

Le marché de l'investissement France

1S 2025

Le marché de l'investissement

knightfrank.fr/etudes/

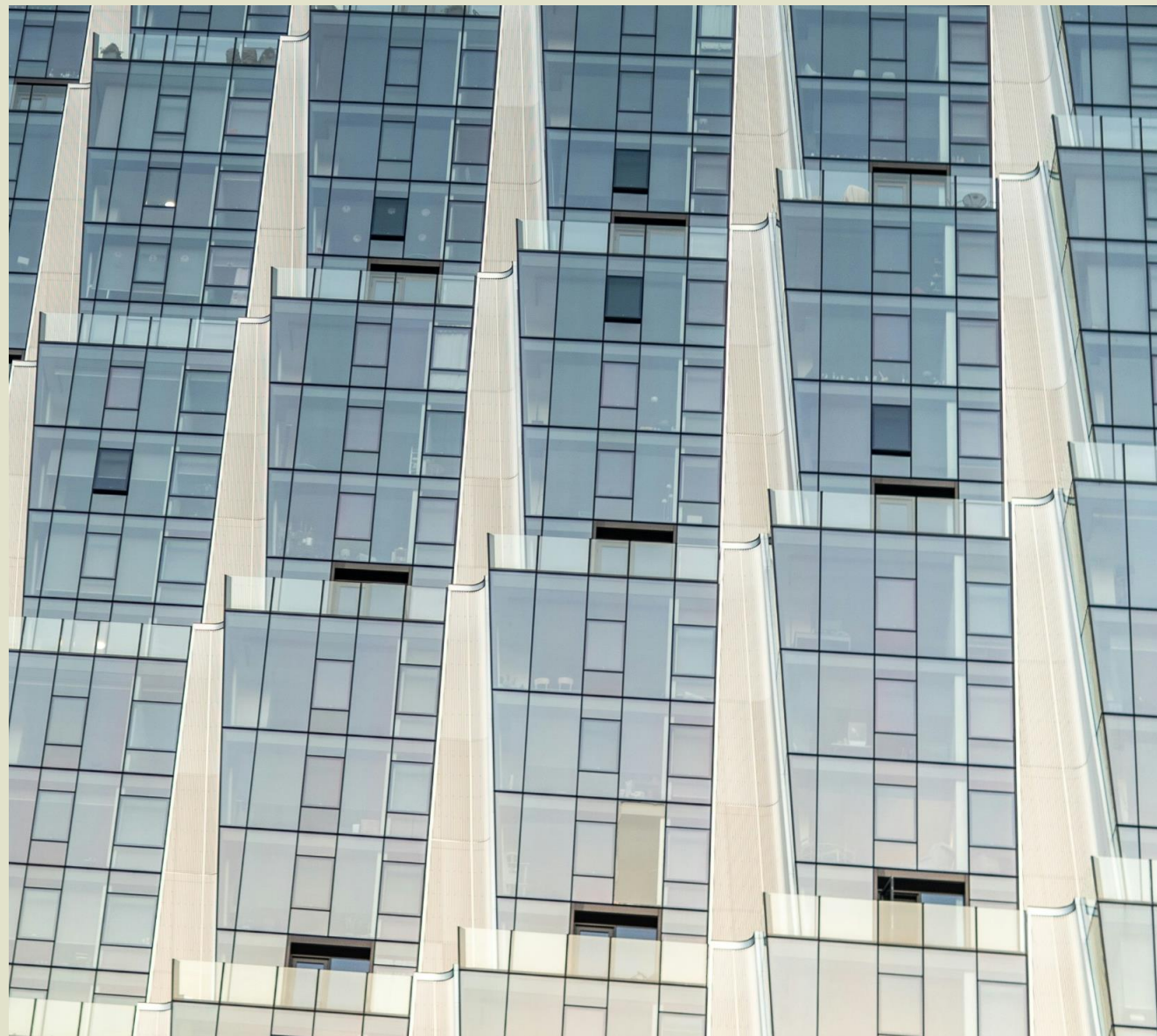


Sommaire

01. Tendances générales	p.03
02. Immobilier de bureau	p.12
03. Immobilier de commerce	p.19
04. Immobilier industriel	p.25
05. Résidentiel, hôtellerie & santé	p.31
06. Perspectives & contacts	p.33



01. Tendances générales



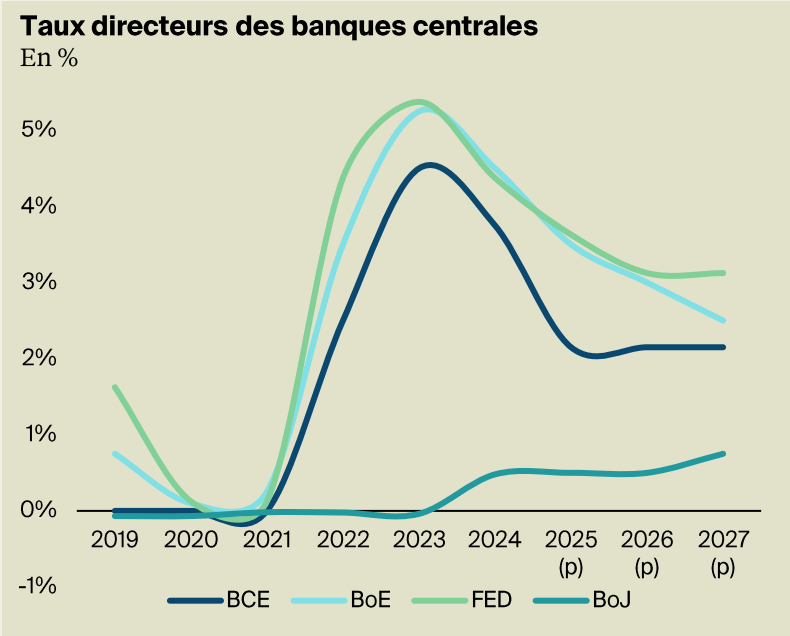
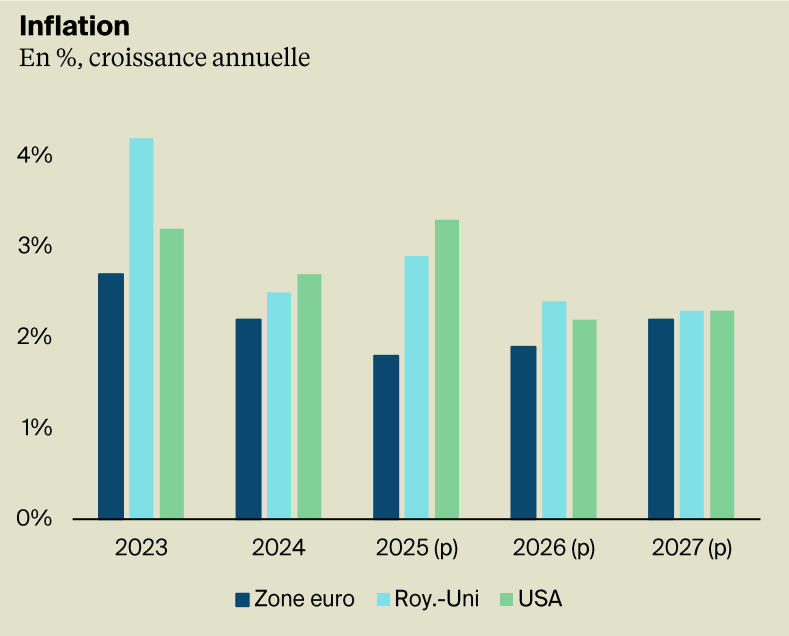
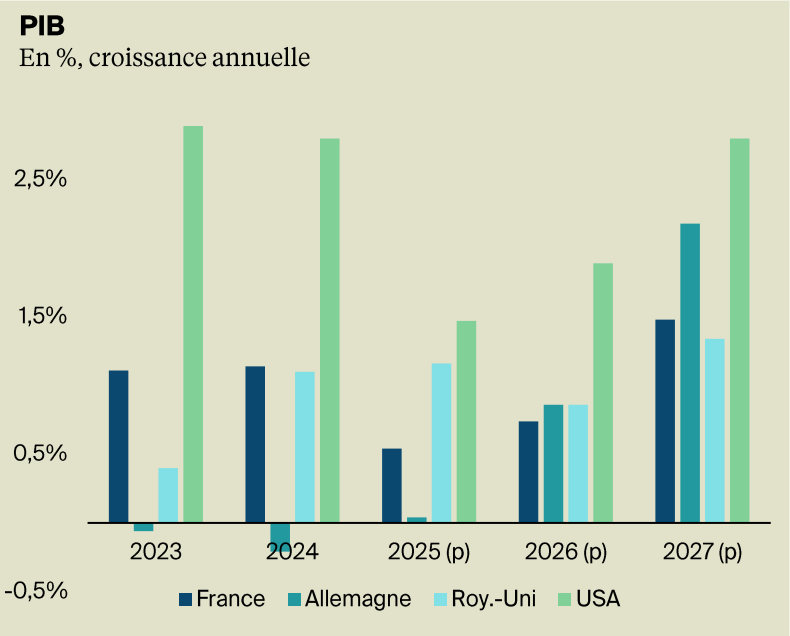
Reprise économique modérée, sous contraintes géopolitiques et industrielles

L'économie française aborde la seconde moitié de 2025 dans un climat de transition, entre essoufflement cyclique et premiers signes de redynamisation en zone euro. Après une croissance marginale au 1^{er} trimestre (+0,1 % en un trimestre), freinée par une consommation des ménages encore contrainte et un recul des exportations, la croissance annuelle devrait ainsi ralentir à 0,5%.

Pour autant, plusieurs facteurs laissent entrevoir une inflexion progressive. Le reflux net de l'inflation, tombée sous 2 % en zone euro, améliore les perspectives de pouvoir d'achat sans toutefois déclencher une reprise immédiate de la demande. Cela soutient le cycle de baisse des taux d'intérêt enclenché par

la BCE, avec une possible nouvelle réduction en septembre, qui permet l'assouplissant des conditions de financement.

À l'échelle européenne, les dépenses de défense croissantes et le soutien budgétaire allemand constituent des leviers significatifs de croissance pour 2025 et 2026. Toutefois, des freins subsistent : fragilité persistante de l'industrie, tensions commerciales avec les États-Unis, incertitudes sur l'économie chinoise. Dans ce contexte, le redressement s'annonce progressif, mais les bases d'un rebond semblent se consolider.



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

	1S 2025	1S 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en France	5,7 mds €	5,3 mds €	▲
Nombre de transactions	214	307	▼
Nombre de transactions > 100 M€	14	14	=
Part des transactions > 100 M€*	52 %	42 %	▲
Part des portefeuilles*	33 %	20 %	▲
Part des volumes investis en Ile-de-France*	64 %	52 %	▲
Part des investisseurs étrangers*	31 %	35 %	▼
Part des bureaux*	41 %	48 %	▼
Part des commerces*	31 %	22 %	▲
Part de l'industriel*	28 %	30 %	▼
Taux de rendement prime Bureaux	4,00 % - 4,25 %	4,25 % - 4,50 %	▼
Taux de rendement prime Commerces	4,25 % - 4,50 %	4,25 % - 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

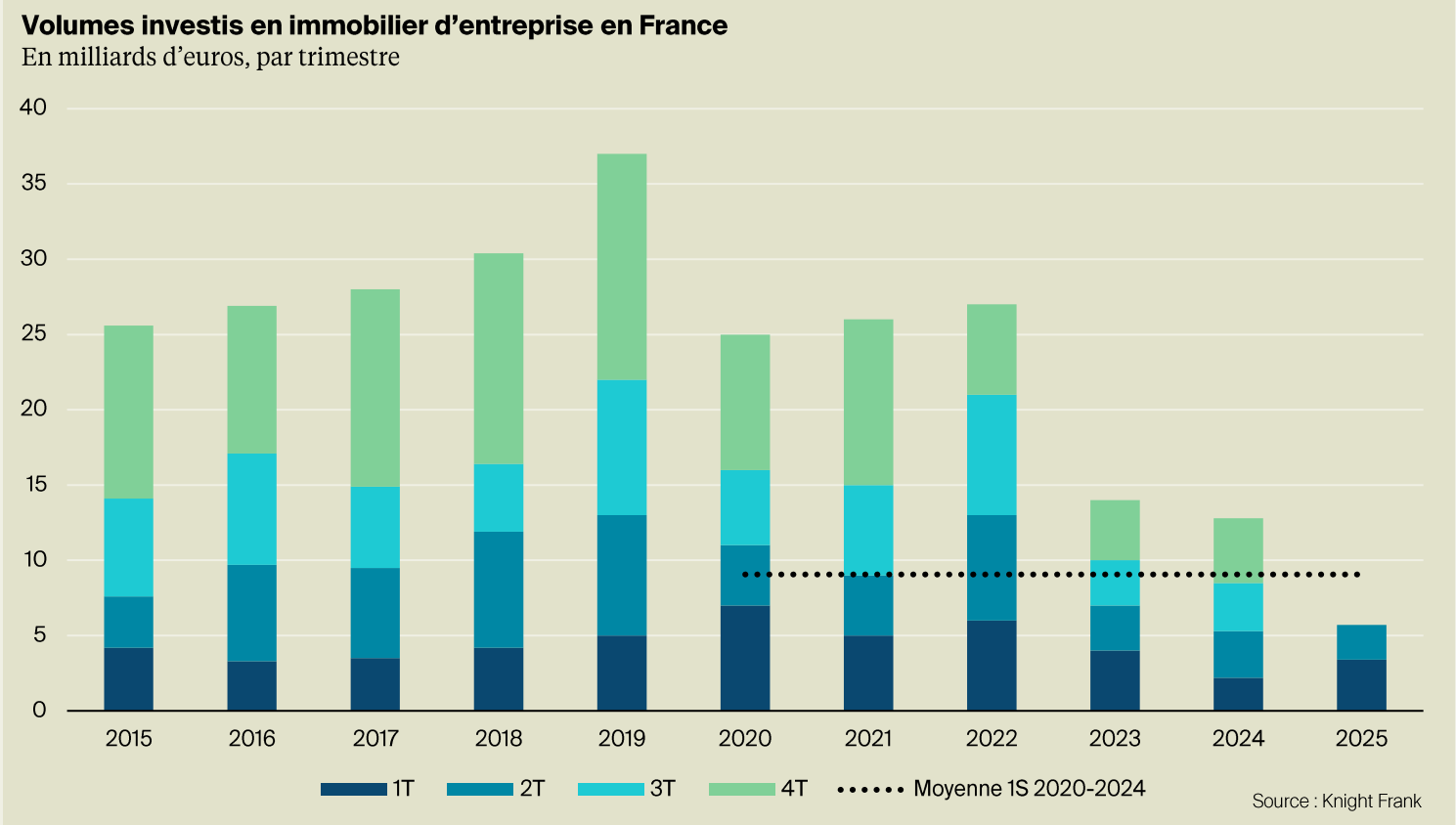
1^{er} semestre 2025 : des volumes contraints, mais des signaux forts sur des opérations majeures

Dans un contexte international marqué par des tensions géopolitiques persistantes, notamment au Moyen-Orient, en mer de Chine et en Europe de l'Est, l'économie mondiale évolue avec prudence. L'incertitude qui pèse sur les marchés financiers et l'économie complique la capacité des investisseurs à se projeter à moyen terme. Cette situation s'est traduite, au deuxième trimestre 2025, par un ralentissement de la dynamique des investissements en immobilier d'entreprise, notamment dû à l'allongement des délais de finalisation des transactions.

