

T3 2021 Evolution N/N-1

2,7% (18,6% au T3 2020)
Croissance trimestrielle PIB

7,6% (9,1% au T3 2020)
Taux de chômage

106,3 sept. 21 (94,8 sept. 20)
Climat des affaires du commerce de détail

Sources: INSEE, Moody's

INDICATEURS ECONOMIQUES France T3 2021

Perspectives

+3,4% en sept.
Activité du commerce spécialisé
(+1,3% vs sept. 2019)

+4% (T3 2021)
Consommation des ménages
(18,3% au T3 2020)

19,3% sept. 2021
Taux d'épargne 2020 (21,4%)

Sources : INSEE, PROCOS, Banque de France

PANORAMA ÉCONOMIQUE

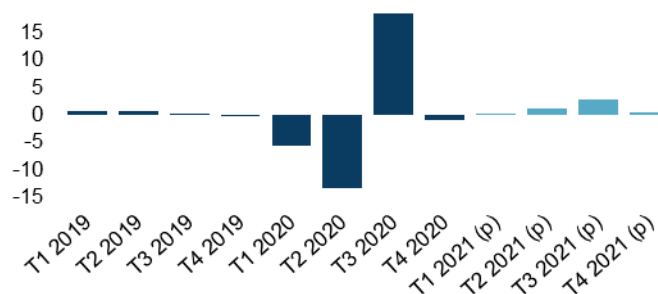
Reprise attendue malgré la fin du « quoi qu'il en coûte »

Les aides financières mises en place par l'Etat depuis le début de la pandémie ont permis de sauver la croissance du pays et d'échapper à une récession profonde et durable malgré une hausse vertigineuse de la dette (+118% du PIB au T1). Après 2 trimestres globalement atones, le gouvernement table sur un scénario de reprise de 6,25% en fin d'année, au-delà des prévisions initiales proches de 5,5%. Ce relent d'optimisme est toutefois tempéré par la révision à la baisse de la croissance pour les deux prochaines années à 3,7% en 2022 et 1,9% en 2023. En effet, la mise sous cloche de l'économie par l'injection d'aides financières a pris fin en ce début d'automne pour la majorité des secteurs à l'exception de ceux encore pénalisés par les conséquences de la pandémie (tourisme, culture). Il faudra désormais compter sur les effets du plan de relance mis en place par le gouvernement pour assurer la relève de la croissance au cours des prochains mois.

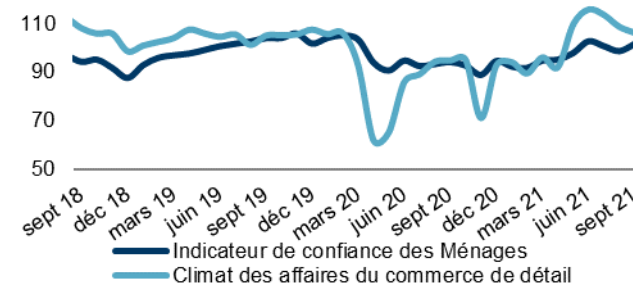
Creux de vague estival conditionné par le pass sanitaire

Après deux mois de recul cet été sur fond de 4^{ème} vague, le climat des affaires a légèrement progressé en septembre notamment dans le secteur des bâtiments et des services (hors hôtellerie/restauration) mais il reste pour l'industrie fortement dépendant des difficultés d'approvisionnement en matières premières et composants électroniques. La situation est également fragile du côté du commerce de détail, qui fonctionne encore en-dessous de ses capacités sur certains segments. Le moral des ménages a suivi la même trajectoire alors que s'amorce la décrue de la 4^{ème} vague. Cette reprise conjuguée avec l'épargne accumulée depuis le début de la crise devrait encourager la consommation dont la croissance est estimée à 4,1% en 2021 par l'INSEE, sous réserve du maintien du pouvoir d'achat pourtant menacé par la hausse des prix de l'énergie. Grâce à la reprise d'activité à la fin du 2^{ème} trimestre, l'emploi a retrouvé son niveau d'avant crise avec un taux de chômage qui s'établit à 7,6% au T3 2021 et devrait rester sous la barre des 8% en fin d'année. La crise a néanmoins accentué certains déséquilibres entre les secteurs d'activité et la tension s'accroît principalement dans les services et la restauration par une pénurie croissante de main d'œuvre.

