

Commerce France – T2 2025

# Recomposition lente, adaptation constante

FIGURES

CBRE RESEARCH  
JUILLET 2025



# Introduction

---

Dans un contexte économique peu favorable au commerce, marqué par une consommation en berne, voire en repli pour un certain nombre de catégories de biens, ce trimestre met en lumière des dynamiques très contrastées pour le marché du commerce.

Ces derniers mois ont vu la liquidation judiciaire de Casa, dans le secteur de l'équipement de la maison ou encore par le redressement judiciaire des enseignes de mode Comptoir des Cotonniers et Princesse tam tam, toutes deux détenues par Fast Retailing, maison-mère d'Uniqlo.

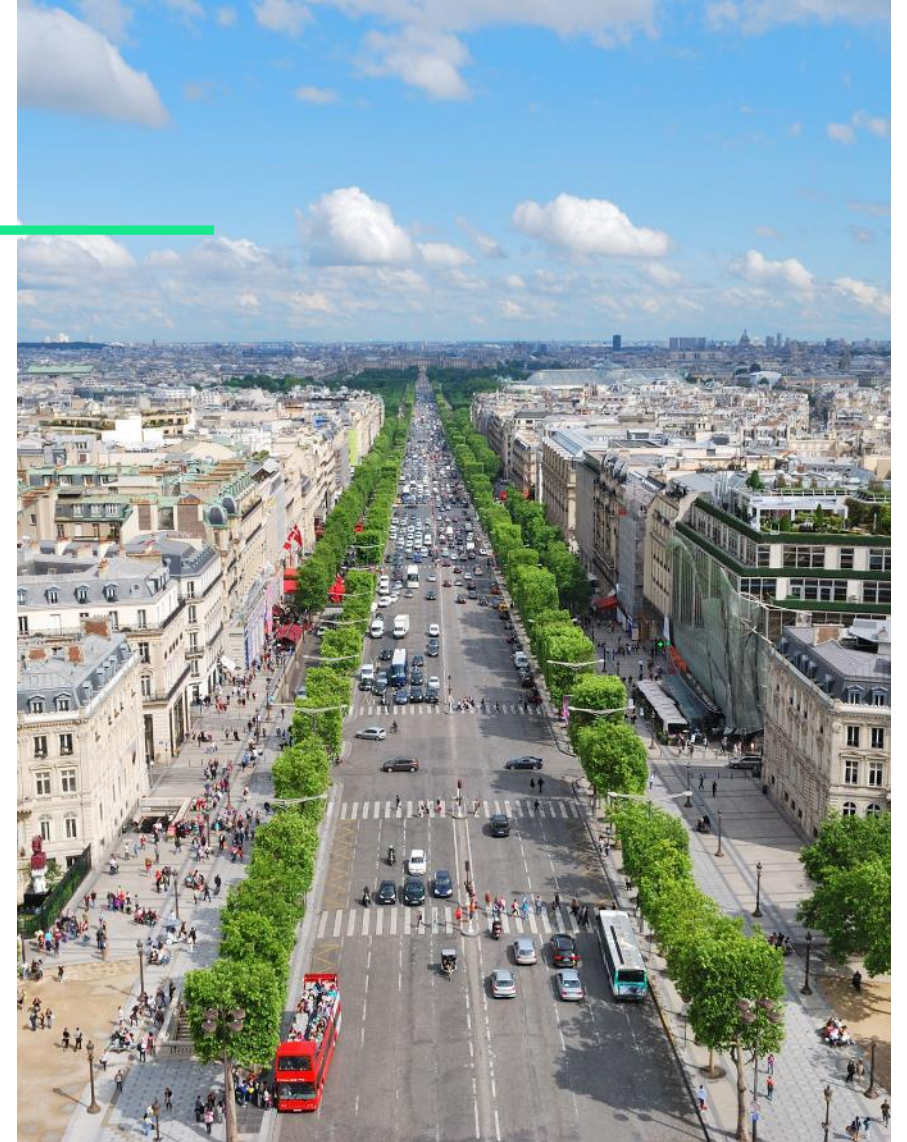
A l'opposé, un certain nombre de discounters et enseignes de déstockage, alimentaire et non-alimentaire prospèrent, dans ce climat peu propice à la consommation.

C'est pourquoi, vous retrouverez dans cette étude les rubriques habituelles :

