didier DEGRAEVE

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

Société de gestion