Le montant investi entre avril et juin s'élève à environ 2,3 milliards d'euros, en baisse par rapport aux 3,1 milliards enregistrés au deuxième trimestre 2024. Néanmoins, la dynamique du début d'année permet de maintenir une performance semestrielle en progression : sur les six premiers mois de 2025, le marché français totalise 5,7 milliards d'euros investis, soit une hausse de +7 % par rapport à 2024.

Enseignement marquant de ce premier semestre : la progression du montant moyen des transactions. Celui-ci approche désormais les 30 millions d'euros, contre 20 millions d'euros un an auparavant. Les opérations supérieures à 100 millions d'euros totalisent près de 3 milliards d'euros entre janvier et juin, contre 2,2 milliards à la même période en 2024.

Au-delà des transactions finalisées, le volume d'opérations en cours progresse. Fin juin, près de 4,5 milliards d'euros d'actifs étaient en phase d'exclusivité ou sous promesse de vente, contre 3,8 milliards d'euros à la fin du premier trimestre. Cette dynamique reste toutefois déséquilibrée : l'immobilier de bureau domine ce pipeline avec près de 3 milliards d'euros, les commerces ont franchi le cap du milliard d'euros, tandis que les processus proches de la finalisation sont plus rares pour les entrepôts.



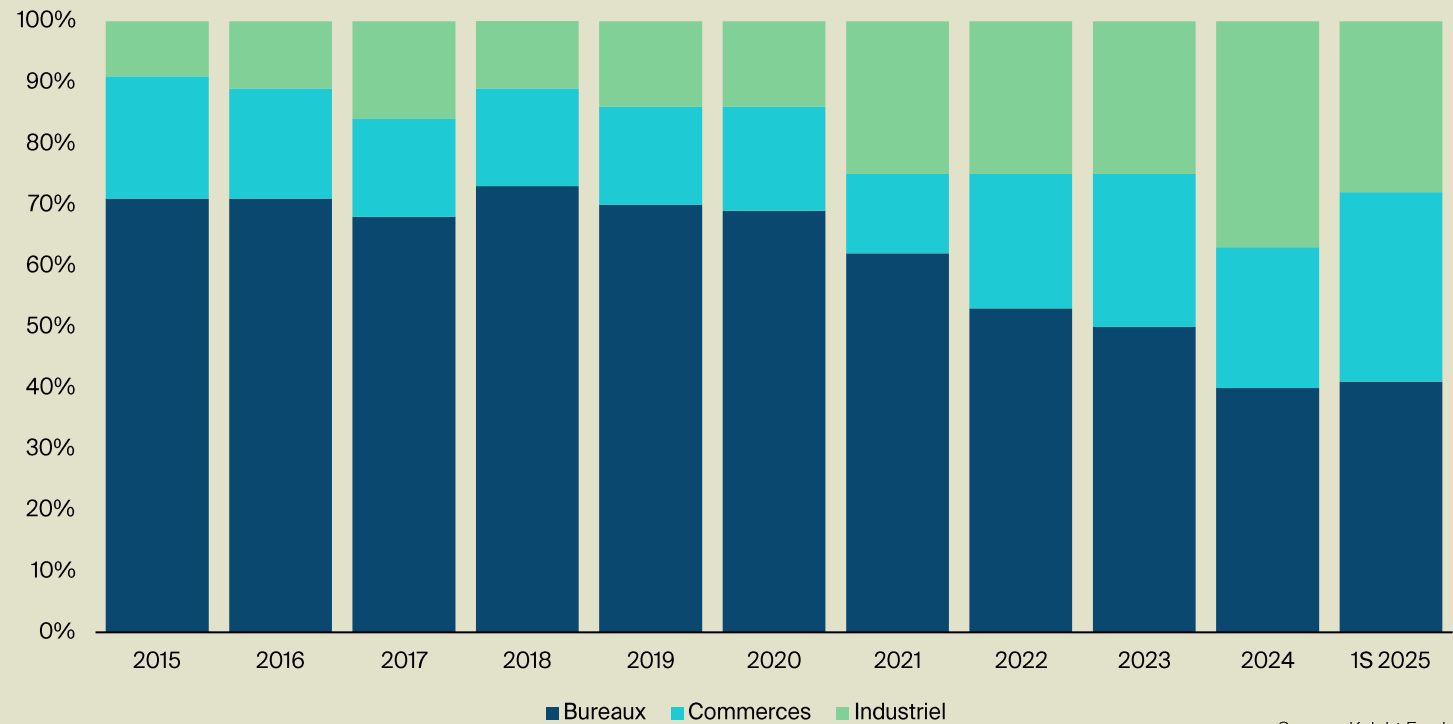
Le bureau maintient sa dominance, l'industriel profite d'une dynamique printanière

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 deuxième trimestre 2025, la ventilation sectorielle des investissements illustre des mouvements contrastés selon les classes d'actifs. L'immobilier industriel affiche un printemps solide, représentant plus de 35 % des volumes engagés, malgré un nombre limité de portefeuilles majeurs en cours de commercialisation. Le segment du commerce, dynamique au 1^{er} trimestre grâce à deux opérations significatives, a connu une accalmie, ne pesant plus que 17 % des investissements. L'immobilier de bureau reste dominant, avec plus de 40 % de part de marché, toujours tiré par l'Île-de-France et en particulier le Quartier Central des Affaires, bien que le secteur de La Défense affiche des signes notables d'amélioration.

Sur l'ensemble du semestre, la répartition des investissements reflète le triptyque anticipé en début d'année : bureaux (40 %), industriel (30 %) et commerce (30 %).

Répartition des volumes investis en immobilier d'entreprise en France
En %, par typologie d'actifs



Source : Knight Frank

Des investisseurs domestiques qui mènent la danse, dans un contexte international chahuté

Après un point bas historique en 2023, le retour des investisseurs étrangers en 2024 a illustré leur intérêt pour le marché immobilier d'entreprise français. Le premier semestre 2025 prolonge cette tendance : avec environ 1,8 milliard d'euros engagés entre janvier et juin, les volumes restent stables par rapport à la même période l'an passé.

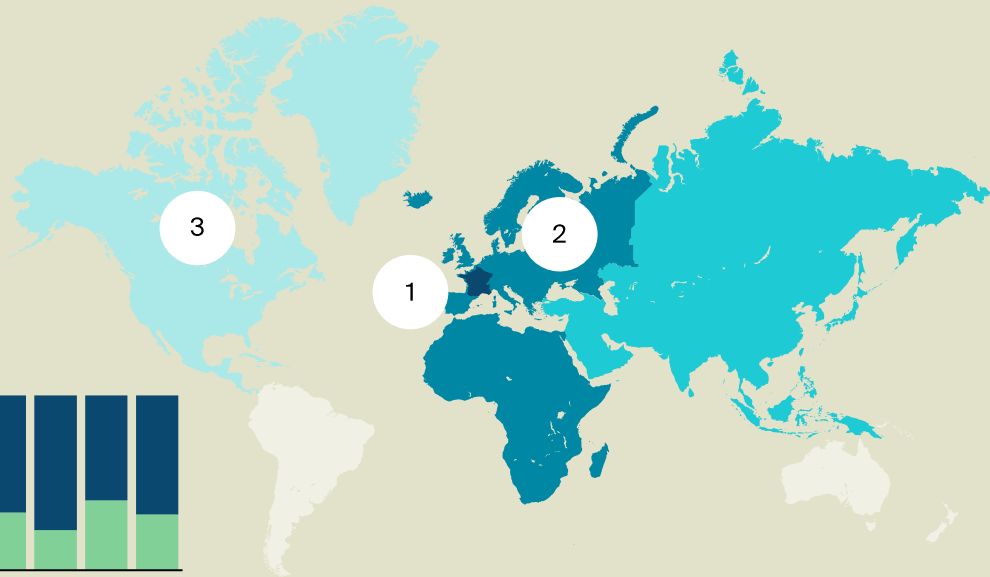
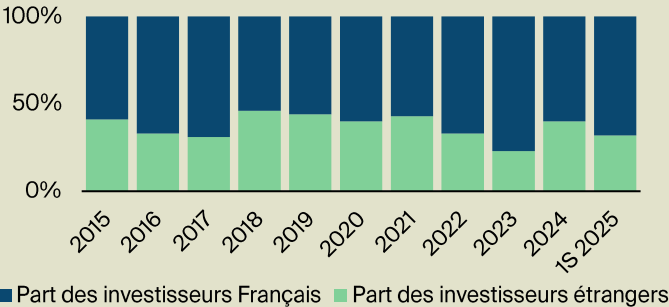
En revanche, la part de marché des capitaux étrangers s'inscrit en léger recul, une évolution logique dans un contexte de reprise plus marquée de l'investissement domestique.

Depuis plusieurs exercices, l'appétit des investisseurs internationaux – en particulier nord-américains – s'est concentré sur l'immobilier industriel, avec de nombreuses acquisitions d'entrepôts notamment. Depuis le début d'année 2025, ce sont ainsi plus d'un milliard d'euros de cette typologie d'actifs qui ont rejoint le patrimoine d'investisseurs non-domestiques.

Ce début d'année se distingue néanmoins par une accélération des investissements étrangers sur le segment des bureaux, qui avec 700 millions d'euros engagés se situent, à mi-année, 48% au-dessus de son niveau d'il y a un an.

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

1	France	69%
2	Europe	23%
3	Amérique du Nord	7%
	Autres	1%



Source : Knight Frank

Un marché porté par les fonds et le retour progressif des institutionnels

L'investissement en immobilier d'entreprise en France reste essentiellement porté par les fonds, qui continuent d'imposer leur tempo sur un marché en pleine recomposition.

Les fonds d'investissement, y compris les fonds souverains, dominent largement l'activité, concentrant plus de 60 % des volumes engagés depuis janvier. Sur les 14 acquisitions supérieures à 100 millions d'euros enregistrées au cours des six derniers mois, 9 ont été réalisées par ce type d'acteurs.

Au 1^{er} trimestre, ils se sont montrés particulièrement actifs sur les segments du commerce et du bureau. Parmi les opérations notables figurent l'engagement d'ARDIAN sur un portefeuille « high-street » parisien, celui de NBIM (le fonds souverain norvégien) sur la Tour Trinity, et celui de la CDC sur le centre commercial Westfield Forum des Halles.