CROISSANCE DU PIB EN FRANCE, %, (T/T-1)



ENQUÊTES DE CONJONCTURE, INDICES



Evolution
N/N-1**-9,6%** (cumul sept. 2021)

Fréquentation en centres commerciaux

**+24,9%** (T2 2021)

Evolution du CA du e-commerce

**13%** (17% en 2020)

Part des investissements commerce



Sources: Cushman & Wakefield, CNCC, Fevad

INDICATEURS COMMERCE T3 2021

Perspectives

280 000 m²

Pipeline 2021 centres commerciaux

**480 000 m²**

Pipeline 2021 retail parks

**164 000 m²**

Pipeline 2021 centres-villes



Sources : Cushman & Wakefield, Fevad, Banque de France

E-COMMERCE : un 2^{ème} trimestre dopé par la reprise des ventes de services

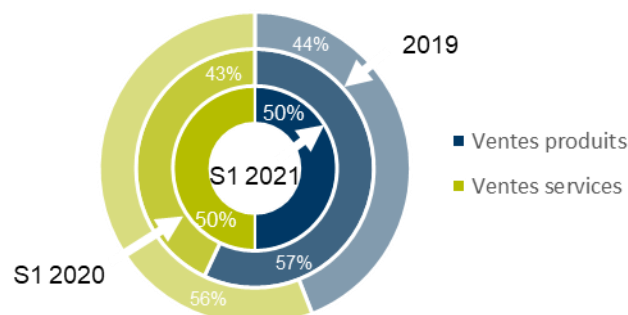
Avec un chiffre d'affaires de 32,4 milliards d'euros au 2^{ème} trimestre 2021, le commerce en ligne enregistrait une croissance significative de près de 25% par rapport au 2^{ème} trimestre 2020 (FEVAD), soit une hausse deux fois plus élevée que celle des ventes du commerce de détail sur la même période (+11,9%).

Le dynamisme des ventes au 2^{ème} trimestre s'est réalisé grâce au rebond des ventes de services (+45%), alimentés par la reprise des voyages (+146%). Les ventes de produits ont également augmenté de 10% par rapport à la même période de 2020, une croissance qui s'explique en partie par les achats réalisés lors du 3^{ème} confinement. On assiste donc à un retour à l'équilibre entre ventes de produits et services. Les ventes des enseignes magasin poursuivent également leur progression initiée dès les premiers confinements (+8% par rapport au T2 2020).

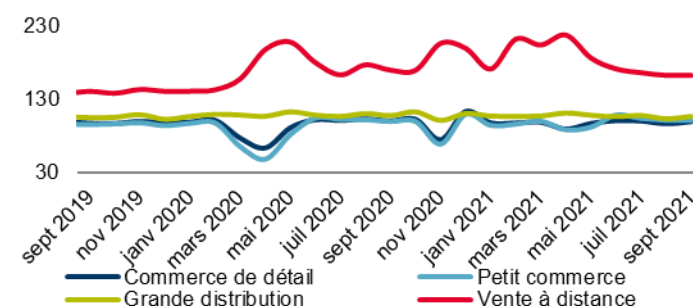
CONSOMMATION ET CHIFFRES D'AFFAIRES: un été au gré du pass sanitaire