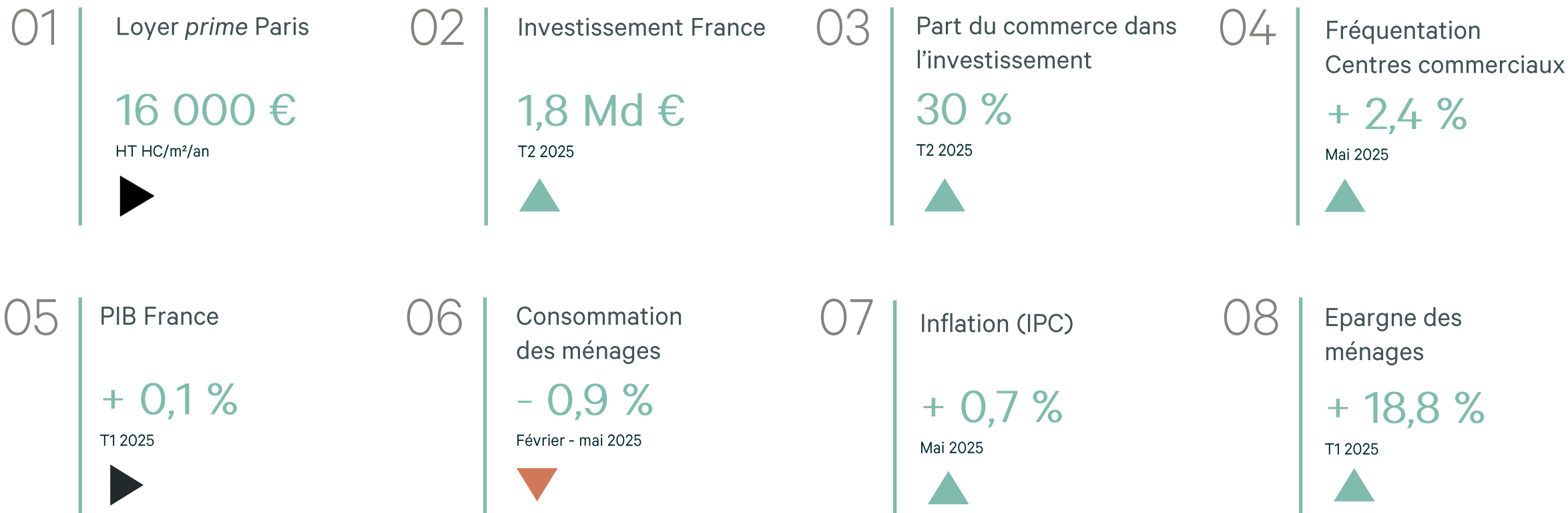
- Un aperçu de la conjoncture du commerce
- Un état des lieux du marché locatif
- Les derniers chiffres analysés du marché de l'investissement et les arbitrages opérés par les investisseurs dans un contexte toujours très volatil sur les taux.

Et également un focus sur le discount non-alimentaire.

Bonne lecture !



# Indicateurs clés



Les flèches indiquent la variation annuelle / Sources : CBRE Research, Immostat, INSEE, FACT

01

# Conjoncture du commerce

# Une situation très atone

## Stable en juin, la confiance des ménages reste dégradée

Depuis février 2025, la confiance des ménages se dégrade continuellement. L'indicateur, déjà bas à 92 en janvier, poursuit sa chute et s'éloigne de sa moyenne de long terme pour atteindre un point bas à 88 en juin 2025. Le climat économique et international actuel pèse indéniablement sur les intentions de consommation.

## Une consommation qui ne redémarre pas

Malgré la désinflation en cours et une hausse du pouvoir d'achat, la consommation des ménages en biens ne redémarre pas (- 0,9 %, sur la période de 3 mois février-mai 2025) du fait de la confiance très dégradée. L'alimentaire hors tabac progresse de 1 %, mais, les biens fabriqués reculent de 1 %, dont - 0,7 % pour l'équipement de la maison et + 0,2 % pour l'habillement / textile.

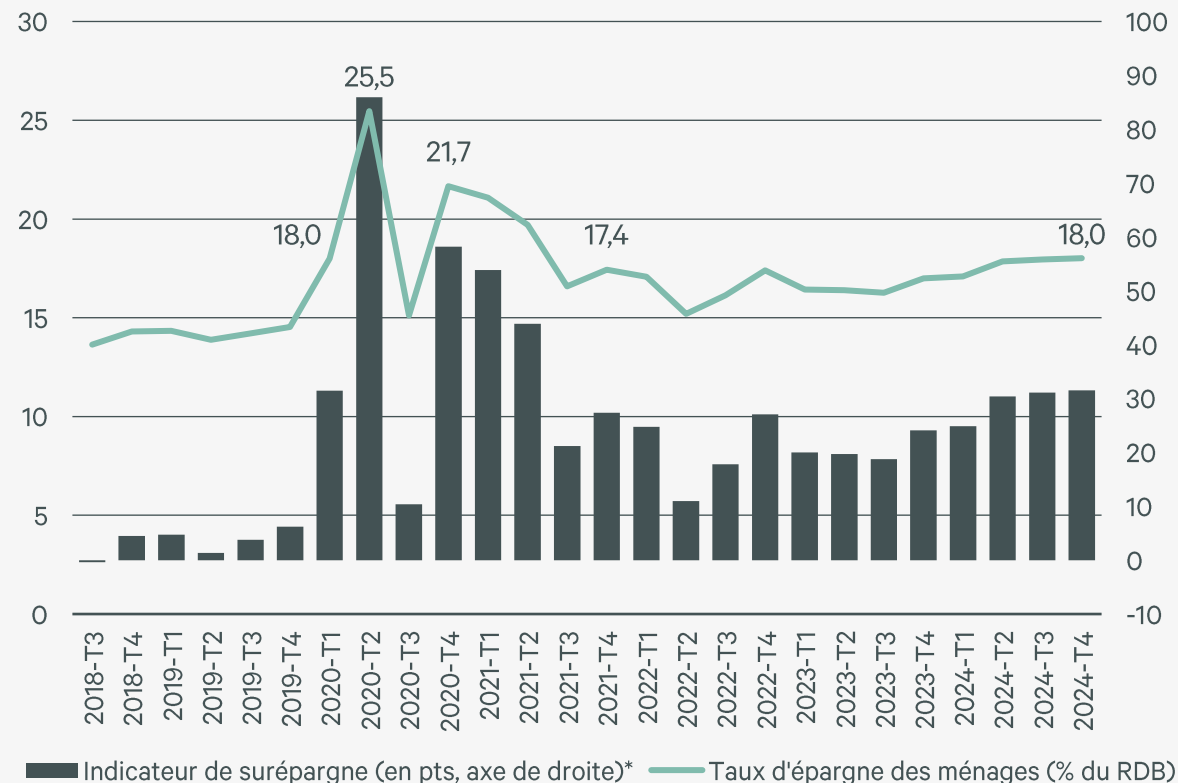
## Un taux d'épargne historiquement élevé

Le taux d'épargne atteint 18,8 % du revenu disponible brut au T1 2025, un niveau inédit depuis 1979 (hors Covid) – Source Insee. Cette épargne de précaution ne se traduit ni par une reprise de la consommation ni encore par un regain d'investissement des ménages. Dans la dernière enquête de conjoncture, la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner, augmente même de nouveau.

