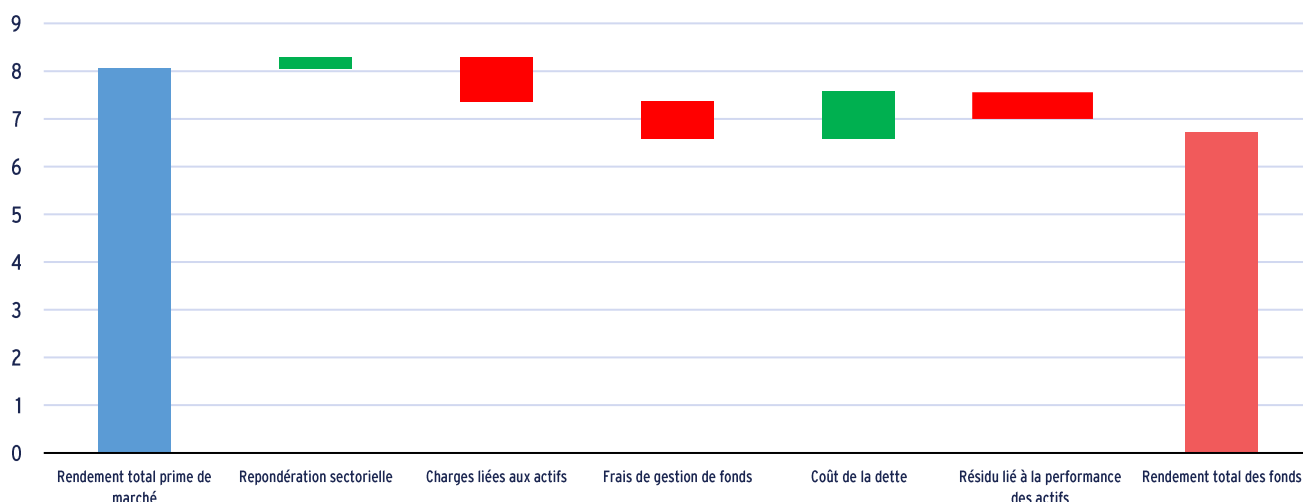


COMPARAISON DES RENDEMENTS PRIME DE MARCHÉ ET DES RENDEMENTS DES FONDS

- La forte corrélation à long terme entre les rendements de marché prime européens et les rendements des fonds constitue une base solide pour tester si nous pouvons utiliser les rendements du marché prime pour projeter les rendements des fonds.
- Les rendements prime de CBRE sont fondés sur les rendements et les loyers, en supposant le meilleur actif dans le meilleur emplacement pour chacun des 196 marchés. Les rendements des fonds INREV reflètent les rendements réalisés par les portefeuilles de fonds européens suivis par l'INREV.
- La corrélation entre les rendements prime de marché et les rendements des fonds a varié au fil du temps. Les rendements prime de marché ont dépassé les rendements des fonds entre 2015 et 2019, mais la situation s'est inversée pour la période 2020-2024.
- Afin de les aligner autant que possible, nous rapprochons les rendements de marché prime et les rendements au niveau des fonds en : (1) repondérant la moyenne des rendements de marché selon les pondérations de l'indice INREV par pays et par secteur immobilier ; (2) en prenant en compte les charges immobilières ; (3) en incorporant les coûts de structure des véhicules ; et (4) en intégrant l'effet de levier.
- Cela laisse cependant un écart non expliqué qui varie de -140 points de base à +60 points de base entre les rendements prime de marché et les rendements des fonds, selon la période de comparaison. Ce résidu provient du fait que les rendements prime synthétiques ne reflètent pas entièrement les risques propres à chaque actif, à la gestion des actifs et des fonds, ainsi que le timing des acquisitions et des cessions.
- Par conséquent, nous supposons un impact négatif de -40 points de base sur les rendements futurs, fondé sur la performance spécifique aux actifs historiquement enregistrée. Comme le montre le graphique, nos prévisions de rendements pour les fonds INREV de 2025 à 2029 sont de 7,1 % par an, contre 8,1 % par an pour les prévisions de marchés prime, impliquant un écart de rendement de 100 points de base.
- La qualité des actifs n'explique pas entièrement la différence résiduelle. Bien que les rendements prime de CBRE (haute qualité d'actifs) aient dépassé ceux de Greet Street non-prime (qualité d'actifs moyenne) pendant les périodes 2015-2019 et post-COVID 2020-2024, les prévisions pour 2025-2029 montrent en réalité des rendements prime inférieurs à ceux des rendements non-prime.
- Étant donné qu'aucun fonds ne peut acquérir uniquement des actifs prime, il est logique que les rendements des fonds soient inférieurs aux rendements prime (synthétiques). Les investissements dans des fonds demeurent toutefois justifiés, car la plupart des investisseurs n'ont pas les ressources humaines ou les capacités financières nécessaires pour constituer un portefeuille suffisamment diversifié. Les fonds peuvent se déployer dans de nombreux marchés et secteurs et gérer activement les actifs.
- Cela amène la question suivante : quelle a été l'utilité des prévisions sur les rendements de marché prime ? Bien que les prévisions sur les rendements et taux de rendement ont été compliquées par les chocs externes (Covid, guerre en Ukraine etc), notre analyse rétroactive indique que les marchés dont les prévisions de rendement étaient les plus élevées ont bien systématiquement surperformé la moyenne de marché.

