

Le marché de l'investissement en France

3^{ème} Trim. 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



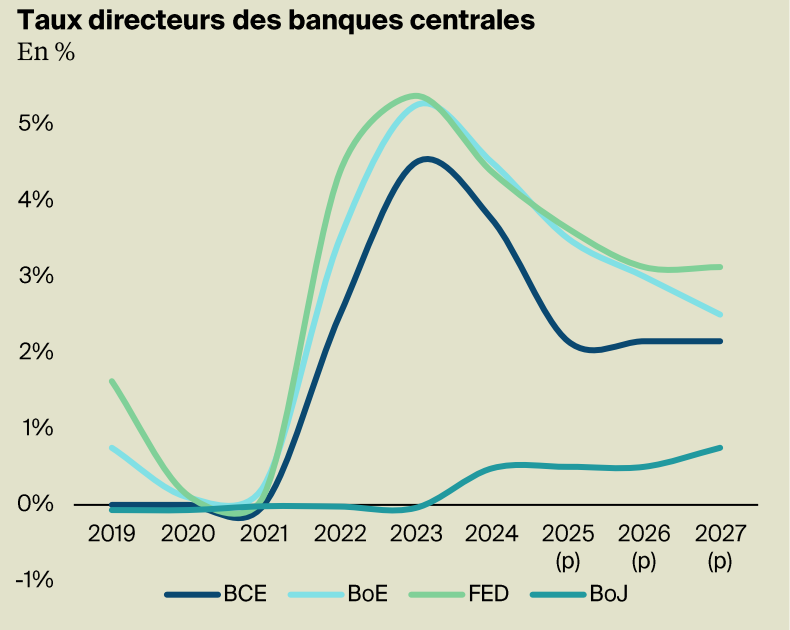
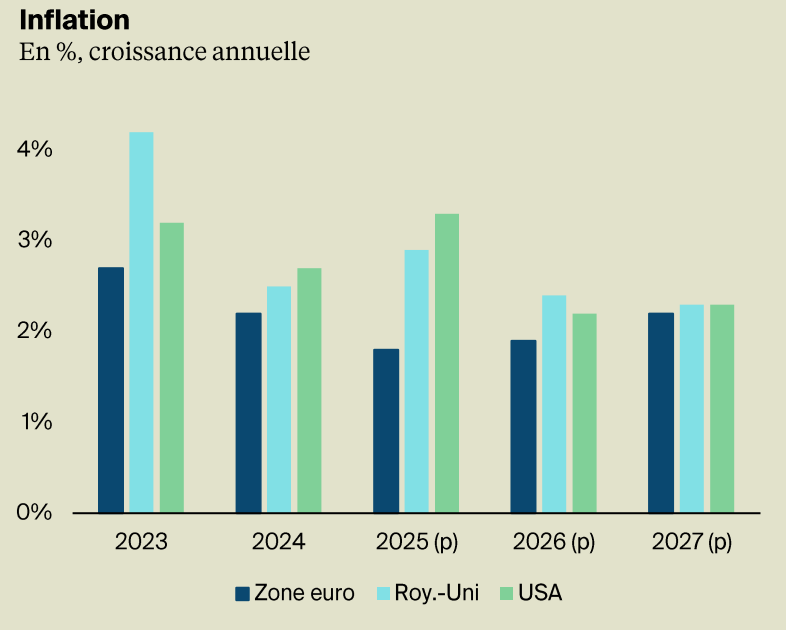
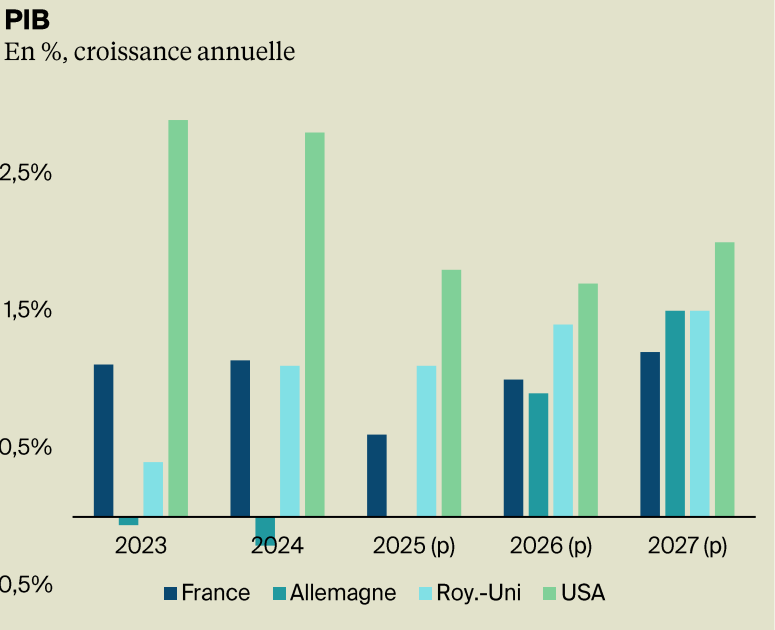
Perspectives économiques : sous contraintes budgétaires et incertitudes mondiales

L'économie française termine le 3^{ème} trimestre dans un environnement contrasté : la dynamique domestique reste molle et la visibilité pour les prochains mois limitée. Le tissu productif garde la marque d'une demande extérieure heurtée, tandis que la demande intérieure progresse de manière inégale, freinée par un climat de confiance fragile au sein des entreprises et des ménages.

Sur le plan monétaire, la zone euro a basculé vers une phase d'assouplissement relatif : les autorités monétaires ont fait évoluer leur posture en tenant compte de l'érosion des tensions inflationnistes, mais la transmission de cette détente vers le crédit et l'investissement reste progressive et hétérogène

selon les secteurs. Les marchés surveillent de près la capacité de la politique monétaire à soutenir effectivement la reprise sans compromettre l'ancrage des anticipations.

À l'échelle internationale, les risques se sont recentrés sur deux axes : la trajectoire de croissance chinoise, qui reste inférieure aux attentes et pèse sur les chaînes d'approvisionnement et la demande de biens d'investissement, et les frictions commerciales et géopolitiques qui continuent de brouiller les perspectives d'échanges. Ces facteurs alimentent une prudence généralisée chez les exportateurs et les investisseurs internationaux, au profit d'une sélectivité accrue des projets.



SOURCES : FMI, Oxford Economics – p = projections

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

	T1-T3 2025	T1-T3 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en France	8,7 mds €	8,5 mds €	▲
Nombre de transactions	320	402	▼
Nombre de transactions > 100 M€	16	20	▼
Part des transactions > 100 M€*	49 %	45 %	▲
Part des portefeuilles*	28 %	32 %	▼
Part des volumes investis en Ile-de-France*	64 %	47 %	▲
Part des investisseurs étrangers*	31 %	40 %	▼
Part des bureaux*	42 %	35 %	▲
Part des commerces*	29 %	30 %	▼
Part de l'industriel*	29 %	35 %	▼
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

Volumes annuels en croissance malgré un été au ralenti , mais un pipeline solide

Dans un contexte international toujours marqué par des tensions géopolitiques, l'économie mondiale évolue avec prudence. En France, l'incertitude politique réduit la visibilité des investisseurs et freine leur capacité à se projeter à moyen terme. Cette situation s'est traduite, au troisième trimestre 2025, par un ralentissement de l'investissement en immobilier d'entreprise, en partie lié à l'allongement des délais de finalisation des transactions.

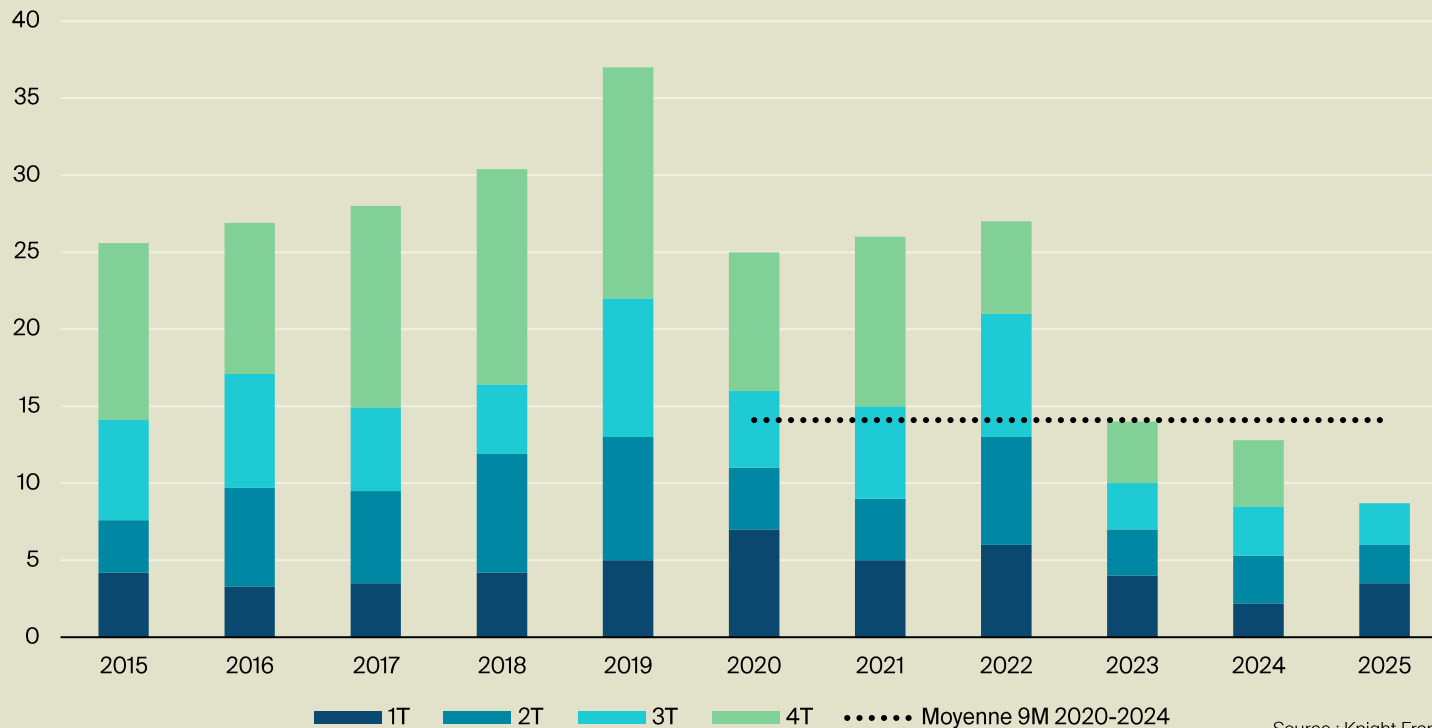
Entre juillet et septembre, environ 2,7 milliards d'euros ont été investis, contre 3,2 milliards un an plus tôt. Après un début d'année très dynamique (+51 % au premier trimestre), le marché peine à maintenir le rythme. Sur neuf mois, les volumes atteignent toutefois 8,7 milliards d'euros, soit une hausse de 7 % par rapport à 2024.