## Ralentissement de l'ILC à moins de 1 %

L'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) s'est établi à 135,87 au T1 2025, marquant une hausse annuelle de seulement + 0,96 %, contre + 2,01 % au trimestre précédent.

Visuel 1 : Epargne des ménages



\*L'indicateur de sur-épargne résulte de l'écart (en point) entre le taux d'épargne et sa moyenne entre le T1 2015 et le T4 2019.  
Sources : Banque de France, CBRE Research

02

# Marchés locatifs du commerce

# Un paysage commercial en recomposition permanente

## Des fortunes diverses en fonction des secteurs

Alors que le nombre de défaillances d'entreprises en France se maintient sur un plateau élevé (66 900 défaillances enregistrées sur 12 mois glissants à fin avril, source : Banque de France), le secteur du commerce n'est pas épargné (13 800 défaillances), comme en témoignent les annonces récentes.

Ainsi, dans le secteur de la mode, les enseignes Princesse tam tam et Comptoir des Cotonniers ont été placées en redressement judiciaire, Naf Naf également, pour la 3<sup>e</sup> fois en 5 ans. L'enseigne Jennyfer placée en liquidation judiciaire a finalement été reprise par le groupe Beaumanoir, alors qu'un repreneur espagnol s'est finalement manifesté pour le chausseur Clergerie.

Le secteur de l'équipement de la maison est également frappé, avec la liquidation judiciaire de Casa.

Enfin, dans le domaine du sport, Le Coq Sportif, en redressement judiciaire depuis la fin 2024, passe sous le contrôle de l'homme d'affaires franco-suisse Dan Mamane, qui l'emporte face au consortium français mené par Neopar, auquel participaient notamment Teddy Riner, Iconix et Xavier Niel.

Au total, le cabinet Altares note néanmoins, au T1 2025, une stabilisation des défaillances pour le commerce de détail (- 4 % sur un an), une baisse notable pour le commerce d'habillement (- 15 %), une stabilisation pour le bricolage et l'équipement du foyer, après une très forte hausse il y a un an, et une progression notable des défaillances dans le secteur du sport et des loisirs.

## Le luxe aussi sous pression

Le secteur du luxe connaît un net ralentissement en 2025, affecté par la baisse de la demande en Chine et aux États-Unis, sur fond d'incertitudes et de tensions économiques et géopolitiques. Ainsi, la plupart des grandes maisons de luxe ont enregistré une croissance organique négative sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2025.