Après un redémarrage en force des ventes au 19 mai, la fréquentation des commerces a été conditionnée par la mise en place du pass sanitaire en août, alors que le mois de juillet avait quelque peu bénéficié du décalage des soldes. Après 4 mois en positifs entre avril et juillet, et la chute de -12,7% en août, les centres commerciaux ont renoué avec leurs clients en septembre avec la levée progressive du pass sanitaire affichant un recul de seulement -3,9% selon le CNCC. Les chiffres de PROCOS annonçaient par ailleurs une reprise d'activité de +3,4% en septembre, contrastant avec un mois d'août mitigé (-2,3%), principalement dégradé pour les centres commerciaux (-8,6% selon le CNCC) alors que les centres-villes continuent de voir leur fréquentation augmenter de +5% en août et +15% en septembre. L'indice des ventes du commerce détail de la Banque de France affiche les mêmes tendances avec une très légère reprise en septembre sur tous les formats de distribution (indice 99,5 en septembre vs 96,7 en août pour le commerce de détail). Les performances de la fin de l'année seront dictées par l'évolution de la pandémie mais aussi par la hausse des prix de l'énergie qui devrait grever le budget des ménages et amputer l'épargne initialement destinée aux biens de consommation.

REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES EN LIGNE PAR TYPOLOGIE (%)



INDICE DES VENTES DU COMMERCE DE DETAIL, VARIATION MENSUELLE EN %, (BASE 100=2010)



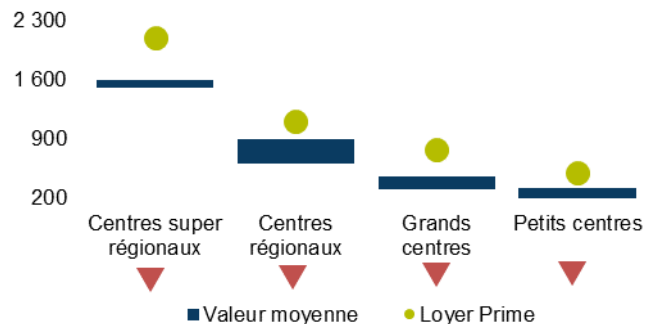
SECTEURS D'ACTIVITE : retour à une nouvelle normalité

Les indices sectoriels publiés par la Banque de France indiquent depuis la levée du dernier confinement un retour progressif vers une nouvelle normalité avec un effet de « stop and go » très divers selon les secteurs d'activité. L'équipement de la maison et principalement le **bricolage** et l'**électroménager** affichent des performances globalement stables ces derniers mois mais en recul par rapport aux exploits de fin 2020, des résultats qui s'expliquent en partie par la fin du télétravail systématique et le recul du temps passé à domicile. A l'inverse, les indices des ventes en **habillement** et en **parfumerie/beauté** reprennent des forces et se rapprochent peu ou prou de leur niveau d'avant crise. Le « revenge shopping » constaté à la réouverture des commerces en articles de **sport** s'est tempéré cet été pour retrouver son niveau pré-covid. Seuls les **livres** et les **produits pharmaceutiques** affichent une stabilité haussière continue depuis le début de l'année 2021. Les difficultés d'approvisionnement dans certains secteurs d'activités pourraient faire varier ces courbes à l'occasion des fêtes de fin d'année, et notamment les **jeux/jouets** qui avaient repris de la vigueur dans le courant de l'été.

VALEURS LOCATIVES : bailleurs et preneurs prennent acte des corrections

Contre toute attente, la dernière étude CODATA annonce une faible progression de la vacance commerciale en France passant de 10,02% en 2020 à 10,08% en 2021(p). Seuls les centres commerciaux affichent une vacance en hausse de 1,27 points avec un taux qui approche 14,5%. En revanche, tant les centres-villes que les zones d'activités commerciales font preuve de résilience avec un taux en recul de 0,27 pts en moyenne sur un an. Ces données corroborent l'évolution des valeurs locatives constatée sur les diverses formes de commerce. En centre-ville, la correction actée fin 2020 se stabilise depuis plusieurs mois, notamment en province et sur les artères parisiennes de proximité qui ont retrouvé leurs flux. En retail park, certains segments de surface voient leurs valeurs locatives augmenter, principalement le format « phare » (900-1300 m²) ainsi que la tranche 250-500m², prisée par les enseignes habituées aux centres commerciaux. Cette « fuite » d'enseignes vers le format périphérique incite les bailleurs de centres commerciaux à faire des concessions sur les emplacements les plus fragilisés par un renforcement des mesures d'accompagnement ou des baisses de loyer plus pérennes.

