

Le Marché de l'investissement France

T1 2025

Le marché de l'investissement

knightfrank.fr/etudes/



Sommaire

01. Tendances générales	p.03
02. Immobilier de bureau	p.13
03. Immobilier de commerce	p.20
04. Immobilier industriel	p.26
05. Résidentiel, hôtellerie & santé	p.32
06. Perspectives & contacts	p.34



01. Tendances générales

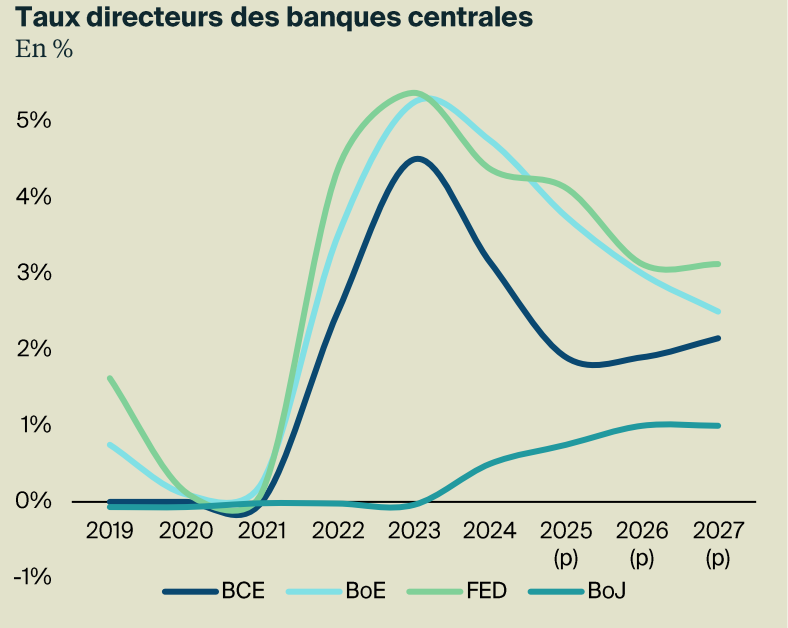
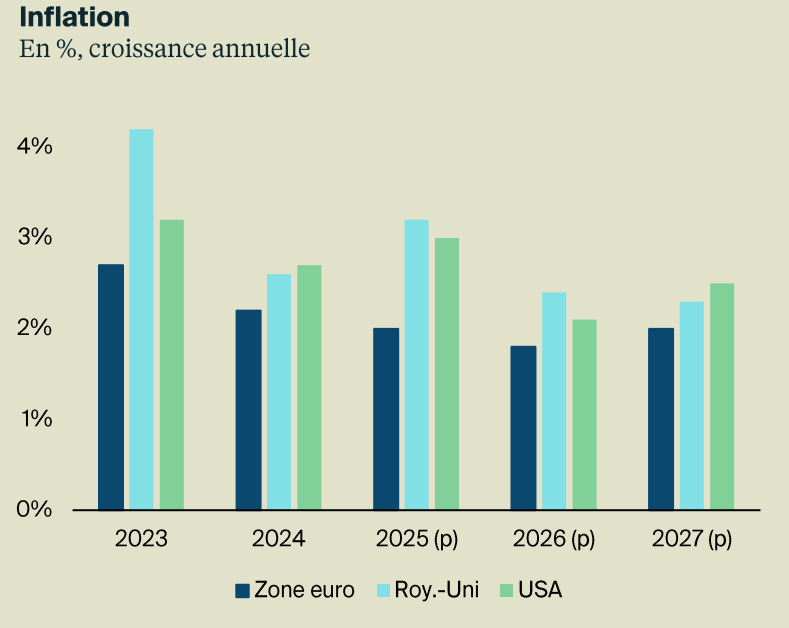
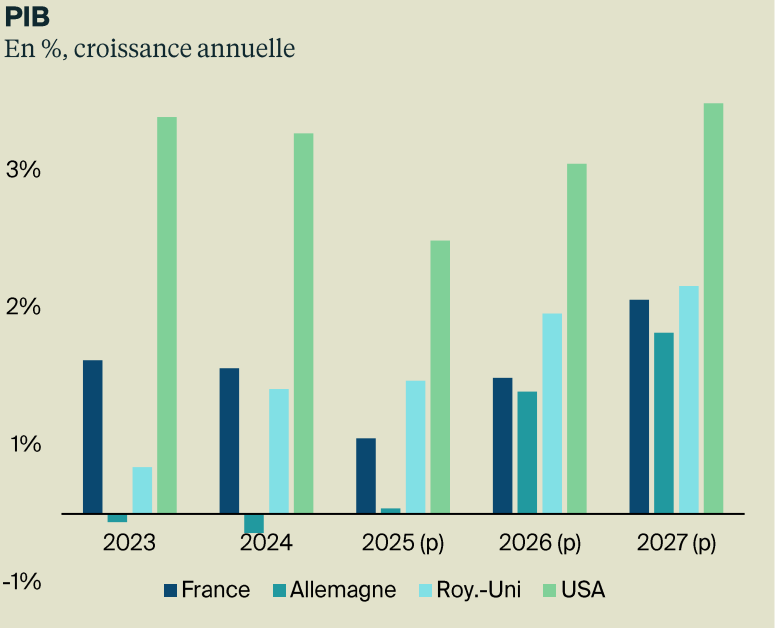


Des indicateurs économiques à l'épreuve des incertitudes d'une guerre commerciale

Au premier trimestre 2025, l'économie française a évolué dans un environnement chahuté, marqué par un ralentissement conjoncturel mais porteur de signaux d'inflexion pour les trimestres à venir. Après un repli de -0,1% au 4^{ème} trimestre 2024, lié au contrecoup des Jeux Olympiques et à un climat d'incertitude politique, la croissance devrait rester modeste au premier semestre 2025. Néanmoins, une reprise progressive est anticipée à partir du second semestre, portée par une amélioration attendue de la demande européenne, notamment en Allemagne, et un apaisement espéré des tensions extérieures.

L'inflation poursuit sa décélération, avec un taux attendu à 2% en moyenne sur l'année 2025 dans la zone euro, contre 2,7% en 2023 et 2,2% en 2024. Cette désinflation, bien qu'en partie liée à un affaiblissement de la demande, crée les conditions d'un pouvoir d'achat plus favorable à moyen terme. Si la consommation des ménages reste prudente à court terme, un redressement progressif est envisageable à mesure que la confiance se stabilisera.

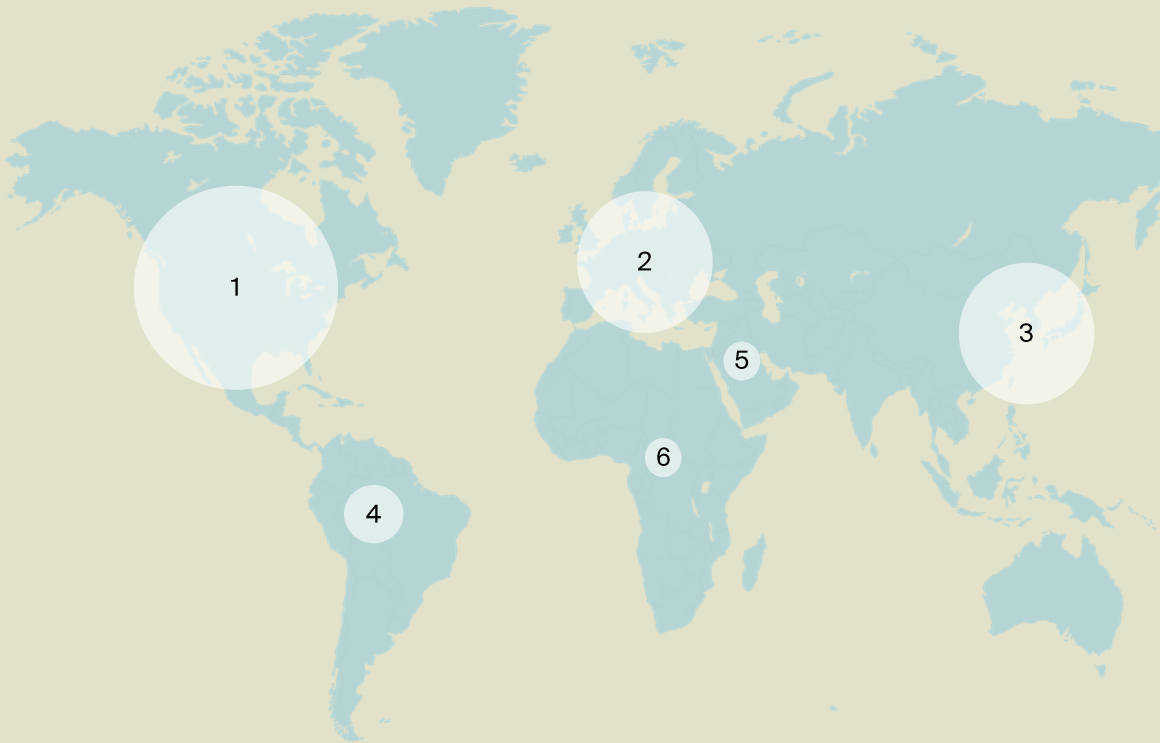
Dans ce contexte, la Banque centrale européenne ajuste sa politique monétaire : deux baisses de taux de 25 points de base sont prévues d'ici juin 2025, ramenant le taux de dépôt à 2%. Ce mouvement vise à soutenir l'activité en facilitant le financement des entreprises et en stimulant la demande intérieure.



Monde : près de 85 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise au 1^{er} trimestre 2025

Volumes investis en immobilier d'entreprise En milliards d'euros

1	Amérique du Nord	41,5 Mds € (-2% sur un an)
2	Europe	22 Mds € (-10% sur un an)
3	Asie Pacifique	20 Mds € (-40% sur un an)
4	Amérique du Sud	0,5 Md € (+20% sur un an)
5	Moyen-Orient	0,1 Md € (+400% sur un an)
6	Afrique	0,1 Md € (-80% sur un an)



SOURCE : RCA

Au premier trimestre 2025, près de 85 milliards d'euros ont été investis à l'échelle mondiale dans l'immobilier d'entreprise. Ce volume, en baisse de 15 % par rapport à la même période en 2024, reflète un environnement économique et géopolitique toujours instable, aggravé par les récentes prises de position de Donald Trump. Il convient néanmoins d'interpréter les chiffres du premier trimestre avec prudence, un premier bilan consolidé sera établi à l'issue du semestre.

Les dynamiques régionales sont toutefois contrastées. En Amérique du Nord, le marché se montre résilient, avec des volumes d'investissement quasi stables par rapport à début 2024. En revanche, l'Europe accuse un repli d'environ 10%, largement imputable au net ralentissement du marché britannique, historiquement le premier marché européen, en recul de plus de 30% sur un an. Ce repli contraste avec le regain d'activité observé en Allemagne, en Espagne et en Italie, où les volumes progressent à un rythme à deux chiffres, signe d'un réajustement progressif.

La région Asie-Pacifique enregistre, pour sa part, un net ralentissement, en particulier en Chine, où les investissements ont chuté à moins de 4 milliards d'euros, contre plus de 8 milliards un an plus tôt.

Chiffres clés du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France

	T1 2025	T1 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en France	3,4 mds €	2,2 mds €	↑
Nombre de transactions	99	137	↓
Nombre de transactions > 100 M€	6	5	↑
Part des transactions > 100 M€*	57 %	38 %	↑
Part des portefeuilles*	33 %	15 %	↑
Part des volumes investis en Ile-de-France*	72 %	56 %	↑
Part des investisseurs étrangers*	31 %	43 %	↓
Part des bureaux*	41 %	49 %	↓
Part des commerces*	38 %	21 %	↑
Part de l'industriel*	21 %	30 %	↓
Taux de rendement prime Bureaux	4,00 % - 4,25 %	4,25 % - 4,50 %	↓
Taux de rendement prime Commerces	4,25 % - 4,50 %	4,50 % - 4,75 %	↓
Taux de rendement prime Logistique	4,75 % - 5,00 %	4,75 % - 5,00 %	=

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus

Source : Knight Frank

Avec près de 3,5 milliards d'euros investis au 1^{er} trimestre 2025, le marché amorce un rebond

Après une année 2024 marquée par l'un des plus faibles niveaux d'investissement dans l'immobilier banalisé en France, le premier trimestre 2025 laisse entrevoir les prémices d'un nouveau cycle. Plusieurs signaux favorables, apparus progressivement l'an passé, semblent désormais s'affirmer, notamment l'assouplissement des conditions de financement qui redonne de la liquidité au marché.