# Ouvertures significatives du T2 2025 - Paris

## Onitsuka Tiger

25 avenue des Champs-Élysées, Paris 8<sup>e</sup>

500 m<sup>2</sup>



## Lipault

121 Bd Saint-Germain, Paris 6<sup>e</sup>

NC



## Magic Afflelou

22 Rue Beaubourg, Paris 3<sup>e</sup>

100 m<sup>2</sup>



Source : CBRE Research, T2 2025

# Ouvertures significatives du T2 2025 - Régions

## Bolia

39 rue Croix Baragnon, Toulouse

300 m<sup>2</sup>



## 14 Running

70 Rue Paradis, Marseille 6<sup>e</sup>

331 m<sup>2</sup>



## PrimaPrix

Centre Commercial Grand Place, Grenoble

180 m<sup>2</sup>

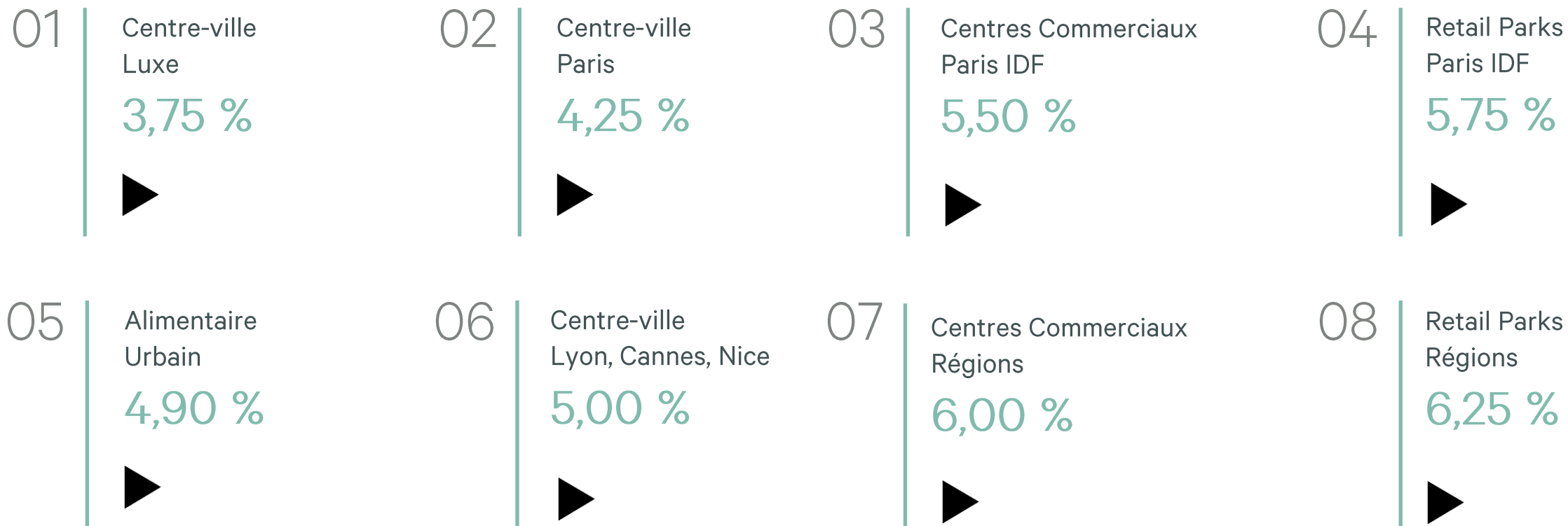


Source : CBRE Research, T2 2025

03

# Marché de l'investissement

# Taux de rendement *prime*



Les flèches indiquent la variation trimestrielle / Source : CBRE Research, T2 2025

# Investissement commerce : de l'appétit, sans euphorie

## Une dynamique contrastée au premier semestre 2025

Le volume des investissements en commerce au S1 2025 totalise près d'1,8 milliard d'euros. Ce résultat représente une hausse de 64 % par rapport au S1 2024 et en ligne avec la moyenne quinquennale des S1. Toutefois, la performance du T2 (402 M€) est en net retrait par rapport à la moyenne quinquennale des T2 (- 56 %). Sur ce 2<sup>e</sup> trimestre, deux transactions représentent 50 % des volumes :

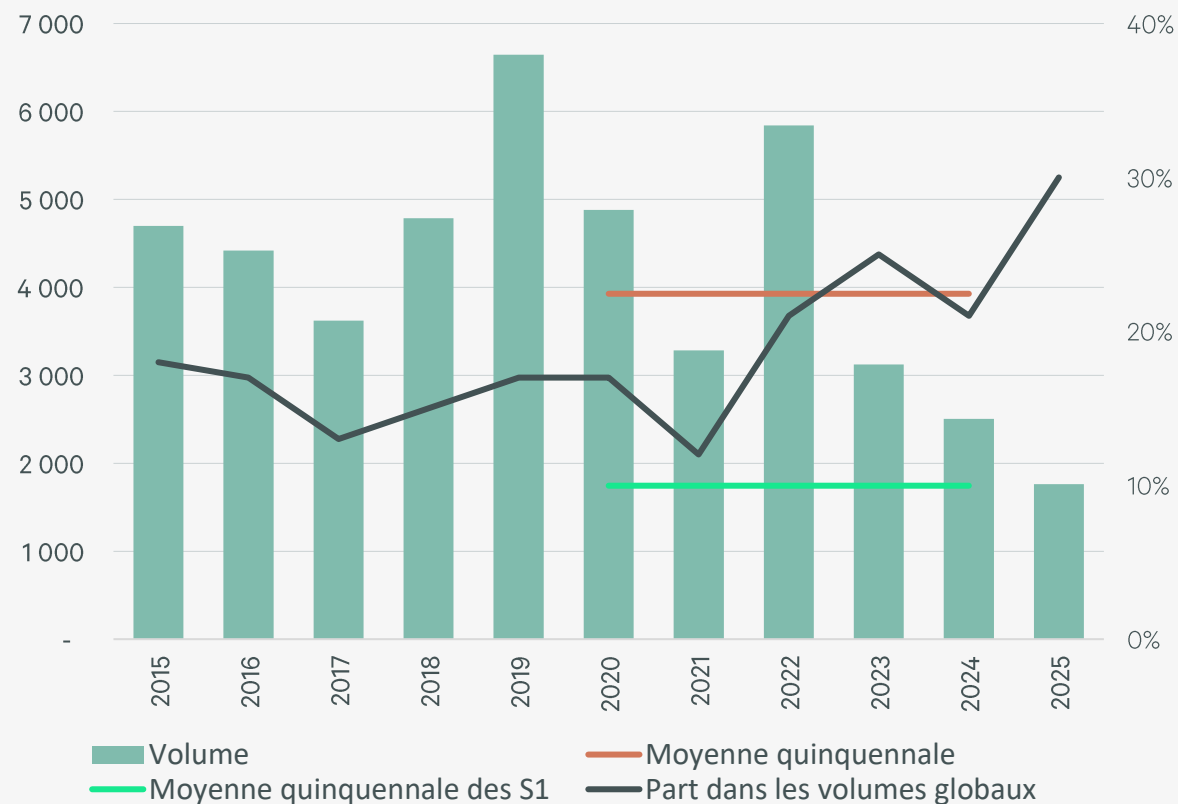
- la cession du centre commercial Saint-Genis 2 par SCC, via la foncière LSGI, à Mercialys, pour un montant de 146 millions d'euros, droits inclus.
- la cession du BHV Homme par le groupe Galeries Lafayette au fonds Trustone, pour le compte de NJJ (holding de X. Niel) pour 47 millions d'euros.

Nous noterons également la cession de Renaissance à l'URSSAF, non incluse dans les volumes, représentant environ 2 500 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales valorisées à 147 M€.

Pour rappel, les résultats du premier semestre apparaissent artificiellement élevés en raison de la contribution exceptionnelle de deux opérations majeures enregistrées au premier trimestre - le portefeuille Kering et la cession d'une part du Forum des Halles.