Un enseignement notable ressort néanmoins : la progression du montant moyen des transactions, désormais supérieur à 25 millions d'euros, contre 20 millions un an auparavant. Les opérations de plus de 100 millions d'euros totalisent plus de 4 milliards entre janvier et septembre, un niveau en légère hausse par rapport aux 3,9 milliards enregistrés sur la même période en 2024, malgré le repli observé au troisième trimestre.

Par ailleurs, le stock d'opérations en cours progresse fortement. Fin septembre, près de 8 milliards d'euros d'actifs étaient en phase d'exclusivité ou sous promesse de vente, contre 4,4 milliards à fin juin. Les bureaux et l'immobilier industriel dominant, chacun représentant près de 3,5 milliards d'euros, tandis que la dynamique des commerces reste plus mesurée, à environ 1 milliard d'euros.

Volumes investis en immobilier d'entreprise en France

En milliards d'euros, par trimestre



Source : Knight Frank

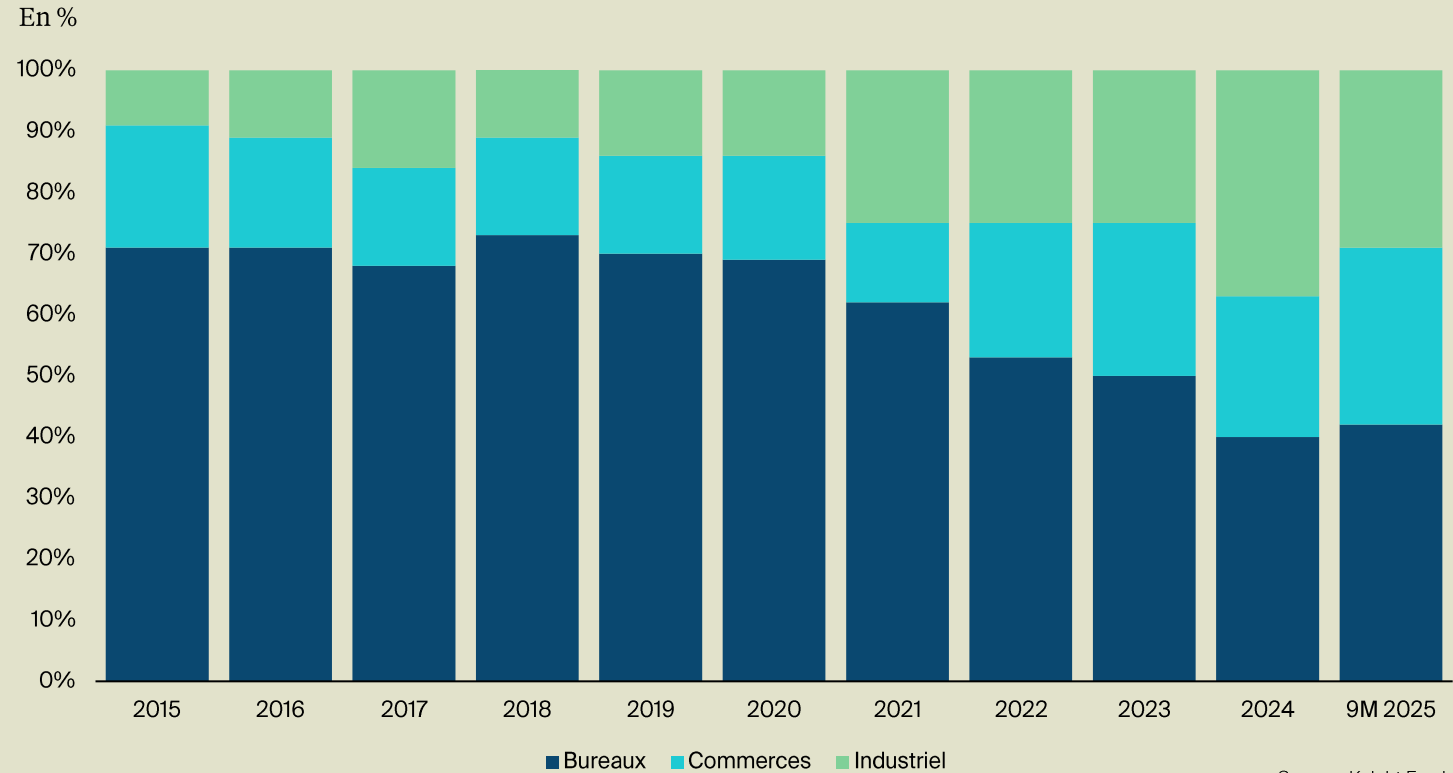
Bureau, commerce, industriel : un nouvel équilibre

Le marché immobilier poursuit sa transformation et confirme le changement de cycle amorcé depuis 2024. Les investisseurs continuent d'adapter leurs stratégies, cherchant à équilibrer bureaux, commerce et industriel pour faire face aux évolutions économiques et sociétales.

Au 3^{ème} trimestre 2025, les bureaux s'imposent une nouvelle fois comme la classe d'actifs dominante, concentrant 49 % des montants investis. Leur performance s'appuie sur un marché francilien toujours porteur, en particulier dans le Quartier Central des Affaires où plusieurs dossiers sont en cours. Malgré cette vitalité, les volumes globaux apparaissent plus restreints, principalement en raison d'une moindre disponibilité de grandes opérations dans le commerce et l'industriel. Le commerce capte ainsi 30 % des investissements, confirmant un regain d'activité après un printemps plus calme, tandis que l'immobilier industriel, solide au 1^{er} semestre, marque le pas et se limite à 21 % des volumes ce trimestre.

Sur les neuf premiers mois de 2025, la répartition sectorielle dessine une hiérarchie claire : 42 % pour les bureaux, 29 % pour le commerce et 29 % pour l'industriel. Au regard des transactions en cours de finalisation, les parts des bureaux et de l'immobilier industriel devraient se renforcer.

Volumes investis en immobilier d'entreprise par typologie d'actifs en France



Source : Knight Frank

Come-back des investisseurs domestiques, dans un contexte international chahuté

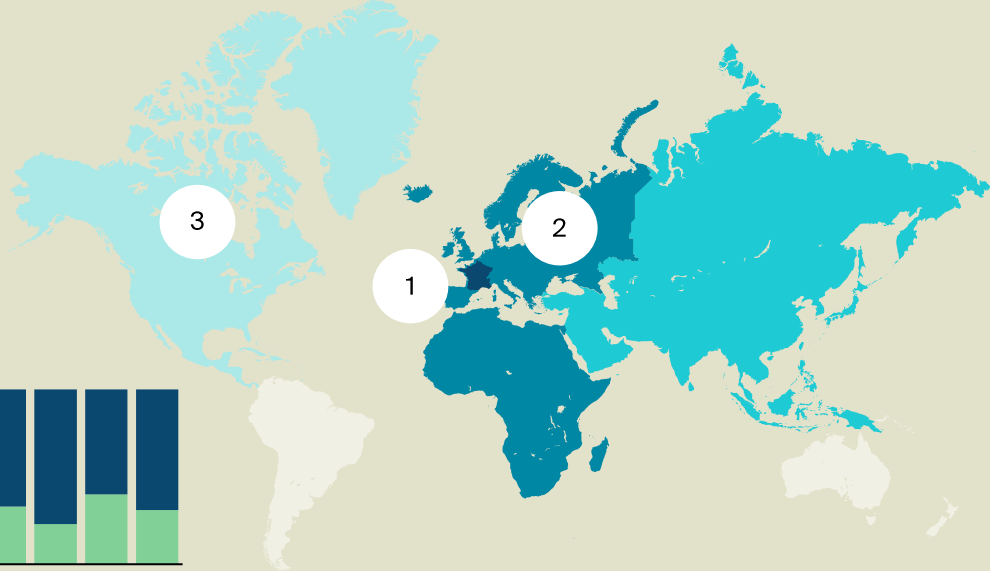
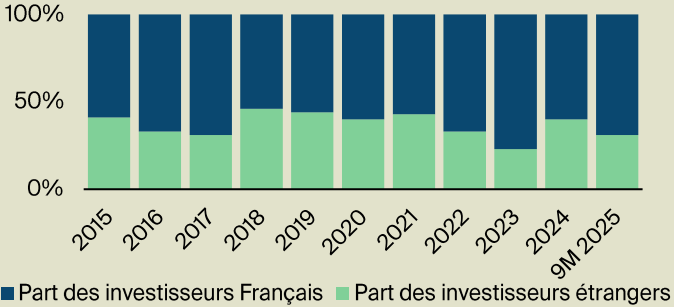
Après un point bas historique en 2023, le retour des investisseurs étrangers en 2024 avait illustré leur intérêt pour le marché immobilier d'entreprise français. Sur les neuf premiers mois de 2025, cette dynamique se poursuit mais avec des évolutions contrastées selon les segments : plus de 2,3 milliards d'euros ont été investis par des non-résidents, contre 3,3 milliards d'euros sur la même période en 2024, traduisant un recul global de l'investissement international.

Cette baisse s'explique essentiellement par un ralentissement des acquisitions dans l'immobilier industriel, où les volumes investis par les étrangers sont en recul par rapport à l'an passé. À l'inverse, le segment des bureaux connaît un regain de dynamisme : plus de 750 millions d'euros ont été engagés, soit 39 % au-dessus du niveau observé à la même période en 2024, confirmant l'intérêt retrouvé des investisseurs internationaux pour les actifs tertiaires sécurisés, essentiellement dans Paris.

Depuis plusieurs années, l'appétit des investisseurs internationaux – et plus particulièrement nord-américains – s'était historiquement concentré sur l'immobilier industriel, notamment les entrepôts. Les évolutions récentes montrent toutefois que les bureaux reprennent une place centrale dans leurs stratégies, tout en maintenant un certain équilibre avec les autres classes d'actifs.