DES RENDEMENTS DE MARCHÉ PRIME AUX RENDEMENTS DES FONDS - PRÉVISIONS DES RENDEMENTS TOTAUX SUR 5 ANS (2025-2029), % PAR AN



Sources : CBRE, INREV et AEW Recherche & Stratégie au 2ème trimestre 2025

LIEN ENTRE LES RENDEMENTS DE MARCHÉ PRIME ET LES RENDEMENTS DES FONDS IMMOBILIERS

FORTE CORRÉLATION ENTRE LES RENDEMENTS DE MARCHÉ PRIME ET LES RENDEMENTS DES FONDS CORE APRES LA CRISE FINANCIÈRE MONDIALE

- L'une des questions souvent posées par les investisseurs en immobilier d'entreprise est de savoir quelle série de rendements est la plus utile.
- La réponse dépend du type d'investissement en question, ainsi que de la structure et du niveau de dette utilisés.
- Pour les investisseurs en fonds, l'indice des fonds INREV est utile car il mesure les rendements reportés d'un grand panel de fonds investis en Europe sur une longue période.
- Pour les investisseurs en actifs, les rendements des actifs INREV et les rendements prime de CBRE sont tous deux pertinents étant donné qu'aucun des deux prend en compte l'effet de levier ni ne suppose une structure de fonds.
- Il convient de noter la différence entre les données de CBRE et d'INREV : les premières couvrent 196 marchés prime, tandis que les secondes sont issues des fonds suivis par l'INREV.
- Une autre différence majeure réside dans la nature synthétique des rendements de CBRE, qui dérivent des variations des rendements et des loyers prime, tandis que la série d'INREV représente des rendements effectivement réalisés.
- Malgré cette divergence, la corrélation à long terme entre les séries de rendement est forte, comme le montre le graphique.
- Nous pouvons donc évaluer si l'utilisation des prévisions du marché prime peut être utilisée pour prévoir les rendements des fonds.

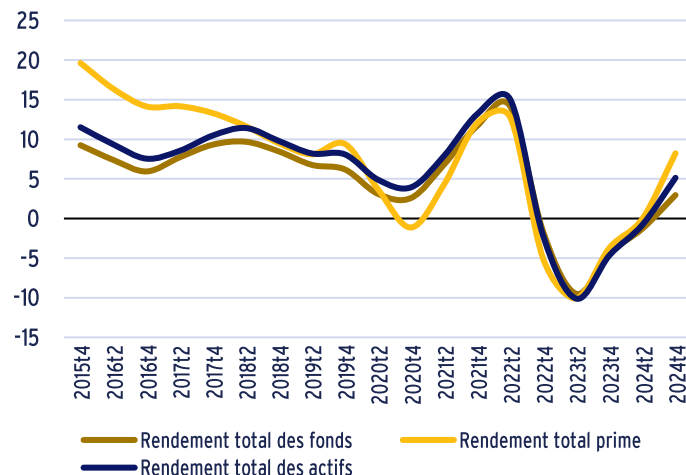
LES RENDEMENTS DES FONDS DÉPASSENT LES RENDEMENTS PRIME POST-COVID

- Ce n'est qu'en examinant les rendements de manière plus détaillée pour des périodes récentes que certaines différences se révèlent.
- Les rendements prime de marché atteignent 13 % par an durant la période pré-COVID 2015-2019, bien supérieurs aux rendements des actifs et des fonds, qui étaient respectivement de 9,5 % et 7,8 % par an.
- Ceci dit, les rendements des actifs de 2,9 % par an dépassent ceux des fonds de 2,1 % par an et les rendements prime de 1,8 % par an pendant la période récente 2020-2024.
- Au cours de cette récente période, la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation ont conduit à une hausse des taux de rendement immobiliers et à une baisse des valeurs d'expertise et des valeurs vénales.
- Les rendements prime à taux de rendement faibles sont plus sensibles que les rendements moyens des fonds aux mouvements des taux de rendement immobiliers et ont donc davantage souffert lors du récent retournement de marché.
- Toutefois, il serait utile d'analyser plus en détail la différence entre les rendements au niveau des fonds et les rendements prime.