L'intérêt des investisseurs est réel, les actifs arrivent sur le marché, mais les négociations patinent pour certaines. L'écart de prix attendu entre vendeurs et acheteurs continue de freiner les signatures. Certains dossiers pourraient n'aboutir qu'en fin 2025, voire début 2026. Cependant, le commerce reste attractif par rapport aux autres classes d'actifs, en témoigne la part de 30 % qu'il représente dans les volumes totaux.

Visuel 2 : Volume d'investissement commerce en France



En Mds €  
Sources : CBRE Research, Immostat, T2 2025

# Transactions phares du T2 2025

## Saint-Genis 2

Centre Commercial  
Saint-Genis Laval (69)  
Mericalys



Source : CBRE Research, T2 2025

## BHV Marais Homme

Pied d'immeuble  
Paris 4<sup>e</sup>  
Trustone



## 14 rue de Rome

Pied d'immeuble  
Paris 8<sup>e</sup>  
VPF AIGOREP



## Le secteur semble retrouver un certain souffle

Le nombre de transactions enregistrées au premier semestre est en légère hausse par rapport à la même période en 2024, avec 65 opérations contre 63, traduisant une certaine amélioration des conditions de marché.

Grâce à plusieurs grandes opérations réalisées en début d'année, la répartition par taille des transactions apparaît plus équilibrée qu'au premier semestre 2024. Les transactions inférieures à 50 M€ sont en net recul, représentant désormais 30 % du total, contre 50 % un an plus tôt.

Les opérations de taille intermédiaire peinent encore à retrouver leur place dans le marché et ne représentent que 8 % des volumes.

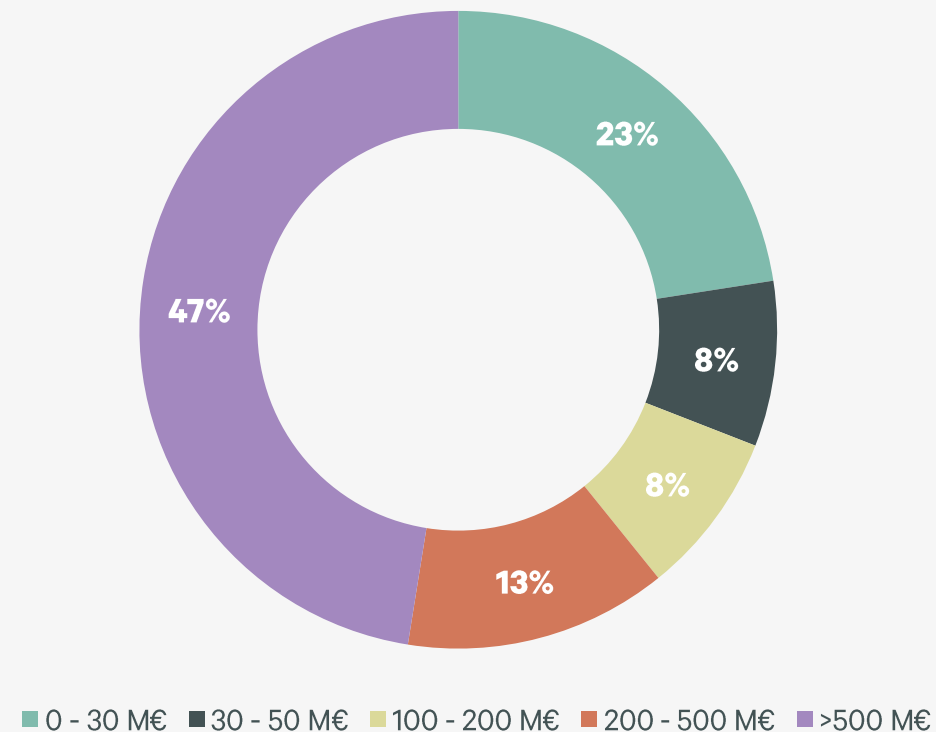
Ce recul des petites transactions s'est opéré au profit des opérations supérieures à 200 M€, qui représentent désormais 60 % des volumes, alors qu'aucune transaction de cette envergure n'avait été enregistrée à la même période l'an dernier.

## Paris confirme sa position dominante

Déjà fortement influencée par les deux transactions majeures du T1 - le portefeuille Kering et la cession d'une part du Forum des Halles - la répartition géographique des investissements reste largement dominée par Paris au S1 2025. La capitale concentre en effet 72 % des volumes, contre seulement 20 % à la même période en 2024.

Parmi les opérations notables, nous retiendrons l'acquisition du 14 rue de Rome par Axa à VPF, la vente du BHV Homme par les Galeries Lafayette à Trustone/NJJ Holding, ainsi que la cession du portefeuille de pieds d'immeuble 6e Sens à Groupama.