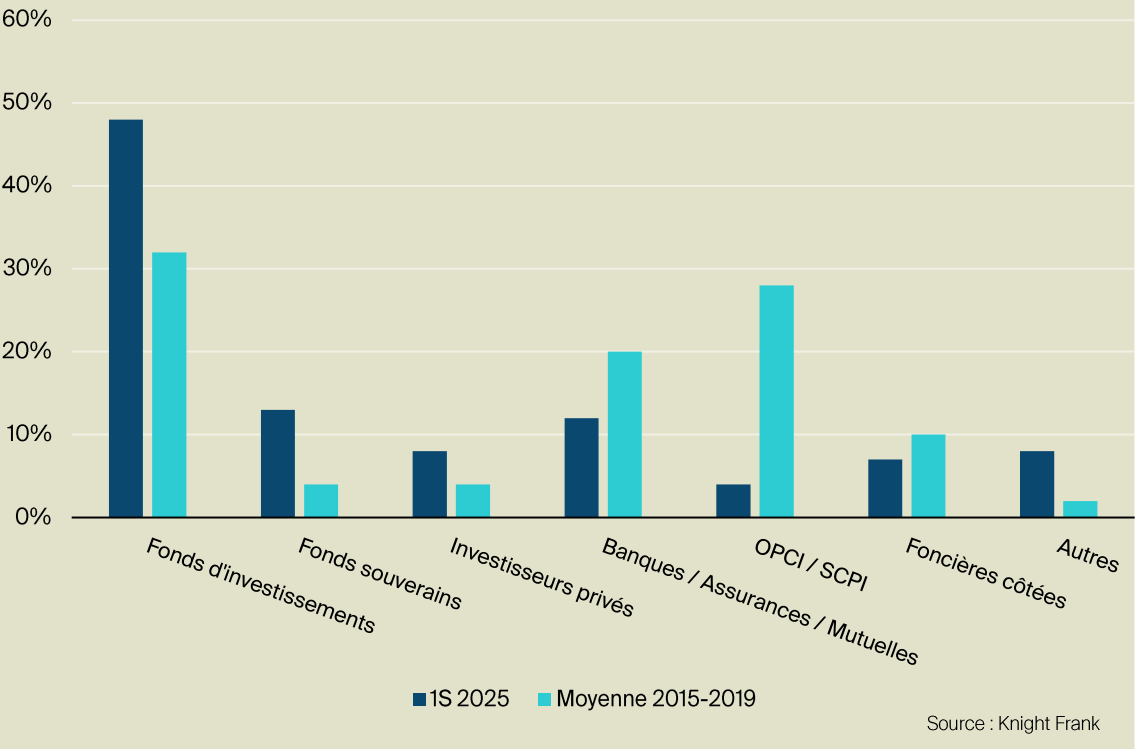
Le 2^{ème} trimestre a vu un recentrage des fonds sur l'immobilier industriel. AEW, en partenariat avec les fonds de la CDC, a acquis un portefeuille d'entrepôts auprès de Columbia Threadneedle. Ares Management a finalisé l'achat du portefeuille Sun cédé par DWS, tandis que Blackstone a vendu cinq actifs à EQT Real Estate.

Ces trois transactions se sont conclues pour des montants compris entre 115 et 150 millions d'euros.

Bien qu'encore en retrait par rapport à leur part de marché moyenne observée avant la crise sanitaire, les investisseurs assurantiers et mutualistes reviennent progressivement sur le marché. Deux opérations significatives illustrent ce retour au deuxième trimestre. L'immeuble Renaissance, un actif mixte bureaux/commerce situé dans le 8^{ème} arrondissement de Paris, a quitté le portefeuille d'Ardian pour rejoindre celui de l'ACOSS pour plus de 300 millions d'euros. De son côté, le FGAO (anciennement Fonds de garantie automobile) a investi 100 millions d'euros pour acquérir 30 % des parts de deux immeubles situés également dans le QCA parisien : le Rossini et l'Astorg.

Ce retour progressif des grands investisseurs institutionnels à profil « core » et « core+ », qu'il s'agisse de fonds souverains ou de compagnies d'assurances témoigne d'un regain de confiance et d'intérêt pour l'immobilier d'entreprise en France, comparativement aux autres classes d'actifs.

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

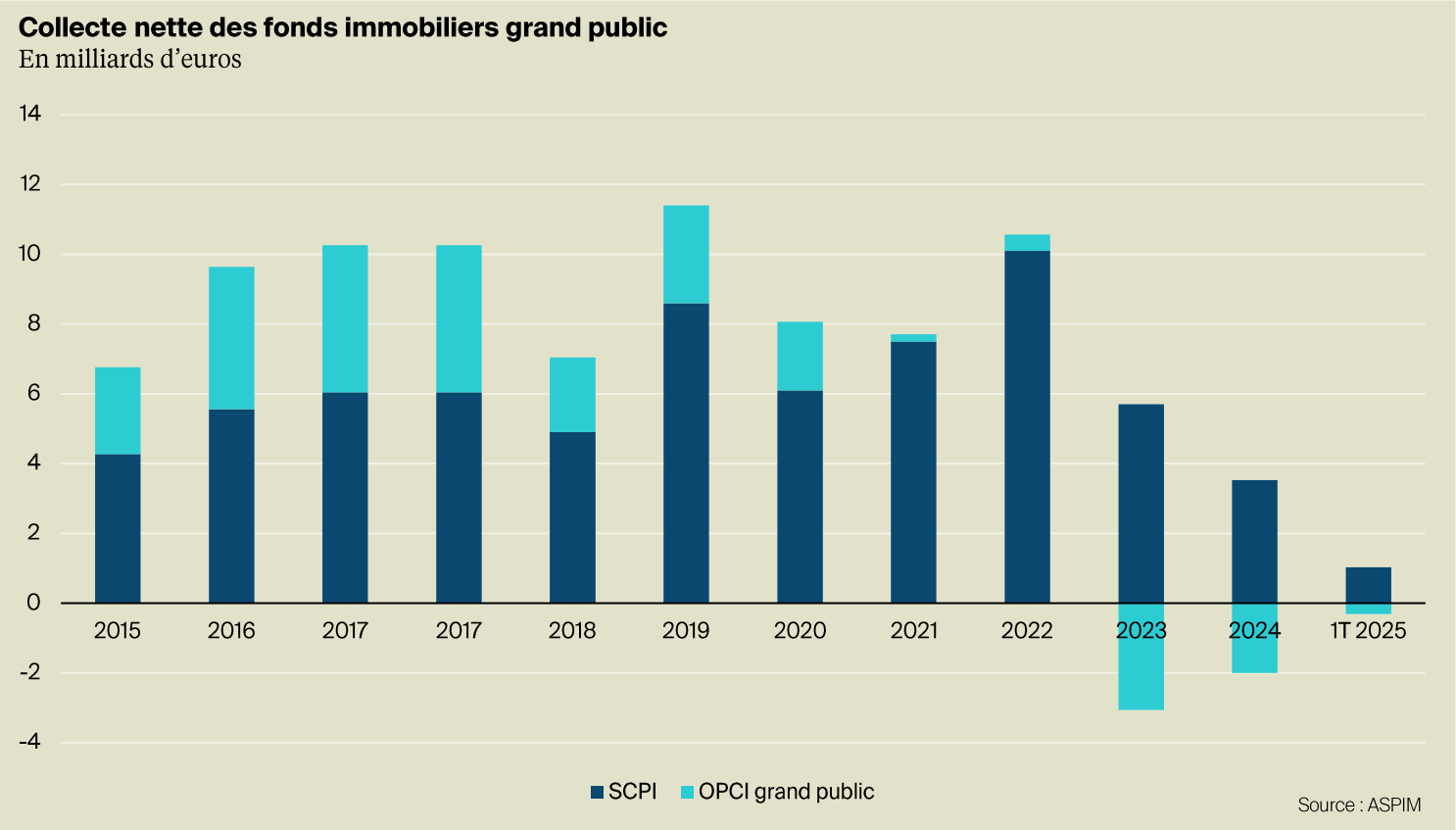


Une collecte nette qui se stabilise, portée par les SCPI diversifiées

Durant les trois premiers mois de l'année 2025, les SCPI ont engrangé une collecte nette de 1 milliard d'euros. Un chiffre en ligne avec la performance du quatrième trimestre 2024 et en progression de 35 % en comparaison avec le premier trimestre de l'an passé.

La somme totale des parts en attente de retrait s'établissait, quant à elle, à 2,3 milliards d'euros, correspondant à 2,6 % de la capitalisation globale du marché. Une part importante de ces demandes non exécutées — 70 % de la valeur totale — concernait des SCPI axées sur l'immobilier de bureaux.

En ce qui concerne les OPCI destinés au grand public, le solde net de souscriptions reste négatif au premier trimestre 2025, avec une décollecte de 307 millions d'euros. Ce résultat traduit cependant une amélioration de 9 % par rapport aux trois derniers mois de 2024, et une réduction marquée de 45 % comparé au premier trimestre de l'an dernier. Cette évolution confirme la tendance au ralentissement des sorties amorcée au cours du second semestre 2024.



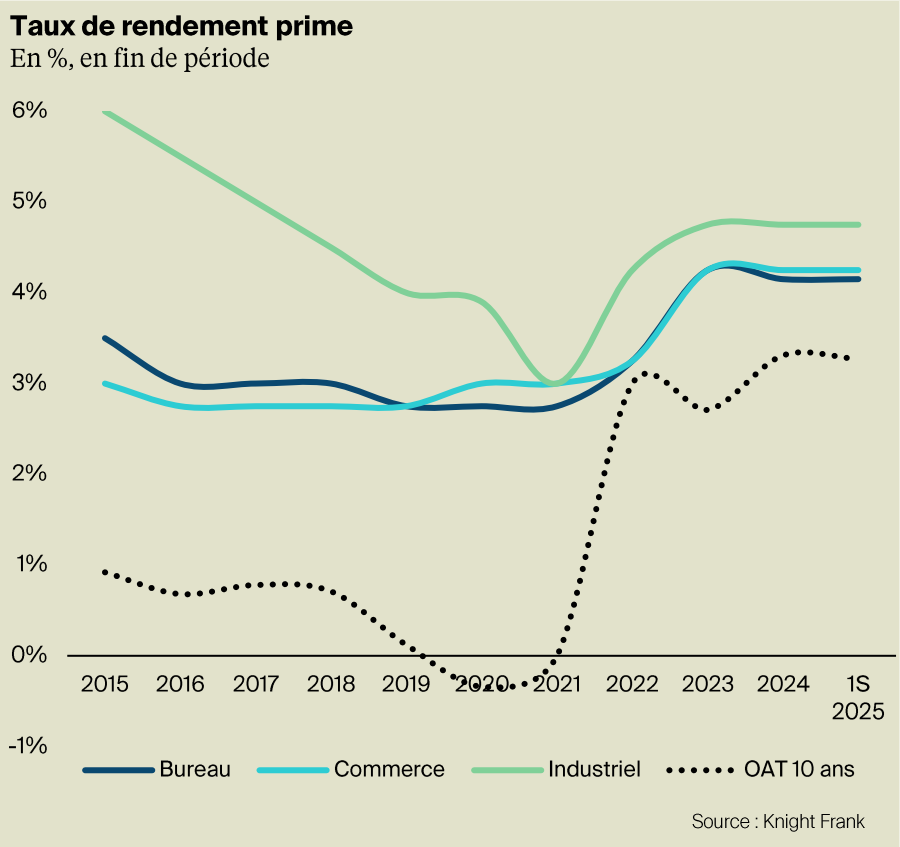
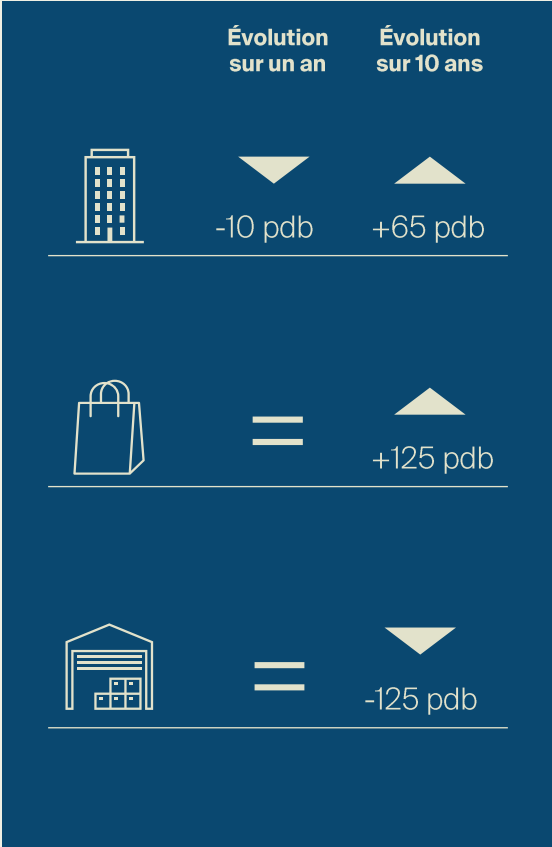
Taux de rendement prime : immobilisme prudent dans un climat incertain

Le contexte monétaire, caractérisé par un infléchissement progressif de la politique engagé par la Banque centrale européenne, crée, en théorie, les conditions d'un assouplissement des taux prime sur le marché de l'immobilier d'entreprise. Néanmoins, plusieurs facteurs exogènes continuent de peser sur la concrétisation d'un mouvement significatif de compression.

En particulier, la montée en intensité des tensions géopolitiques au Moyen-Orient depuis la fin de l'année 2023, couplée à l'incertitude entourant les orientations économiques du Président Donald Trump, entretient une forte volatilité sur les marchés financiers. Cette instabilité compromet toute détente durable des taux longs, à l'image de l'OAT 10 ans, désormais ancrée autour de 3,30 %.

Si l'assouplissement monétaire de la BCE a permis une amélioration progressive des conditions de financement, les investisseurs restent prudents. Ils évaluent avec attention le niveau de prime de risque que continue d'offrir l'immobilier tertiaire face à d'autres classes d'actifs, dans un environnement encore empreint d'incertitudes.

Ainsi, la reprise d'un cycle durable de compression des taux nécessitera une amélioration tangible de la visibilité sur ces facteurs clés au cours des prochains mois.



02. Immobilier de bureau



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

	1S 2025	1S 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en bureaux en France	2,3 md €	2,5 md €	▼
Part des bureaux*	41 %	48 %	▲
Nombre de transactions > 100 M€	7	6	▲
Part des transactions > 100 M€**	53 %	37 %	▲
Part des volumes investis en Ile-de-France**	89 %	69 %	▲
Part des investisseurs étrangers**	30 %	18 %	▲
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 marché centré sur l'Île-de-France, enregistrant le retour des grand institutionnels

Les investissements en immobilier de bureau ont reculé d'environ 8 % au premier semestre 2025, totalisant un peu plus de 2,3 milliards d'euros. Toutefois, compte tenu des nombreux processus de cession en cours de finalisation, les volumes engagés devraient au moins doubler d'ici la fin de l'année. Au-delà de ces chiffres, plusieurs tendances fortes se dégagent des six premiers mois de l'année.