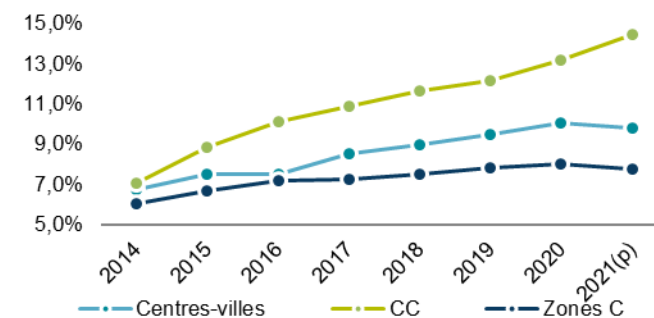
VALEURS LOCATIVES PRIME ET MOYENNES, EN €/M²/AN (HORS DAB / DE) – T3 2021



VALEURS LOCATIVES RETAIL PARKS, EN €/M²/AN (HORS DAB / DE) – T3 2021

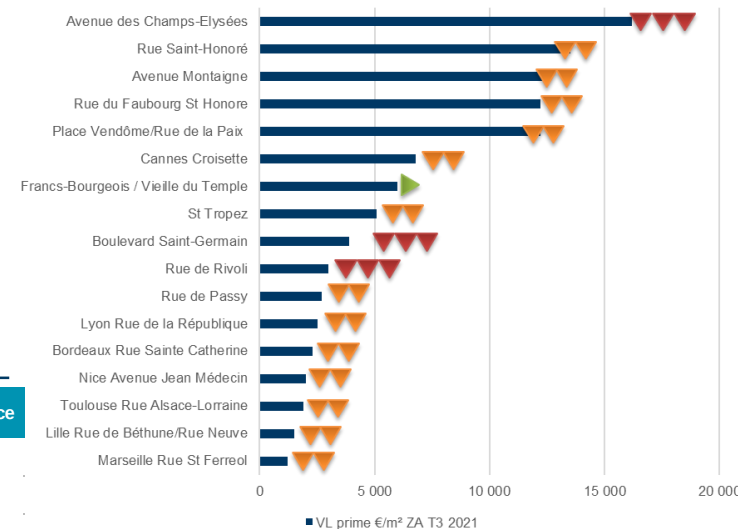
Tranche de surface	Boîtes	Retail park	Prime	Tendance
0 - 250 m ²	200 – 250	230 – 300	450	▲
251 - 500 m ²	180 – 240	200 – 275	300	▲
501 - 900 m ²	150 – 160	180 – 200	250	▲
901 - 1 300 m ²	140 – 190	150 – 200	220	▲
1 301 - 2 000 m ²	120 – 130	140 – 170	200	▲
2 001 - 3 000 m ²	70 – 100	100 – 130	150	▲
Plus de 3 000 m ²	60 – 90	70-100	120	▲

TAUX DE VACANCE COMMERCIALE (%)



(p) Recensement partiel au 31/08/2021

VALEURS LOCATIVES PRIME ARTERES N°1 SURFACES <600 M² (€/m²/an ZA)*



*Valeurs observées en m² ZA (suivant la Méthode Générale de Pondération des surfaces). Ces valeurs, exprimées hors taxes hors charges, s'entendent droit au bail décapitalisé et réintégré.

Sources : Cushman & Wakefield, Codata

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Amorce de rattrapage

Les trimestres se suivent et ne se ressemblent pas toujours à en juger par l'activité de cette année particulière sur le marché de l'investissement en commerces. Le 3^{ème} trimestre a changé la donne et compensé le faible volume du 1^{er} semestre avec un total investi de près de 1,2 milliard d'euros, plus d'une fois et demi le montant cumulé des deux premiers trimestres (760 millions d'euros). Avec un volume total de près de 2 milliards à date, l'activité transactionnelle repart, sans pour autant renouer avec le rythme des années précédentes (-33% par rapport à 2020 et 2019). La part du commerce dans le volume total investi en immobilier d'entreprise banalisé remonte de 8% au T2 2021 à 13% au T3 mais se situe encore en-deçà de sa moyenne décennale de 19%. Cette évolution s'effectue dans un contexte où la part des bureaux diminue significativement alors que le compartiment industriel prend son envol.