IL EST DIFFICILE D'EXPLIQUER LES RENDEMENTS DES FONDS CORE PAR LES RENDEMENTS PRIME

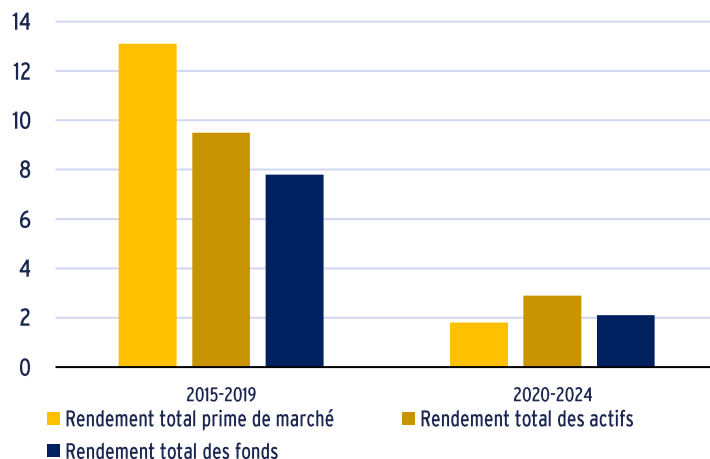
- Si nous nous basons sur les rendements prime de 2015 à 2024, nous pouvons identifier plusieurs facteurs pour expliquer la différence avec les rendements des fonds.
- D'abord, nous réajustons les rendements prime à l'aide des pondérations spécifiques aux pays et aux secteurs issues de la composition historique de l'indice de fonds INREV. Cela ajoute 80 points de base aux rendements des fonds.
- Deuxièmement, les fonds ne peuvent pas se faire rembourser par les locataires le montant de toutes les dépenses immobilières et doivent payer des frais de gestion, ce qui réduit les rendements des fonds de 165 points de base au total.
- Troisièmement, nous considérons la dette immobilière et utilisons le ratio LTV historiquement faible reporté par INREV pour quantifier son impact, ce qui ajoute un peu plus de 40 pnb aux rendements des fonds.
- Il reste un écart non expliqué de -140 pnb entre les rendements prime de marché et les rendements des fonds pour la période 2015-2024. Cet écart est cependant positif de 60 pnb pour la période 2020-2024.
- Cet écart provient du fait que les rendements prime synthétiques ne capturent pas entièrement les risques liés aux actifs, la gestion des actifs et des fonds, ainsi que le timing des acquisitions et des cessions.

RENDEMENTS TOTAUX HISTORIQUES PRIME DES INDICES DE MARCHÉ, DES ACTIFS ET DES FONDS, % PAR AN



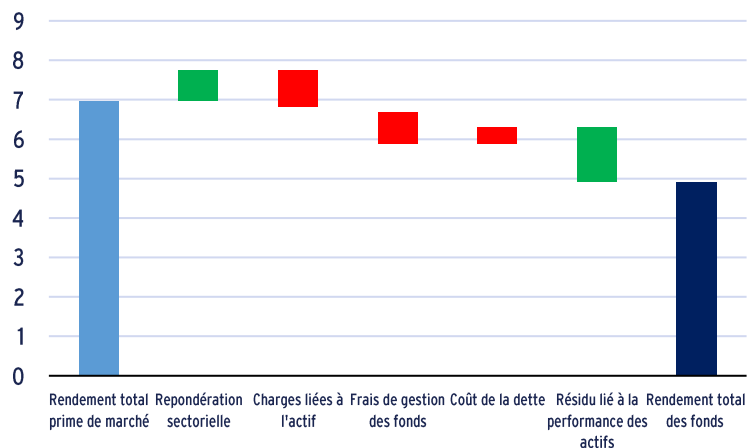
Sources : CBRE, INREV et AEW Recherche & Stratégie au premier trimestre 2025

RENDEMENTS TOTAUX HISTORIQUES PRIME DE MARCHÉ, DES ACTIFS ET DES FONDS, MOYENNE SUR 5 ANS, % PAR AN



Sources : CBRE, INREV et AEW Recherche & Stratégie au premier trimestre 2025

DES RENDEMENTS DE MARCHÉ PRIME AUX RENDEMENTS DES FONDS - PRÉVISIONS DES RENDEMENTS TOTAUX SUR 5 ANS (2025-2029), % PAR AN



Sources : CBRE, INREV et AEW Recherche & Stratégie au premier trimestre 2025

LES RENDEMENTS DES FONDS INCLUENT DES CHARGES IMMOBILIÈRES QUI NE SONT PAS REMBOURSABLES

- Les rendements prime de marché synthétiques ne tiennent pas compte des dépenses des actifs ou des fonds, car ils reflètent uniquement les loyers et les rendements prime exprimés en valeur nominale.
- L'INREV rapporte les dépenses immobilières non remboursables en part de la Valeur Brute des Actifs, et les données les plus récentes montrent qu'elles s'élèvent à 93 points de base.
- Parmi les dépenses les plus importantes, on trouve les réparations et l'entretien des actifs, les frais d'acquisition, les impôts fonciers ainsi que les frais de gestion immobilière et de location.
- Certaines de ces dépenses (comme l'acquisition et la commercialisation) pourraient être plus élevées pour les fonds core-plus et value-add, qui sont inclus dans les rendements de l'indice des fonds d'INREV.
- La taille du fonds en fonction de la Valeur d'Actif Brut aura également un impact sur le poids de ces coûts, car certains contrats devraient permettre des économies d'échelle au bénéfice des plus grands fonds.