Visuel 3 : Répartition des volumes par taille d'opérations\*



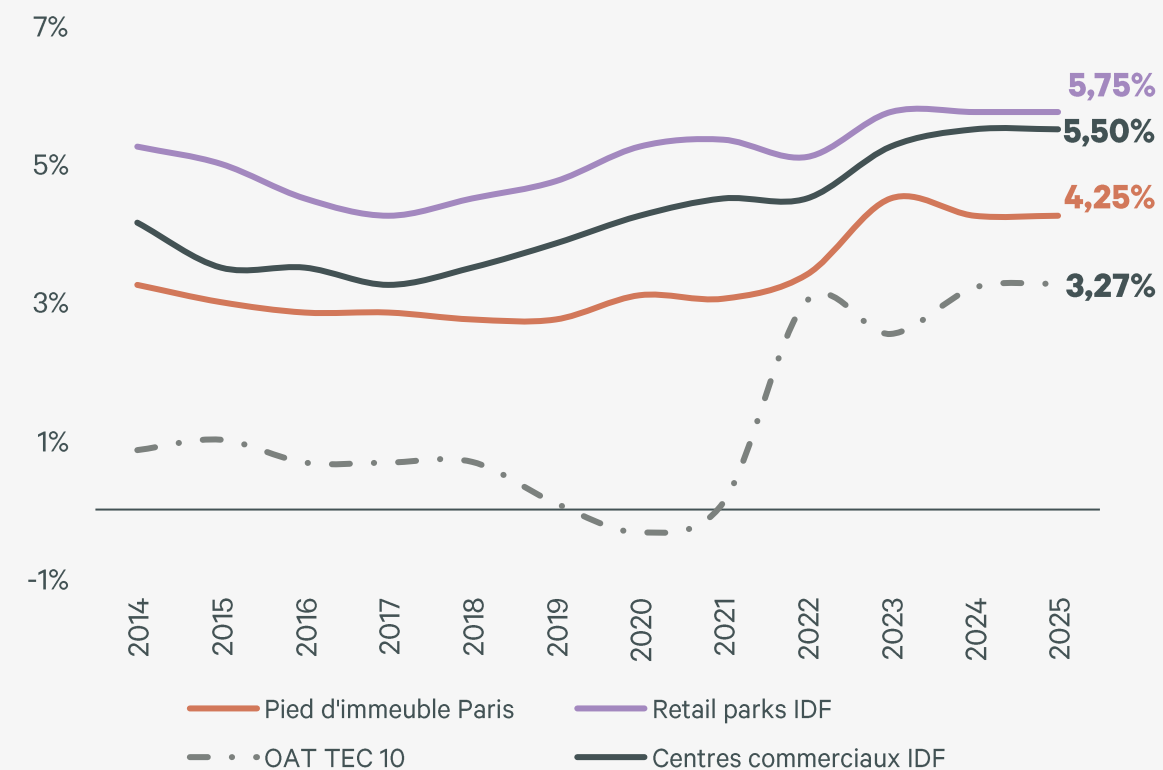
\*En % volumes investis  
Sources : CBRE Research, Immostat, T2 2025

### Des rendements stables sur le marché français, perçu comme encore un peu onéreux à l'échelle européenne

Les taux de rendement restent globalement stables en France, mais à un niveau toujours perçu comme trop compressé dans le paysage européen. L'OAT à 10 ans, s'est établi à 3,28 % en moyenne au premier semestre 2025, confirmant une tendance à la stabilisation dans la partie haute de la fourchette observée ces derniers mois.

Dans ce contexte, la France continue d'être perçue comme un marché onéreux, en particulier pour les actifs *prime*. Cette valorisation élevée pousse de plus en plus d'investisseurs à privilégier des montages en partenariat plutôt que des acquisitions directes. Parallèlement, dans un environnement européen très concurrentiel, certains capitaux - notamment les SCPI - peuvent être amenés à se redéployer vers des marchés présentant des rendements plus décompressés, où les ajustements de valeur ont déjà été pleinement intégrés.

Visuel 4 : Évolution des taux de rendement *prime*\* en commerce



\*Actifs bien situés, loués aux conditions de marché. Grille établie en partie à dire d'experts (Capital Markets, Valuation, Etudes et Recherche), sachant qu'il n'existe pas systématiquement de références pour chaque typologie.  
Source : CBRE Research, T2 2025

04

# Le secteur du discount non-alimentaire

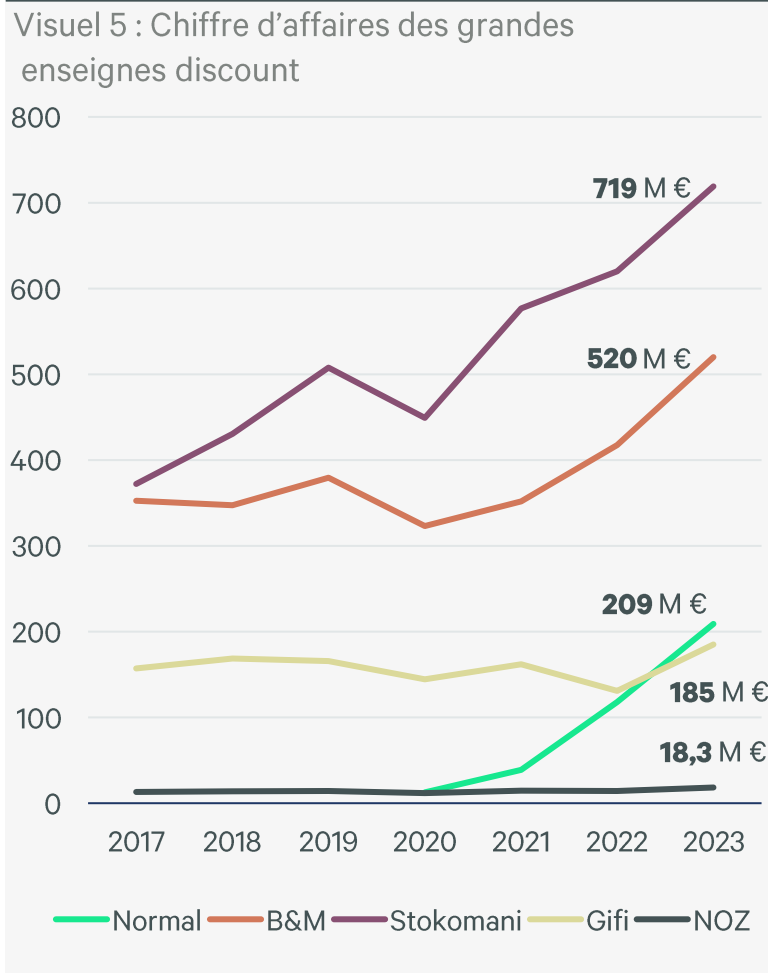
# Le discount non alimentaire, poids lourd du commerce en France, à la faveur de la dégradation du pouvoir d'achat