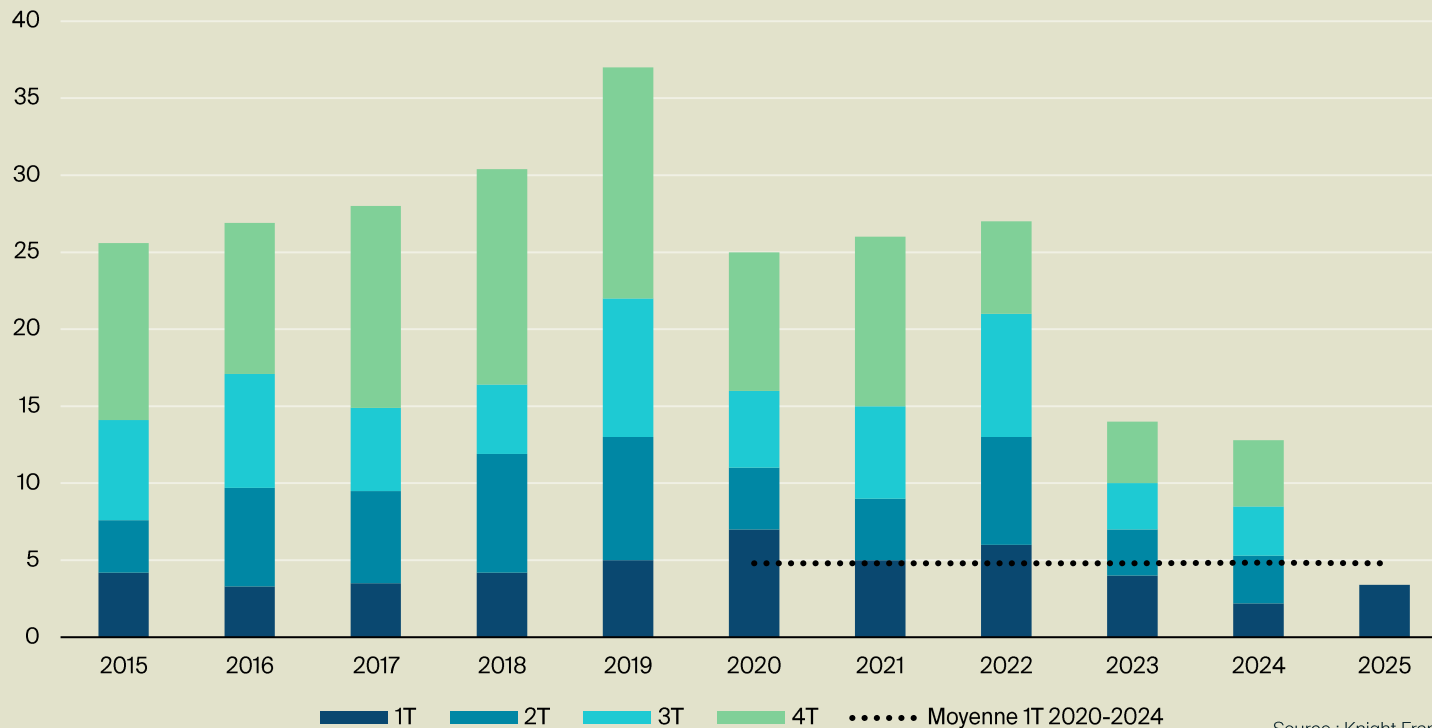
De janvier à mars 2025, les volumes investis ont ainsi atteint près de 3,5 milliards d'euros, en hausse de plus de 50 % par rapport à la même période en 2024. Cette performance ramène les niveaux trimestriels d'activité à ceux observés lors de phases dynamiques comme en 2016 ou 2017, où les investissements annuels avaient dépassé les 27 milliards d'euros.

Bien sûr, le contexte post-Covid et les mutations structurelles liées à la généralisation du télétravail continuent de peser, notamment sur l'immobilier tertiaire, limitent encore les perspectives de retour aux sommets.

Pour autant, au regard de la dynamique actuelle et des opérations en cours de négociation, il est raisonnable d'envisager un atterrissage autour de 15 milliards d'euros pour l'ensemble de l'année 2025. Ce scénario reste toutefois tributaire du maintien d'un environnement global stable : un choc exogène — qu'il soit d'ordre géopolitique ou commercial — pourrait une nouvelle fois venir perturber une reprise qui commence à prendre forme

Volumes investis en immobilier d'entreprise en France

En milliards d'euros, par trimestre



Source : Knight Frank

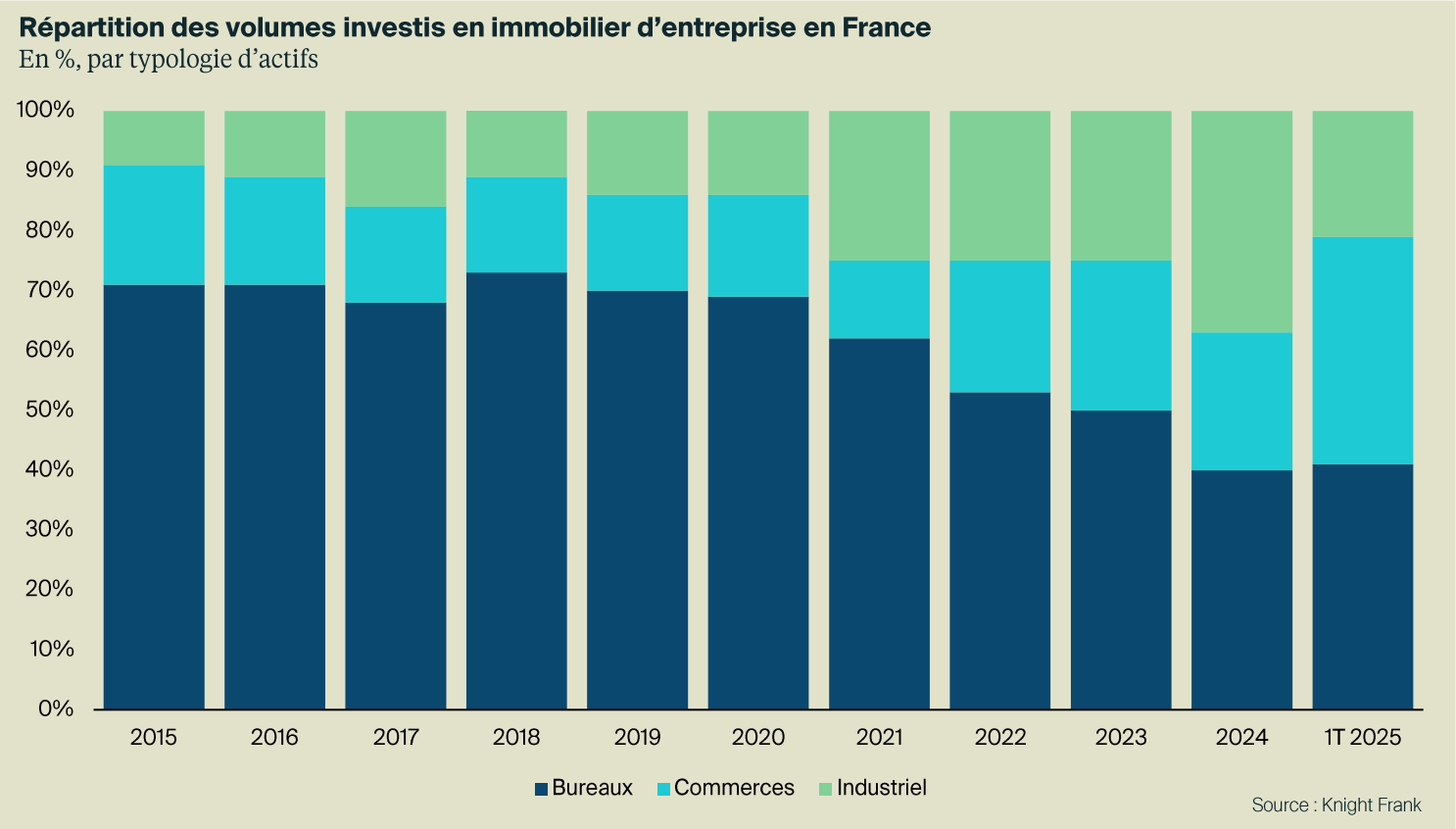
Début d'année dynamique pour le bureau et le commerce, alimentés par le marché parisien

Alors que le marché immobilier amorce un nouveau cycle, les investisseurs poursuivent la diversification de leurs portefeuilles, en réponse aux mutations des modes de vie, aux évolutions économiques et aux dynamiques démographiques en cours. Cette tendance s'était déjà traduite en 2024 par un basculement notable : pour la première fois, les actifs tertiaires ne représentaient plus la majorité des montants investis dans l'immobilier banalisé, passant sous le seuil des 50 %.

Au premier trimestre 2025, la part de marché des bureaux semble toutefois s'être stabilisée, s'établissant légèrement au-dessus de 40 %. Plusieurs processus de cessions significatives sont en cours dans ce segment, et s'ils aboutissent, l'immobilier de bureau pourrait retrouver une place plus proche des 50 % des montants engagés d'ici la fin de l'année.

L'immobilier de commerce, quant à lui, s'est distingué en début d'année avec une part de marché exceptionnelle, avoisinant les 40 %. Cette performance a été soutenue par la vente d'un portefeuille d'actifs parisiens emblématiques, pour plus de 800 millions d'euros, ainsi que par les investissements réalisés dans le centre commercial Westfield Forum des Halles (plus de 200 millions d'euros). Ce niveau devrait toutefois se normaliser au fil des mois, pour se situer en fin d'année entre 20 % et 30 %.

En ce début d'année 2025, l'immobilier industriel accuse un léger recul par rapport aux niveaux post-2020, en l'absence de transactions majeures de portefeuilles. Néanmoins, avec l'aboutissement attendu de plusieurs processus, ce segment devrait retrouver de la vigueur pour représenter entre 25 % et 30 % des investissements en immobilier d'entreprise à la fin de l'exercice.



Des investisseurs domestiques à l'acquisition, dans un contexte international incertain

Après un point bas historique en 2023, le retour des investisseurs étrangers en 2024 a confirmé leur intérêt pour le marché immobilier français. Le premier trimestre 2025 prolonge cette tendance : avec près d'un milliard d'euros engagés entre janvier et mars, les volumes restent stables par rapport à la même période l'an passé.

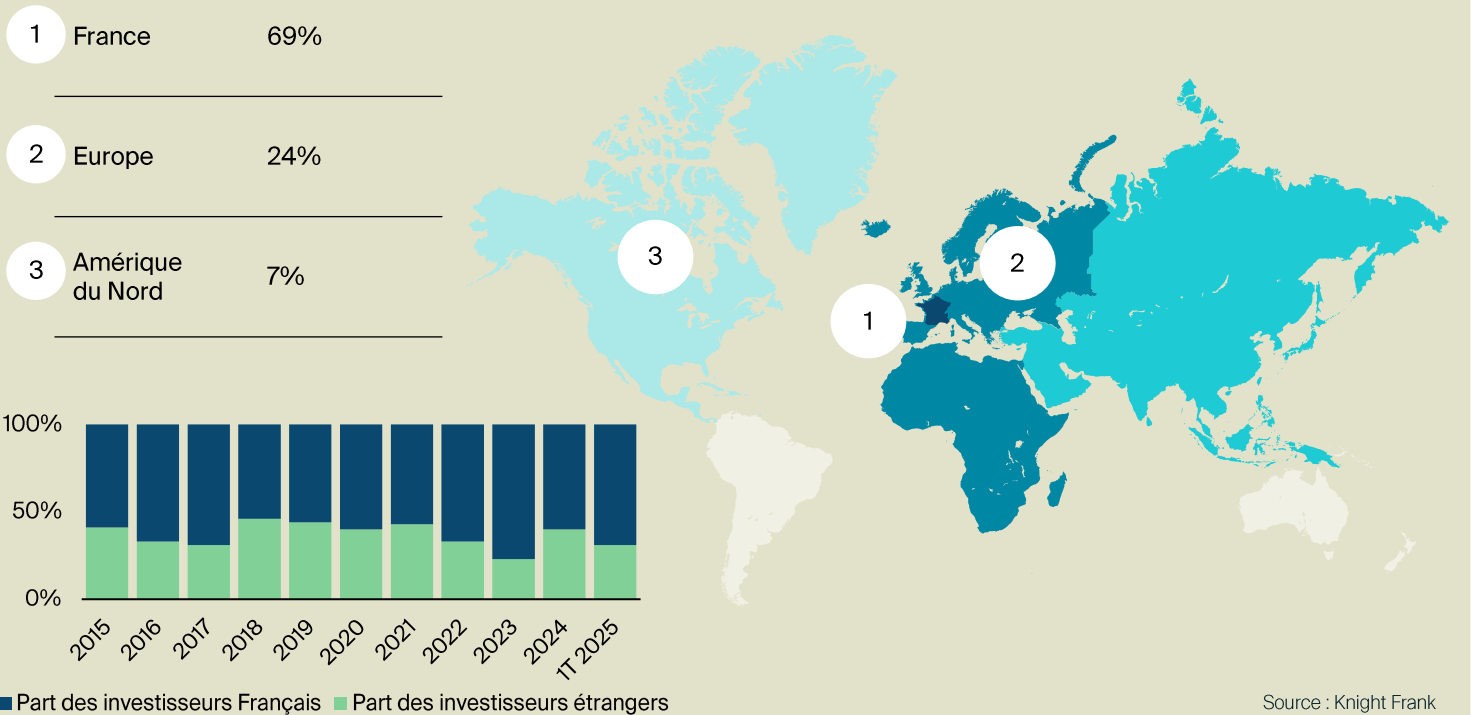
En revanche, la part de marché des capitaux étrangers s'inscrit en léger recul, une évolution logique dans un contexte de reprise plus marquée de l'investissement domestique.

Depuis plusieurs exercices, l'appétit des investisseurs internationaux – en particulier nord-américains – s'est concentré sur le segment logistique, avec de nombreuses acquisitions d'entrepôts.

Ce début d'année se distingue néanmoins par une concentration des investissements étrangers sur l'immobilier tertiaire, qui représente plus de la moitié des volumes engagés.

D'autres opérations, notamment dans le secteur industriel, sont attendues au cours des prochains mois, ce qui devrait renforcer la contribution des investisseurs internationaux et confirmer leur présence active sur l'ensemble des segments du marché de l'investissement.