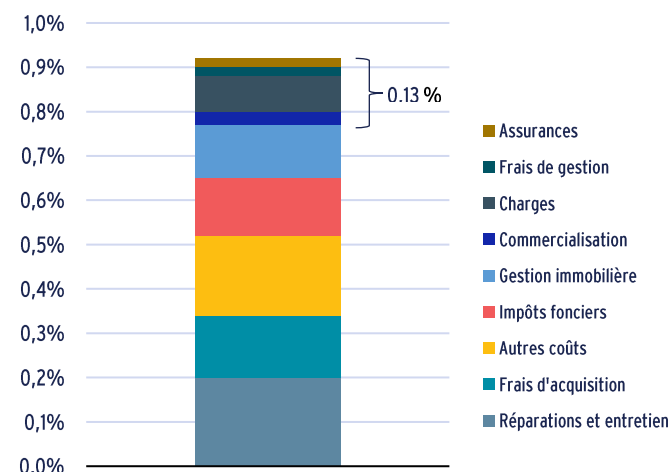
LES COÛTS DES VÉHICULES AFFECTENT ÉGALEMENT LES RENDEMENTS DES FONDS

- Les charges liées aux véhicules représentent un coût net pour les investisseurs dans un fonds ; ils consistent en de nombreux composants différents, comme le montre le graphique.
- L'INREV a reporté ces coûts sous forme de part par rapport à la Valeur d'Actif Brut et les données les plus récentes les évaluent à 79 points de base.
- Parmi les principaux coûts, on trouve des frais de gestion à 50 points de base et un large panel de coûts juridiques, fiscaux et administratifs liés aux fonds totalisant 29 points de base.
- Certains de ces coûts expliquent le profil de rendement dit de courbe en J des fonds nouvellement lancés, car de nombreux coûts de mise en place sont concentrés en début de période et pèsent sur les rendements avant d'être progressivement dilués à mesure que le fonds se développe.
- La taille du fonds en fonction de la Valeur d'Actif Brut aura également un impact sur le poids de ces coûts. Cela implique que les coûts médians liés aux véhicules pourraient dépasser la moyenne de 79 points de base.
- Les impôts différés ou latents sur les plus-values peuvent être déclarés de différentes manières selon les règles comptables locales, la structure du fonds et le statut fiscal de l'investisseur.

LES RENDEMENTS DES FONDS POUR 2025-2029 DEVRAIENT ATTEINDRE 6,7 % PAR AN

- Tout d'abord, pour projeter les rendements des fonds, nous réajustons les pondérations des moyennes par pays et par secteur, ce qui ajoute près de 25 points de base aux rendements des fonds.
- Deuxièmement, nous partons du principe que les fonds subiront toujours une perte de 165 points de base due aux dépenses non remboursées et aux frais de gestion.
- Troisièmement, nous considérons la dette immobilière et utilisons le ratio LTV reporté par INREV pour quantifier l'impact du coût de la dette, ce qui ajoute environ 100 points de base aux rendements projetés des fonds.
- Nous supposons un impact négatif de -80 points de base sur les rendements futurs, basé sur la fourchette historique de -140 points de base (2015-2024) et de +60 points de base (2020-2024).
- Sur cette base, les rendements projetés des fonds INREV pour 2025-2029 sont de 6,7 % par an, contre 8,1 % par an pour les marchés prime, impliquant un écart de rendement de 140 points de base.
- Les rendements des fonds devraient être inférieurs aux rendements prime, car aucun fonds ne peut acquérir uniquement des actifs prime.
- Il reste pertinent d'investir dans un fonds immobilier, car la plupart des investisseurs n'ont pas les ressources humaines ou les capacités financières nécessaires pour se constituer un portefeuille suffisamment diversifié.

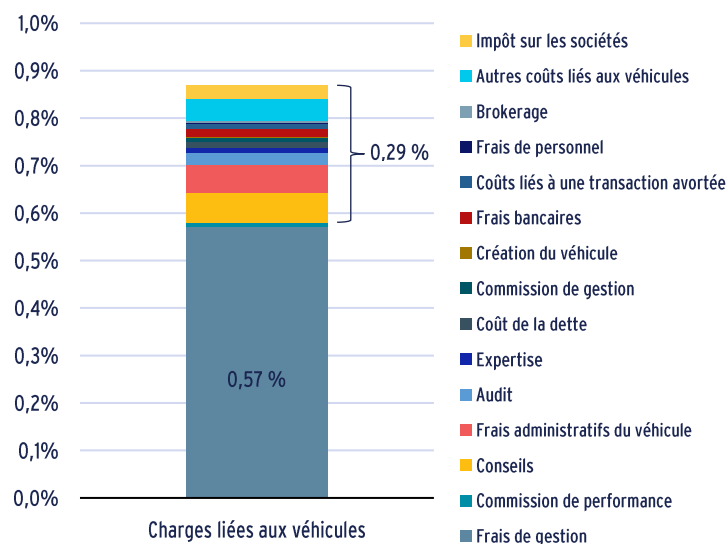
DÉPENSES IMMOBILIÈRES DÉTAILLÉES PAR TYPE DE COÛT, % DE LA VALEUR D'ACTIF BRUT



Charges liées aux actifs

Source : INREV et AEW Recherche & Stratégie au deuxième trimestre 2025

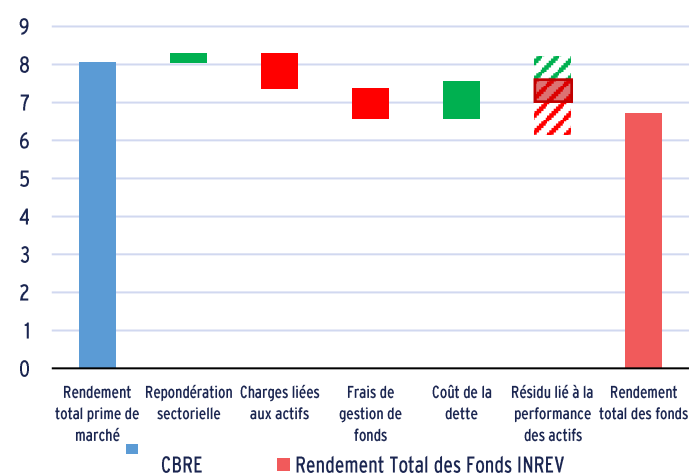
COÛTS DES VÉHICULES PAR TYPE, % DE LA VALEUR D'ACTIF BRUT



Charges liées aux véhicules

Source : INREV et AEW Recherche & Stratégie au deuxième trimestre 2025

DES RENDEMENTS DE MARCHÉ PRIME AUX RENDEMENTS DES FONDS - PRÉVISIONS DES RENDEMENTS TOTAUX SUR 5 ANS (2025-2029), % PAR AN



Sources : CBRE, INREV et AEW Recherche & Stratégie au deuxième trimestre 2025

LES RENDEMENTS NON-PRIME PEUVENT-ILS EXPLIQUER DAVANTAGE LES RENDEMENTS DES FONDS ?