Historiquement présent en France depuis les années 1960 / 1970 via des enseignes historiques telles que La Foir'Fouille, Stokomani, Gifi ou encore Noz - voire au sortir de la 2<sup>de</sup> Guerre Mondiale avec Tati, le secteur du discount non alimentaire connaît un fort regain d'intérêt depuis une dizaine d'années avec l'arrivée d'acteurs étrangers (Action, Normal, TEDi, B&M, Hema, etc.).

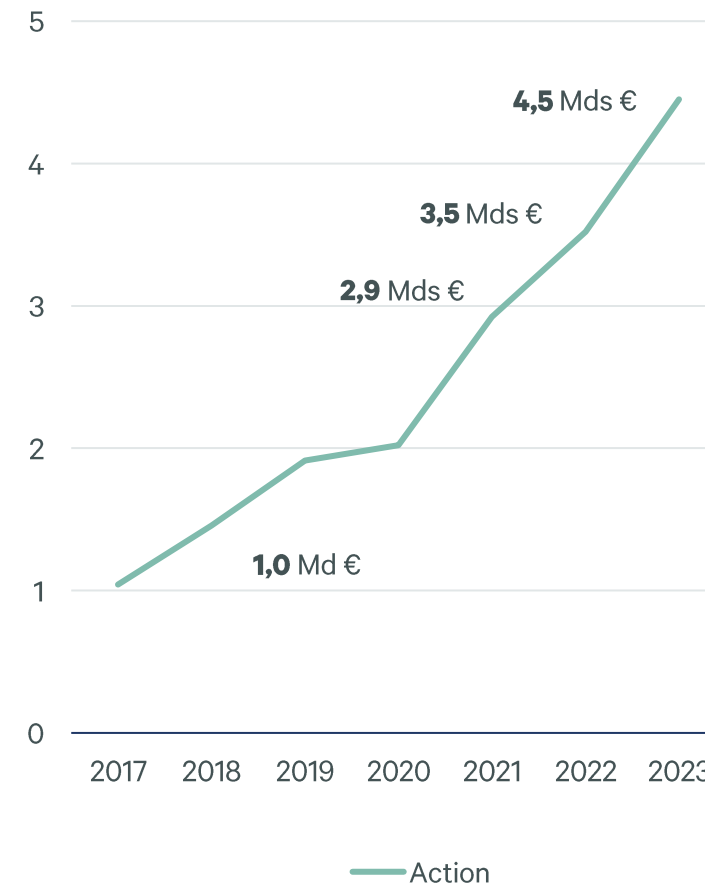
La forte inflation de la période 2022/2023 et les difficultés de pouvoir d'achat des Français sont un formidable accélérateur de croissance pour ces acteurs.

## Un poids lourd du commerce en France, Action leader du marché

Le discount non alimentaire affiche un chiffre d'affaires de 10 Md€ en 2024, pour un part de marché de l'ordre de 10 %. C'est au total une trentaine d'enseignes différentes, pour environ 4 000 points de vente en France. Action est le leader de ce marché avec près de 800 magasins en France, pour un CA proche de 5 Mds€. La France est aujourd'hui le 1<sup>er</sup> marché de l'enseigne en Europe (30 % de ses implantations européennes), en nombre de magasins. En outre, en 2025, Action s'impose pour la 3<sup>e</sup> année consécutive comme l'enseigne préférée des Français, selon une étude EY-Parthénon.



\*en millions€ / en milliards € pour Action  
Source : Rapports annuels, 2024



## Vers une diversification des modèles du discount non alimentaire

Des prix extrêmement compétitifs restent bien entendu l'ADN de l'ensemble des acteurs du discount non alimentaire. Comme pour beaucoup de modèles de grande distribution, la capacité de ces acteurs à offrir des prix bas repose sur les 3 points clés que sont : une centrale d'achat puissante, une logistique optimisée et une efficacité opérationnelle forte, notamment en magasins.

Néanmoins, l'offre s'est segmentée et modernisée, avec une expérience client et ambiance en magasins plus travaillées, un merchandising renouvelé ou encore un parcours d'achat bien structuré.

Les modèles se différencient aussi par l'offre : avec d'un côté des discounters proposant une gamme large de produits à bas prix et de l'autre, des déstockeurs, vendant à des prix extrêmement compétitifs des fins de série, invendus ou stocks issus de liquidation judiciaire, à l'exemple de Noz cédant le stock Habitat.

Enfin, les enseignes peuvent se distinguer par les secteurs couverts : de la décoration à l'ameublement, en passant par le prêt-à-porter, la beauté-santé, les jouets ou encore la papeterie.