Répartition des volumes investis en France par origine géographique
En %, sur le volume investi en immobilier d'entreprise



Les fonds poursuivent sur leur lancée de 2024, les investisseurs privés restent au-dessus de leur moyenne historique

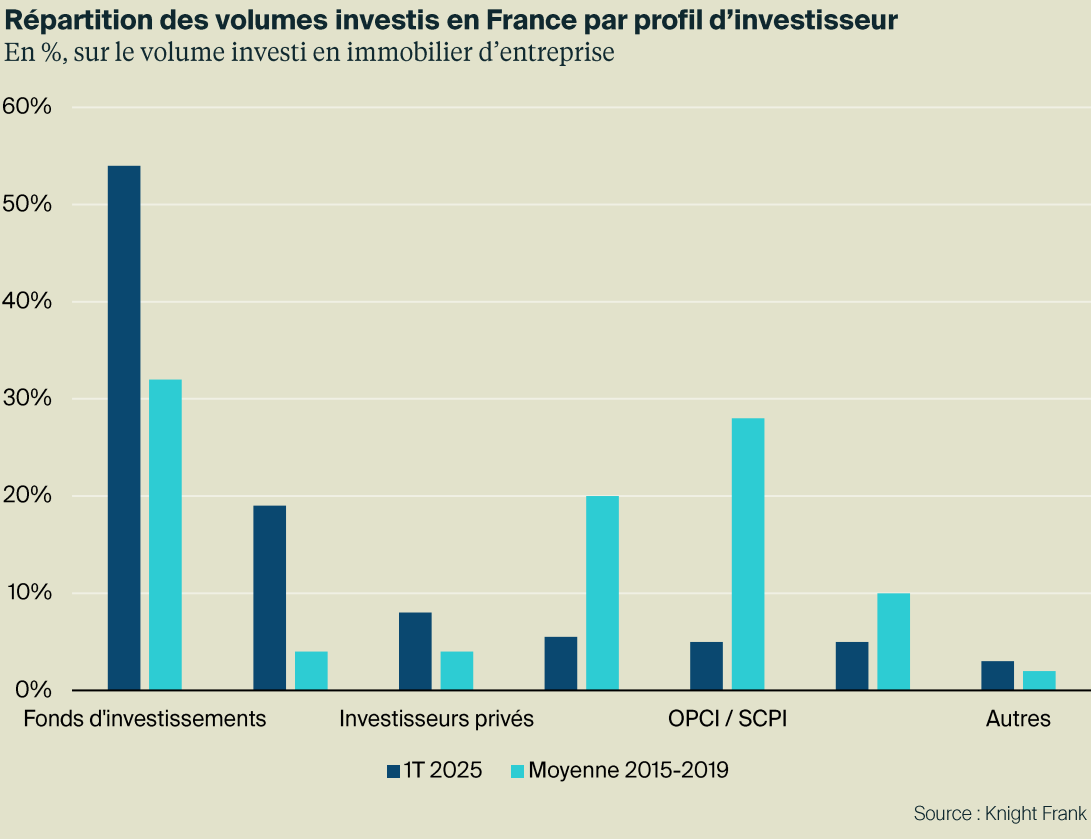
Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France poursuit en ce début d'année 2025 les dynamiques déjà observées en 2024, révélant des écarts marqués selon les profils d'investisseurs, en rupture avec les équilibres d'avant crise.

Les fonds d'investissement, y compris les fonds souverains, dominent largement l'activité, concentrant près de 75 % des volumes engagés. Qu'ils soient français ou internationaux, ils ont été à l'origine de l'ensemble des transactions supérieures à 100 millions d'euros sur le trimestre, couvrant les trois grandes classes d'actifs de l'immobilier d'entreprise. On retiendra notamment, côté commerce, l'opération emblématique d'ARDIAN, qui a acquis 60 % d'un portefeuille parisien « high-street » cédé par KERING pour environ 840 millions d'euros. En immobilier de bureaux, NBIM (fonds souverain norvégien) s'est porté acquéreur de 80 % de la Tour Trinity à La Défense pour près de 350 millions d'euros. Enfin, sur le segment industriel, la joint-venture TRISTAN CAPITAL PARTNERS / EDMOND DE ROTHSCHILD REIM a investi plus de 115 millions d'euros dans une VEFA en gris située dans le Pas-de-Calais.

Les autres catégories d'investisseurs se partagent le reste du marché, avec des parts relativement stables, oscillant entre 5 % et 8 %.

Les investisseurs privés, particulièrement exposés aux bureaux (60 % de leurs allocations), confirment leur ancrage sur le marché français.

Quant aux SCPI et OPCI grand public, leur activité reste limitée, freinée par une collecte encore réduite. Aucune opération supérieure à 50 millions d'euros n'a été enregistrée sur le trimestre. Dans ce contexte, ce sont les « néo-SCPI » qui animent le marché, avec une stratégie résolument orientée vers les régions.

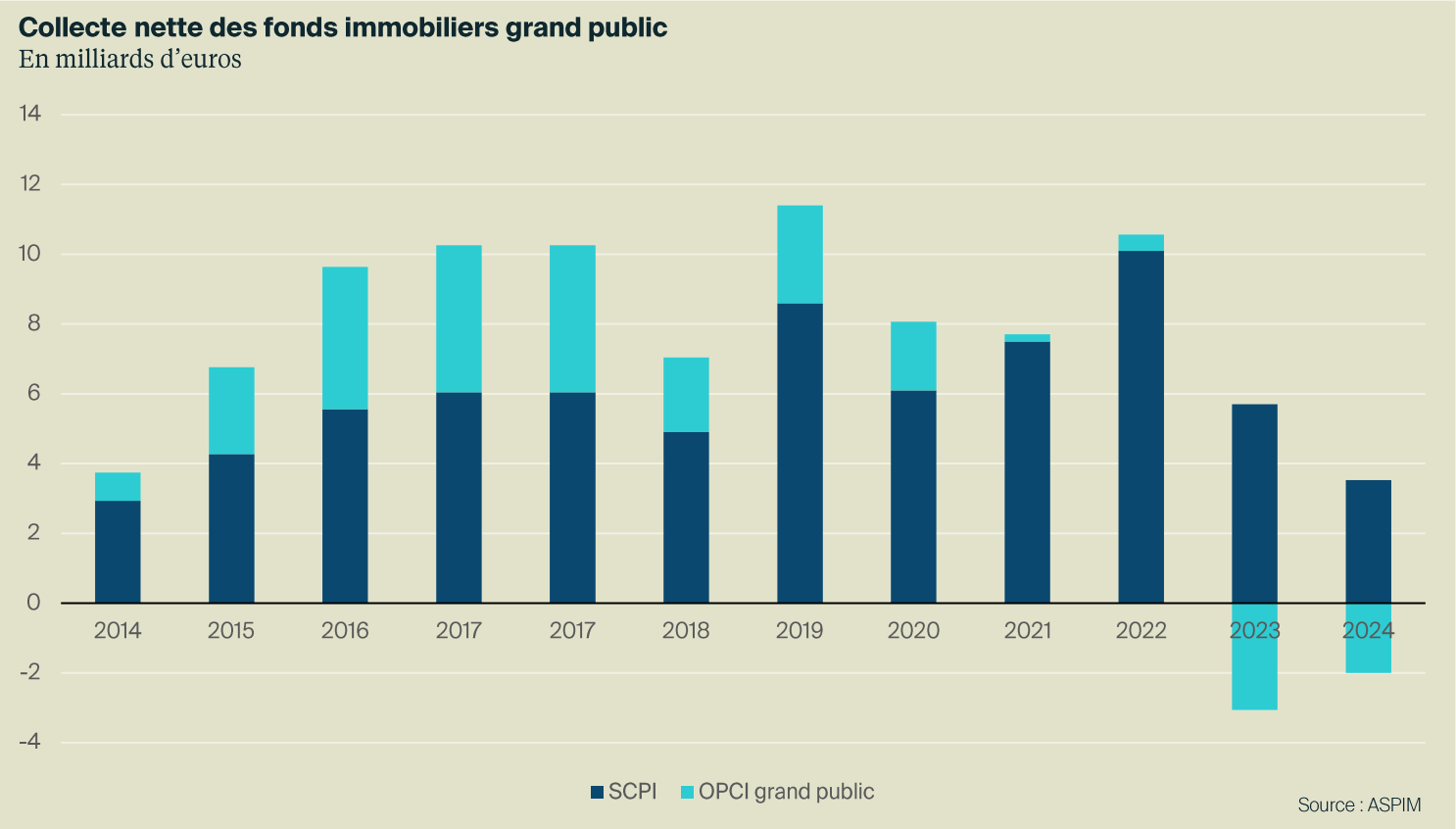


Une collecte en baisse, fléchée vers les SCPI diversifiées

Au cours des trois premiers trimestres de 2024, la collecte nette des SCPI s’est établie à 3,4 milliards d’euros, marquant une chute de près de 40 % par rapport à 2023.

Les SCPI « diversifiées » ont confirmé leur prédominance, concentrant 84 % de la collecte nette sur cette période. Ce succès reflète l’intérêt des investisseurs pour des véhicules alignés sur les transformations sociétales, tout en offrant une exposition plus équilibrée face aux cycles de marché.

Du côté des OPCI grand public, la décollecte nette s’est réduite à -2 milliards d’euros, signalant une « légère » amélioration par rapport aux -3,1 milliards enregistrés un an plus tôt.

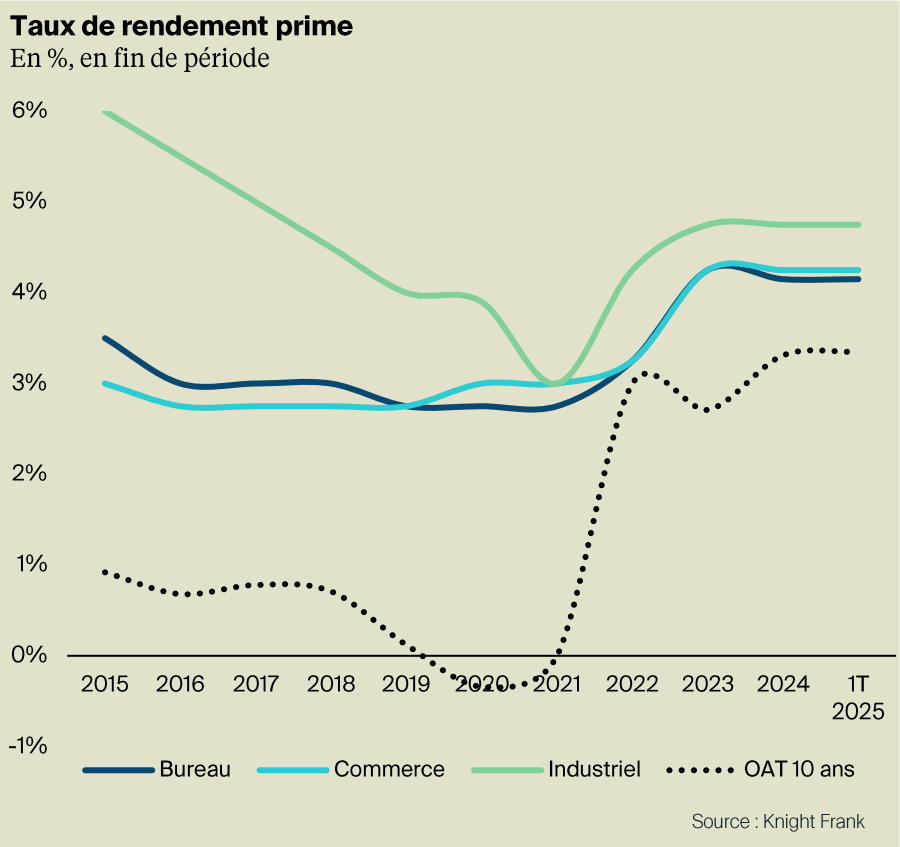
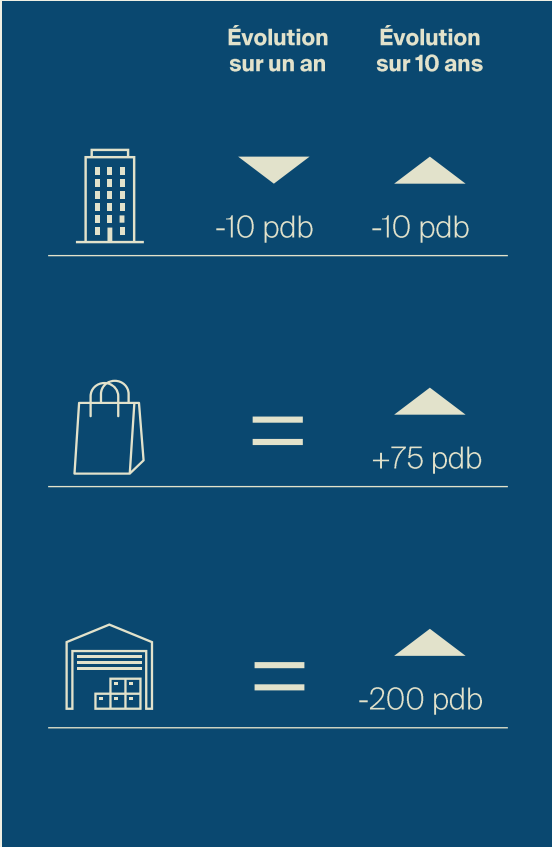


Taux de rendement prime : Stabilisation en terrain conjoncturel chahuté

Le contexte monétaire, marqué par un assouplissement progressif des politiques des banques centrales – à l’image de celui engagé par la BCE – crée un environnement théoriquement favorable à une détente des taux prime. Toutefois, plusieurs incertitudes freinent pour l’instant l’amorce d’un véritable mouvement de contraction.