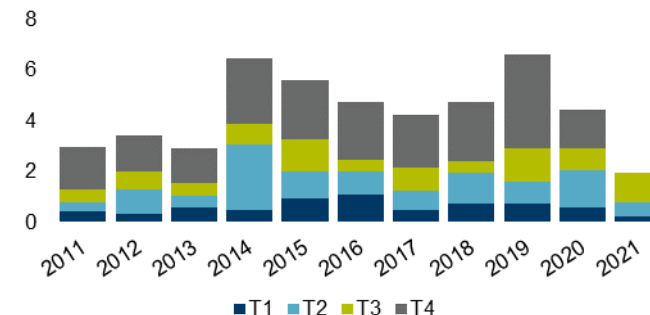
Retour timide des grands volumes

Une constante forte perdure cependant depuis le début de l'année : l'activité reste majoritairement alimentée par les petits volumes. La tranche de montants inférieurs à 50 millions d'euros représente 43% des volumes investis et 92% en nombre de transactions. On compte 5 opérations de plus de 100 millions d'euros, en baisse de moitié par rapport à la moyenne des 5 dernières années, dont une seule transaction d'un montant supérieur à 200 millions d'euros. Il s'agit de la cession de 4 centres commerciaux en province par WERELDHAVE à LIGHTHOUSE CAPITAL pour plus de 300 millions d'euros. Cette opération d'envergure permet de rehausser le montant unitaire moyen à plus de 15 millions d'euros après avoir frôlé le seuil historique de 7 millions à la fin du 1^{er} semestre. L'activité des commerces de centre-ville repart légèrement à la hausse avec notamment la cession de deux actifs parisiens de la rue Saint-Honoré pour près de 200 millions d'euros. Ces opérations portent ainsi la part du compartiment à 1/3 des volumes investis mais reste encore inférieure à sa moyenne à 5 ans (42%) et surtout son niveau de 2019 (54%).

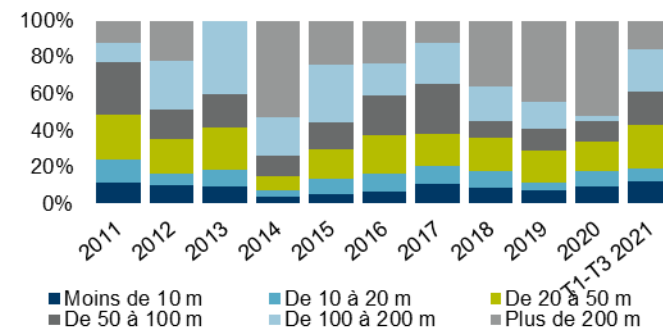
Rien ne sert de courir...

Dans la poursuite du 2^{ème} trimestre et surtout dans l'attente d'une solide redynamisation du marché, les taux se maintiennent à un niveau stable au 3^{ème} trimestre, après la correction réalisée sur tous les segments d'actifs depuis le début de la crise, voire avant sur certaines typologies de centres commerciaux. Le réajustement du marché s'est principalement effectué par l'effet revenu (baisse des valeurs locatives, mesures d'accompagnement, garanties locatives), ce dont les investisseurs ont pris acte au cours de ces derniers mois. Le rebond attendu en commerces de centres-villes constituera l'élément clé de la reprise de l'activité sur l'ensemble du marché de l'investissement en murs de commerces, dans un contexte où les retails parks restent attractifs et les centres commerciaux se transactent également de nouveau. Cette reprise devrait contribuer à maintenir le niveau des taux de rendements sur ces compartiments d'actifs.