La première tendance est l'assèchement des investissements en immobilier de bureau hors de l'Île-de-France. Alors que sa part refluitait graduellement depuis 10 ans, la région francilienne concentre près de 90% des montants engagés depuis le début d'année. Ce déséquilibre s'explique notamment par la faible activité des grandes sociétés de gestion de SCPI, historiquement moteurs du marché régional.

La deuxième tendance porte sur le profil des investisseurs. Avec la confirmation de l'assouplissement monétaire et la baisse progressive des rendements des placements alternatifs, l'immobilier retrouve son attractivité. Dans ce contexte, les grands investisseurs institutionnels (fonds d'investissements &

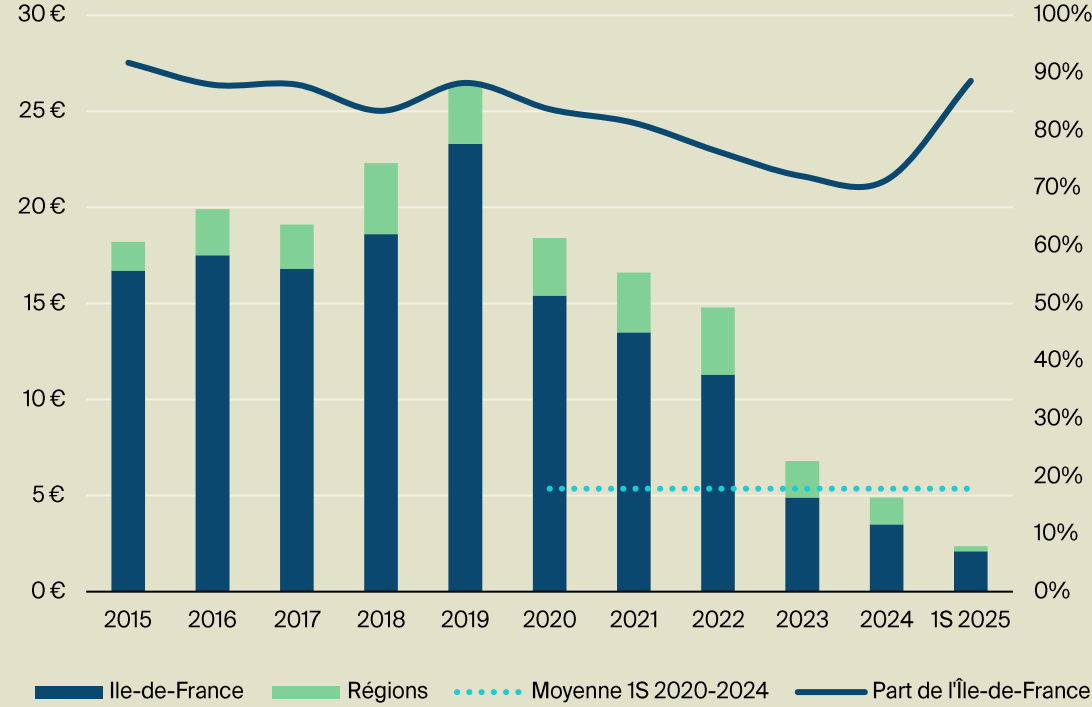
souverains, assurances et mutuelles) réorientent leurs allocations vers l'immobilier de bureau. Ils représentent 38 % des volumes investis entre janvier et juin 2025, contre seulement 13 % un an plus tôt. Parallèlement, les stratégies "core" et "core+" confirment leur regain d'attractivité, représentant 60 % des volumes investis en immobilier de bureau au premier semestre.

Dans l'ensemble, les investisseurs semblent mieux intégrer les effets durables du télétravail et du flex office sur la demande locative, favorisant un retour progressif de la liquidité et une meilleure fluidité des processus de vente. Le cycle de correction des valeurs paraît toucher à sa fin, du moins sur les marchés les plus liquides. Cette reprise demeure toutefois très sélective : seuls les secteurs géographiques aux fondamentaux solides en bénéficient. Les zones périphériques, affectées par une vacance structurellement élevée, restent à l'écart de cette reprise de dynamique.

Enfin, les actifs obsolètes peinent à susciter un réel intérêt. Moins de 80 millions d'euros y ont été investis au premier semestre, illustrant la prudence persistante face aux importants enjeux de requalification pourtant nécessaires.

Volumes investis en France en bureaux

En milliards d'euros, en %



Source : Knight Frank

Paris intra-muros toujours très attractif, La Défense confirme son réveil

En Île-de-France, les investissements en immobilier de bureaux ont atteint 2,1 milliards d’euros au premier semestre 2025, soit une progression de 18% par rapport à la même période en 2024. Cette reprise se traduit notamment par la réalisation de sept transactions dépassant chacune les 100 millions d’euros.

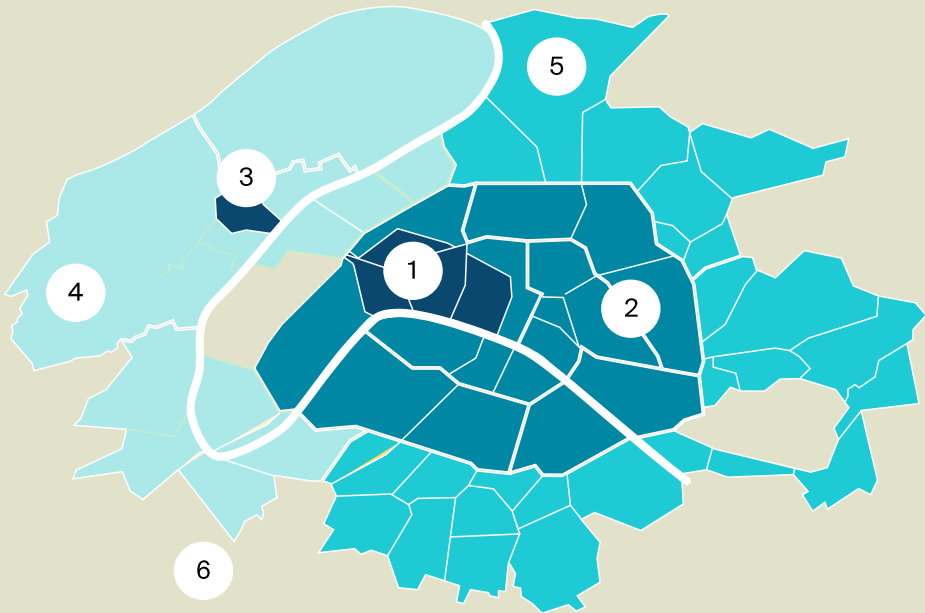
Le fait marquant de ce début d’année réside dans le retour des premières opérations d’envergure à La Défense depuis fin 2022. Le fonds souverain norvégien NBIM a ouvert le mouvement au premier trimestre, en investissant près de 350 millions d’euros pour l’acquisition de 80 % de la Tour Trinity. Dans la continuité, COVIVIO a mobilisé une centaine de millions d’euros pour reconstituer la pleine propriété de la tour CB21. En parallèle, le promoteur néerlandais EDGE Technologies a acquis le complexe Les Miroirs pour moins de 20 millions d’euros, avec l’ambition d’y développer un nouveau projet.

Paris intra-muros affiche une nouvelle fois une performance solide, avec environ 1,4 milliard d’euros investis. Les montants engagés se concentrent pour 68% dans le Quartier Central des Affaires (QCA). Sur ce secteur, le 2^{ème} trimestre a été marqué par les deux plus importantes transactions de l’année, en attendant la concrétisation de plusieurs ventes d’envergure en cours. L’ACOSS a investi plus de 300 millions d’euros auprès d’ARDIAN pour l’immeuble Renaissance, situé dans le 8^e arrondissement, tandis qu’un investisseur privé a cédé un actif situé Rond-Point des Champs-Élysées pour près de 170 millions d’euros.

En dehors de Paris et La Défense, l’activité demeure encore limitée, avec peu d’opérations significatives recensées à date en 2025.

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

1	Paris QCA	0,9 Md €
2	Paris autres	0,5 Md €
3	La Défense	0,5 Md €
4	Croissant Ouest	< 0,1 Md €
5	1 ^{ère} Couronne	< 0,1 Md €
6	2 ^{ème} Couronne	< 0,1 Md €



Source : Knight Frank

Le retour à l'acquisition d'immeubles de bureau, pour les grands institutionnels français

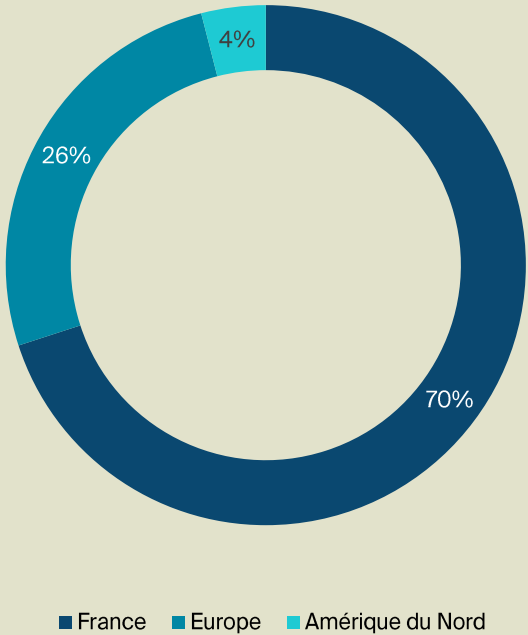
Une évolution notable s'est dessinée en ce début d'année 2025 concernant le profil des investisseurs actifs sur le segment des immeubles tertiaires, prolongeant la dynamique amorcée au second semestre 2024.

Dans le sillage d'opérations emblématiques, telles que l'acquisition de l'immeuble Opéra Gramont par OSAE PARTNERS, les fonds d'investissement, souverains ou institutionnels, français comme internationaux, « core » à « value add », ont renforcé leur présence sur le marché francilien, réengageant des montants significatifs sur cette classe d'actifs. Le premier semestre 2025 a ainsi été marqué par trois transactions majeures, chacune supérieure à 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 acquisitions témoignent de la confiance retrouvée de ces 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.

Parallèlement, les investisseurs au profil « core » et « core+ » que sont les banques, assurances et mutuelles, signent également leur retour en ce début d'année, avec plus de 500 millions d'euros investis sur les six derniers mois. L'acquisition par BNP PARIBAS CARDIF du 19-21 rue Dumont d'Urville dans le 16e arrondissement en est l'illustration.

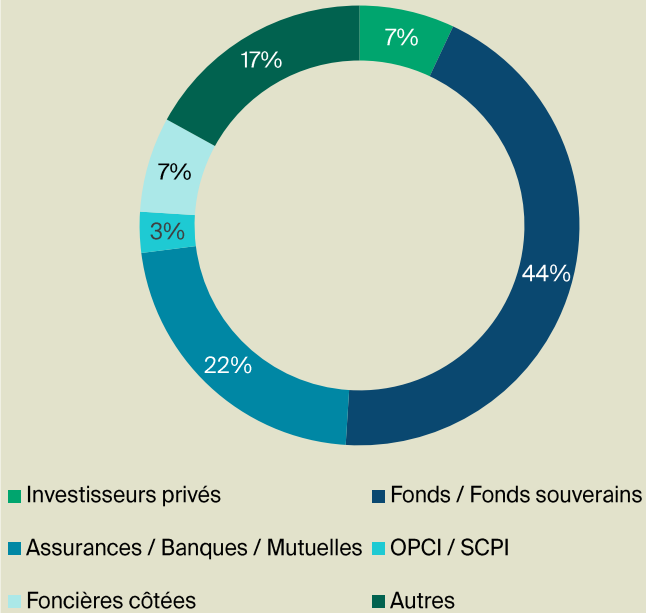
Enfin, les investisseurs privés, portés par une dynamique soutenue depuis deux ans, demeurent des acteurs clés du marché, en particulier à Paris. Si leur part relative pourrait reculer à mesure que les grands institutionnels regagnent en activité, leur agilité opérationnelle constitue un atout déterminant dans les appels d'offres exigeants, tant en termes de délais, de complexité technique et de disposition de fonds.