En particulier, les prises de position économiques et géopolitiques de Donald Trump entretiennent une forte volatilité sur les marchés, empêchant une détente durable des taux longs, notamment de l’OAT 10 ans en France, désormais ancré autour de 3,50%. Si le dialogue entre vendeurs et acquéreurs s’est amélioré par rapport aux trimestres précédents, facilitant un rapprochement des niveaux de valorisation, les investisseurs restent attentifs au niveau de prime de risque qu’offre l’immobilier face aux autres classes d’actifs.

Ainsi, bien que les fondamentaux immobiliers justifient une orientation baissière des taux prime, leur évolution reste étroitement liée aux trajectoires des marchés obligataires et au climat macro-financier global. La visibilité sur ces paramètres et leur évolution conditionneront la reprise d’un véritable cycle de compression des taux dans les mois à venir.



02. Immobilier de bureau



Chiffres clés du marché de l'investissement en immobilier de bureau

	T1 2025	T1 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en bureaux en France	1,4 md €	0,5 md €	↑
Part des bureaux*	41 %	54 %	↑
Nombre de transactions > 100 M€	3	4	↑
Part des transactions > 100 M€**	49 %	34 %	↑
Part des volumes investis en Ile-de-France**	80 %	71 %	↑
Part des investisseurs étrangers**	45 %	19 %	↑
Taux de rendement prime Paris QCA	4,00 % - 4,25 %	4,25 % - 4,50 %	↓
Taux de rendement prime La Défense	6,50 % - 6,75 %	6,50 % - 6,75 %	=
Taux de rendement prime Lyon	5,50 % - 5,60 %	5,25 % - 5,50 %	↑

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus – hors portefeuilles non divisibles.
**Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, en bureaux.

Source : Knight Frank

Bureau : un premier trimestre prometteur, essentiellement francilien

En 2025, pour la première fois depuis la crise sanitaire, les investissements en immobilier de bureaux enregistrent une croissance positive sur le premier trimestre, avec une progression de près de 30 % par rapport à l'an dernier. Bien que le volume reste contenu — environ 1,4 milliard d'euros contre une moyenne décennale de 2,9 milliards — cette reprise pourrait marquer un tournant, confirmant les signaux d'amélioration perçus ces derniers mois sur le segment tertiaire.

Les investisseurs semblent désormais mieux appréhender les effets durables du télétravail et du flex office sur la demande locative, ce qui favorise un retour progressif de la liquidité et une plus grande fluidité dans les processus de vente. Le cycle de correction des valeurs semble toucher à sa fin, du moins sur les marchés les plus profonds. Cette reprise reste toutefois très sélective : seuls les sous-marchés aux fondamentaux bien orientés en bénéficient. Les zones périphériques, marquées par une vacance structurellement élevée, demeurent à l'écart de cette dynamique.

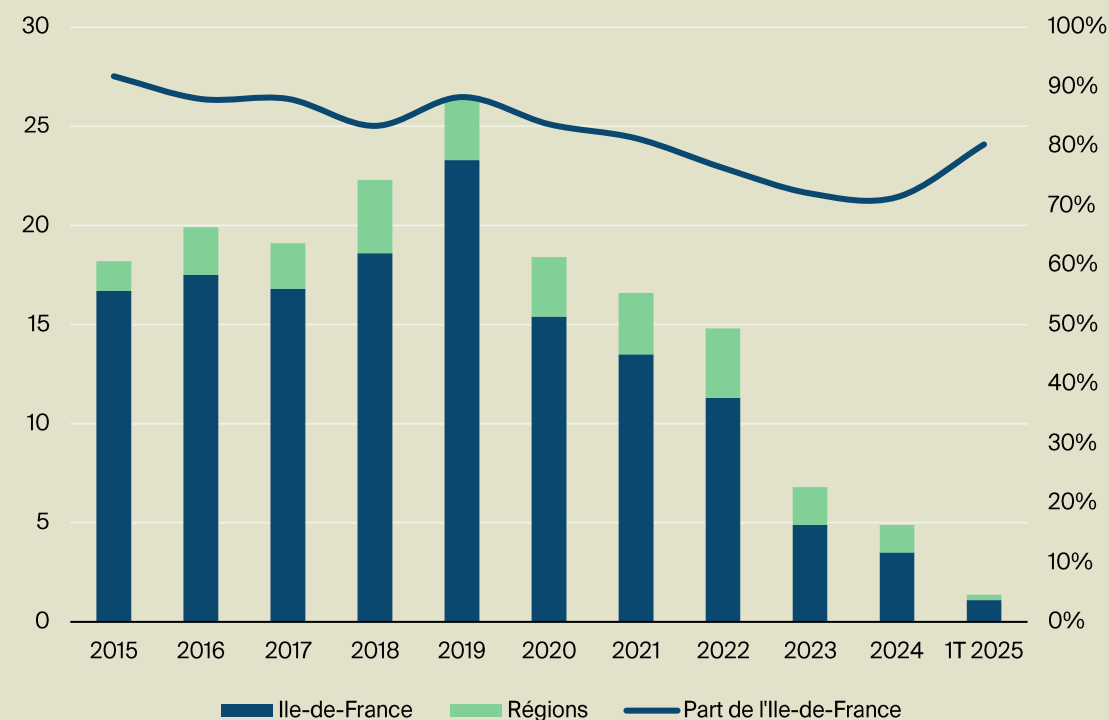
Les actifs en situation d'obsolescence demeurent pour l'heure en marge du rebond observé. Moins de 80 millions d'euros y ont été investis au cours du premier trimestre 2025, illustrant la prudence des investisseurs face à ces actifs à requalifier. Toutefois, les intentions politiques affichées en faveur d'une simplification des démarches liées aux opérations de transformation pourraient, à moyen terme, ouvrir des perspectives de reconversion et offrir une issue à ces actifs en difficulté.

Sur le plan géographique, la concentration des investissements s'est encore renforcée en faveur de l'Île-de-France, qui concentre l'écrasante majorité des volumes engagés (80%).

En dehors de la région capitale, les opérations demeurent rares. Cette dynamique devrait se prolonger dans les trimestres à venir, les principaux processus de cession en cours portant presque exclusivement sur des actifs franciliens.

Volumes investis en France en bureaux

En milliards d'euros, en %



Source : Knight Frank

Paris intra-muros toujours très attractif, La Défense se réveille

En Ile-de-France, les investissements dans les bureaux atteignent 1,1 milliard d’euros au premier trimestre 2025, en hausse de 30 % par rapport à la même période l’an passé. Cette reprise s’illustre notamment par la concrétisation de trois transactions dépassant un montant unitaire de 100 millions d’euros.

L’événement marquant de ce début d’année est sans conteste la première opération d’envergure à La Défense depuis fin 2022. Le fonds souverain norvégien NBIM y a investi près de 350 millions d’euros pour l’acquisition de 80 % de la Tour Trinity, signe d’un regain d’intérêt pour le premier quartier d’affaires européen.

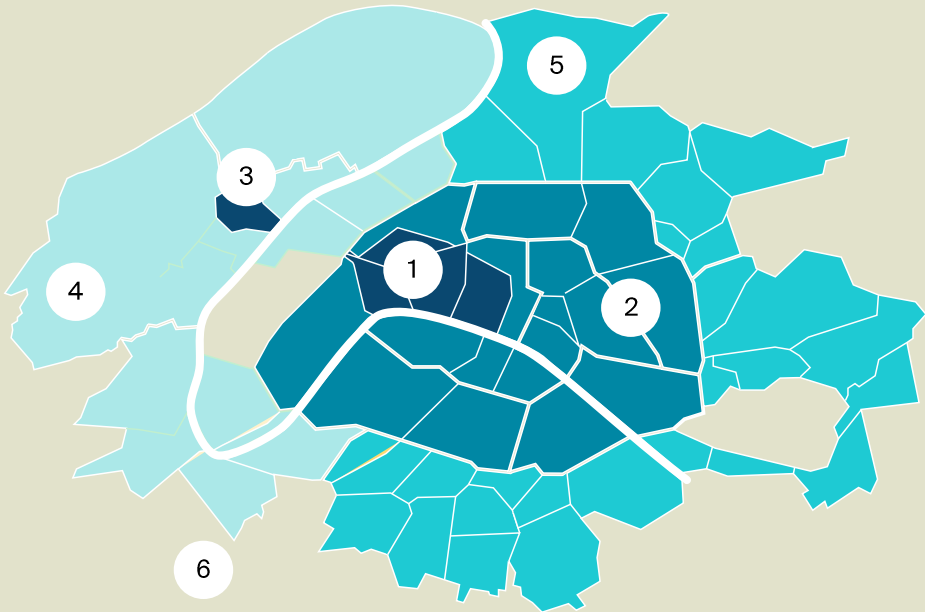
Paris intra-muros affiche également une solide performance, concentrant environ 700 millions d’euros d’investissements dans l’immobilier tertiaire sur le trimestre. Les montants engagés se répartissent de manière équilibrée entre le Quartier Central des Affaires (QCA) et le reste de la capitale.

Fait notable : les trois plus grosses transactions enregistrées à Paris sont toutes situées hors du QCA. Parmi elles, l’acquisition de l’immeuble Square d’Orléans dans le 9^e arrondissement — une zone souvent considérée comme un prolongement naturel du QCA — par le tandem BEAUMONT / PICTURE. Sur la rive gauche, MINDSTONE CAPITAL a, quant à lui, acquis un actif emblématique sur le boulevard Saint-Germain, cédé par AEW pour le compte de CNP Assurances.

En dehors de Paris et de La Défense, l’activité reste encore limitée, avec très peu de transactions significatives recensées dans le reste de la région francilienne à ce stade de l’année.

Répartition géographique des volumes investis en bureaux au 1^{er} trimestre 2025
En Ile-de-France

1	Paris QCA	0,3 Md €
2	Paris autres	0,4 Md €
3	La Défense	0,3 Md €
4	Croissant Ouest	< 0,1 Md €
5	1 ^{ère} Couronne	< 0,1 Md €
6	2 ^{ème} Couronne	< 0,1 Md €



Source : Knight Frank

Équilibre entre les investisseurs domestiques et étrangers, qui sont majoritairement des fonds

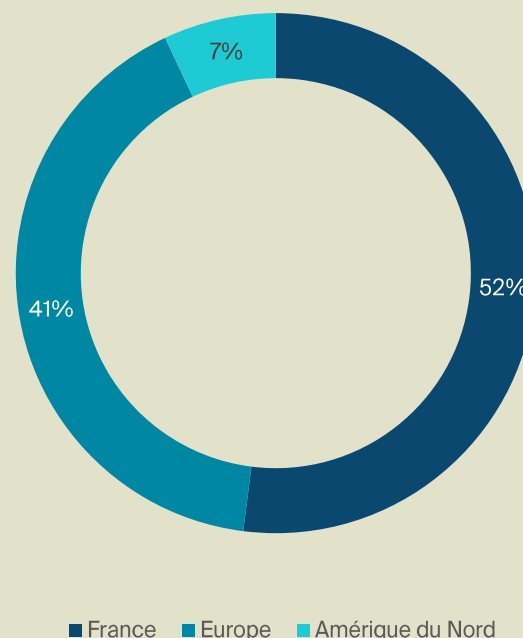
Alors que le marché favorisait depuis 18 à 24 mois les opérations à forte création de valeur, les investisseurs privés ont su s'imposer comme les acteurs dominants. Leur agilité organisationnelle, combinée à la prudence des acteurs traditionnels – notamment les SCPI – leur a permis de mobiliser des capitaux significatifs, y compris pour des opérations excédant les 50 millions d'euros.

Cependant, une évolution notable s'est dessinée en ce début d'année 2025 quant au profil des investisseurs actifs sur le segment des immeubles tertiaires, prolongeant la dynamique amorcée au second semestre 2024. À la suite d'opérations emblématiques comme l'acquisition de l'immeuble Opéra Gramont par OSAE PARTNER, les fonds d'investissement – qu'ils soient souverains ou institutionnels, français ou internationaux – ont repris leurs positions sur le marché francilien, engageant à nouveau des montants conséquents sur cette classe d'actifs.

Ainsi, les premiers mois de 2025 ont été marqués par trois acquisitions majeures de bureaux, chacune valorisée à plus de 100 millions d'euros : la Tour Trinity à La Défense, le Square d'Orléans dans le 9e arrondissement, et le 280-282 boulevard Saint-Germain dans le 7e. Ces transactions illustrent la confiance renouvelée de cette typologie d'investisseurs dans le marché des bureaux en Île-de-France, d'autant plus remarquable qu'elles ont été réalisées en dehors du Quartier Central des Affaires parisien.