Volumes investis en immobilier d'entreprise en France par origine géographique des capitaux
En %

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



Source : Knight Frank

Fonds toujours à la manœuvre et le retour progressif des assureurs

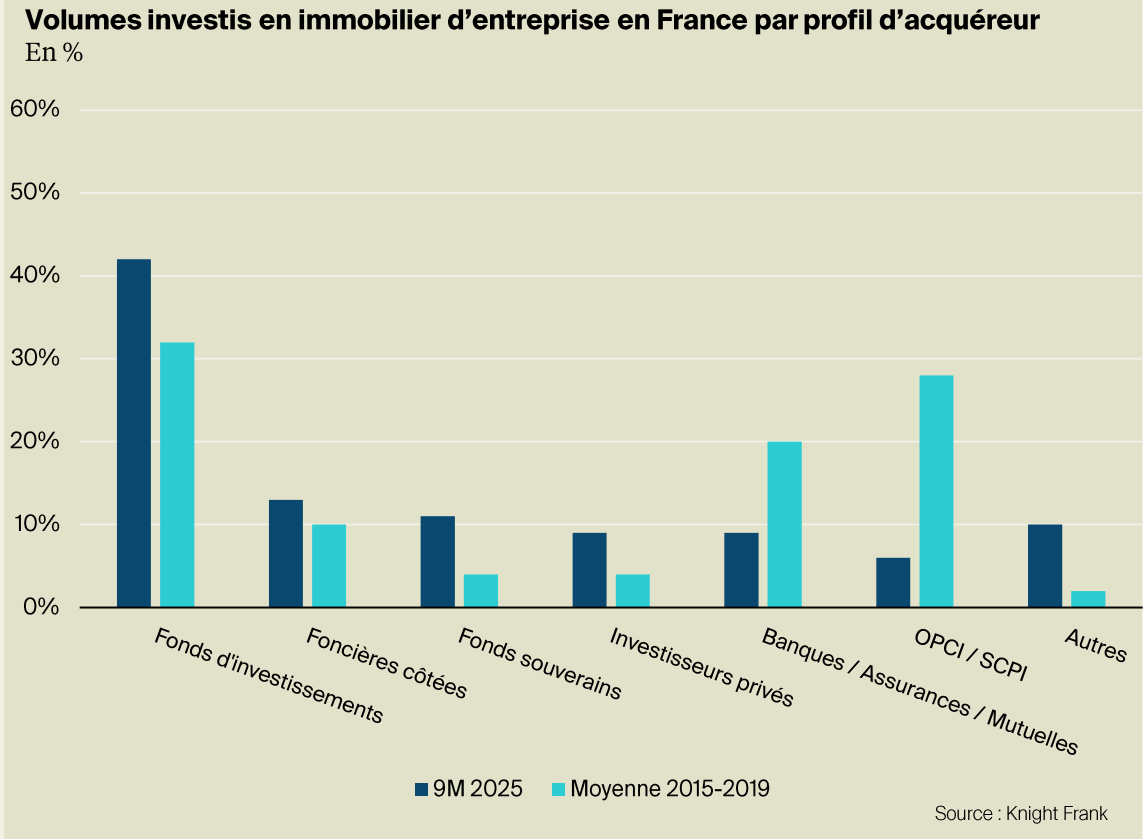
L'investissement en immobilier d'entreprise en France reste largement dominé par les fonds d'investissements, qui continuent d'imposer leur rythme sur un marché en pleine recomposition.

Fonds d'investissements et fonds souverains concentrent ainsi plus de 60 % des volumes engagés depuis janvier. Sur les 16 acquisitions supérieures à 100 millions d'euros réalisées au cours des six derniers mois, 9 ont été menées par ce type d'acteurs. Au 1^{er} semestre, les stratégies des fonds ont été différenciées selon les segments : le premier trimestre a été marqué par une forte activité sur le commerce et les bureaux, avec des opérations emblématiques comme l'engagement d'Ardian sur un portefeuille « high street » parisien, tandis que le deuxième trimestre a été recentré sur l'immobilier industriel, avec des transactions majeures telles que l'acquisition par AEW, en partenariat avec la CDC, d'un portefeuille d'entrepôts auprès de Columbia Threadneedle. Au troisième trimestre, les fonds d'investissement et fonds souverains se sont concentrés sur des dossiers de taille inférieure à 100 millions d'euros, alors qu'un retour des transactions importantes - bureaux et industriel - est à prévoir d'ici la fin de l'année.

Après plusieurs trimestres plutôt orientés vers l'arbitrage, les foncières cotées reviennent sur le devant de la scène avec l'acquisition par Gecina de l'immeuble tertiaire Le Solstys, au cœur du QCA parisien, pour plus de 430 millions d'euros, illustrant leur volonté de se repositionner sur des opérations significatives.

Les investisseurs assurantiels et mutualistes, bien qu'encore en retrait par rapport à leur part de marché moyenne d'avant la crise sanitaire, reviennent progressivement le marché, leurs transactions concentrées sur la première moitié de l'année. Ce retour progressif des grands investisseurs institutionnels, 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, comparé aux autres classes d'actifs.

Les investisseurs privés, eux, continuent d'affirmer leur présence, se positionnant aussi bien sur des dossiers de taille modeste que sur des actifs plus significatifs, à l'image du 223 rue Saint-Honoré acquis pour 170 millions d'euros par une holding familiale espagnole.



Rebond de la collecte nette des SCPI, malgré une liquidité sous tension

Au premier semestre 2025, les SCPI ont enregistré une collecte nette de 2,2 milliards d'euros. Ce résultat s'inscrit dans la continuité de la dynamique observée fin 2024 et traduit une progression de 29 % par rapport à la même période de l'année précédente, portée notamment par une baisse marquée des retraits.

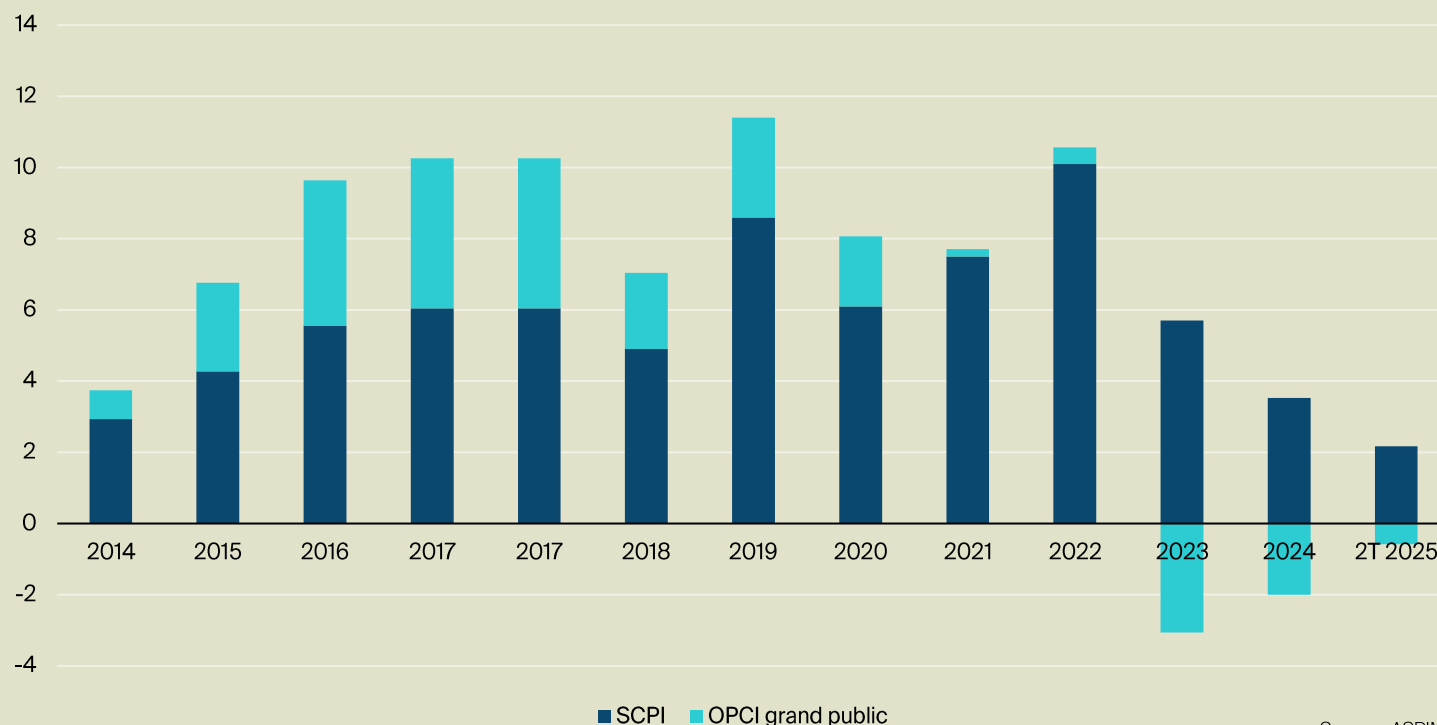
Au 30 juin 2025, le montant des parts en attente s'élève à 2,33 milliards d'euros, soit 2,7 % de la capitalisation totale du secteur. Après trois trimestres consécutifs de repli, il s'agit de la première remontée. Cette évolution reflète la réaction des investisseurs aux ajustements de prix et de dividendes annoncés en début d'année par plusieurs sociétés de gestion. Les SCPI orientées vers l'immobilier de bureaux concentrent encore l'essentiel des demandes en attente (73 % en valeur), confirmant la pression persistante sur la liquidité de ce segment.

Concernant les OPCI grand public, le solde demeure négatif au premier semestre 2025, avec une décollecte de 80 millions d'euros. Toutefois, ce résultat marque une amélioration significative de 54 % par rapport à la même période en 2024.

Sur le marché des acquisitions, les SCPI conservent une approche mesurée, ne représentant que 6 % des 8,7 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise en France sur les neuf premiers mois de l'année. Les opérations réalisées restent majoritairement de taille modeste, avec un ticket moyen inférieur à 10 millions d'euros. Parallèlement, alors que les taux de rendement immobiliers prime en France demeurent supérieurs à ceux constatés au Royaume-Uni ou en Espagne, certaines sociétés de gestion choisissent de se positionner sur des actifs de taille intermédiaire au-delà du marché domestique.

Collecte nette des fonds immobiliers grand public

En milliards d'euros



Source : ASPIM

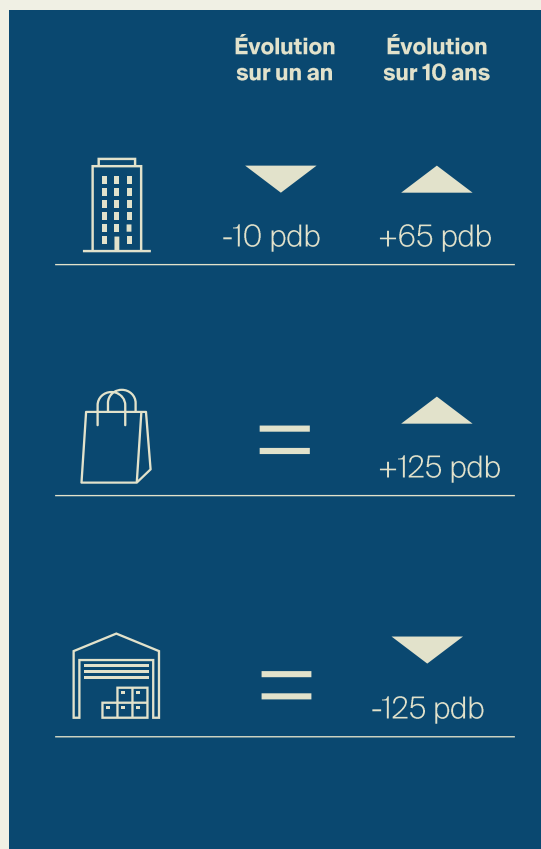
Taux de rendement prime : stabilité de façade dans un contexte d'incertitude

Le contexte monétaire demeure marqué par l'assouplissement progressif de la politique menée par la Banque Centrale Européenne (BCE), dont les signaux visent à créer un environnement plus favorable au financement. En théorie, cette orientation devrait soutenir un mouvement de compression des taux prime sur le marché de l'immobilier d'entreprise. Dans les faits, ce scénario peine encore à se matérialiser.