Volumes investis en bureaux par nationalité
En France, au 1S 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en bureaux par typologie d'investisseur
En France, au 1S 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

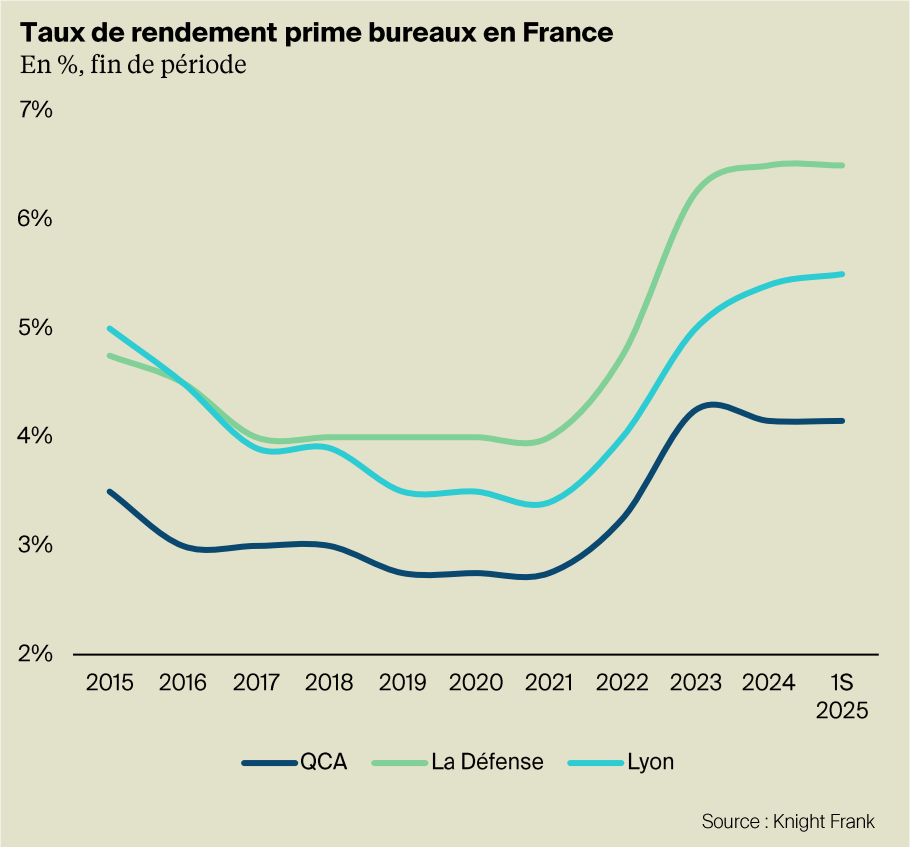
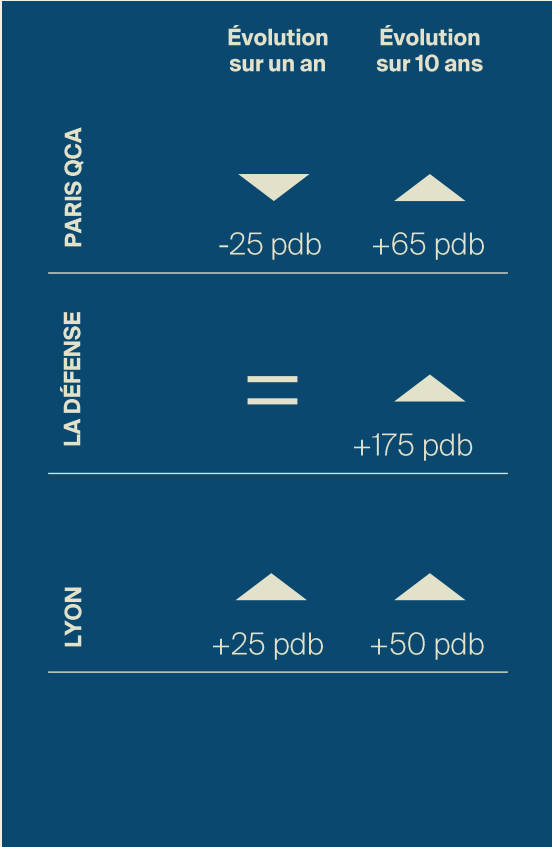
Taux de rendement prime en immobilier de bureau : Stabilité au sein des trois principaux marchés.

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 fin 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 celle européenne.

Toutefois, plusieurs facteurs de tension continuent de peser sur le marché, freinant une détente significative. En particulier, l’absence de repli durable des taux longs, notamment celui de l’OAT à 10 ans en France, constitue un obstacle majeur à une nouvelle compression des taux prime.

Ainsi, malgré des fondamentaux immobiliers globalement favorables à une baisse des taux de rendement prime dans les bureaux du Quartier Central des Affaires (QCA) parisien, leur évolution demeure fortement conditionnée par la trajectoire des taux obligataires et par la stabilisation du contexte macro-financier à l’échelle mondiale.

Dans cet environnement encore incertain, nous constatons, à l’issue du premier semestre 2025, une stabilisation du taux prime bureaux dans le QCA, dans une fourchette comprise entre 4,00 % et 4,25 %. Une dynamique similaire est observée à La Défense, avec un maintien à 6,50 %, tandis qu’à Lyon le taux prime se fixe autour de 5,50 % depuis le début d’exercice.



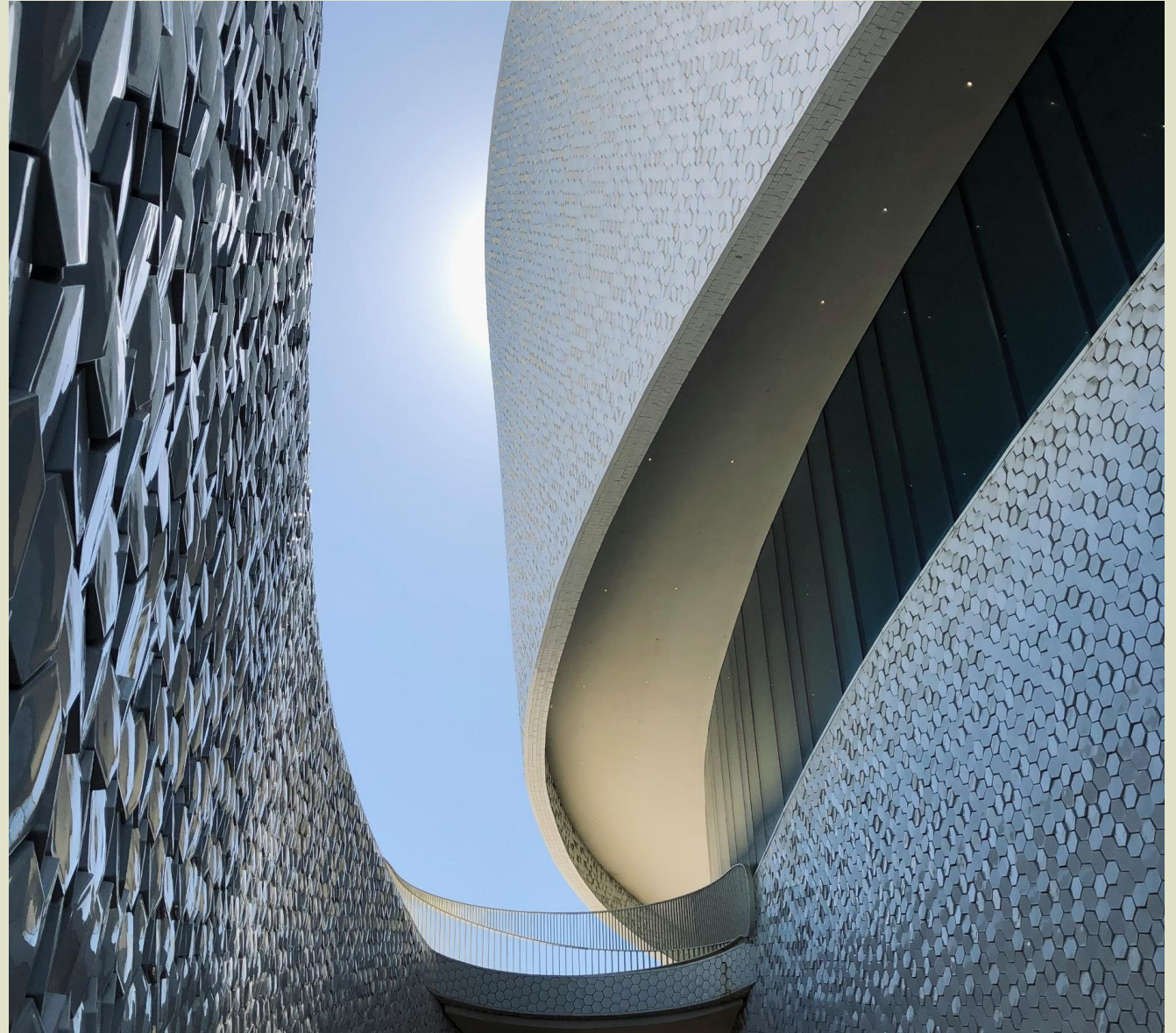
Transactions majeures d'actifs de bureaux en 2025

Adresse / Actif	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Tour Trinity (80% de l'actif)	La Défense	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	NBIM	> 200M€
Renaissance	Paris 8 ^e	ARDIAN	ACOSS	> 200M€
4-6 Ron point des Champs-Élysées	Paris 8 ^e	Conf.	Conf.	100-200M€
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€
Tour CB21 (25%)	Courbevoie (92)	CNP ASSURANCES	COVIVIO	100-200M€
Astorg & Rossini (29%)	Paris 8 ^e et 9 ^e	OFI INVEST AM pour AFER et ABEILLE VIE	FGAO	100-200M€
48 rue Notre Dame des Victoires	Paris 2 ^e	PONTEGADEA	MIMCO AM / FONCIERE RENAISSANCE	50-100M€
2-4 rue Louis David	Paris 16 ^e	TERREIS / IMMOVALOR	CBRE IM	50-100M€
15 avenue de la Grande Armée	Paris 16 ^e	GENERALI GROUP	REDTREE CAPITAL	50-100M€

50-100M€
100-200M€
> 200M€

Source : Knight Frank

03. Immobilier de commerce



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

	1S 2025	1S 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en commerces en France	1,8 md €	1,2 md €	▲
Part des commerces*	31 %	22 %	▲
Nombre de transactions > 100 M€	3	3	=
Part des volumes investis en Ile-de-France**	72 %	46 %	▲
Part des investisseurs étrangers**	3 %	10 %	▼
Taux de rendement prime Rues commerçantes	4,25 % - 4,50 %	4,25 % - 4,75 %	=
Taux de rendement prime Centres commerciaux	6,00 % - 6,25 %	6,00 % - 6,25 %	=
Taux de rendement prime Retail parks	6,50 % - 6,75 %	6,75 % - 7,00 %	▼

*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 : un début d'année prometteur dans l'attente d'une confirmation au second semestre

L'immobilier de commerce semble avoir tourné la page du « retail-bashing » qui avait marqué la décennie passée, représentant près de 25 % des volumes investis en immobilier d'entreprise en 2024. Cette dynamique se poursuit en ce début d'année 2025 : avec 1,8 milliard d'euros engagés, le secteur enregistre une performance nettement supérieure à celle du premier semestre 2024 (1,2 milliard d'euros), et capte 31 % des montants investis en immobilier d'entreprise.

Cette part de marché, un record historique, s'explique en grande partie par une opération exceptionnelle réalisée au premier trimestre : ARDIAN a acquis 60 % 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 plus importante transaction enregistrée sur le marché français de l'immobilier d'entreprise depuis celle conclue par LVMH en 2022, qui portait sur un portefeuille majoritairement composé de bureaux, pour environ 900 millions d'euros.

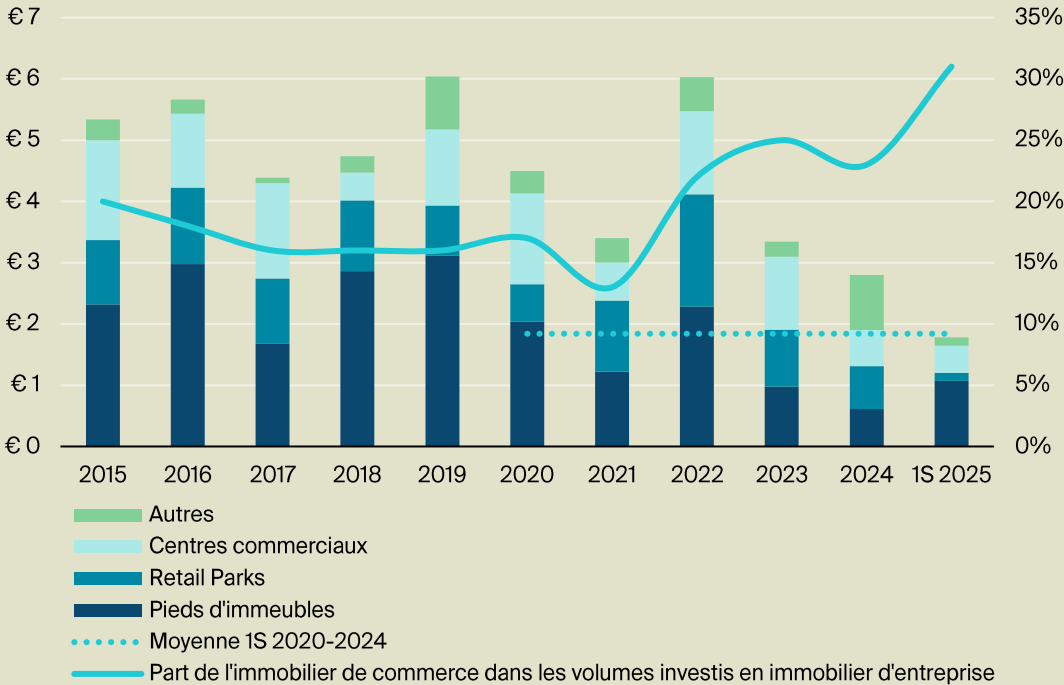
Dans le domaine spécifique de l'immobilier de commerce, il faut remonter à 2014 pour retrouver une opération d'une telle ampleur. Cette année-là, trois portefeuilles de centres commerciaux avaient changé de main, pour des montants compris entre 850 millions et 1,4 milliard d'euros.

Au 1^{er} trimestre, une autre opération notable a été l'entrée de CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER au capital du centre commercial Westfield Forum des Halles, via l'acquisition de 15 % des parts pour 235 millions d'euros.

La transaction phare du 2^{ème} trimestre revient à MERCIALYS, qui a investi près de 150 millions d'euros dans l'acquisition du centre commercial Saint-Genis 2, situé dans le Rhône.