Volumes investis en bureaux par nationalité

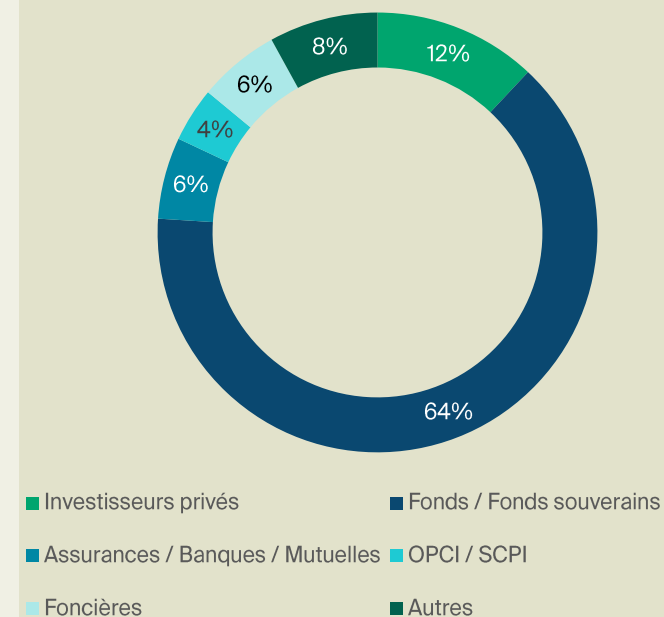
En France, au T1 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en bureaux par typologie d'investisseur

En France, au T1 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

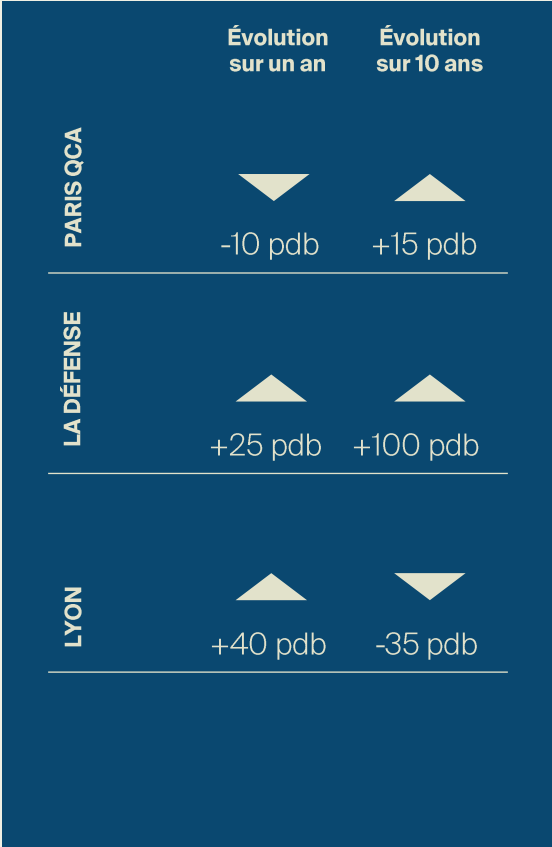
Taux de rendement prime : stabilité à Paris et La Défense, aplatissement progressif de la pente à Lyon

Après la forte décompression des taux prime observée en 2022 et 2023, conséquence directe de l'ajustement des prix face à la remontée rapide des taux directeurs de la BCE, une première inflexion a été enregistrée en fin d'année 2024 avec une baisse de 10 points de base du taux prime bureaux. Ce léger recul intervenait dans un contexte monétaire plus favorable, marqué par l'amorce d'un cycle d'assouplissement des grandes banques centrales, à commencer par la BCE.

Cependant, plusieurs facteurs de tension continuent de freiner une véritable détente, empêchant une décrue durable des taux longs, en particulier de l'OAT 10 ans en France, pourtant essentielle à une contraction significative des taux prime.

Ainsi, malgré des fondamentaux immobiliers globalement favorables à une baisse du taux de rendement prime en bureau dans le QCA parisien, son évolution reste suspendue à la trajectoire des taux obligataires et à la stabilisation de l'environnement macro-financier.

Dans ce contexte encore incertain, nous actons à la fin du premier trimestre 2025 une stabilisation de ce dernier, dans une fourchette comprise entre 4 % et 4,25 %. Stabilisation observée aussi à La Défense, à 6,50%, alors qu'à Lyon (5,50%) un point semble avoir été atteint.



Taux de rendement prime bureaux en France

En %, fin de période



Source : Knight Frank

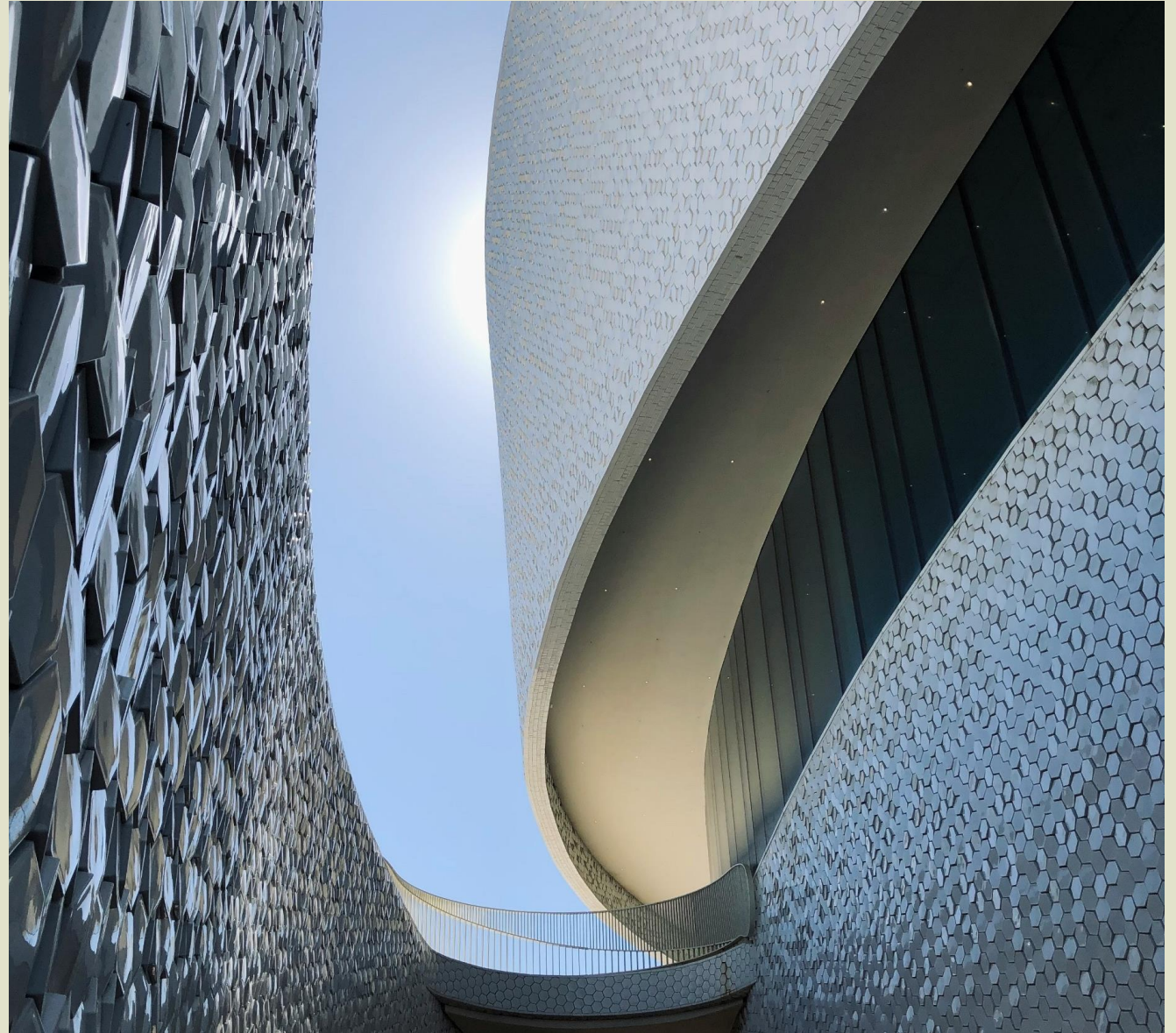
Transactions majeures d'actifs de bureaux au 1^{er} trime 2025

Adresse / Actif	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Tour Trinity (80% de l'actif)	La Défense	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	NBIM	> 200M€
Square d'Orléans	Paris 9 ^e	BNP PARIBAS REIM	BAUMONT / PICTURE	100-200M€
280-282 boulevard Saint-Germain	Paris 7 ^e	AEW pour CNP ASSURANCES	INDSTONE CAPITAL	100-200M€
2-4 rue Louis David	Paris 16 ^e	TERREIS / IMMOVALOR	CBRE IM	30-100M€
19-21 rue Dumont d'Urville	Paris 16 ^e	PRINCIPAL REAL ESTATE	CARDIF	30-100M€
22 avenue Matignon	Paris 8 ^e	Conf.	Conf.	30-100M€
Front de Paris	Levallois-Perret (92)	PRINCIPAL REAL ESTATE	UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	30-100M€
23 rue Taitbout	Paris 9 ^e	AEW	HESTIA IM	30-100M€

30-100M€
100-200M€
> 200M€

Source : Knight Frank

03. Immobilier de commerce



Chiffres clés du marché de l'investissement en immobilier de commerce

	1T 2025	1T 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en commerces en France	1,3 md €	0,5 md €	↑
Part des commerces*	38 %	30 %	↑
Nombre de transactions > 100 M€	2	1	↑
Part des volumes investis en Ile-de-France**	81 %	70 %	↑
Part des investisseurs étrangers**	3 %	0 %	↑
Taux de rendement prime Rues commerçantes	4,25 % - 4,50 %	4,50 % - 4,75 %	↓
Taux de rendement prime Centres commerciaux	6,00 % - 6,25 %	6,25 % - 6,50 %	↓
Taux de rendement prime Retail parks	6,50 % - 6,75 %	6,50 % - 6,75 %	=

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus – hors portefeuilles non divisibles.
**Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, en bureaux.

Source : Knight Frank

Commerce :

Le marché porté par deux grosses transactions parisiennes

L'immobilier de commerce a définitivement tourné la page du « retail-bashing » qui avait marqué la décennie écoulée, attirant près de 25 % des volumes investis en immobilier d'entreprise en 2024. Cette dynamique se prolonge en ce début d'année 2025 : avec 1,3 milliard d'euros engagés, le secteur enregistre une performance largement supérieure à celle du premier trimestre 2024 (500 millions d'euros), représentant près de 40 % des montants investis sur le marché tertiaire.

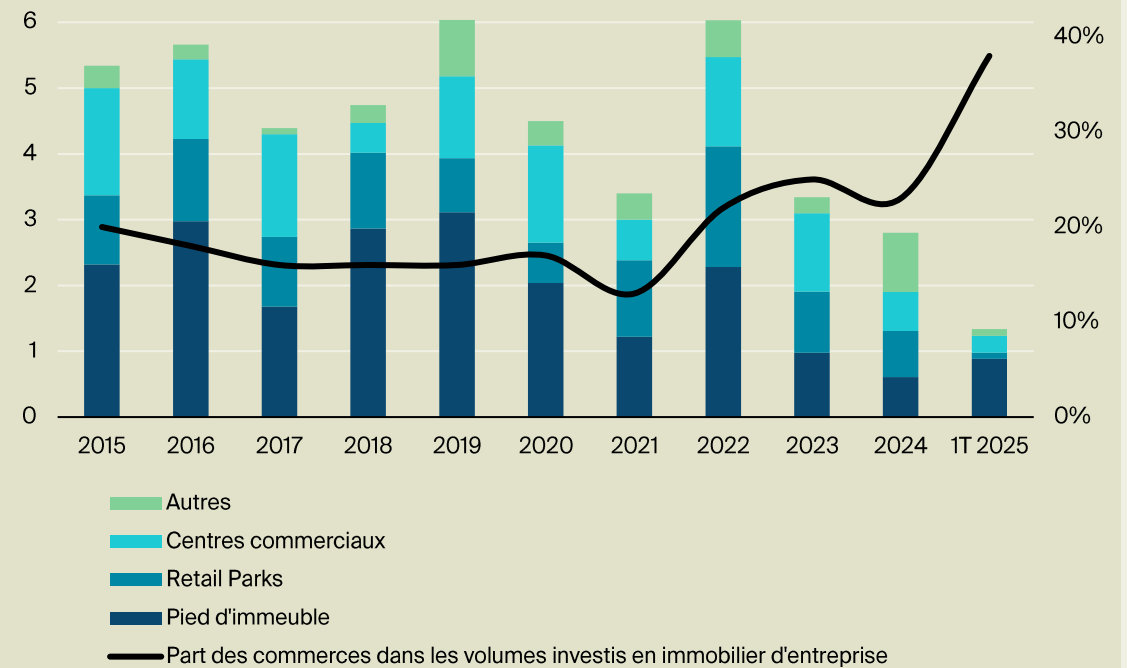
Cette envolée est en grande partie portée par une opération exceptionnelle : l'acquisition par ARDIAN de 60 % des parts d'un portefeuille de biens emblématiques parisiens – 26 Place Vendôme, 35-37 avenue Montaigne et 56 avenue Montaigne – pour un montant avoisinant les 840 millions d'euros. Il s'agit de la transaction la plus importante enregistrée sur le marché français de l'immobilier d'entreprise depuis celle réalisée par LVMH en 2022, qui portait sur un portefeuille parisien d'immeubles mixtes majoritairement composé de bureaux, pour environ 900 millions d'euros.

S'agissant exclusivement de l'immobilier de commerce, il faut remonter à 2014 pour retrouver une opération d'une telle ampleur. Cette année-là, trois portefeuilles distincts de centres commerciaux avaient changé de mains, pour des montants compris entre 850 millions et 1,4 milliard d'euros.

À cette transaction hors norme s'ajoute l'entrée de CDC Investissement Immobilier au capital du centre commercial Westfield Forum des Halles, avec l'acquisition de 15 % des parts pour 235 millions d'euros.

Malgré ces signaux forts, l'activité globale du marché du commerce peine encore à s'installer dans un rythme soutenu. Le deuxième trimestre s'annonce d'ailleurs relativement calme, peu de transactions d'envergure étant en cours de finalisation.