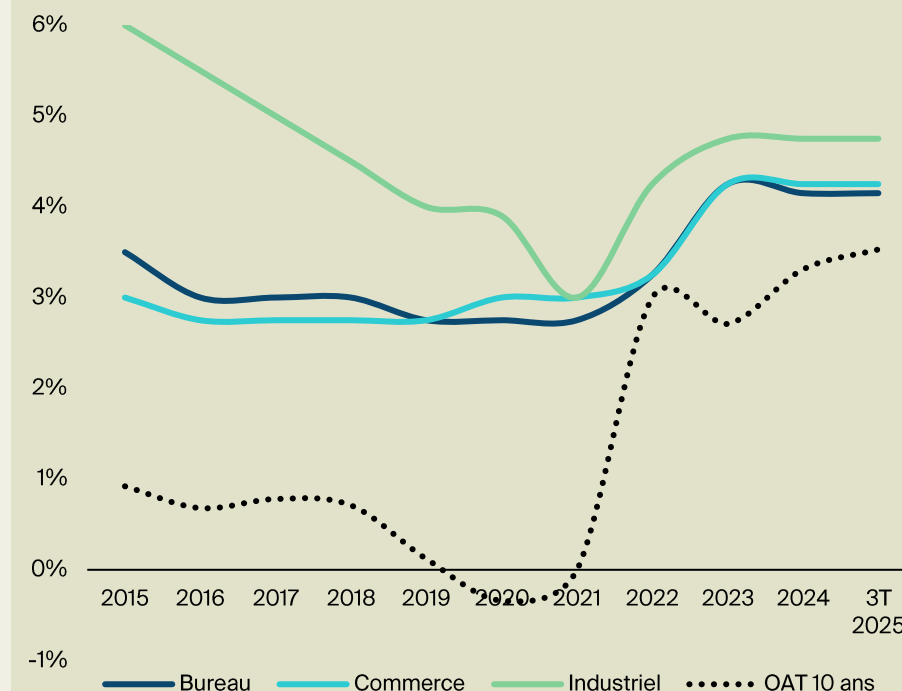
Au cours du 3^{ème} trimestre, les rendements souverains français se sont inscrits dans une fourchette étroite mais élevée : l'OAT 10 ans a évolué entre 3,40 % et 3,60 %, pour se stabiliser autour de 3,55 % en fin de période. Ce niveau, supérieur à celui observé en début d'année, illustre la persistance de pressions sur les taux longs malgré l'orientation accommodante de la BCE. Cette configuration limite d'emblée l'ampleur d'une éventuelle détente sur le marché immobilier.

Dans ce contexte, les taux prime dans l'immobilier tertiaire sont restés stables sur l'ensemble du trimestre. Les investisseurs, encore marqués par la volatilité des marchés financiers, privilégient une posture de prudence. Leur attention reste focalisée sur la prime de risque relative de l'immobilier par rapport aux autres classes d'actifs, d'autant plus que les incertitudes géopolitiques et économiques continuent de brouiller les perspectives.

La montée des tensions au Moyen-Orient, la fragilité de la croissance européenne et les incertitudes liées aux orientations budgétaires et politiques tant internationales que françaises réduisent la visibilité des investisseurs. Tant que ces paramètres demeureront, la capacité des taux longs à reculer de façon durable restera contrainte, et avec elle la probabilité d'un cycle de compression significatif sur les taux prime.



Taux de rendement prime
En %, en fin de période



Source : Knight Frank

02. Immobilier de bureau



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

	T1-T3 2025	T1-T3 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en bureaux en France	3,6 md €	3,7 md €	▼
Part des bureaux*	42 %	35 %	▲
Nombre de transactions > 100 M€	8	8	=
Part des transactions > 100 M€**	52 %	34 %	▲
Part des volumes investis en Ile-de-France**	87 %	73 %	▲
Part des investisseurs étrangers**	24 %	10 %	▲
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 immobilier de bureau.

Source : Knight Frank

Bureau : un marché tiré par l'Île-de-France, avec le retour des grand institutionnels

Les investissements dans l'immobilier de bureau ont légèrement reculé sur les neuf premiers mois de 2025, pour un volume total de 3,6 milliards d'euros. Toutefois, avec de nombreuses cessions en cours de finalisation, une accélération est attendue d'ici la fin de l'année. Au-delà de ces chiffres, plusieurs tendances marquantes se dessinent.

La première concerne la concentration quasi exclusive des investissements en Île-de-France. Alors que sa part diminuait régulièrement depuis une décennie, la région capte désormais près de 90 % des montants engagés depuis janvier. Ce recentrage s'explique notamment par le repli des grandes sociétés de gestion de SCPI, longtemps moteurs du marché régional.

La deuxième tendance touche au profil des investisseurs. Profitant d'un contexte de détente monétaire, l'immobilier regagne en attractivité. Les grands acteurs institutionnels (fonds d'investissement et souverains, compagnies d'assurance, mutuelles, foncières cotées)

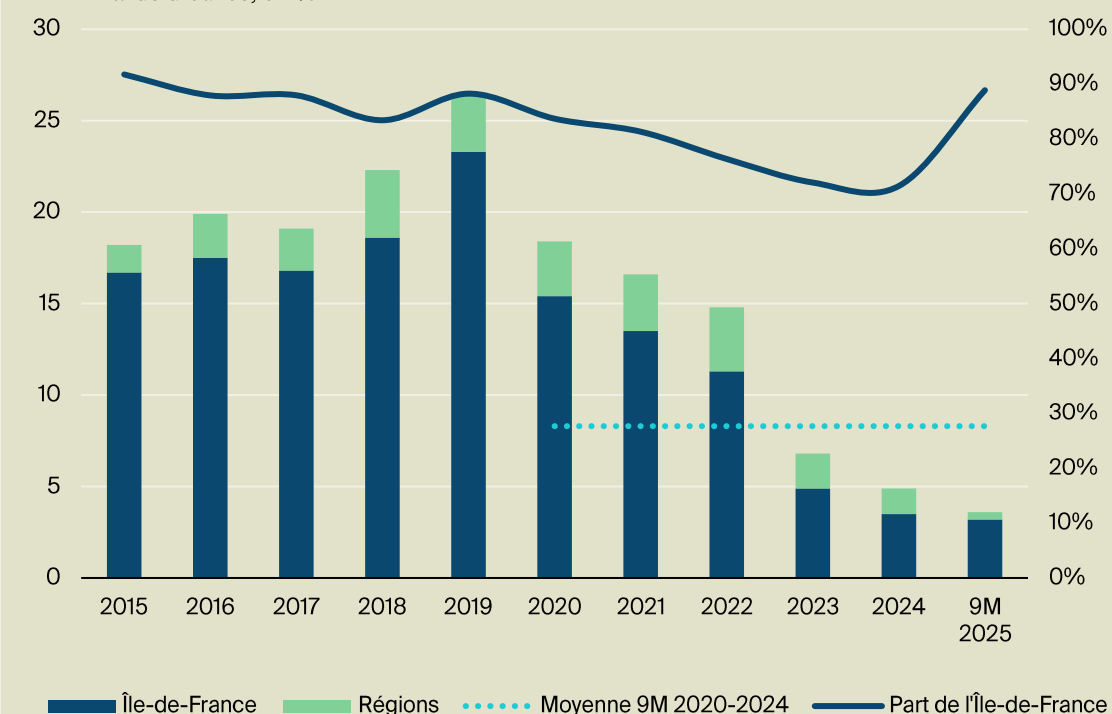
renforcent leurs positions, représentant 72 % des volumes investis entre janvier et septembre 2025, contre 46 % un an auparavant. Dans ce sillage, les stratégies "core" et "core+" confirment leur retour en force, pesant 50 % des montants engagés à fin septembre.

Par ailleurs, les investisseurs semblent désormais mieux appréhender l'impact durable du télétravail et du flex-office sur la demande locative, ce qui favorise un regain de liquidité et une fluidité accrue des transactions. Le cycle de correction des valeurs paraît s'achever sur les marchés les plus liquides, mais la reprise reste sélective : seuls les territoires aux fondamentaux solides en bénéficient, tandis que les zones périphériques, pénalisées par une vacance structurelle élevée, demeurent en retrait.

Enfin, les actifs obsolètes continuent de susciter peu d'intérêt : à peine 80 millions d'euros y ont été investis au premier semestre, illustrant la prudence persistante face aux lourds besoins de requalification.

Volumes investis en France en bureaux

En milliards d'euros, en %



Source : Knight Frank

Retour des grandes transactions, à Paris QCA et La Défense

En Île-de-France, les investissements en bureaux ont totalisé 3,2 milliards d’euros sur les trois premiers trimestres de 2025, en hausse de plus de 20 % par rapport à la même période de 2024. Cette progression s’explique notamment par huit transactions supérieures à 100 millions d’euros chacune.

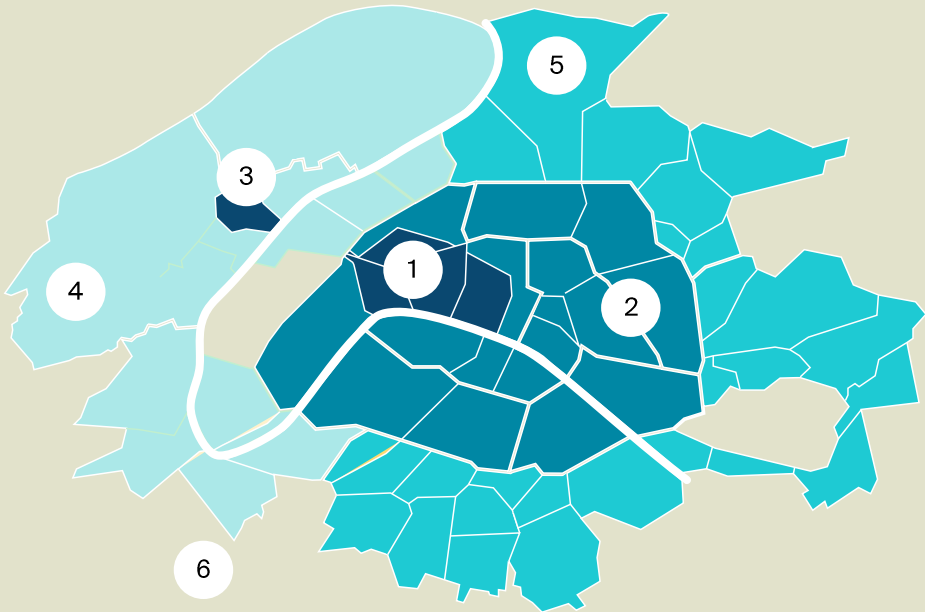
L’événement marquant de l’année est le retour d’opérations majeures à La Défense, une première depuis fin 2022. Le fonds souverain norvégien NBIM a donné le ton dès le 1^{er} trimestre avec l’acquisition de la Tour Trinity pour près de 350 millions d’euros. Ont suivi Covivio, qui a investi une centaine de millions pour retrouver la pleine propriété de la Tour CB21, puis Corum AM, qui a engagé plus de 90 millions pour s’emparer de la tour Highlight, en bordure du quartier d’affaires côté Courbevoie. Par ailleurs, au printemps, le promoteur néerlandais EDGE Technologies a racheté le complexe Les Miroirs pour moins de 20 millions d’euros, avec l’objectif d’y développer un nouveau projet.