Plusieurs opérations d'envergure pourraient encore dynamiser la fin de l'année, à en juger par les dossiers en cours d'exclusivité ou sous promesse de vente, tant sur des actifs parisiens prestigieux que sur des portefeuilles de commerces de périphérie.

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



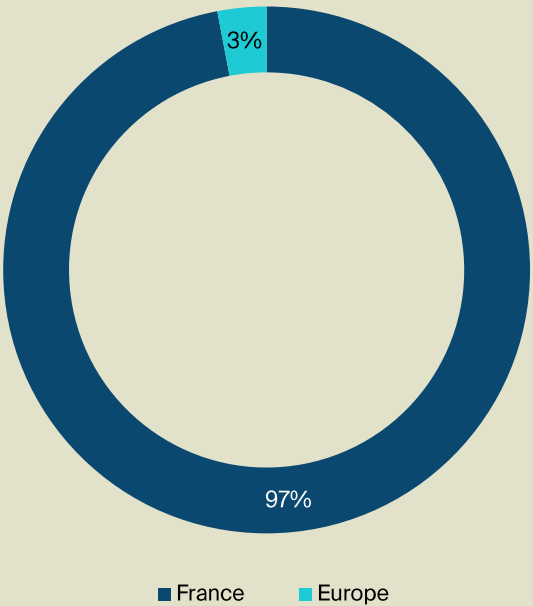
Les acteurs domestiques font le marché

À l'image de 2024, le marché de l'investissement en immobilier de commerce au premier semestre 2025 reste largement dominé par les acteurs domestiques. Trois investisseurs, ARDIAN, CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER et MERCIALYS, concentrent à eux seuls près de 70 % des volumes engagés, portés par leurs opérations d'envergure.

En parallèle, les autres intervenants se sont majoritairement positionnés sur des montants plus modestes, inférieurs à 50 millions d'euros. Parmi eux, les « néo » SCPI se sont distinguées par un certain dynamisme, avec une quinzaine d'acquisitions recensées sur la période. Ces investissements, de taille relativement contenue, ont ciblé exclusivement des actifs situés en régions, couvrant une diversité de formats : commerces de pied d'immeuble, retail parks et locaux de restauration.

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce

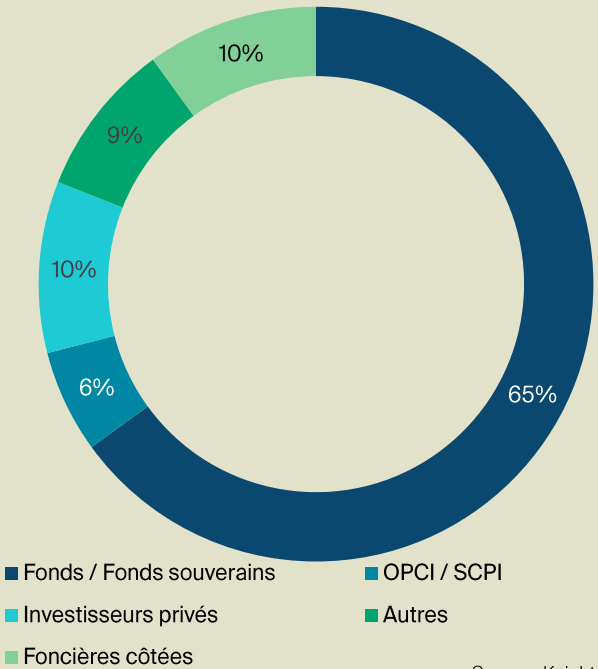
En % au S1 2025, par origine géographique



Source : Knight Frank

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce

En % au S1 2025, par typologie d'investisseur

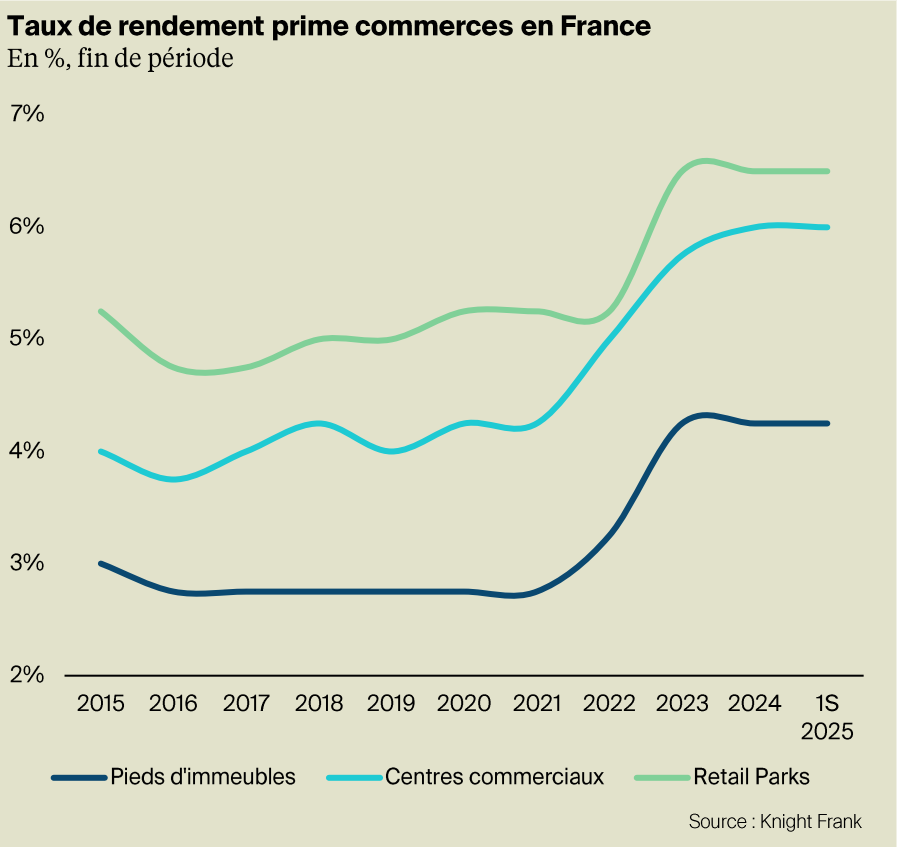
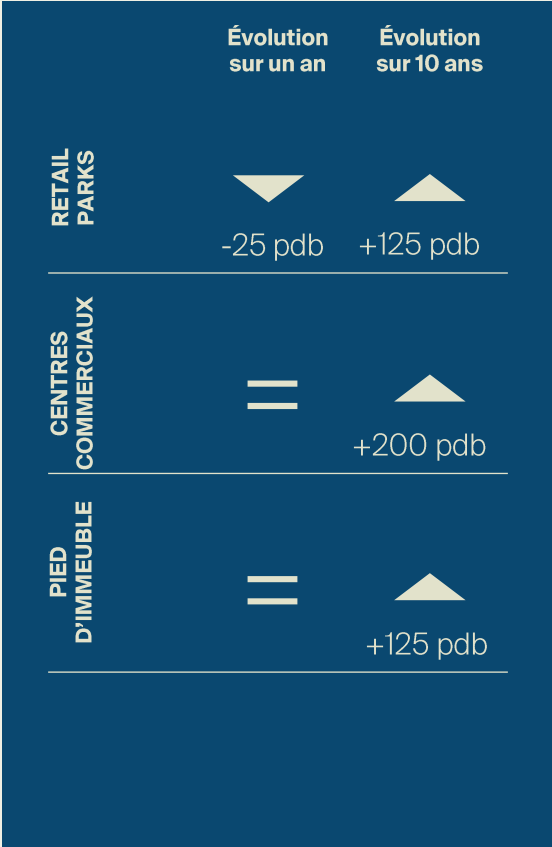


Source : Knight Frank

Taux de rendement prime en immobilier de commerce : Stabilisation pour les trois typologies

La décompression des taux de rendement prime a débuté plus précocement sur le segment des commerces que sur les autres classes d'actifs, avec une accentuation notable entre 2022 et 2023. Toutefois, cette dynamique s'est sensiblement atténuée en 2024, traduisant une absorption progressive de la correction des valeurs, dans un contexte marqué par un assouplissement graduel des politiques monétaires.

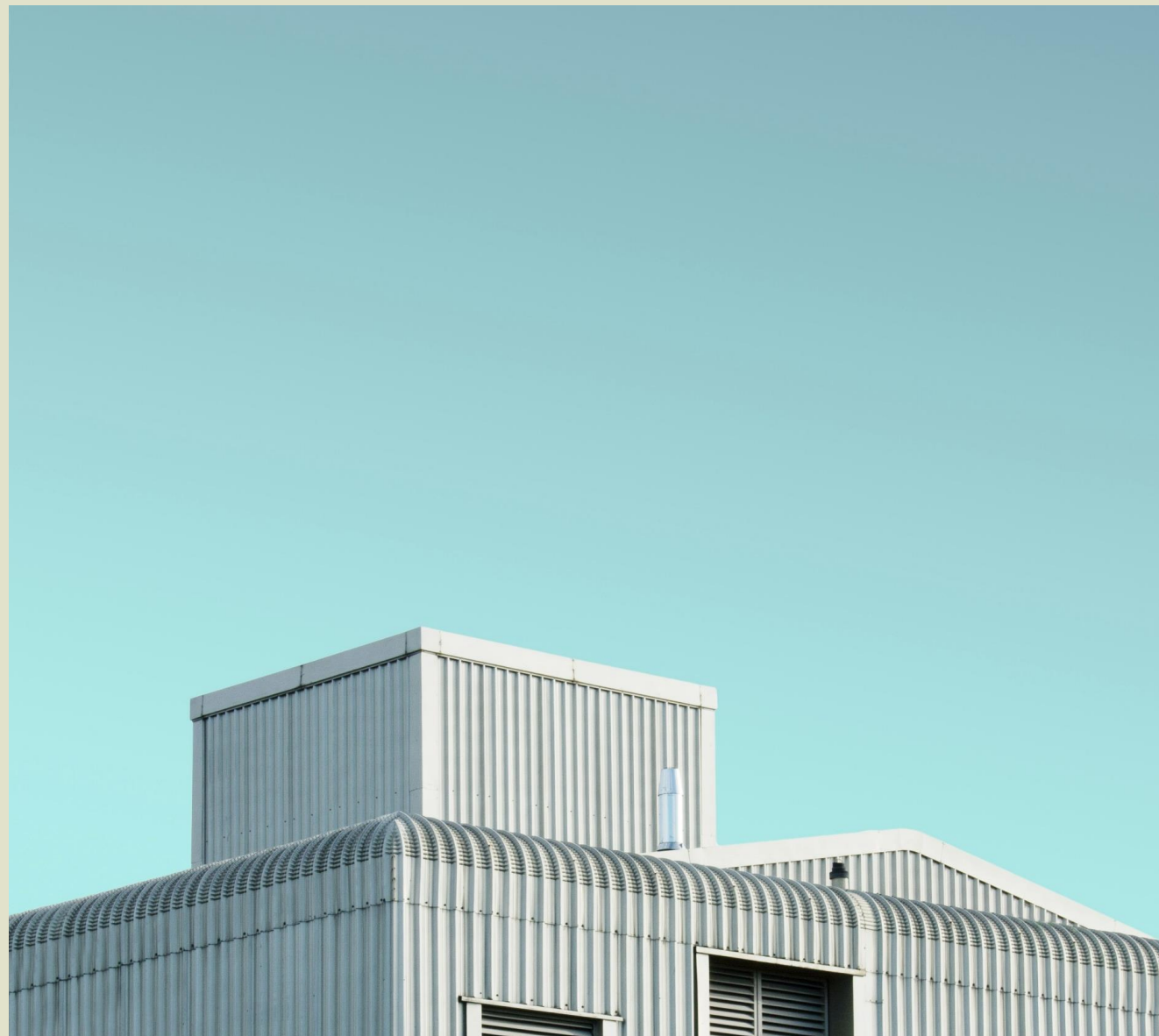
Si les taux prime sont demeurés relativement stables en 2025 pour les actifs situés dans les emplacements les plus prisés de Paris, la revalorisation opérée sur les retail parks de périphérie ainsi que sur les centres commerciaux a suscité un regain d'intérêt de la part des investisseurs pour ces segments. Cette évolution pourrait, à moyen terme, ouvrir la voie à une légère compression des taux pour les actifs les plus qualitatifs, sous réserve d'un environnement financier et macroéconomique suffisamment stabilisé.



Transactions majeures d'actifs de commerce 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	
Centre commercial Saint-Genis 2	CC	Saint-Genis-Laval (69)	SCC LSGI	MERCIALYS	
36-38 rue de la Verrerie	PI	Paris 4 ^e	CITYNOVE	TRUSTONE REIM	
Portefeuille Dionysos	PI	Paris 4 ^e	6 ^{ème} SENS IMMOBILIER	GROUPAMA IMMO	
Portefeuille de 9 supermarchés Carrefour	HYP / SUP	France	CARREFOUR	SUPERMARKET INCOME REIT	
Portefeuille de 9 sites en entrée de ville	HYP / SUP	Régions	GROUPE CASINO	ICADE	
PI : Pied d'immeuble ; CC : Centre commercial ; RP : Retail park ; HYP/SUP : Hypermarché/Supermarché/Alimentaire					
30-100M€ 100-200M€ > 200M€					
Source : Knight Frank					

04. Immobilier industriel



Chiffres clés du marché de l'investissement en immobilier industriel

	1S 2025	1S 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en industriel en France	1,6 mds €	1,6 md €	=
Part de l'industriel*	28 %	30 %	⬇
Nombre de transactions > 100 M€	4	5	⬇
Part des volumes investis sous forme de portefeuilles**	42 %	33 %	⬆
Part des investisseurs étrangers**	65 %	79 %	⬇
Taux de rendement prime Logistique	4,75 % - 5,00 %	4,75 % - 5,00 %	=
Taux de rendement prime Locaux d'activités	5,75 % - 6,00 %	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 : dynamique printanière, dans un marché dépendant aux portefeuilles

Avec 1,6 milliard d'euros investis au premier semestre 2025, le marché de l'immobilier industriel affiche une activité relativement stable par rapport à la même période en 2024, bien que le nombre de portefeuilles d'envergure échangés reste limité pour l'instant, ce qui pourrait freiner les volumes annuels.