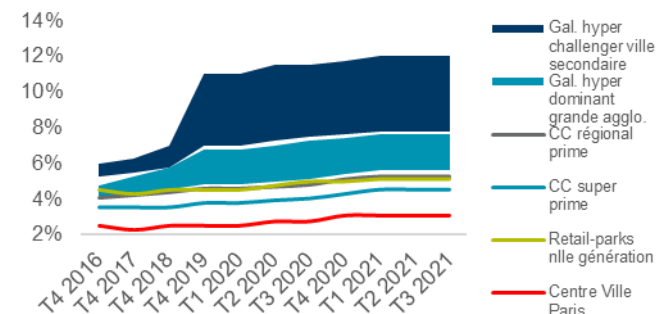
VOLUME D'INVESTISSEMENT COMMERCES EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME INVESTI PAR TRANCHE DE MONTANT, EN VALEUR



TAUX DE RENDEMENT PRIME - COMMERCES, %



DES NOUVELLES TENDANCES APPELEES A SE PERENNISER

Les modes de distribution: l'avènement du « tout, tout de suite » avec le « quick commerce »

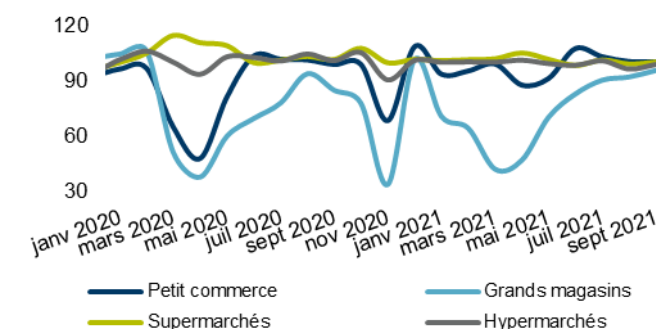
- Sur le plan **technologique**: développement du « live shopping », des showrooms virtuels pour les enseignes qui constituent des passerelles pour le commerce physique, mise en place du paiement sans contact
- Le succès des **commerces de proximité** acquis pendant les périodes de confinement ne se dément pas, principalement les commerces de bouche. La part des commerces indépendants tend à augmenter sur toutes les formes de commerce (55% soit +2,4 pts en 2021 selon CODATA).
- La généralisation de l'omnicanalité et ses divers modes de retrait renforce **le rôle de la logistique** qui devient un enjeu majeur pour les enseignes: click & collect, livraisons à domicile, drive, à l'origine :

- ➡ de l'implantation de « dark stores » et « dark kitchens » au cœur des zones de chalandise
- ➡ du développement du « ship from store » : les magasins servent aussi d'entrepôts

Les effets sur le marché immobilier :

- Des **arbitrages d'enseignes**, plus sélectives dans la qualité de leurs points de vente: moins de magasins mais des pôles bien ciblés en termes de flux et de surface (prise en compte de l'impact du télétravail et de la baisse du tourisme)
- Des **opportunités pour certains acteurs** grâce aux perspectives de baisse des valeurs locatives : favorisent la conquête de nouveaux espaces par des enseignes alimentaires ou une nouvelle typologie de preneurs comme les cabinets médicaux ou paramédicaux et les « dark spaces ».
- L'arrivée de grandes **enseignes de périphérie en centre-ville** sur des formats plus restreints (IKEA, CASTORAMA, DECATHLON)
- Les **DNVB**, véhicules d'authenticité, maintiennent leur présence sur le marché en centre-ville (BALIBARIS, HORACE), mais aussi centres commerciaux (POMM'POIRE).
- Le maintien de **l'attractivité des retail parks** auprès des enseignes (faibles coûts locatifs) et des consommateurs (format résistant aux restrictions sanitaires)
- La **mixité des formats** avec l'ouverture de corners (DECATHLON, DARTY, BOULANGER), dans les hypermarchés afin de relancer l'attractivité du modèle, en légère perte de vitesse (-0,4 points de part de marché en un an selon KANTAR).
- Le développement des enseignes de **discount** (ACTION, STOKOMANI, NORMAL, LIDL, GIFU)