LA CROISSANCE PLUS FORTE DES LOYERS PRIME PASSÉS NE DEVRAIT PAS DURER

- Si les rendements prime de marché reflètent des actifs de meilleure qualité et mieux situés par rapport aux actifs typiquement présents dans les fonds, peut-être que les rendements non-prime peuvent mieux expliquer les rendements des fonds.
- Nous comparons ainsi les données et les prévisions prime de marché de CBRE/AEW avec celle pour des actifs de qualité moyenne de Green Street, plus représentatifs des actifs des fonds INREV.
- Dans un premier temps, nous comparons la croissance des loyers passés et projetés pour les 101 segments de marché disponibles, excluant les marchés des centres commerciaux.
- La croissance des loyers prime de marché était supérieure de 130 points de base à celle des non-prime entre 2015 et 2019, et de 240 points de base entre 2019 et 2024.
- À l'avenir, cette tendance ne devrait pas se poursuivre car la croissance des loyers pour 2025-2029 pour les marchés prime et non-prime est attendue à 2 % par an.
- Certaines différences méthodologiques existent ; pour les données sur la croissance des loyers prime de CBRE, nous utilisons les loyers faciaux prime, tandis que les données de Green Street se fondent sur la croissance des revenus locatifs nets. Cela affecte directement leur indice respectif.

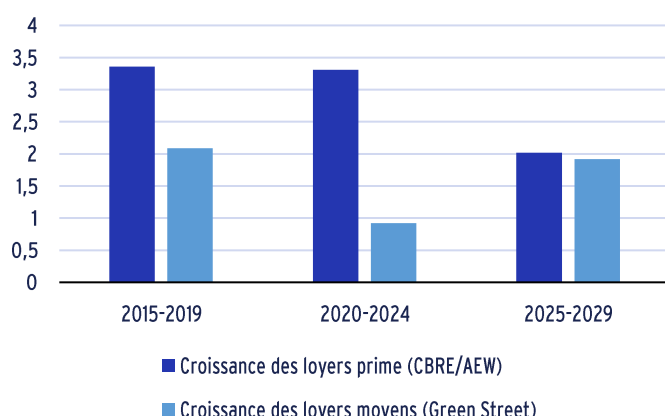
L'ÉCART DE RENDEMENT ENTRE LE PRIME ET LE NON-PRIME A DOUBLÉ APRÈS LE COVID

- Pour notre prochaine comparaison, nous nous penchons sur les rendements prime et non-prime pour les mêmes 101 marchés européens.
- Sur le long terme, il y a un niveau de corrélation surprenant, avec un écart excédentaire relativement stable de 100 points de base entre les marchés non-prime à rendement élevé et les marchés prime à rendement inférieur.
- Cependant, cette corrélation commence à se dégrader dans la période post-COVID, alors que l'écart excédentaire augmente au-dessus de 200 points de base à partir de 2023.
- À l'avenir, étant donné que nos prévisions de rendement anticipent un resserrement des taux de rendement prime, alors que Green Street prévoit des taux de rendements stables, la différence augmente.
- Cela s'explique notamment par des différences de convictions sur l'évolution des taux des différents secteurs immobiliers. Par exemple, dans le secteur des bureaux, Green Street s'attend à des taux de rendement stables tandis qu'AEW anticipe une légère compression des taux.
- Compte tenu de ces projections de taux de rendement et de ces prévisions de croissance des loyers, nous pouvons également comparer les projections de rendement total.

LES MARCHÉS PRIME DEVRAIENT SOUS-PERFORMER AU COURS DES PROCHAINES ANNÉES

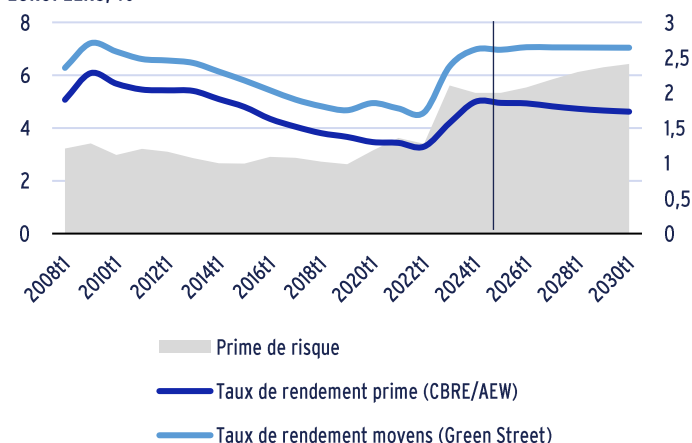
- Les rendements totaux sont estimés à partir de la croissance des loyers et des taux de rendement des marchés prime et non-prime européens.
- Au cours des 10 dernières années, les rendements prime ont dépassé les rendements non-prime tant pendant la période 2015-2019 que pendant la période post-COVID 2020-2024, respectivement de 3,5 % et 1,4 % par an.
- La relation devrait s'inverser au cours des prochaines années, bien que l'écart entre les taux de rendement prime et non-prime devrait augmenter.
- Des rendements locatifs plus élevés devraient en effet plus que compenser l'impact négatif de la hausse du spread de taux entre prime et non-prime, aboutissant à un rendement non-prime supérieur au rendement prime de 1,0 % par an pour 2025-2029.
- La qualité des actifs n'explique donc pas entièrement la différence résiduelle entre les rendements prime et les rendements des fonds.
- L'écart provient du fait que les rendements synthétiques ne capturent pas complètement les risques liés aux actifs, leur gestion et celle des fonds, ni le millésime des acquisitions et des cessions.
- Ceci nous amène à notre dernière question : quelle est l'utilité des prévisions de marché prime ?