Volumes investis en France en immobilier de commerce
En milliards d'euros, en %



Source : Knight Frank

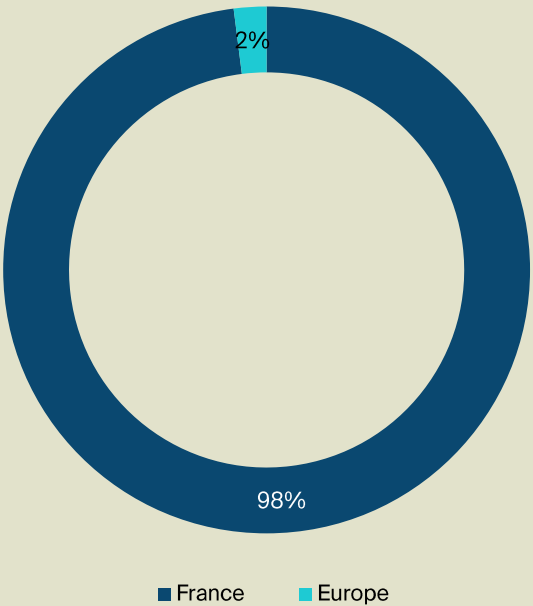
Les fonds domestiques animent le marché

À l’instar de l’année 2024, le marché de l’investissement en immobilier de commerce au premier trimestre 2025 reste largement porté par des acteurs domestiques. Deux investisseurs, ARDIAN et CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER, se détachent nettement, concentrant à eux seuls près de 80% des volumes engagés grâce à leurs opérations emblématiques.

En parallèle, les autres investisseurs se sont principalement positionnés sur des tickets de taille plus modeste, inférieurs à 50 millions d’euros. Parmi eux, les « néo » SCPI se sont illustrées par un certain dynamisme, avec une quinzaine d’acquisitions recensées sur la période. Ces opérations, aux montants relativement contenus, ont toutes porté sur des actifs situés en régions, couvrant une diversité de typologies : commerces de pied d’immeuble, retail parks, ainsi que locaux dédiés à la restauration..

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce

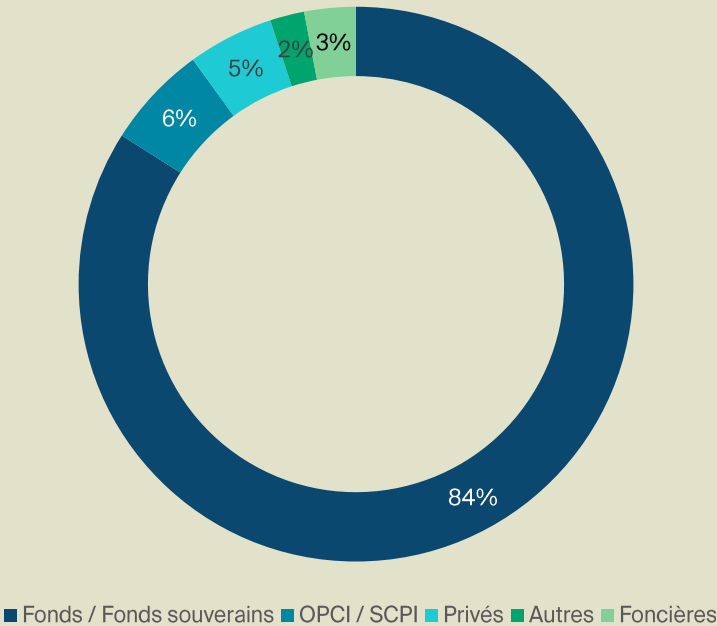
En % au T1 2025, par origine géographique



Source : Knight Frank

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce

En % au T1 2025, par typologie d’investisseur

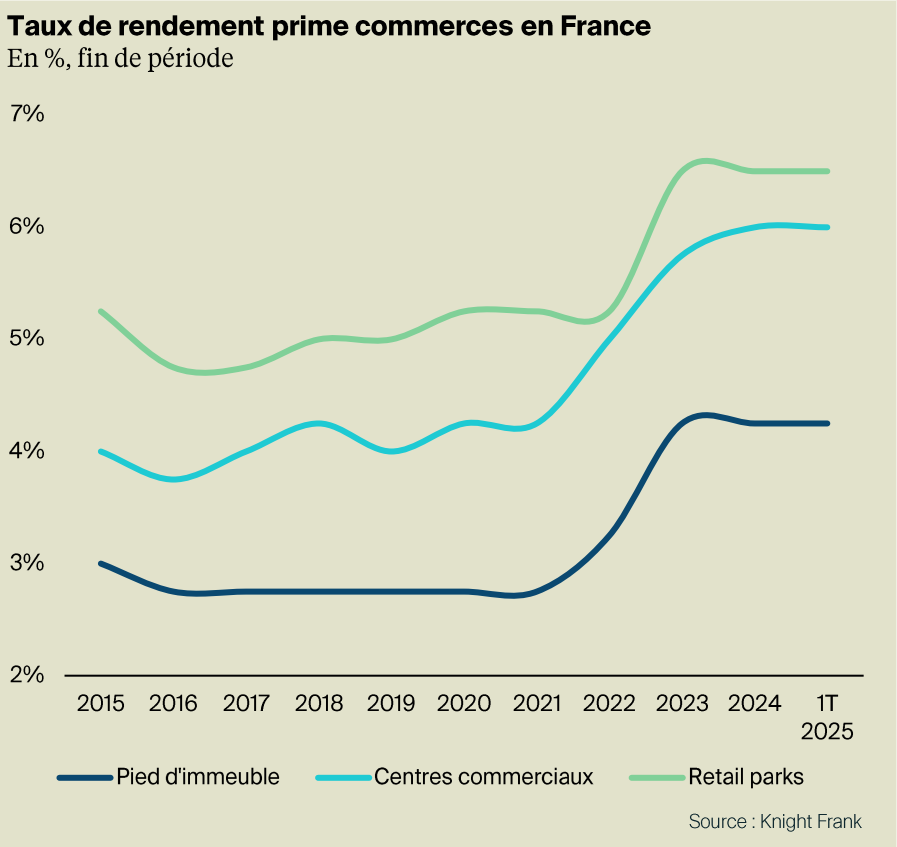
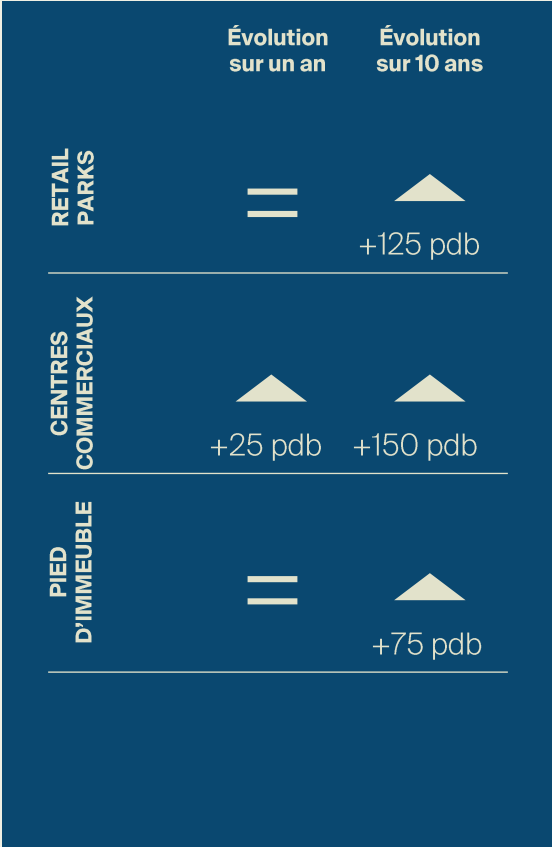


Source : Knight Frank

Une tendance à la stabilisation pour les taux prime

La décompression des taux de rendement prime a débuté plus tôt pour les commerces que pour les autres classes d'actifs, s'intensifiant entre 2022 et 2023. En 2024, cette tendance s'est nettement modérée, signe que le marché a en grande partie absorbé la correction des valeurs, dans un contexte d'assouplissement progressif de la politique monétaire.

Si les taux prime sont restés relativement contenus pour les actifs situés dans les emplacements les plus recherchés de Paris, la réévaluation passée des retail parks de périphérie et des centres commerciaux a ravivé l'intérêt des investisseurs pour ces segments. Cette évolution pourrait même marquer le début d'une légère compression des taux pour les actifs les plus qualitatifs dans les prochains mois, si l'environnement financier et macro-économique le permettent.



Transactions majeures d'actifs de commerces en 2025

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Portefeuille d'actifs parisiens (60% des parts)	PI	Paris	KERING	ARDIAN	
Westfield Forum des Halles (15% des parts)	CC	Paris 1 ^{er}	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER	
Portefeuille (9 Carrefour market)	HYP/SUP	France	CARREFOUR	SUPERMARKET INCOME REIT	
Portefeuille (9 sites d'entrée de ville)	HYP/SUP	France	GROUPE CASINO	ICADE	



26 Place Vendôme, Paris 1^{er}
Actif faisant partie du portefeuille
acquis par ARDIAN

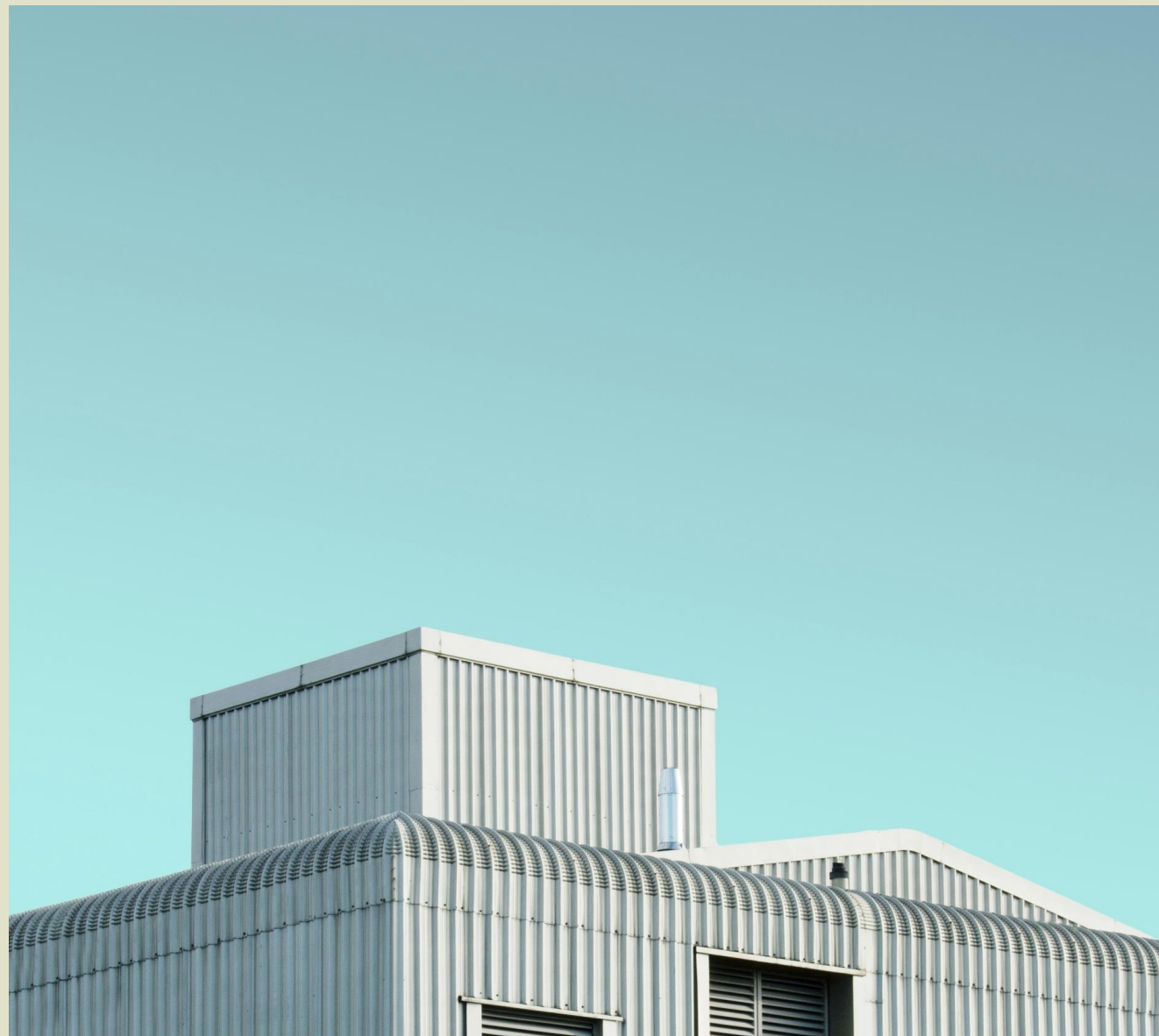


CC Westfield Forum des Halles, Paris 1^{er}

 30-100M€  100-200M€  > 200M€

Source : Knight Frank

04. Immobilier industriel



Chiffres clés du marché de l'investissement en immobilier industriel

	T1 2025	T1 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en industriel en France	0,6 mds€	0,6 md€	=
Part de l'industriel*	19 %	39 %	▼
Nombre de transactions > 100 M€	1	2	▼
Part des volumes investis sous forme de portefeuilles**	12 %	23 %	▼
Part des investisseurs étrangers**	62 %	80 %	▼
Taux de rendement prime Logistique	4,75 % - 5,00 %	4,75 % - 5,00 %	=
Taux de rendement prime Locaux d'activités	6,00 % - 6,25 %	6,00 % - 6,25 %	=

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus – hors portefeuilles non divisibles.
**Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, en bureaux.