INDICE DES VENTES DU COMMERCE PHYSIQUE PAR TYPOLOGIE, VARIATION MENSUELLE EN %, (BASE 100=2010)



Source : Banque de France

PRINCIPAUX PROJETS COMMERCIAUX PERIPHERIQUES FRANCE, 2021-2022

Année	Projet	Ville	Surface en m²	Type	Promoteur / investisseur	Typologie
2021	Shopping Promenade « Cœur Alsace »	Vendenheim	67 000	Création	Frey	RP
2022	ZAC Innovation	Ferney Voltaire	44 000	création	Altarea Cogedim	CC
2021	Shopping Promenade	Claye-Souilly	37 000	Création	Frey	RP
2021	L'atoll	Beaucouzé	32 000	Redéveloppement	Compagnie de Phalsbourg	RP
2021	Maine Street	Mans (Le)	30 000	Extension	SPP	CC

Source : Cushman & Wakefield

DÉFINITIONS

Centre commercial : Il se définit comme un ensemble d'au moins 20 magasins et services ou totalisant une surface commerciale utile (dite surface GLA) minimale de 5 000 m², conçu, réalisé et géré comme une entité.

Centres commerciaux super régionaux : Centres commerciaux dont la surface GLA est supérieure à 80 000 m² et/ou totalisant au moins 150 magasins et services.

Centres commerciaux régionaux : Centres commerciaux dont la surface GLA est supérieure à 40 000 m² et/ou totalisant au moins 80 magasins et services.

CNCC : Le Conseil National des Centres Commerciaux est l'organisation professionnelle française fédérant les acteurs qui participent à la promotion et au développement des centres commerciaux : promoteurs, propriétaires, gestionnaires, enseignes, prestataires et groupements de commerçants.

Commerce périphérique : Ensemble de points de vente situés dans les zones suburbaines des agglomérations. Il peut s'agir de centres commerciaux ou à thème, de retail parks, de moyennes surfaces spécialisées en stand alone ou de moyennes surfaces alimentaires. Le commerce périphérique fait opposition au commerce de centre-ville.

Co-tenancy clause : clause spécifique dans les baux commerciaux qui permet aux locataires d'un centre commercial d'obtenir une compensation financière sous forme de réduction de loyer dans le cas où certaines enseignes phares quitteraient le centre, générant une éventuelle perte de trafic.

Grands centres commerciaux : Centres commerciaux dont la surface GLA est supérieure à 20 000 m² et/ou totalisant au moins 40 magasins et services.

Indice de fréquentation des centres commerciaux : Afin d'analyser les flux de fréquentation des centres commerciaux, le CNCC suit, depuis octobre 2006, un panel de près de 102 centres équipés d'un système de comptage. Ce panel se compose de 4% de Centres Commerciaux Régionaux, 53% de Grands Centres Commerciaux et 23% de Petits Centres Commerciaux.

Indice de performance des centres commerciaux : Analyse mensuelle des chiffres d'affaires des centres commerciaux réalisée par le CNCC au niveau global, par typologie de centres et par secteurs d'activités. Le panel, réactualisé chaque année, comprend actuellement 180 centres et couvre 10 000 commerces.

Magasins d'usine : à l'origine un magasin attendant au lieu de production vendant à prix réduits, des produits en fin de série, d'une collection passée ou en sur-stockage.

L'appellation magasin d'usine a été précisément définie par l'Article L310-4 du code du commerce:

« La dénomination de magasin ou de dépôt d'usine ne peut être utilisée que par les producteurs vendant directement au public la partie de leur production non écoulee dans le circuit de distribution ou faisant l'objet de retour. Ces ventes directes concernent exclusivement les productions de la saison antérieure de commercialisation, justifiant ainsi une vente à prix minoré ».

Les centres commerciaux spécialisés ont tendance à délaisser l'appellation de magasin d'usine au profit de **magasin de marques** ou de **centre ou village de marques**, définition commerciale qui n'a toutefois pas de valeur juridique et assimile ce dernier à un commerce classique.