CROISSANCE DES LOYERS PRIME DE CBRE/AEW ET DES LOYERS MOYENS DE GREEN STREET PASSÉS ET PRÉVISIONNELLES POUR 101 MARCHÉS EUROPÉENS, % PAR AN



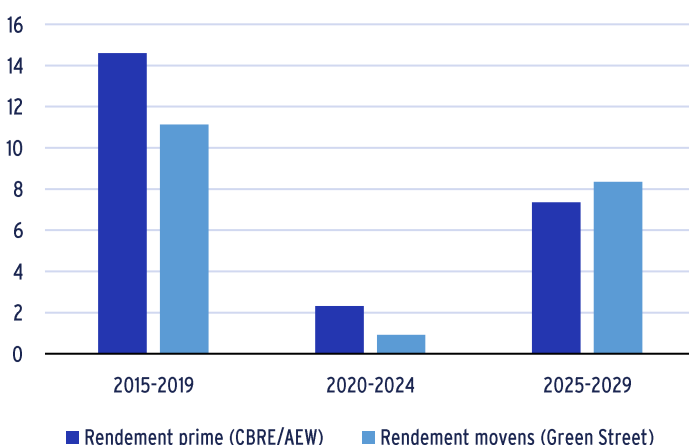
Sources : CBRE, Green Street et AEW Recherche & Stratégie au deuxième trimestre 2025

TAUX DE RENDEMENT IMMOBILIERS PASSÉS ET PRÉVISIONNELS : TAUX DE RENDEMENT PRIME DE CBRE/AEW ET NIY DE GREEN STREET POUR 101 MARCHÉS EUROPÉENS, %



Sources : CBRE, Green Street et AEW Recherche & Stratégie au deuxième trimestre 2025

RENDEMENTS TOTAUX PASSÉS ET PRÉVISIONNELS DE CBRE/AEW PRIME ET MOYENS DE GREEN STREET POUR 101 MARCHÉS EUROPÉENS, % PAR AN



Sources : CBRE, Green Street et AEW Recherche & Stratégie au deuxième trimestre 2025

QUELLE A ÉTÉ L'UTILITÉ DES PRÉVISIONS DE MARCHÉ PRIME ?

LES CHOCS LIÉS AU COVID ET À LA HAUSSE DES TAUX D'INTÉRÊT ONT ENTRAÎNÉ DES CHANGEMENTS DANS LES PRÉVISIONS DES TAUX DE RENDEMENT PRIME

- Les taux de rendement ont été le principal facteur de volatilité des rendements totaux prime au cours des dix dernières années. Sur le graphique, les données historiques proviennent de CBRE, tandis que les prévisions sont celles d'AEW.
- Le graphique indique comment les prévisions passées (pointillées) ont différé des taux de rendement réels (moyenne de 138 marchés européens, tous secteurs).
- Identifier les points d'inflexion des taux de rendement s'est révélé difficile tant dans les cycles d'expansion que de récession.
- En 2018-2020, nous avions prédit une hausse des taux immobiliers qui ne s'est pas matérialisée, tandis que nos prévisions de 2021 indiquaient un resserrement des taux qui ne s'est pas produit.
- Les prévisions de 2022-2023 ont sous-estimé la hausse des taux.
- Les prévisions plus récentes pour 2024-2025 ont montré que les taux de rendement devraient atteindre un point haut avant de se compresser légèrement, ce qui a bien été le cas ces dernières années.
- Ces résultats sont similaires à ceux observés sur les marchés obligataires, où les enquêtes de consensus n'ont pas su anticiper les points d'inflexion.
- Nos prévisions de loyers ont été plus justes. Le modèle tend en effet à un retour à une moyenne de long terme, qui n'était pas très différente de la croissance des loyers enregistrée.