Source : Knight Frank

Immobilier industriel : un début d'année en attente de portefeuilles

Avec 700 millions d'euros investis au premier trimestre 2025, le marché de l'immobilier industriel affiche un niveau d'activité relativement stable par rapport à la même période en 2024, et en hausse de 25 % par rapport au premier trimestre 2023. Ces deux exercices s'étaient respectivement clos sur des volumes de 4,7 milliards d'euros et 3,3 milliards d'euros, avec une progression régulière des investissements au fil des trimestres. Le début d'année 2025 s'inscrit dans cette continuité, même si l'absence de portefeuilles d'envergure échangés limite les volumes, tant sur le segment des entrepôts logistiques que sur celui des locaux d'activité.

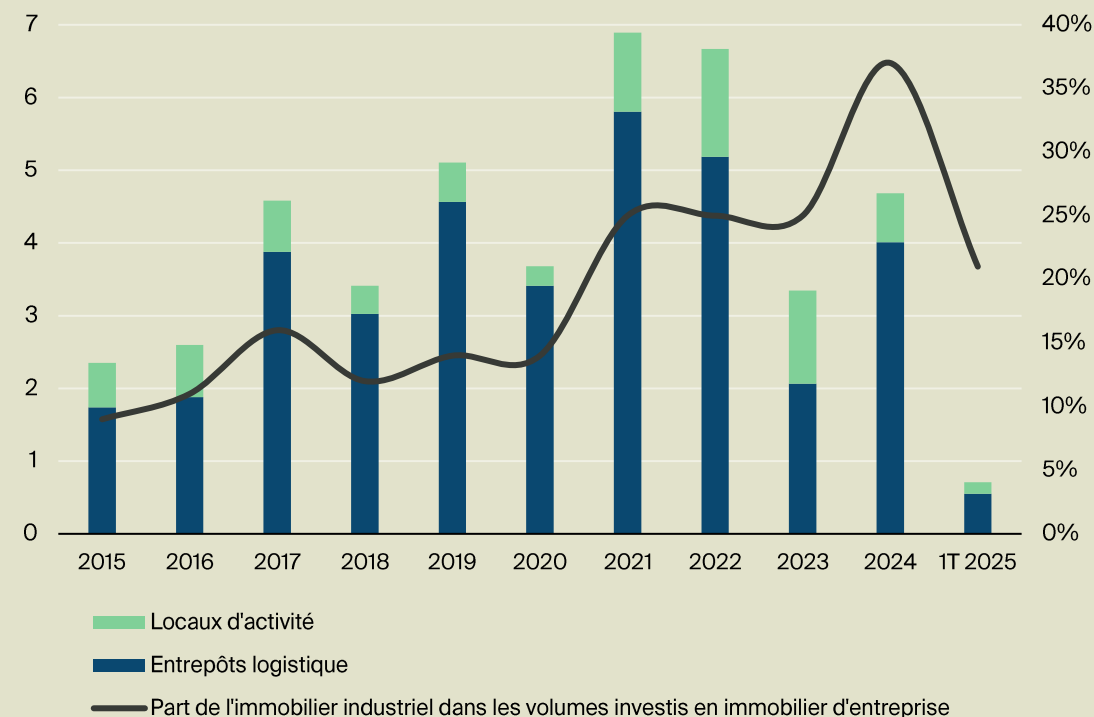
Sur le segment logistique, les 550 millions d'euros investis ne comprennent aucun portefeuille majeur. Une seule transaction dépasse le seuil des 100 millions d'euros : l'acquisition par TRISTAN CAPITAL PARTNERS d'un entrepôt en cours de construction, partiellement précommercialisé, situé à Dourges, dans le Pas-de-Calais.

Du côté des locaux d'activité, le marché reste discret en ce début d'année, avec 150 millions d'euros investis et aucune opération d'envergure à signaler. On peut toutefois noter l'acquisition par PROUDREED d'un portefeuille composé de cinq parcs d'activités répartis sur l'ensemble du territoire national, pour un montant légèrement supérieur à 40 millions d'euros.

Les investisseurs institutionnels restent globalement enclins à investir dans l'immobilier industriel, à condition que des opportunités de qualité se présentent. Les actifs ou portefeuilles actuellement sur le marché devraient contribuer à alimenter les volumes engagés au cours des prochains mois, permettant au secteur industriel de conserver une part significative, proche de 25%, dans l'ensemble des investissements en immobilier d'entreprise.

Volumes investis en France en immobilier industriel

En milliards d'euros, en %



Source : Knight Frank

Des investisseurs nord-américains relativement en retrait en ce début d'année

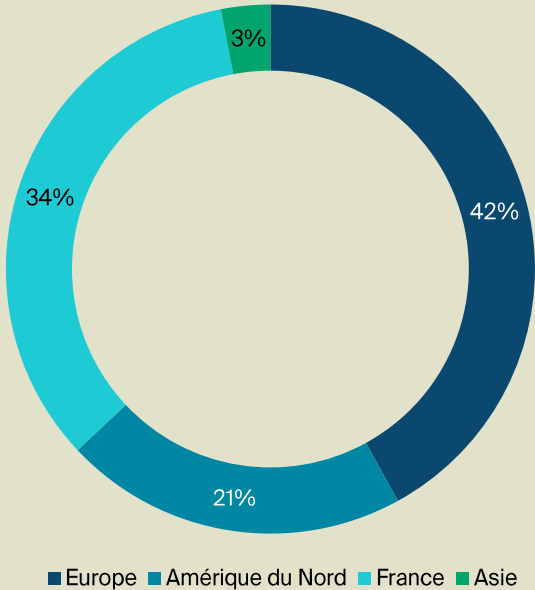
En 2024, les investisseurs étrangers ont nettement renforcé leur présence sur le marché de l'immobilier industriel en France, représentant 80% des volumes investis. Si cette part recule légèrement en ce début d'année 2025 pour s'établir à 66%, la dynamique de fond demeure solide. L'attrait du secteur s'explique par plusieurs leviers : la résilience de l'économie française, la qualité de ses infrastructures – notamment son réseau autoroutier – ainsi que les perspectives de réversion locative, qui laissent entrevoir d'intéressantes opportunités de valorisation.

La seule transaction ayant franchi le cap des 100 millions d'euros au cours du trimestre écoulé illustre bien cette tendance : elle est le fait d'un investisseur international. TRISTAN CAPITAL PARTNERS s'est en effet positionné sur l'acquisition d'un entrepôt situé dans les Hauts-de-France, dans le cadre d'une opération en « VEFA en gris », dont 50 % des surfaces sont déjà pré-louées à PEPSICO.

Dans la continuité de l'année précédente, les SCPI se montrent toujours peu actives sur ce segment de marché, limitant leurs engagements à des montants inférieurs à 30 millions d'euros par opération. Leur collecte demeurant modeste, ces véhicules d'investissement ne disposent pas encore des moyens nécessaires pour viser des acquisitions d'envergure.

Volumes investis en immobilier industriel par nationalité

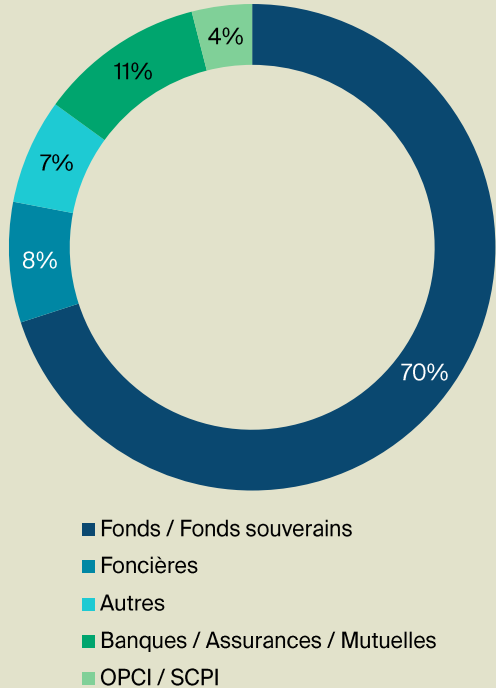
En France, au T1 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en immobilier industriel par typologie

En France, au T1 2025, sur le volume total en %



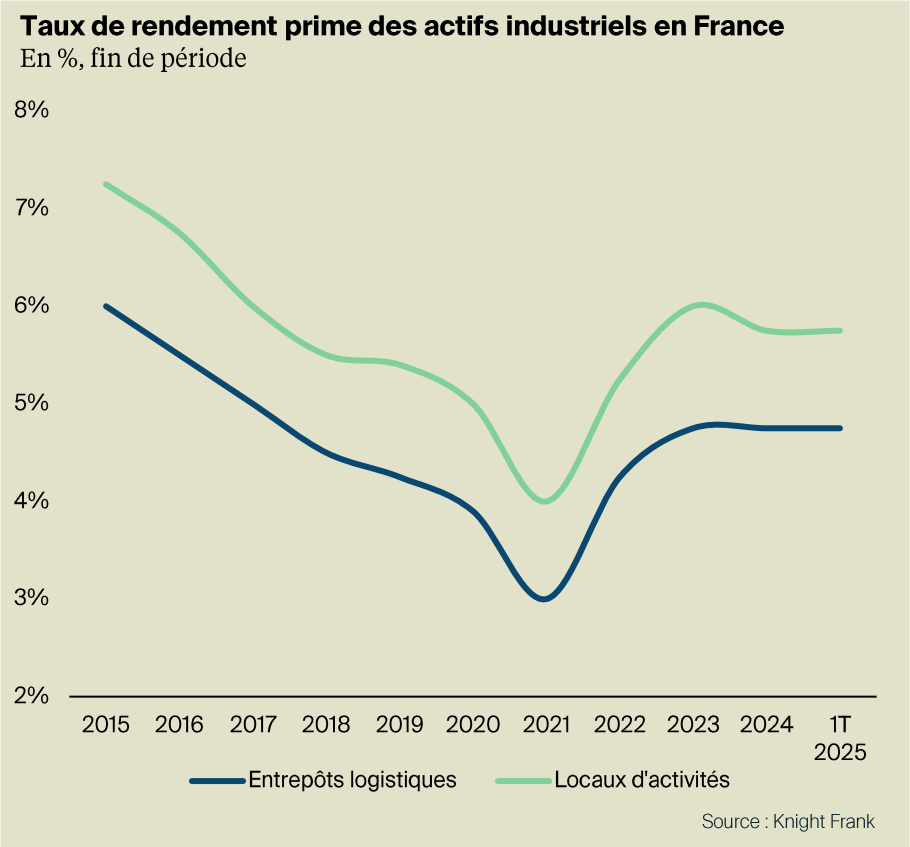
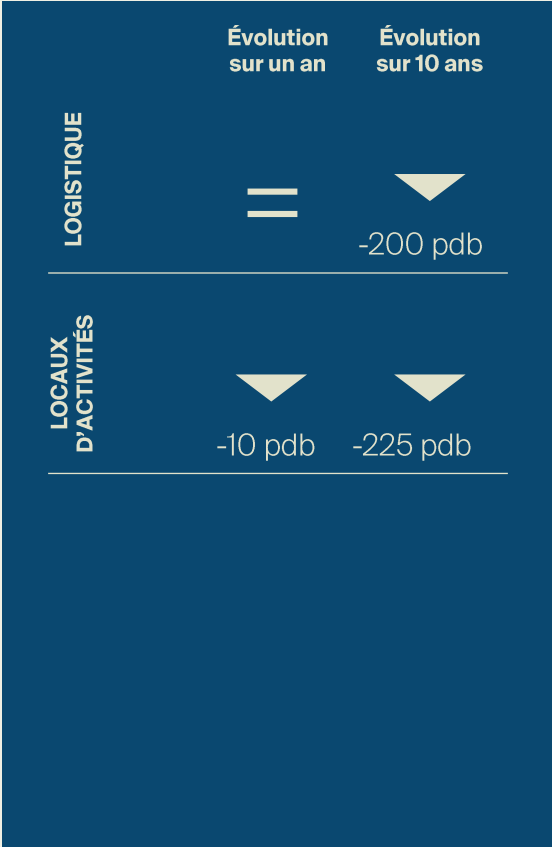
Source : Knight Frank

Taux prime : stabilité en logistique et en locaux d'activité

Après une forte correction en 2022, suivie d'une nouvelle progression des taux de rendement prime dans l'immobilier industriel en 2023, le marché semble avoir trouvé un point d'équilibre depuis le début de l'année 2024.

La majorité des transactions finalisées, ainsi que les principales négociations en cours portant sur des montants supérieurs à 100 millions d'euros, gravitent autour d'un taux de 5 %. Néanmoins, les actifs les plus prisés – notamment ceux offrant un fort potentiel de revalorisation locative – continuent de se négocier en dessous de ce seuil.

Parallèlement, les taux prime des locaux d'activité haut de gamme, idéalement situés en Île-de-France et dans la région lyonnaise, ont enregistré une légère compression depuis 18 mois, traduisant un regain d'intérêt des investisseurs pour ce type de biens.