Paris intra-muros confirme également sa solidité, avec environ 2,1 milliards d’euros investis, dont 79 % concentrés dans le Quartier Central des Affaires. Ce secteur a été animé au 3^{ème} trimestre par la plus grosse transaction de l’année en attendant d’autres ventes d’envergure. Gecina y a notamment acquis l’immeuble Le Solstys (8^e arrondissement) auprès de Deko pour plus de 430 millions d’euros.

En revanche, l’activité reste limitée en dehors de Paris et de La Défense, avec très peu d’opérations significatives enregistrées en 2025 à date.

Répartition géographique des volumes investis en bureaux à fin septembre 2025
En Ile-de-France

1	Paris QCA	1,8 Mds €
2	Paris autres	0,6 Md €
3	La Défense	0,6 Md €
4	Croissant Ouest	0,1 Md €
5	1 ^{ère} Couronne	0,1 Md €
6	2 ^{ème} Couronne	< 0,1 Md €



Source : Knight Frank

Réactivation du marché, pour les grands institutionnels

Le début de l'année 2025 confirme un changement de cap dans le profil des investisseurs présents sur le marché des bureaux, dans la continuité du mouvement amorcé fin 2024.

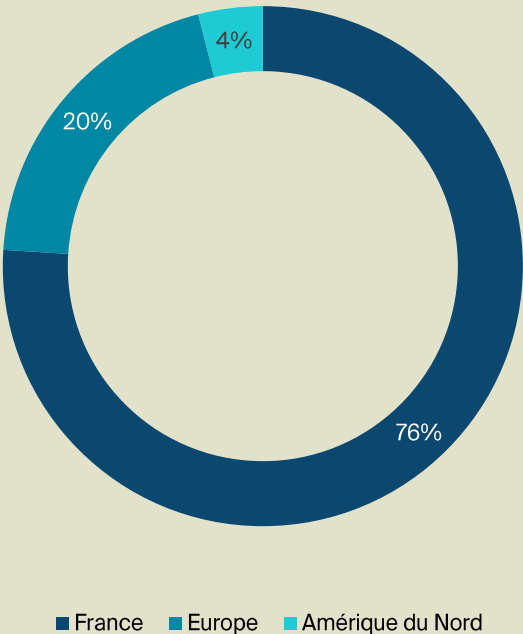
Les grands fonds – qu'ils soient institutionnels, souverains ou spécialisés, français comme internationaux – ont repris l'initiative. Leur retour s'est illustré à travers plusieurs transactions emblématiques dépassant chacune les 100 millions d'euros, parmi lesquelles la Tour Trinity à La Défense, le Square d'Orléans dans le 9^e arrondissement ou encore le 280-282 boulevard Saint-Germain. Ces acquisitions, réalisées en dehors du cœur traditionnel du Quartier Central des Affaires, témoignent d'un regain de confiance et annoncent d'autres opérations majeures d'ici la fin de l'année.

Parallèlement, les investisseurs au profil « core » et « core+ » que sont les banques, assurances et mutuelles et foncières cotées signent également leur retour, avec plus de 1,1 milliard d'euros investis sur les neufs derniers mois.

Quant aux investisseurs privés, ils continuent de jouer un rôle central, particulièrement à Paris. Leur réactivité, leur capacité à gérer des montages complexes et à mobiliser rapidement les capitaux en font des acteurs redoutables dans les processus concurrentiels, même si leur poids relatif pourrait diminuer avec le retour en force des institutionnels.

Volumes investis en bureaux par nationalité d'acquéreur

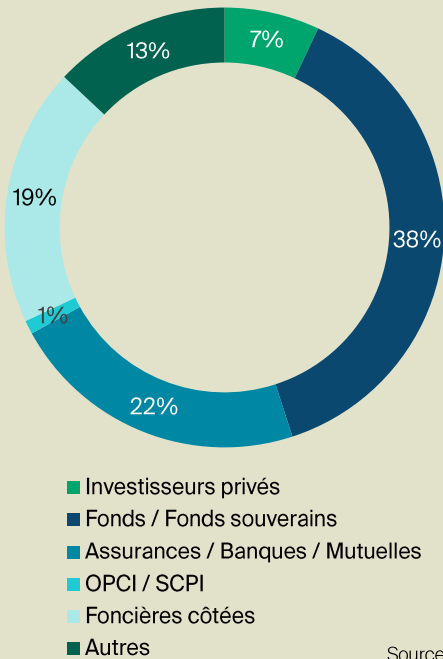
En France, à fin septembre 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en bureaux par typologie d'acquéreur

En France, à fin septembre 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

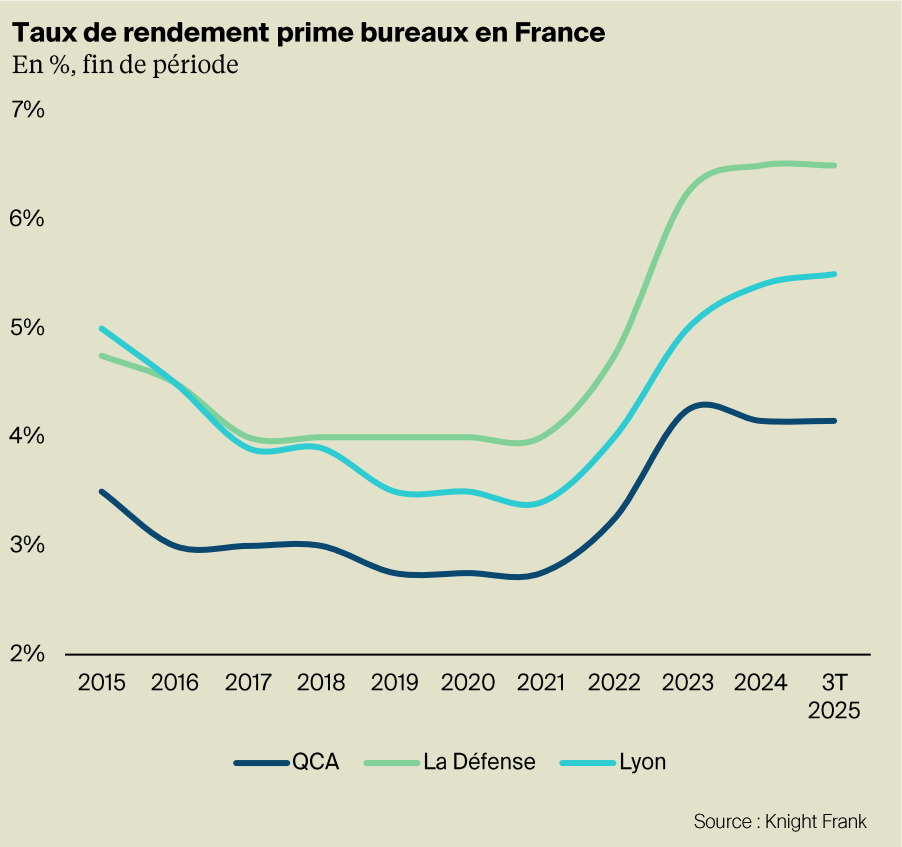
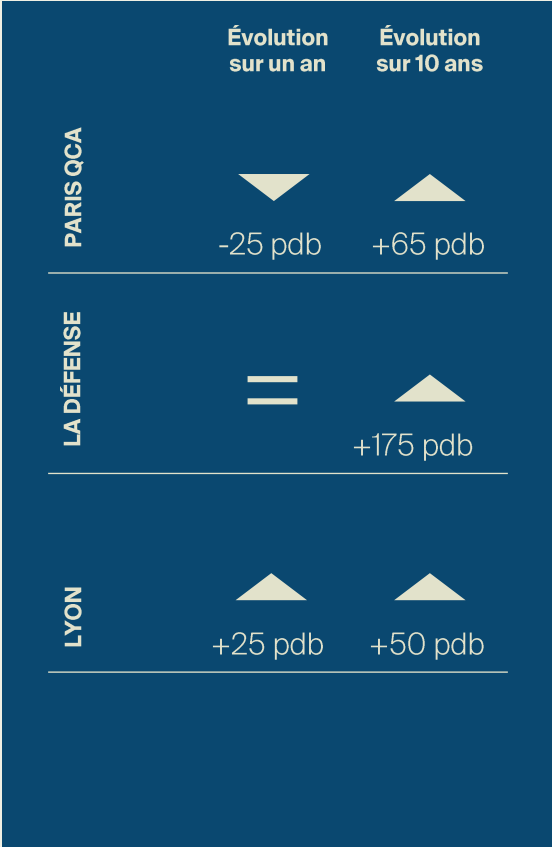
Taux de rendement prime en immobilier de bureau : entre fondamentaux solides et contraintes financières

Après deux années marquées par une décompression rapide des taux prime, conséquence directe du resserrement monétaire de la BCE, le marché avait esquissé fin 2024 un premier signe d'inflexion avec un léger recul des rendements prime dans les bureaux. Cette évolution ouvrait la perspective d'un cycle plus favorable, porté par l'assouplissement progressif des politiques monétaires à l'échelle mondiale.

Neuf mois plus tard, cette perspective reste en suspens. L'environnement financier demeure contraignant : les taux longs n'ont pas engagé de véritable repli, l'OAT 10 ans s'établissant toujours autour de 3,5 %, et les incertitudes macro-économiques continuent d'alimenter la prudence des investisseurs. Ces éléments suffisent à neutraliser, pour l'instant, tout mouvement significatif de compression.

Dans les principaux marchés tertiaires, la situation est ainsi restée figée au cours du 3^e trimestre 2025. Le taux prime bureaux dans le QCA parisien s'est maintenu dans sa fourchette de 4,00 % à 4,25 %. À La Défense, la référence reste ancrée à 6,50 %, tandis qu'à Lyon, malgré l'absence de transaction prime, le marché s'accorde sur un taux prime à 5,50 %.