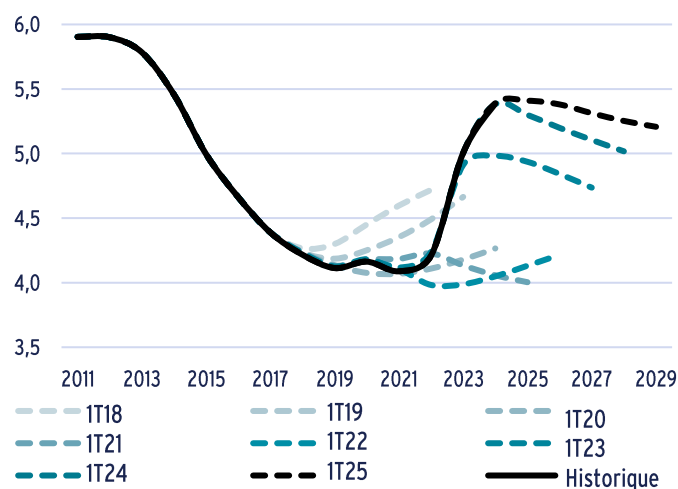
LES CHOCS EXTERNES ONT LIMITÉ LA PRÉCISION DES PROJECTIONS DE RENDEMENT

- Nos prévisions historiques de rendements totaux pour 2018-2020, pour lesquelles nous disposons de résultats réels, ont indiqué des rendements plus optimistes que ceux finalement confirmés par les données.
- Ceci est également vrai pour bon nombre d'autres classes d'actifs, car des chocs externes tels que le COVID et les guerres en Ukraine et au Moyen-Orient ont déclenché une inflation significative et des hausses des taux.
- Nos prévisions pour 2018-2021 n'ont pas anticipé la profondeur de l'ajustement réellement enregistré en 2022-2024, principalement parce nos prévisions de rendement prenaient du temps à s'ajuster.
- Depuis le premier trimestre 2022, nos prévisions indiquent une tendance similaire de réévaluation significative et de rebond, qui a désormais commencé mais dont l'exactitude ne pourra être confirmée avant 2026-2028.
- Étant donné que les marchés immobiliers ont traditionnellement suivi un modèle cyclique, il est raisonnable d'anticiper une remontée.

LES MARCHÉS DONT LES PRÉVISIONS DE RENDEMENT ÉTAIENT LES PLUS ÉLEVÉS ONT BIEN SURPERFORMÉ

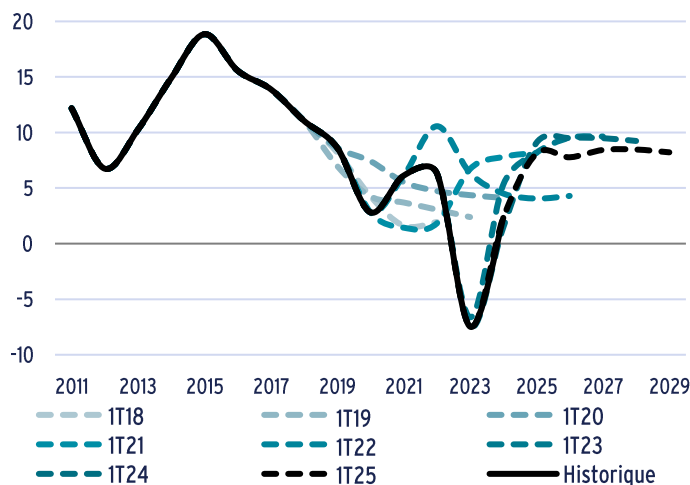
- Prédire avec précision les rendements et les taux de rendement des marchés européens est un exercice difficile. Pouvons-nous tirer d'autres conclusions de nos prévisions de marché ?
- Étant donné que la plupart des investisseurs s'engagent à investir à long terme, il serait utile d'évaluer dans quelle mesure le fait de sélectionner les bons marchés peut améliorer les rendements.
- A cet égard, les prévisions de marché peuvent être utiles, car nous disposons de prévisions historiques sur 138 marchés qui peuvent être testées avec des données de rendement effectivement réalisés.
- Notre analyse rétroactive montre que les marchés dont les prévisions de rendement étaient les plus élevés (quartile supérieur) a systématiquement surperformé - entre +260 points de base et +420 points de base par an au cours des cinq périodes de prévision testées.
- De même, les marchés dont les prévisions de rendement étaient les plus faibles (quartile inférieur) ont systématiquement sous-performé par rapport à la moyenne tous marchés.
- Ceci confirme que les prévisions du marché prime peuvent être utiles pour la construction de portefeuilles, même si une sélection précise des actifs permet aussi d'améliorer les rendements des fonds.

TAUX DE RENDEMENT PRIME - ÉVOLUTION DES PRÉVISIONS ET HISTORIQUE, TOUS SECTEURS CONFONDUS, %



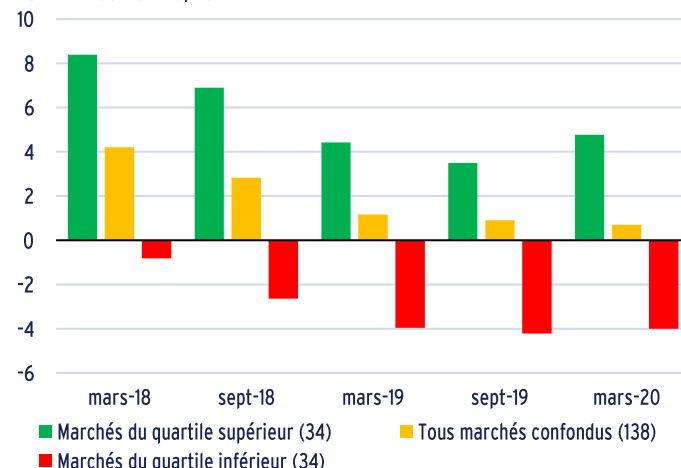
Sources : CBRE et AEW Recherche & Stratégie au premier trimestre 2025