Transactions majeures d'actifs industriels en 2025

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
VEFA louée à 50% à PepsiCo	LOG	Dourges (62)	DELTA 3	TRISTANT CAPITAL PARTNERS	
ZAC de l'Aéroparc	LOG	Fontaine (90)	VAILOG	CLARION PARTNERS EUROPE	
Portefeuille de 5 parcs d'activité	ACT	France	AXTOM	PROUDREED	
ZAC Parisud	LOG	Combs-la-Ville (77)	LOGICOR	FIDELITY INTERNATIONAL	
VEFA 100% louée	LOG	Grand Ouest	Conf.	AVIVA INVESTORS	



VEFA de Dourges (62)

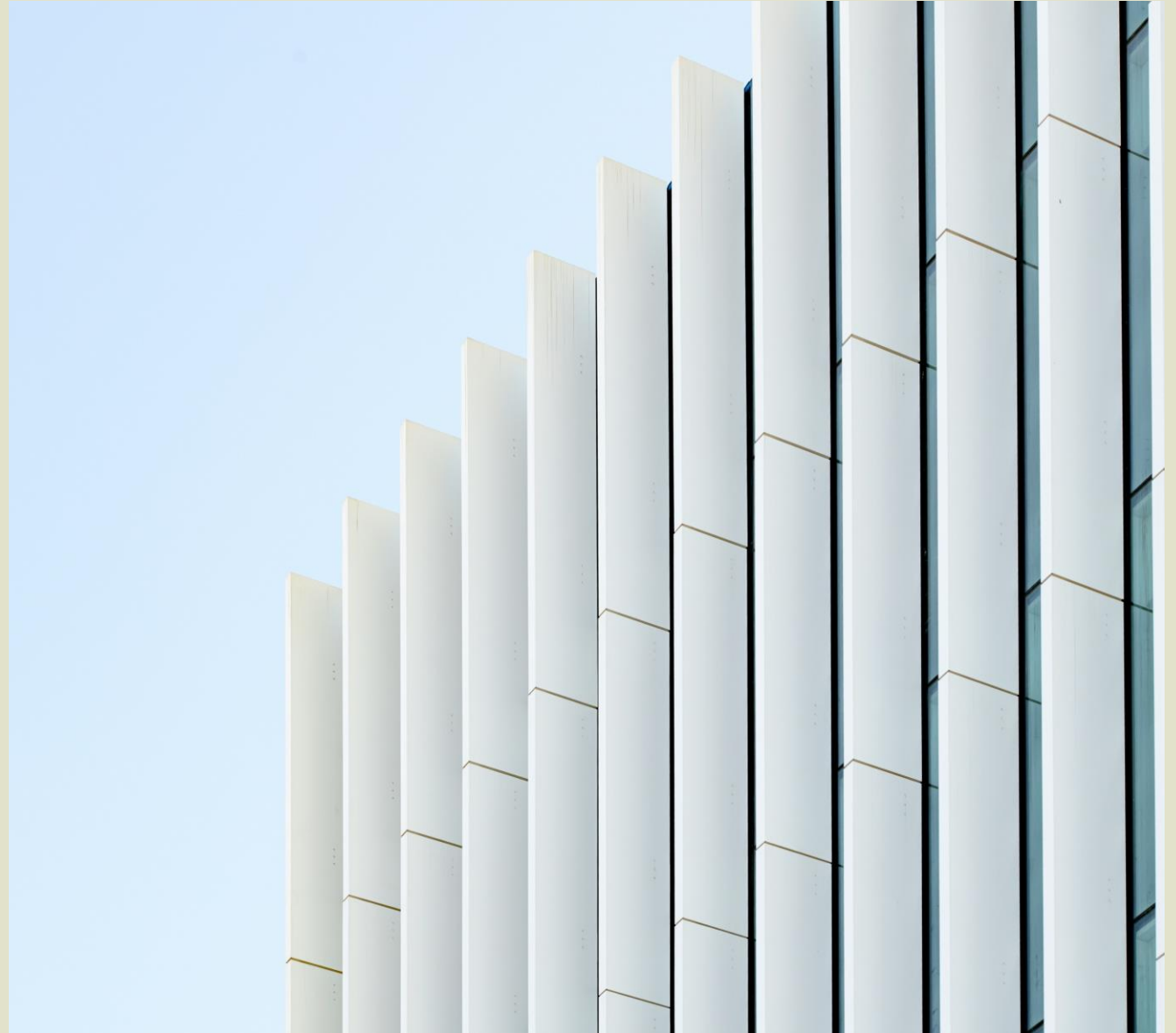
 30-100M€  100-200M€  > 200M€



ZAC de l'Aéroparc, Fontaine (90)

Source : Knight Frank

05. Résidentiel, Hôtellerie & santé



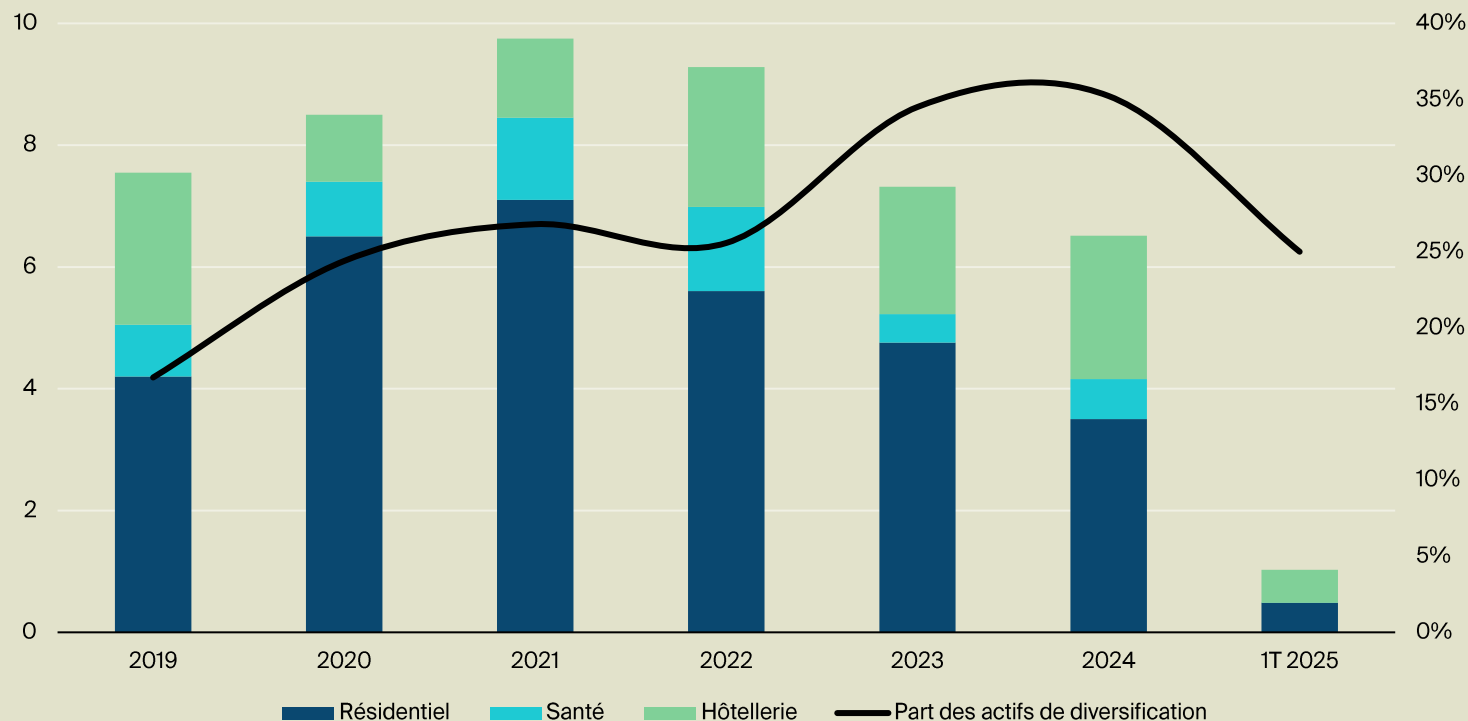
Des volumes contenus en résidentiel au 1^{er} trimestre, mais de grosses transactions engagées

Les investissements dans le résidentiel en France se sont élevés à 3,5 milliards d'euros en 2024, marquant un recul de plus de 25 % par rapport à l'année précédente. Au premier trimestre 2025, environ 500 millions d'euros ont été échangés sur ce segment. Après une phase de prudence liée au début du cycle de remontée des taux, les investisseurs sont désormais particulièrement attentifs et réactifs à chaque mise sur le marché de produits résidentiels. La modération des volumes observée ces derniers trimestres s'explique en grande partie par l'absence de portefeuilles de taille significative. Leur retour est toutefois attendu au cours de l'année, avec déjà plusieurs dossiers d'envergure en cours de commercialisation, touchant tant le résidentiel classique que les actifs gérés.

De son côté, le marché de l'hôtellerie poursuit sa dynamique positive, avec plus de 500 millions d'euros investis au cours des trois premiers mois de l'année, après avoir franchi le seuil des 2 milliards d'euros sur chacun des trois derniers exercices. Cette typologie d'actifs bénéficie à la fois de l'excellente santé du tourisme en France et des avantages fiscaux offerts à certains investisseurs, notamment via le dispositif 150-0 B Ter.

Volumes investis en actifs de diversification en France

En milliards d'euros



Source : Knight Frank

06. Perspectives



Perspectives

1 Rebond du marché en 2025

Dans la continuité d'un premier trimestre porteur d'espoir, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise devrait connaître un rebond significatif en 2025, avec des volumes estimés entre 14 et 15 milliards d'euros.

Cette reprise repose sur plusieurs facteurs convergents, qui favorisent un regain d'activité tant du côté des acquéreurs que des vendeurs. Parmi ces éléments, la restauration de la confiance dans l'économie française, soutenue par une stabilisation progressive de la conjoncture politique nationale et une politique monétaire accommodante de la BCE, devraient inciter à un retour progressif des capitaux dits "core".

Cependant, les incertitudes géopolitiques et économiques liées aux prises de position radicales de Donald Trump pourraient perturber les dynamiques des flux de capitaux internationaux et freiner la reprise.

2 Diversification

Alors que le marché immobilier entame un nouveau cycle, les investisseurs continuent de diversifier leurs portefeuilles, prenant en considération les évolutions des modes de vie, des secteurs économiques et des tendances démographiques. Dans le domaine de l'immobilier d'entreprise, les engagements se révèlent aujourd'hui plus équilibrés qu'au cours de la dernière décennie, entre actifs tertiaires, industriels et commerciaux.

Les actifs alternatifs, quant à eux, suscitent un intérêt croissant, même si la profondeur du marché reste encore limitée. En ce qui concerne le secteur résidentiel, bien qu'il soit fortement influencé par la disponibilité de portefeuilles d'envergure, il devrait continuer à mûrir, notamment grâce à des projets structurants de résidentiel géré répartis sur l'ensemble du territoire. Parallèlement, le marché de l'hôtellerie maintient sa dynamique positive initiée en 2022.

3 Bureau oui, mais ...

En première ligne face aux critiques depuis la pandémie de Covid-19 et les mutations sociétales qui en ont découlé, l'immobilier de bureau semble aujourd'hui atteindre un point d'inflexion. Les incertitudes qui prévalaient encore récemment tendent à s'estomper progressivement et laisser la place à de nouveaux marqueurs sur le marché locatif. Bien que la conjoncture reste loin d'être idéale, certaines tendances se confirment et offrent de nouveaux repères aux investisseurs. Parmi celles-ci figurent l'attractivité incontestable du Quartier Central des Affaires (QCA) parisien et des secteurs environnants, l'amélioration du marché locatif de La Défense, ainsi qu'une prise de conscience croissante des élus quant à la nécessité de repenser les parcs de bureaux confrontés à une vacance structurelle élevée.

Dans ce contexte locatif devenu plus lisible, les investisseurs devraient retrouver une capacité de projection plus sereine quant à l'acquisition d'actifs tertiaires.

Le département **Études & Recherche** de Knight Frank

propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients français et internationaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou utilisateurs.

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Toutes les études sont disponibles sur **KnightFrank.fr**



Les marchés immobiliers français | Bilan
2024 & Perspectives 2025 | Janvier 2025



Alpine Property Report 2025 | Janvier 2025



Le marché des datacenters | France |
Novembre 2024



Magali Marton

Partner, Head of Research

+33 6 12 17 18 94
+33 1 43 87 00 98

magali.marton@fr.knightfrank.com



Clément Rabenandrasana

Capital Market Research Senior Analyst

+33 (0)1 43 16 55 96
+33 (0)6 07 61 50 43

clement.rabenandrasana@fr.knightfrank.com



Vincent Bollaert

CEO France

+33 (0)1 43 16 88 90
+33 (0)6 86 48 44 62

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com



Antoine Grignon

Partner, Head of Capital Markets

+33 (0)1 43 16 88 70
+33 (0)6 73 86 11 02

antoine.grignon@fr.knightfrank.com

Knight Frank

en bref

Fondé il y a plus de 125 ans en Grande-Bretagne, le groupe Knight Frank apporte aujourd’hui son expertise comme conseil international en immobilier grâce à plus de 27 000 collaborateurs intervenant depuis plus de 740 bureaux dans 50 pays. Sa branche française, créée il y a plus de 50 ans intervient sur le marché de l’immobilier d’entreprise et résidentiel.

Avec plus de 100 collaborateurs intervenant depuis Paris, Knight Frank France est organisée autour de 5 lignes de service : la commercialisation de bureaux et le conseil aux utilisateurs (Occupier & Landlord Strategy and Solutions), l’aménagement d’espaces de travail (Design & Delivery), l’investissement (Capital Markets), le département locatif commerces (Retail Leasing) et l’expertise avec sa filiale Knight Frank Valuation & Advisory.