## Recomposition du paysage concurrentiel du discount non alimentaire

La croissance du segment occasionne une concurrence forte, voire une consolidation du secteur. Face à la forte poussée des nouveaux acteurs, très souvent étrangers, les acteurs historiques, à l'image de Stokomani, fondée en 1961 et spécialisée dans le déstockage de marques, doivent aujourd'hui se réinventer. Gifi a annoncé un plan de restructuration au printemps, prévoyant fermetures de magasins et suppressions de postes. Certains acteurs étrangers ont profité de cet environnement pour pénétrer le marché français via du M&A : le britannique B&M a repris l'enseigne Babou, Gifi a racheté des points de vente Bricolex, à titre d'exemple.

Pour autant, le marché français continue d'accueillir de nouveaux acteurs, à l'image de l'enseigne néerlandaise Wibra ou de l'enseigne espagnole Primaprix.

Wibra a ouvert son premier magasin à Roubaix, avec l'ambition de concurrencer l'enseigne Action.

Primaprix, spécialisée dans le déstockage de grandes marques de la beauté-santé, elle, privilégie une stratégie d'implantation orientée vers les zones urbaines à fort potentiel.

## Maillage du territoire : des périphéries vers les centres villes ?

Le maillage territorial du discount non alimentaire s'intensifie en France, porté par une dynamique d'expansion particulièrement soutenue. Historiquement implantées dans les zones commerciales et les retail parks, les enseignes cherchent à investir désormais les centres-villes. Néanmoins, les challenges en centre-ville sont importants pour les enseignes de discount : loyers élevés, surfaces et taille des cellules commerciales en centre-ville inadaptées, etc. Pour contourner ces obstacles, certaines marques misent sur des emplacements n°2 pour bénéficier de coûts en adéquation avec leur modèle économique.

## Des défis pour les années à venir : ESG, e-commerce et concurrence internationale

Les discounters non alimentaires font face à plusieurs défis majeurs dans un contexte de transformation rapide du commerce.

Sur le plan ESG, ces enseignes sont de plus en plus attendues sur différents enjeux : réduction de l'empreinte carbone, gestion des déchets (notamment plastiques), ou encore conditions de travail dans leurs chaînes d'approvisionnement.

La question du e-commerce se pose également : la majorité de ces enseignes restent très centrées sur le commerce physique et leur réseau de magasins.

Enfin, la concurrence des plateformes chinoises comme Temu et Shein bouleverse le marché : ces acteurs proposent une offre pléthorique à des prix ultra-compétitifs, avec une logistique transfrontalière très agressive. Leur capacité à livrer directement depuis la Chine exerce une pression croissante sur les discounters traditionnels.



# Contacts

## Etudes

### Livia Sormain

[livia.sormain@cbre.fr](mailto:livia.sormain@cbre.fr)

### Sabine Echaliér

[sabine.echaliér@cbre.fr](mailto:sabine.echaliér@cbre.fr)

### Pierre-Edouard Boudot

[pe.boudot@cbre.fr](mailto:pe.boudot@cbre.fr)

### Tasos Vezyridis

[tasos.vezyridis@cbre.com](mailto:tasos.vezyridis@cbre.com)

## Leasing Paris

### Antoine de Bousquet

[antoine.debousquet@cbre.fr](mailto:antoine.debousquet@cbre.fr)

## Leasing Région

### Sophie Boniou

[sophie.boniou@cbre.fr](mailto:sophie.boniou@cbre.fr)

## Investissement

### Benjamin Sebban

[benjamin.sebban@cbre.fr](mailto:benjamin.sebban@cbre.fr)

### Marianne Frank

[marianne.frank@cbre.fr](mailto:marianne.frank@cbre.fr)

## Expertise

### Béatrice Rousseau

[beatrice.rousseau@cbre.fr](mailto:beatrice.rousseau@cbre.fr)

© Copyright 2025. Tous droits réservés. Cette étude a été élaborée par CBRE, fondée sur sa connaissance et son analyse des marchés immobiliers. Bien que CBRE estime que ses opinions reflètent les conditions du marché à la date de parution, elles sont soumises à des incertitudes et aléas, indépendantes de CBRE. En outre, les commentaires CBRE reflètent des points de vues et/ou des prévisions basés sur les propres analyses de CBRE à la lumière des conditions actuelles de marché. D'autres sociétés peuvent avoir des opinions, des prévisions et des analyses différentes, et les évolutions de marché réelles futures peuvent rendre les analyses de CBRE caduques. CBRE n'a aucune obligation de mettre à jour cette étude notamment si ses préconisations, opinions, prévisions, analyses ou conditions du marché changent ultérieurement. CBRE décline toute responsabilité quant aux décisions prises et conclusions fondées sur la base du présent document notamment concernant l'achat ou la vente de titres CBRE ou de sociétés tierces et ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la pertinence des informations contenues dans la présente étude. CBRE décline toute responsabilité à l'égard des titres achetés ou vendus sur la base des informations contenues dans la présente étude, et en consultant cette étude, vous renoncez à toute réclamation contre CBRE ainsi que contre les sociétés affiliées, les dirigeants, les administrateurs, les employés, les agents, les consultants et les représentants de CBRE découlant de l'exactitude, de l'exhaustivité, de la pertinence ou de votre utilisation des informations contenues dans le présent document.

Pour en savoir plus sur CBRE Research ou disposer d'études supplémentaires, veuillez consulter la page Insight & Research : <https://www.cbre.com/insights>. Les études publiées par CBRE France sont également disponibles sur <https://www.cbre.fr/insights> CBRE Business Services - Groupement d'Intérêt économique - Siège social : 76 rue de Prony 75017 PARIS - Siren : 412 352 817 - RCS Paris

**CBRE**