Cette stabilité prolongée illustre un marché en attente : d'un côté, des fondamentaux immobiliers qui plaideraient pour une détente des rendements ; de l'autre, des conditions financières qui ne permettent pas encore d'enclencher un cycle baissier. La suite dépendra directement de la trajectoire des obligations souveraines et de la dissipation des tensions macro-financières mondiales.



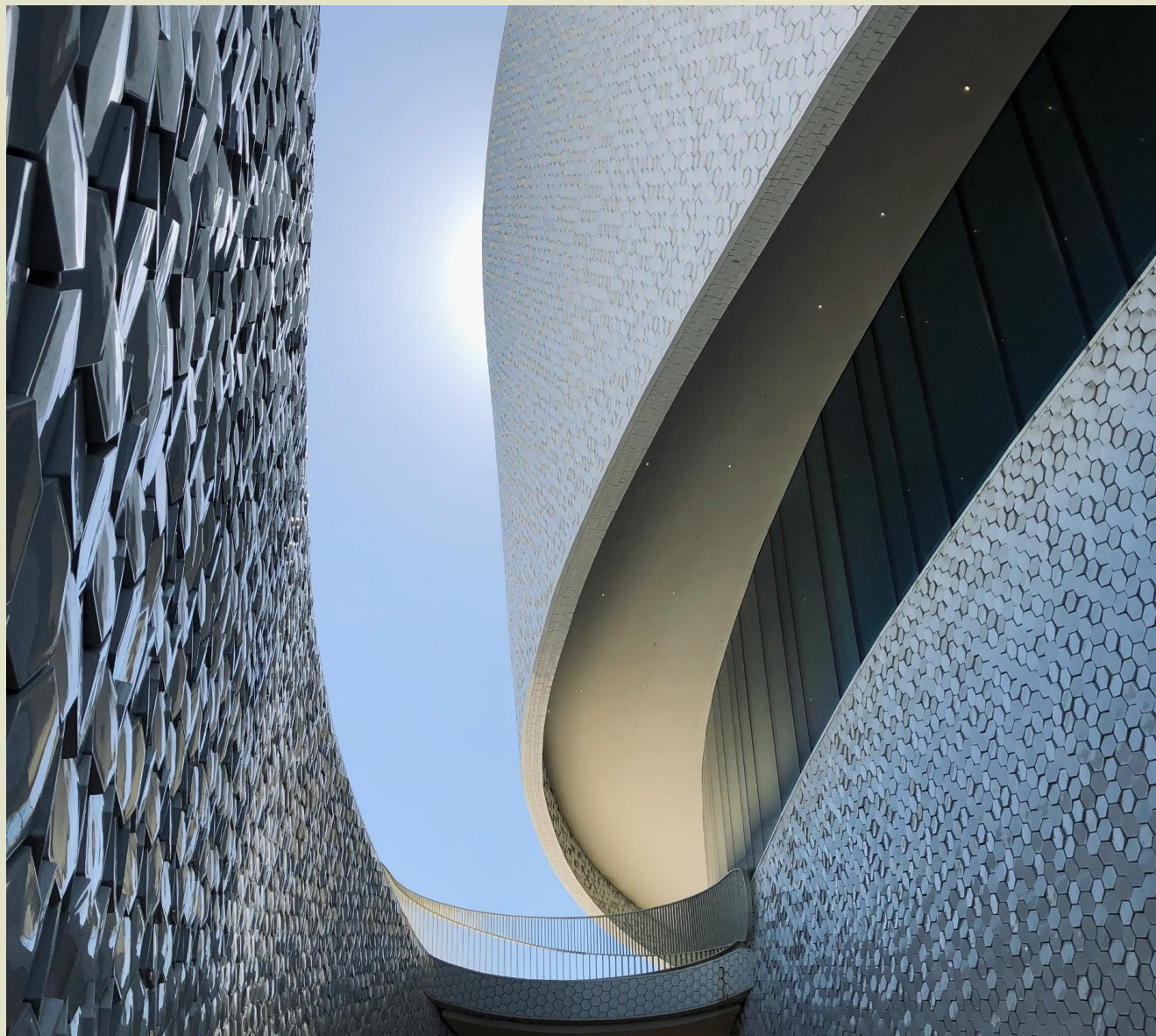
Principales transactions d'actifs de bureaux en 2025

Adresse / Actif	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Solstys	Paris 8 ^{ème}	DEKA	GECINA	> 200M€
Tour Trinity (80% de l'actif)	La Défense	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	NBIM	> 200M€
Renaissance	Paris 8 ^{ème}	ARDIAN	ACOSS	> 200M€
4-6 Ron point des Champs-Élysées	Paris 8 ^{ème}	Conf.	Conf.	100-200M€
Square d'Orléans	Paris 9 ^{ème}	BNP PARIBAS REIM	BAUMONT / PICTURE	100-200M€
280-282 boulevard Saint-Germain	Paris 7 ^{ème}	AEW pour CNP ASSURANCES	INDSTONE CAPITAL	100-200M€
Tour CB21 (25%)	Courbevoie (92)	CNP ASSURANCES	COVIVIO	100-200M€
Astorg & Rossini (29%)	Paris 8 ^{ème} & 9 ^{ème}	OFI INVEST AM pour AFER et ABEILLE VIE	FGAO	100-200M€
Highlight	Courbevoie (92)	EURAZEO	CORUM AM	50-100M€
48 rue Notre Dame des Victoires	Paris 2 ^{ème}	PONTEGADEA	MIMCO AM / FONCIERE RENAISSANCE	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

	T1-T3 2025	T1-T3 2024	Évolution annuelle
Volumes investis en commerces en France	2,5 md €	2,2 md €	▲
Part des commerces*	29 %	30 %	▲
Nombre de transactions > 100 M€	4	6	▼
Part des volumes investis en Ile-de-France**	69 %	40 %	▲
Part des investisseurs étrangers**	12 %	22 %	▼
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 immobilier de commerce.

Source : Knight Frank

Immobilier de Commerce : entre regain d'intérêt et vigilance

Après une décennie marquée par le « retail-bashing », l'immobilier de commerce semble retrouver progressivement une place centrale dans les allocations des investisseurs. En 2024, il représentait déjà près d'un quart des volumes investis en immobilier d'entreprise. La tendance se confirme en 2025 : avec 2,5 milliards d'euros engagés sur les neuf premiers mois, le secteur fait mieux que l'an dernier (2,2 milliards d'euros) et atteint 29 % du marché. Ce niveau, inédit jusqu'à présent, traduit une réorientation des capitaux, même si une partie de cette performance repose sur des opérations ponctuelles d'envergure.

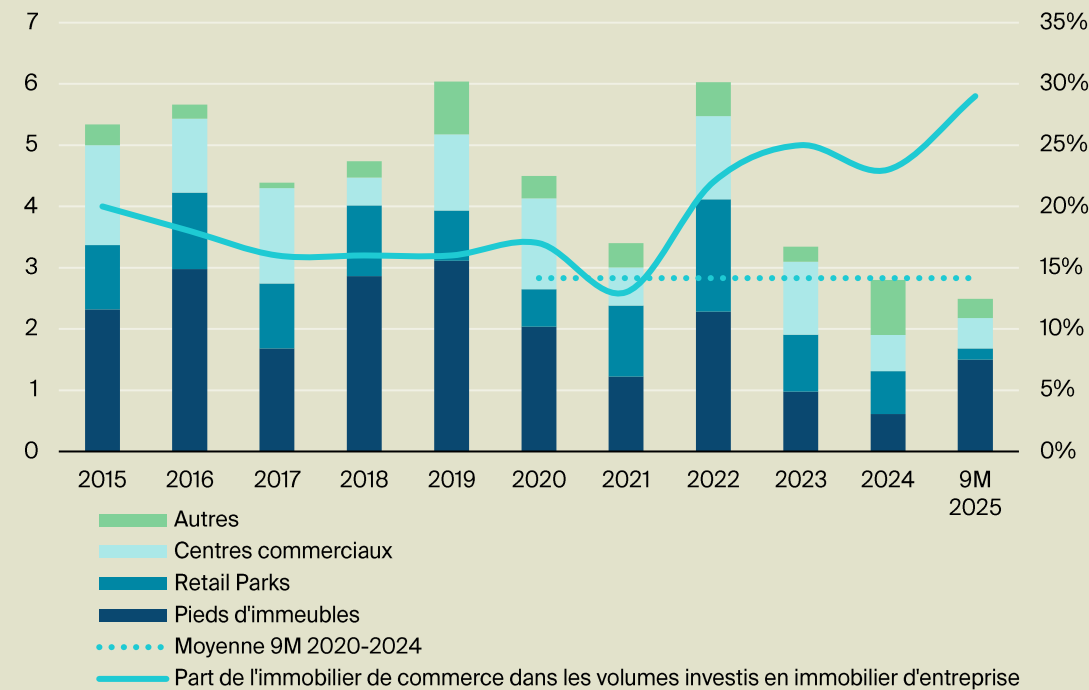
La plus marquante a été finalisée au 1^{er} trimestre, avec l'acquisition par Ardian de 60 % d'un portefeuille d'actifs prestigieux — 26 place Vendôme, 35-37 et 56 avenue Montaigne — pour environ 840 millions d'euros. Cette transaction constitue la plus importante enregistrée en France depuis 2022, lorsque LVMH avait mobilisé près de 900 millions d'euros pour un portefeuille majoritairement composé de bureaux. Sur le segment du commerce, il faut remonter à 2014 pour trouver un volume comparable, lors de la

cession de trois portefeuilles de centres commerciaux pour des montants compris entre 850 millions et 1,4 milliard d'euros. Le 1^{er} semestre avait également été marqué par l'entrée de CDC Investissement Immobilier au capital du Westfield Forum des Halles, via une participation de 15 % valorisée à 235 millions d'euros.

Les transactions phares du 3^{ème} trimestre sont elles aussi localisées dans le centre de Paris, avec Pontegadea qui a investi 170 millions d'euros dans l'acquisition du 223 rue Saint-Honoré, tandis que immobilière Dassault s'emparait du 88 rue de Rivoli pour près de 100 millions d'euros.

La fin de l'année pourrait être animée par plusieurs transactions encore en négociation, qu'il s'agisse d'immeubles parisiens emblématiques ou de portefeuilles de commerces en périphérie. Néanmoins, leur concrétisation dépendra de conditions de marché qui demeurent exigeantes, et toutes ne devraient pas pouvoir se matérialiser avant le bouclage de l'exercice.