PRÉVISIONS DES RENDEMENTS TOTAUX PRIME EUROPÉENS ET RENDEMENTS RÉELS HISTORIQUES, % PAR AN



Source: CBRE et AEW Recherche & Stratégie au premier trimestre 2025

RENDEMENT TOTAL RÉALISÉ DES MARCHÉS DONT LES PRÉVISIONS DE RENDEMENT ÉTAIENT LES PLUS FORTES (QUARTILE SUPÉRIEUR) ET LES PLUS FAIBLES (QUARTILE INFÉRIEUR), COMPARÉ À LA MOYENNE TOUS MARCHÉS CONFONDUS - MOYENNE SUR 5 ANS, % PAR AN



Sources : CBRE et AEW Recherche & Stratégie au premier trimestre 2025

À propos d'AEW

Le groupe AEW¹ est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 73,8 Mds€ d'actifs sous gestion au 30 juin 2025. Le groupe AEW compte plus de 860 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Singapour. Le groupe AEW offre à ses clients une large gamme de produits d'investissement immobiliers incluant des fonds sectoriels, des mandats, des valeurs immobilières cotées au travers d'une vaste palette de stratégies d'investissement. Le groupe AEW représente la plate-forme d'investment management immobiliers de Natixis Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 30 juin 2025, AEW gère en Europe² 35,8 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 20 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant près de 9 Mds€, qui classent AEW³ parmi les cinq plus grands acteurs⁴ de l'épargne immobilière intermédiée en France. AEW en Europe compte plus de 520 collaborateurs répartis dans 11 bureaux et détient un long track record dans la mise en œuvre réussie, pour le compte de ses clients, de stratégies d'investissement core, value added et opportuniste. Ces cinq dernières années, le groupe AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de près de 15 Mds€ en Europe.

CONTACTS RECHERCHE & STRATÉGIE

**HANS VRENSEN CFA², CRE**

Head of Research & Strategy
Tel. +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com

**IRÈNE FOSSÉ MSC**

Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com

**ALEXEY ZHUKOVSKIY CFA²**

Associate Director
Tel. +44 (0)78 8783 3872
alexey.zhukovskiy@eu.aew.com

**KEN BACCAM MSC**

Director
Tel. +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com

**ISMAIL MEJRI**

Associate
Tel. +33 (0)1 78 40 39 81
ismail.mejri@eu.aew.com

CONTACTS INVESTOR RELATIONS

**ALEX GRIFFITHS**

Managing Director
Tel. +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com

**BIANCA KRAUS**

Managing Director
Tel. +49 893 090 80 710
bianca.kraus@eu.aew.com

**MATILDA WILLIAMS**

Executive Director
Tel. +44 (0)7795 374 668
matilda.williams@eu.aew.com

**EMMANUEL BRECHARD**

Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53
emmanuel.brechard@eu.aew.com

LONDON

AEW
Level 42, 8 Bishopsgate
London EC2N 4BQ
UNITED KINGDOM

PARIS

AEW
43 Avenue Pierre-Mendès France
75013 Paris
FRANCE

DÜSSELDORF

AEW
Steinstraße, 1-3
D-40212 Düsseldorf
GERMANY

1 Le groupe AEW comprend (i) AEW Capital Management, L.P. en Amérique du Nord et ses filiales en propriété exclusive, AEW Global Advisors (Europe) Ltd, AEW Asia Pte. Ltd. et AEW Asia Limited et (ii) la société AEW Europe et ses filiales. AEW Capital Management est la société sœur d'AEW Europe qui sont détenues par Natixis Investment Managers.

2 Le groupe AEW est présent en Europe au travers de ses filiales AEW IM UK LLP, AEW Invest GmbH, AEW et AEW S.à.r.l.

3 AEW est la société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (numéro GP-07 000043, en date du 10 juillet 2007) pour l'ensemble de l'activité institutionnelle et grand public du groupe AEW en France.

4 Classement ASPIM au 30/06/2025 selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.

La présente communication commerciale est émise par le Groupe AEW et ne peut être reproduite en tout ou partie, sans autorisation préalable d'une des sociétés du Groupe AEW. Cette communication ne constitue pas une recommandation d'investissement et elle vous est communiquée à titre d'information. Elle ne saurait constituer ni une offre, ni une invitation ou incitation aux fins d'acquisitions de parts ou titres des fonds gérés par le Groupe AEW. Les produits ou services qui y sont décrits ne prennent en considération aucun objectif d'investissement spécifique, aucune situation financière, ni aucun besoin particulier de quelque destinataire que ce soit.

Il est rappelé qu'investir comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La valeur des investissements et les rendements peuvent aussi bien augmenter que diminuer. Il convient de se référer à la documentation réglementaire des produits pour tenir compte de l'ensemble de leurs objectifs, des risques et de leurs caractéristiques dont l'horizon d'investissement recommandé. De même, la fiscalité dépend de la situation de chaque investisseur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les projections, estimations et anticipations contenues dans ce document ne sont communiquées qu'à titre d'information et ne doivent en aucun cas être considérées comme une garantie ou une assurance. Aucune promesse, déclaration, garantie ou autre assurance n'est délivrée et ne sera réputée être délivrée sur l'exactitude ou l'exhaustivité des informations ou des opinions figurant dans ce document, lequel est soumis à des ajouts, des modifications et des vérifications. AEW n'est en aucun cas tenu de vous informer de la mise à jour des informations.