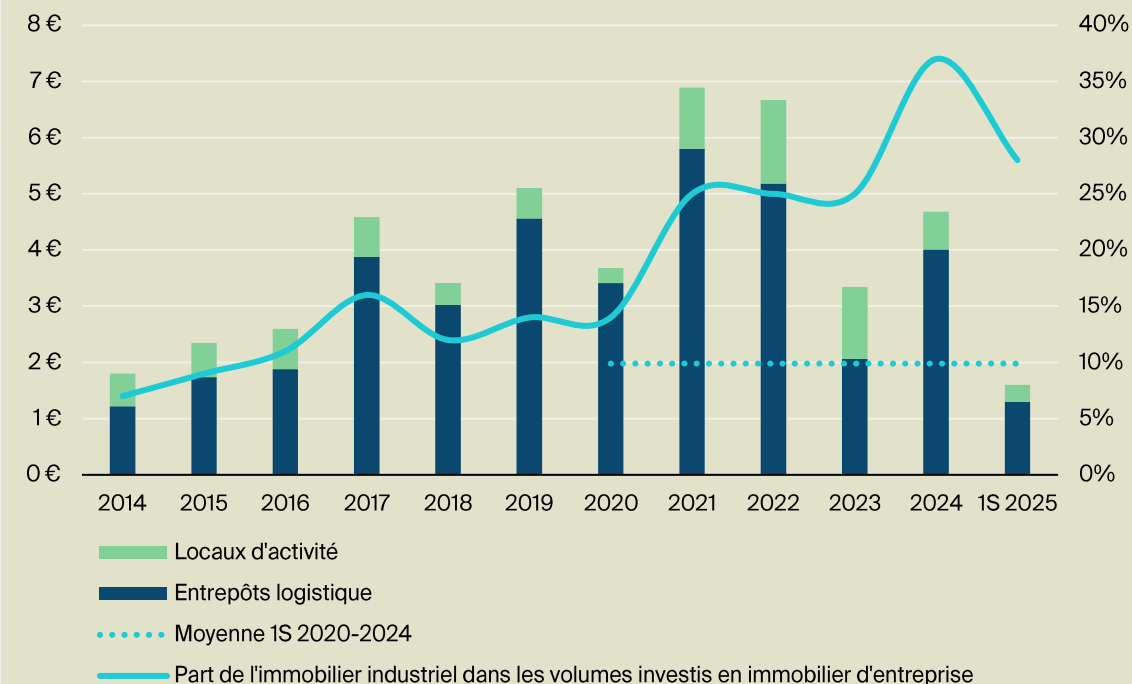
Sur le segment logistique, le deuxième trimestre a été nettement plus actif que le premier, avec un doublement des volumes investis, passant de 400 à 800 millions d'euros. Cette accélération s'explique par la réitération de trois portefeuilles d'un montant compris entre 115 et 150 millions d'euros, dont le plus important est l'acquisition de cinq entrepôts par EQT REAL ESTATE auprès de BLACKSTONE. Ce regain d'activité illustre la forte dépendance de ce segment aux cessions de portefeuilles pour stimuler les volumes.

En ce qui concerne les locaux d'activité, le marché reste en retrait en ce début d'année, avec seulement 300 millions d'euros investis et aucune transaction majeure. On peut toutefois signaler l'acquisition par PROUDREED d'un portefeuille de cinq parcs d'activités répartis sur l'ensemble du territoire, pour un montant légèrement supérieur à 40 millions d'euros.

Les investisseurs institutionnels demeurent globalement disposés à se positionner sur l'immobilier industriel, à condition que des opportunités de qualité se présentent. Paradoxalement, le pipeline de transactions sous exclusivité ou promesse reste aujourd'hui limité, alors même que cette classe d'actifs a fait preuve de résilience ces dernières années. Des mises en vente significatives sont néanmoins en cours, et si elles aboutissent d'ici la fin de l'année, les volumes investis pourraient atteindre entre 3 et 4 milliards d'euros en 2025.

Volumes investis en France en immobilier industriel

En milliards d'euros, en %



Les fonds restent les principaux investisseurs, mais leur origine est moins centrée sur les Etats-Unis

En 2024, les investisseurs étrangers ont significativement renforcé leur présence sur le marché de l’immobilier industriel en France, représentant 80 % des volumes investis. Bien que leur part recule légèrement au premier semestre 2025, pour atteindre 65 %, la tendance reste robuste. L’intérêt pour ce secteur s’explique par plusieurs facteurs : la résilience de l’économie française, la qualité de ses infrastructures, notamment le réseau autoroutier, ainsi que les perspectives de réversion locative, offrant de réelles opportunités de valorisation.

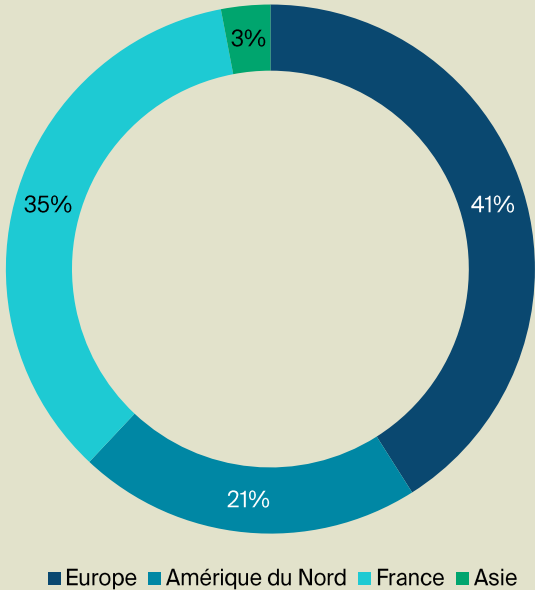
Parmi les quatre transactions ayant dépassé les 100 millions d’euros au cours du semestre, la majorité émane d’investisseurs internationaux. Après l’opération de TRISTAN CAPITAL PARTNERS au premier trimestre, portant sur une VEFA « en gris » dans les Hauts-de-France, le fonds suédois EQT REAL ESTATE a acquis un portefeuille de cinq actifs, suivi par le fonds américain ARES MANAGEMENT, qui s’est porté acquéreur du portefeuille Sun.

Seule exception côté français : AEW, mandaté par CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER, a réalisé une opération de plus de 100 millions d’euros, portant sur des entrepôts situés en région bordelaise, lilloise, ainsi que le long de la dorsale entre Lyon et Marseille.

Dans la lignée de l’an passé, les SCPI restent peu présentes sur ce segment, se limitant à des engagements inférieurs à 30 millions d’euros par acquisition. Leur collecte, encore modeste, ne leur permet pas d’envisager des opérations de plus grande envergure.

Volumes investis en immobilier industriel par nationalité

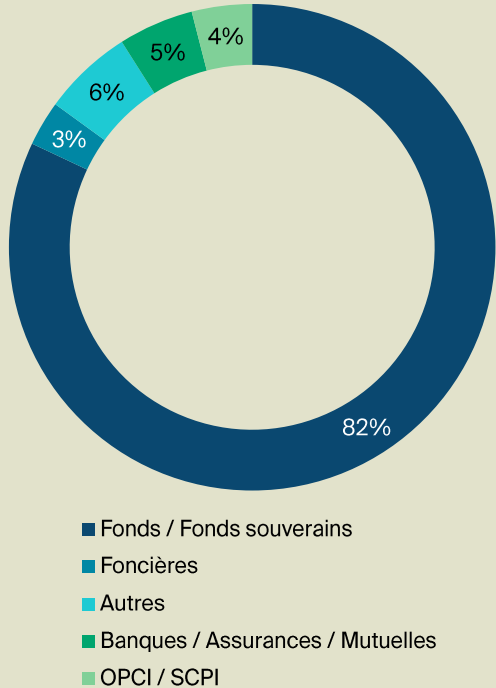
En France, au 1S 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en immobilier industriel par typologie

En France, au 1S 2025, sur le volume total en %



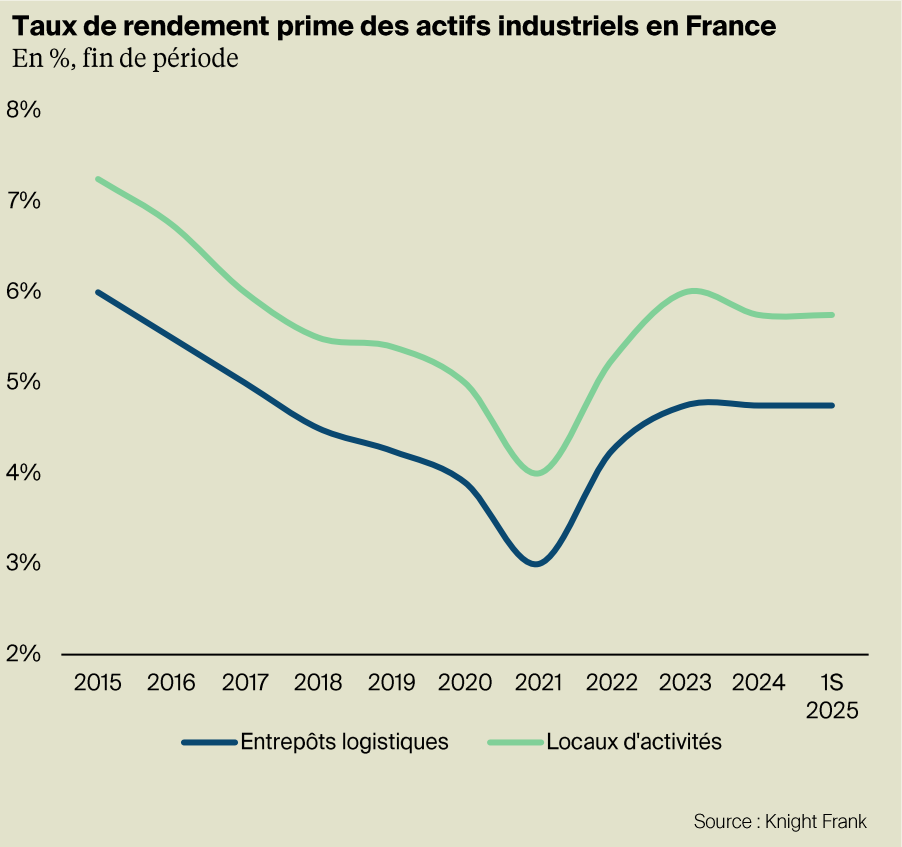
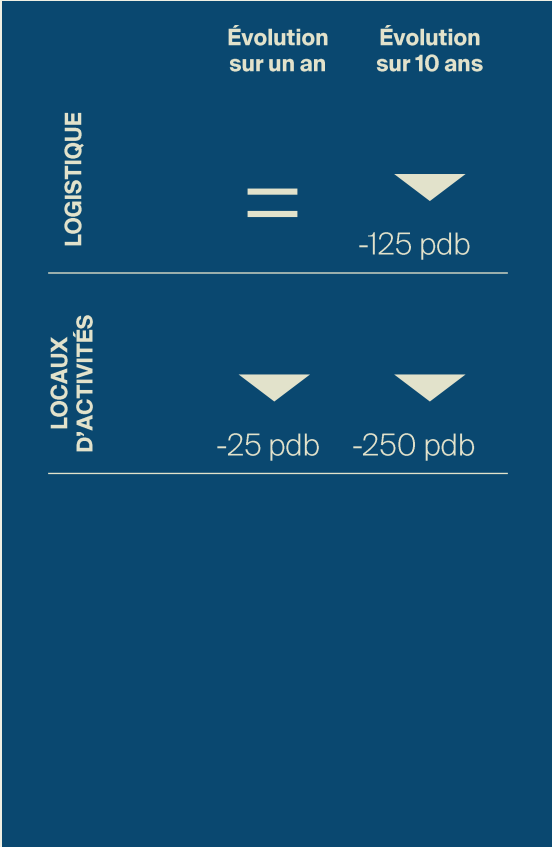
Source : Knight Frank

Taux prime en immobilier industriel : stabilisation à un point d'équilibre ?

Après une correction marquée en 2022, suivie d'un nouvel ajustement à la hausse des taux de rendement prime en 2023, le marché de l'immobilier industriel semble avoir atteint un point d'équilibre depuis le début de l'année 2024.

La majorité des transactions finalisées, tout comme les principales négociations en cours sur des actifs de grande envergure, supérieures à 100 millions d'euros, se positionnent autour d'un taux de l'ordre de 5 %. Toutefois, les actifs les plus recherchés, notamment ceux disposant d'un fort potentiel de revalorisation locative, continuent de se négocier à des niveaux inférieurs à ce seuil, traduisant une prime qualitative persistante.