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



Source : Knight Frank

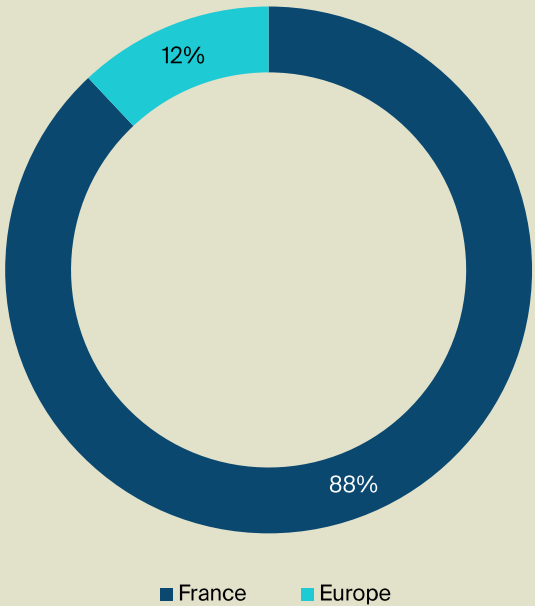
Domination des acteurs domestiques

À l'image de 2024, le marché de l'investissement en immobilier de commerce en France reste largement dominé, cette année, par les acteurs domestiques. Quatre investisseurs, Ardian, CDC Investissement Immobilier, Dassault immobilier et Mercialis, concentrent, à eux seuls, près de 60 % des volumes engagés, portés par leurs opérations d'envergure.

En parallèle, les autres intervenants domestiques 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.

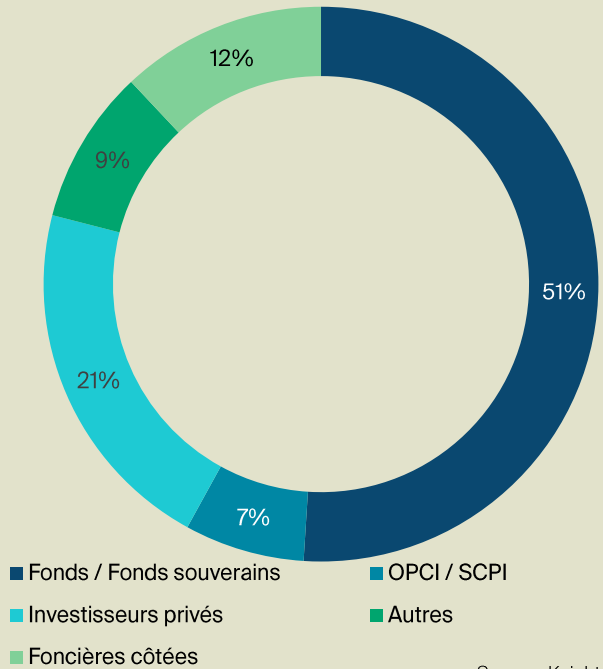
Les investisseurs étrangers se sont, pour leur part, limités à quatre acquisitions pour le moment, la moitié concernant des surfaces commerciales en pied d'immeuble, et l'autre moitié des portefeuilles de commerces alimentaires.

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce par origine des acquéreurs
En % à fin septembre 2025



Source : Knight Frank

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce par typologie d'acquéreur
En % à fin septembre 2025



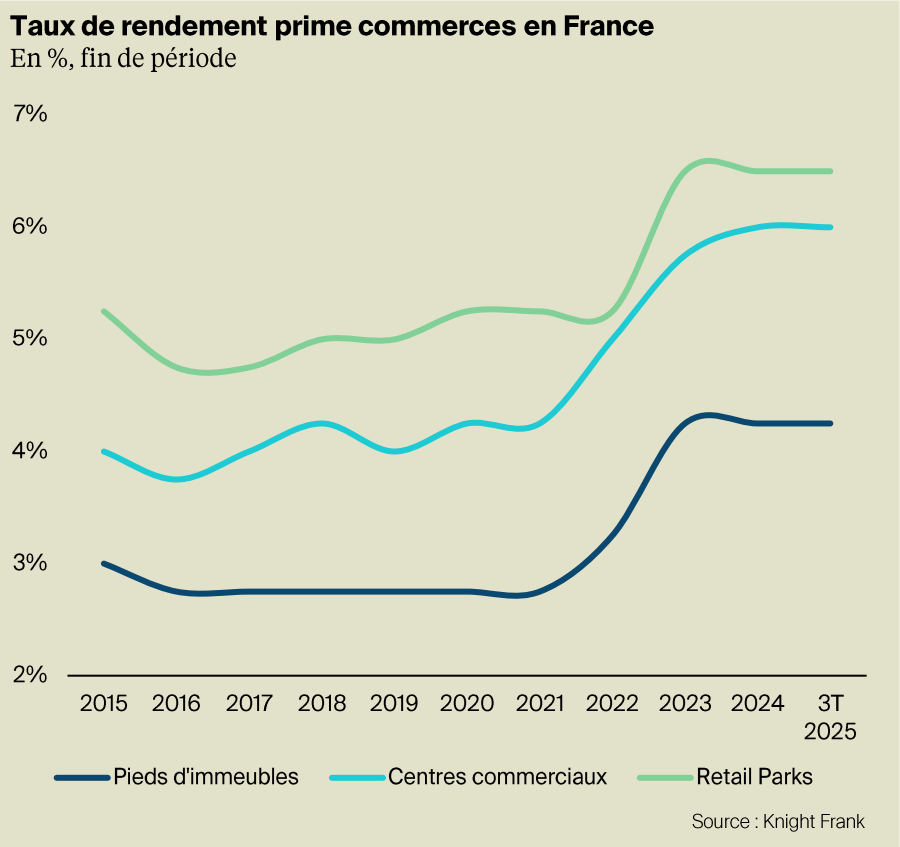
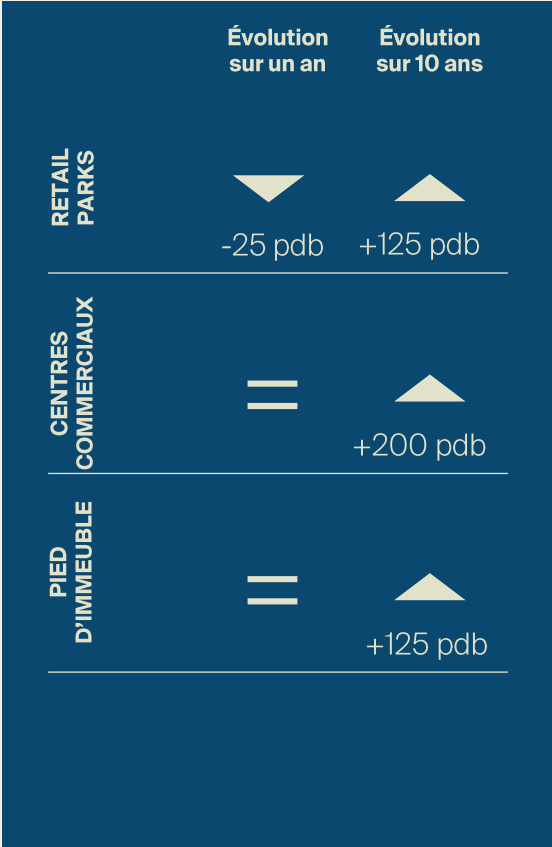
Source : Knight Frank

Taux de rendement prime en immobilier de commerce : un marché stable mais segmenté

La décompression des taux de rendement prime sur le segment des commerces, amorcée plus tôt que sur les autres classes d'actifs, a connu son apogée entre 2022 et 2023. En 2024, cette dynamique s'est progressivement estompée, traduisant une absorption des corrections passées dans un contexte marqué par un assouplissement progressif des politiques monétaires.

Au cours du 3^{ème} trimestre 2025, les taux prime sur les emplacements les plus prisés de Paris sont restés globalement stables, reflétant une certaine maturité du cycle de décompression. En parallèle, les retail parks de périphérie et les centres commerciaux ont continué de bénéficier d'une revalorisation, suscitant un regain d'intérêt de la part des investisseurs. Cette évolution souligne une segmentation plus marquée du marché : les actifs les plus qualitatifs pourraient, à moyen terme, connaître une légère compression des taux, sous réserve que l'environnement macro-financier et monétaire demeure stable.

Ainsi, le marché des commerces présente aujourd'hui une double dynamique : stabilité persistante pour les emplacements premiums et attractivité renouvelée sur certains segments périphériques, ce qui pourrait constituer un levier de performance pour les investisseurs attentifs à la qualité et à la localisation des actifs.



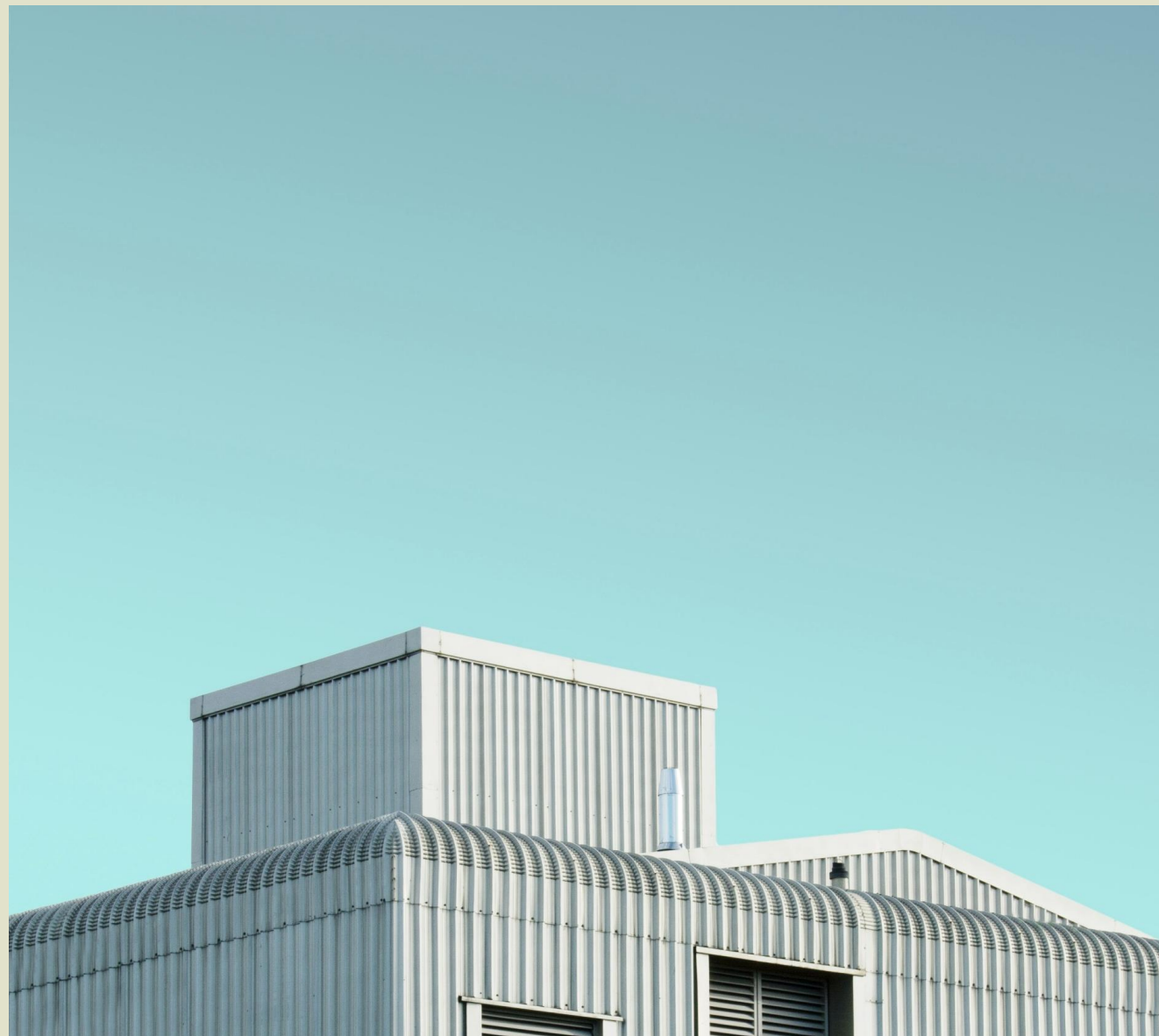
Principales transactions d'actifs de commerce en 2025