Petits centres commerciaux : Centres commerciaux dont la surface GLA est supérieure à 5 000 m² et/ou totalisant au moins 20 magasins et services.

Retail park : Anglicisme du parc d'activités commerciales qui se définit comme étant un ensemble commercial à ciel ouvert, réalisé et géré comme une unité. Il comprend au moins 5 unités locatives et sa surface est supérieure à 3 000 m² SHON (surface construite). **Surface GLA** : Surface totale louée aux commerçants comprenant généralement l'ensemble de cette surface (vente + réserve) sans déduction de trémie ou poteau et calculée entre les axes des murs mitoyens avec les parties privatives, et les nus extérieurs des murs mitoyens avec les parties communes. Ce sont les usages en matière de centres commerciaux.

Surface GLA : Surface totale louée aux commerçants comprenant généralement l'ensemble de cette surface (vente + réserve) sans déduction de trémie ou poteau et calculée entre les axes des murs mitoyens avec les parties privatives, et les nus extérieurs des murs mitoyens avec les parties communes. Ce sont les usages en matière de centres commerciaux.

Surface de plancher: remplace la SHON depuis le 1^{er} mars 2012. Somme des surfaces de plancher clos et couvert sous une hauteur de plafond supérieure à 1,80 mètres. Elle est calculée à partir du nu intérieur des façades.

Taux de rendement prime : Exprimé en %, ratio entre les loyers hors charges et le prix d'acquisition AEM de l'actif (Immeuble neuf ou restructuré, durée ferme d'engagement longue). Rentabilité la plus basse observée au cours d'une période donnée, après élimination des valeurs aberrantes (occurrences inférieures à deux).

A PROPOS DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Leader mondial des services dédiés à l'immobilier d'entreprise, Cushman & Wakefield accompagne investisseurs, propriétaires et entreprises dans tous leurs enjeux immobiliers, de la réflexion stratégique à la gestion et la valorisation de leurs actifs. En transformant les idées en actions, en combinant perspectives mondiales et expertises locales à une plateforme complète de solutions immobilières, le groupe apporte à ses clients une valeur ajoutée unique.

Nos services :

- Agency Leasing
- Asset Services
- Capital Markets
- Facility Services
- Global Occupier Services
- Investment & Asset Management
- Project & Development Services
- Tenant Representation
- Valuation & Advisory

DANS LE MONDE

/ 400
BUREAUX

/ 60
PAYS

/ 50 000
COLLABORATEURS

/ \$7,8 Mds*
de C.A. en 2020
* USD

EN FRANCE

/ 19
BUREAUX

/ +600
COLLABORATEURS

Patricia VEVAUD

Directrice des Etudes - France
Tel: +33 (0) 1 53 76 80 11
patricia.vevaud@cushwake.com

TYPHAINE GAILLARD

Chargée d'Etudes Retail France
Tel: +33 (0)1 86 46 10 84
typhaine.gaillard@cushwake.com

CHRISTIAN DUBOIS

Directeur Département Retail France
Tel: +33 (0)1 53 76 92 93
christian.dubois@cushwake.com

JEAN-PHILIPPE CARMARANS

Président Cushman & Wakefield Expertises France
Tel: +33 (0)1 41 02 71 11
jean-philippe.carmarans@cushwake.com

VANESSA ZOZOWSKY

Directrice Investissements Retail France
Tel: +33 (0)1 53 76 92 92
vanessa.zouzowsky@cushwake.com

CUSHMAN & WAKEFIELD
RESEARCH

Il ne saurait être initié de transaction, basée sur le présent document, sans l'appui d'un avis professionnel spécifique et de qualité. Bien que les données aient été vérifiées de façon rigoureuse, la responsabilité de Cushman & Wakefield ne saurait être engagée en aucune manière en cas d'erreur ou d'inexactitude figurant dans le présent document. Toute référence, reproduction ou diffusion, totale ou partielle, du présent document et des informations qui y figurent, est interdite sans accord préalable exprès de Cushman & Wakefield. En tout état de cause, toute référence, reproduction ou diffusion devra en mentionner la source.