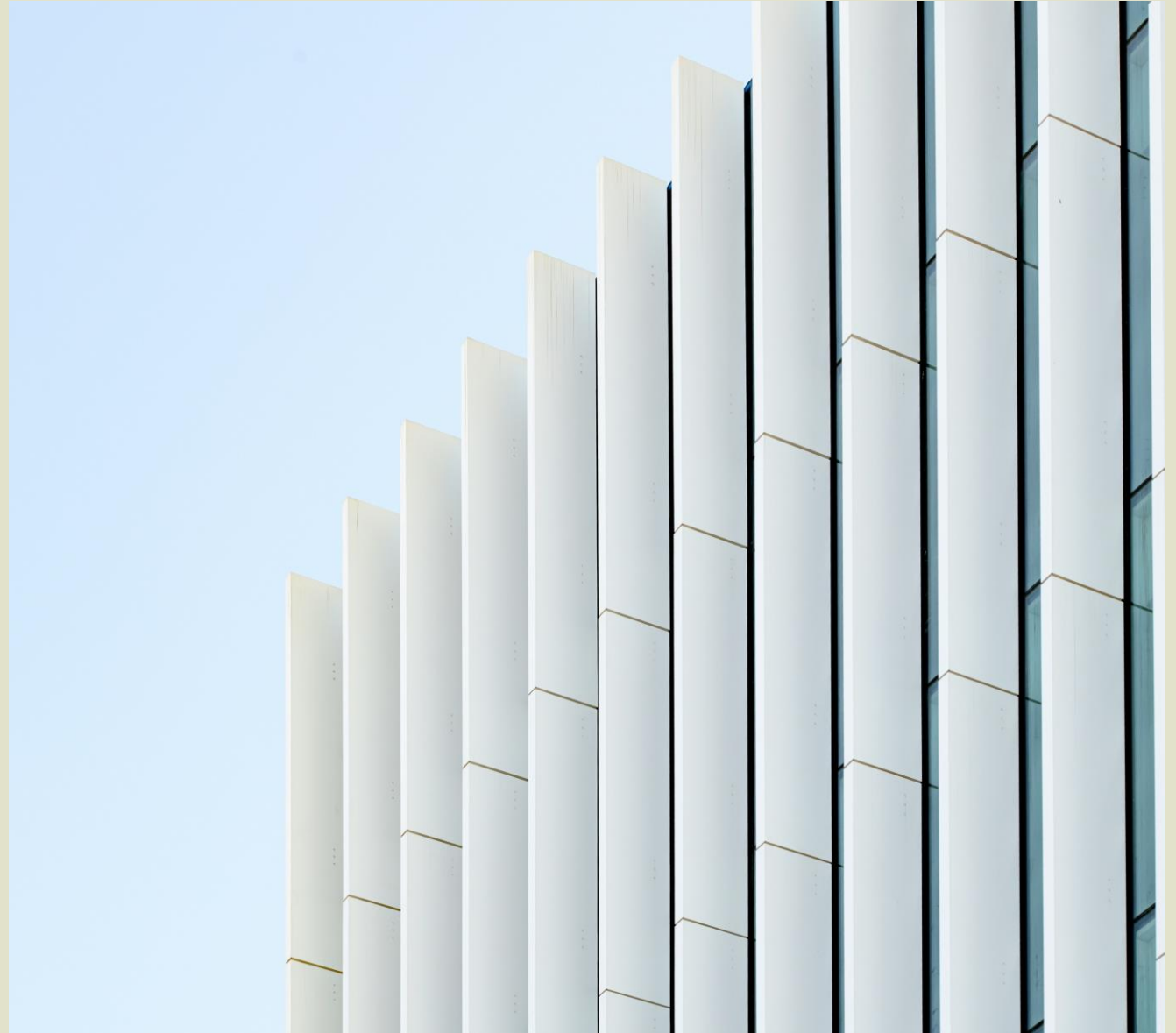
Par ailleurs, les taux prime appliqués aux locaux d'activité haut de gamme, idéalement situés en Ile-de-France et dans la métropole lyonnaise, ont connu une légère compression sur les 18 à 24 derniers mois. Cette évolution témoigne d'un regain d'appétit des investisseurs pour ce segment, soutenu par la résilience des fondamentaux locatifs et la rareté de l'offre dans les zones les plus tendues.



Transactions majeures d'actifs industriels en 2025

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Portefeuille de 5 actifs	LOG	Régions	BLACKSTONE	EQT REAL ESTATE	100-200M€
Portefeuille de 5 actifs	LOG	Régions	COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS	AEW pour CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER	100-200M€
VEFA louée à 50% à PepsiCo	LOG	Dourges (62)	DELTA 3	TRISTAN CAPITAL PARTNERS	100-200M€
Portefeuille SUN	LOG	Régions	DWS	ARES MANAGEMENT	100-200M€
Portefeuille ACTIHALL	ACT	Ile-de-France	JMG PARTNERS	TISHMAN SPEYER	50-100M€
Portefeuille de 3 actifs	LOG	Ile-de-France	DEKA	BOREAL IM	50-100M€
ZAC de l'Aéroparc	LOG	Fontaine (90)	VAILOG	CLARION PARTNERS EUROPE	50-100M€
9 rue du Portugal	LOG	Colombier Saugnieu (69)	EM2C	PROLOGIS	50-100M€
LOG : Entrepôt logistique ; ACT : Local d'activité					
<div>50-100M€</div> <div>100-200M€</div> <div>> 200M€</div>					
Source : Knight Frank					

05. Résidentiel, Hôtellerie & Santé



Les investisseurs à l'affut d'opportunités en résidentiel, mais plus discrets en hôtellerie et immobilier de santé

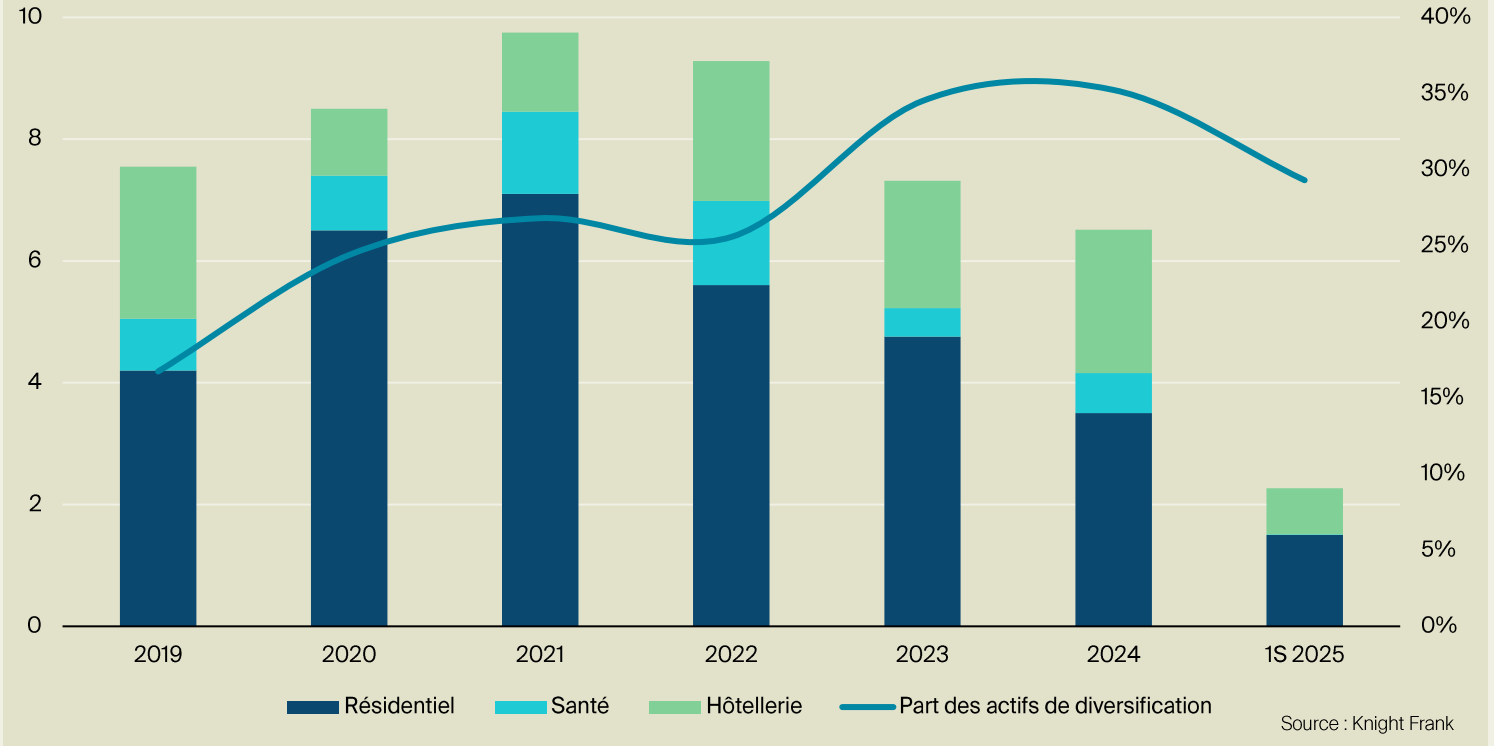
Les classes d'actifs dites de diversification affichent des dynamiques contrastées.

Le secteur « living sector », qui regroupe les ventes en bloc de logements et de résidences opérées, continue de susciter l'intérêt des investisseurs, avec 1,5 milliards d'euros engagés au premier semestre. Après une période de prudence liée à la remontée des taux, ces derniers se montrent désormais très attentifs et réactifs à chaque opportunité sur le marché. L'acquisition pour près de 540 millions d'euros du portefeuille YouFirst Campus par GSA et NUVEEN REAL ESTATE en est une illustration notable. Composé de 20 résidences étudiantes totalisant plus de 3 700 lits, ce portefeuille officiellement mis en vente fin 2024 a trouvé preneur en moins de six mois. Le volume d'investissements en résidentiel devrait in-fine dépasser les 4 milliards d'euros en 2025, contre 3,5 milliards en 2024.

À l'inverse, l'immobilier de santé reste en retrait, pénalisé par l'absence de transactions de portefeuilles et un nombre réduit d'opérations isolées. Le secteur connaît néanmoins une phase de consolidation, comme en témoigne la fusion en cours entre les foncières belges AEDIFICA et COFINIMMO, appelée à donner naissance au premier acteur européen coté spécialisé dans ce segment.

Le secteur hôtelier, quant à lui, totalise pour l'instant moins d'un milliard d'euros d'investissements, après deux années particulièrement actives dépassant les 2 milliards d'euros. Ce ralentissement post-JO Paris 2024 était anticipé. Toutefois, l'attrait du tourisme français demeure intact : le repli actuel reflète avant tout une pénurie d'offres sur le marché, plutôt qu'un désengagement des investisseurs

Volumes investis en actifs de diversification en France
En milliards d'euros



06. Perspectives



Perspectives

1 Retour des grandes transactions

Les perspectives du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France s'améliorent, portées par le retour progressif des grandes transactions. Au premier semestre 2025, les opérations supérieures à 100 millions d'euros ont représenté près de 3 milliards d'euros, contre 2,2 milliards d'euros un an plus tôt.

Cette tendance semble se confirmer : parmi les 4,5 milliards d'euros actuellement sous exclusivité ou promesse, plus de 55 % concernent une dizaine de transactions de cette envergure. Si les volumes restent en retrait par rapport aux niveaux pré-covid, cette dynamique structurelle, portée par les fonds d'investissement et le retour progressif des investisseurs institutionnels, pose les bases d'un possible rebond au cours des prochains mois. La profondeur retrouvée de ce segment est un signal encourageant pour la suite du marché.

2 Stabilisation des taux prime

Le contexte monétaire, marqué par l'assouplissement progressif de la politique menée par la BCE, crée en théorie un environnement favorable à une détente des taux prime. Toutefois, plusieurs incertitudes pèsent encore sur la concrétisation d'un véritable mouvement de compression. Les tensions géopolitiques persistantes, et l'incertitude entourant les orientations économiques des États-Unis, entretiennent une prudence généralisée sur les marchés.

Les taux longs, à l'image de l'OAT à 10 ans, restent ainsi durablement ancrés à des niveaux relativement élevés. Si les conditions de financement s'améliorent lentement, les investisseurs continuent d'évaluer avec attention la prime de risque offerte par l'immobilier tertiaire face à d'autres classes d'actifs. Un ajustement significatif des taux prime nécessitera une visibilité accrue sur ces facteurs clés.

3 Bureau oui, mais ...

L'immobilier de bureau, en première ligne face aux transformations post-Covid et aux évolutions sociétales, semble aujourd'hui à un tournant.

Si les investissements ont reculé d'environ 8 % au premier semestre 2025, avec 2,3 milliards d'euros investis, le volume des transactions en cours de finalisation laisse entrevoir un doublement probable des volumes d'ici la fin d'année. Le marché francilien concentre près de 90 % des montants investis, accentuant la concentration sur les zones à forts fondamentaux.

Par ailleurs, les grands investisseurs institutionnels reprennent confiance : leur part est passée de 13 % à 38 % en un an, soutenant notamment les stratégies « core » et « core+ ».

Le cycle de correction semble toucher à sa fin, avec un retour de la liquidité sur les sous-marchés les plus solides, tandis que les actifs obsolètes et les zones périphériques restent en retrait.

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**



Panorama des artères prime parisiennes |
Edition 2025 | Avril 2025



Les grands mouvements de bureaux |
Edition 2025 | Mai 2025



Le marché des datacenters | France |
Novembre 2024



Magali Marton

Partner, Head of Research

+33 (0)1 43 87 00 98
+33 (0)6 12 17 18 94

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.