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Portefeuille d'actifs parisiens (60% des parts)	PI	Paris	KERING	ARDIAN	> 200M€
Westfield Forum des Halles (15% des parts)	CC	Paris 1 ^{er}	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER	> 200M€
223 rue Saint-Honoré	PI	Paris 1 ^{er}	HINES	PONTEGADEA	100-200M€
Centre commercial Saint-Genis 2	CC	Saint-Genis-Laval (69)	SCC LSGI	MERCIALYS	100-200M€
88 rue de Rivoli	PI	Paris 4 ^{ème}	PIMCO	DASSAULT	30-100M€
Metro Cash & Carry Portfolio (augmentation de la participation dans le portefeuille)	HYP/SUP	France	Conf.	AB SAGAX	30-100M€
36-38 rue de la Verrerie	PI	Paris 4 ^{ème}	CITYNOVE	TRUSTONE REIM	30-100M€
Portefeuille Dionysos	PI	Paris 4 ^{ème}	6 ^{ème} SENS IMMOBILIER	GROUPAMA IMMO	30-100M€
Portefeuille de 9 supermarchés Carrefour	HYP / SUP	France	CARREFOUR	SUPERMARKET INCOME REIT	30-100M€
31 rue de Béthune	CC	Lille (59)	REDEVCO	INTER GESTION REIM	30-100M€

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

	T1-T3 2025	T1-T3 2024	Evolution annuelle
Volumes investis en industriel en France	2,6 mds €	2,7 md €	▼
Part de l'industriel*	29 %	35 %	▼
Nombre de transactions > 100 M€	4	8	▼
Part des volumes investis sous forme de portefeuilles**	42 %	47 %	▼
Part des investisseurs étrangers**	68 %	84 %	▼
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 immobilier industriel.

Source : Knight Frank

Immobilier industriel : volumes en baisse, mais 4^{ème} trimestre potentiellement explosif

À fin septembre 2025, le marché de l'immobilier industriel totalise 2,6 milliards d'euros investis, en recul de plus de 20 % par rapport à la même période en 2024. Ce fléchissement s'explique principalement par le faible nombre de portefeuilles d'envergure échangés, limitant la progression des volumes.

Le segment logistique a connu une évolution contrastée au fil de l'année. Après un premier semestre prometteur, les incertitudes de l'été, notamment d'ordre politique, ont freiné l'investissement, tant sur les entrepôts logistiques que sur les locaux d'activité.

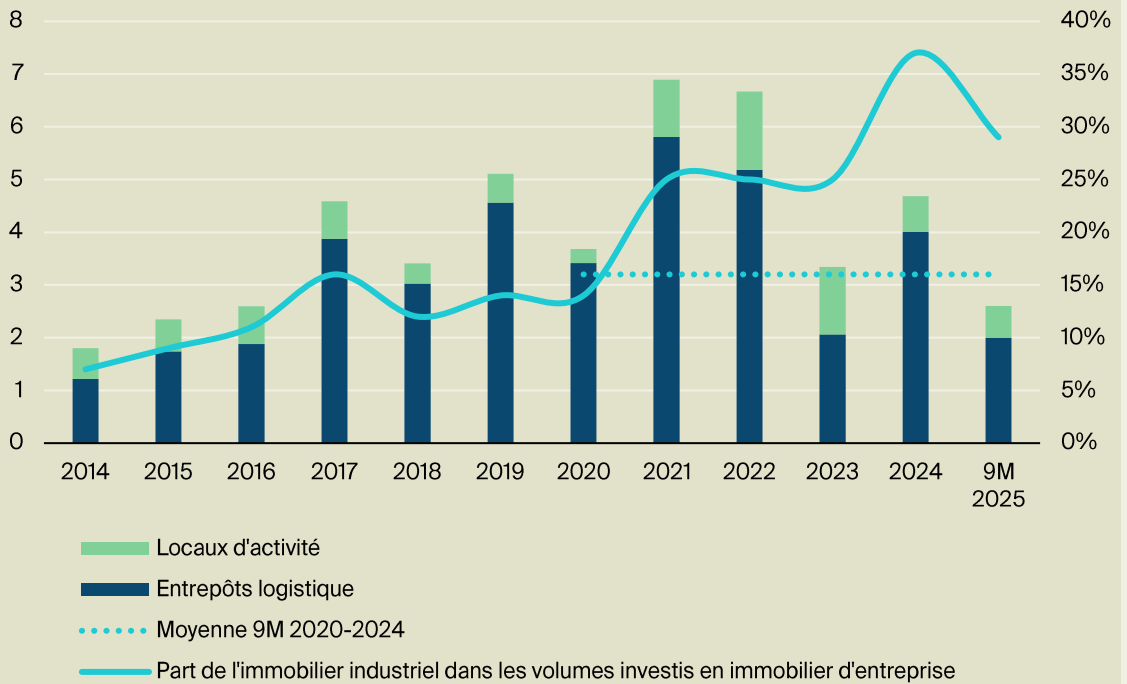
Ces derniers affichent également un repli, avec environ 550 millions d'euros investis et aucune transaction majeure.

On peut toutefois noter l'acquisition par Proudreed d'un portefeuille de cinq parcs d'activités répartis sur le territoire, pour un montant légèrement supérieur à 40 millions d'euros.

L'intérêt des investisseurs institutionnels pour l'immobilier industriel demeure réel, à condition de disposer d'actifs de qualité. Néanmoins, le pipeline d'opérations unitaires sous exclusivité ou promesse reste limité. La fin d'année pourrait toutefois être animée par la finalisation de portefeuilles logistiques significatifs, même si la cession de la plateforme Castignac par Brookfield devrait prendre plus de temps. Côté locaux d'activité, la reprise par Blackstone du patrimoine industriel de Proudreed, attendue d'ici fin 2025, constituerait l'opération emblématique de l'année si elle aboutit.

Si les mises en vente actuellement engagées se concrétisent, les volumes investis pourraient finalement se rapprocher de ceux de l'an dernier.

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



Source : Knight Frank

Rôle central des investisseurs étrangers pour l'immobilier industriel

En 2024, les investisseurs étrangers ont consolidé leur rôle sur le marché français de l'immobilier industriel, représentant près de 80 % des volumes investis. En 2025, leur part diminue légèrement à 68 %, mais leur engagement reste conséquent. Cet attrait s'explique par plusieurs facteurs : la solidité de l'économie française, la qualité de ses infrastructures – notamment son réseau autoroutier – et les opportunités offertes par les réversions locatives, permettant de valoriser certains actifs.

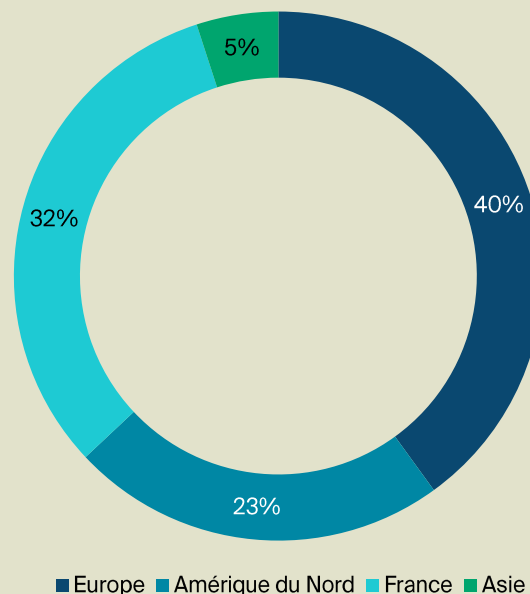
Parmi les quatre transactions dépassant 100 millions d'euros cette année, la plupart sont le fait d'investisseurs internationaux. Après l'opération de TRISTAN CAPITAL PARTNERS au 1^{er} trimestre, portant sur une VEFA « en gris » dans les Hauts-de-France, le fonds suédois EQT REAL ESTATE a acquis un portefeuille de cinq immeubles, suivi par le fonds américain ARES MANAGEMENT avec l'achat du portefeuille Sun.

Côté français, seule 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, dans la métropole lilloise et le long de la dorsale Lyon-Marseille.

Comme l'année précédente, les SCPI restent peu présentes sur ce segment. Leurs acquisitions se limitent généralement à des montants inférieurs à 30 millions d'euros, leur collecte actuelle ne leur permettant pas d'envisager des transactions plus importantes.

Volumes investis en immobilier industriel par nationalité d'acquéreur

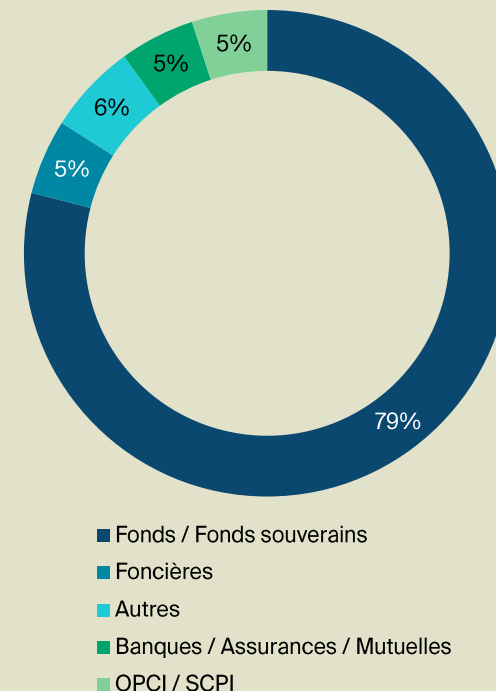
En France, à fin septembre 2025, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en immobilier industriel par typologie d'acquéreur

En France, à fin septembre 2025, sur le volume total en %



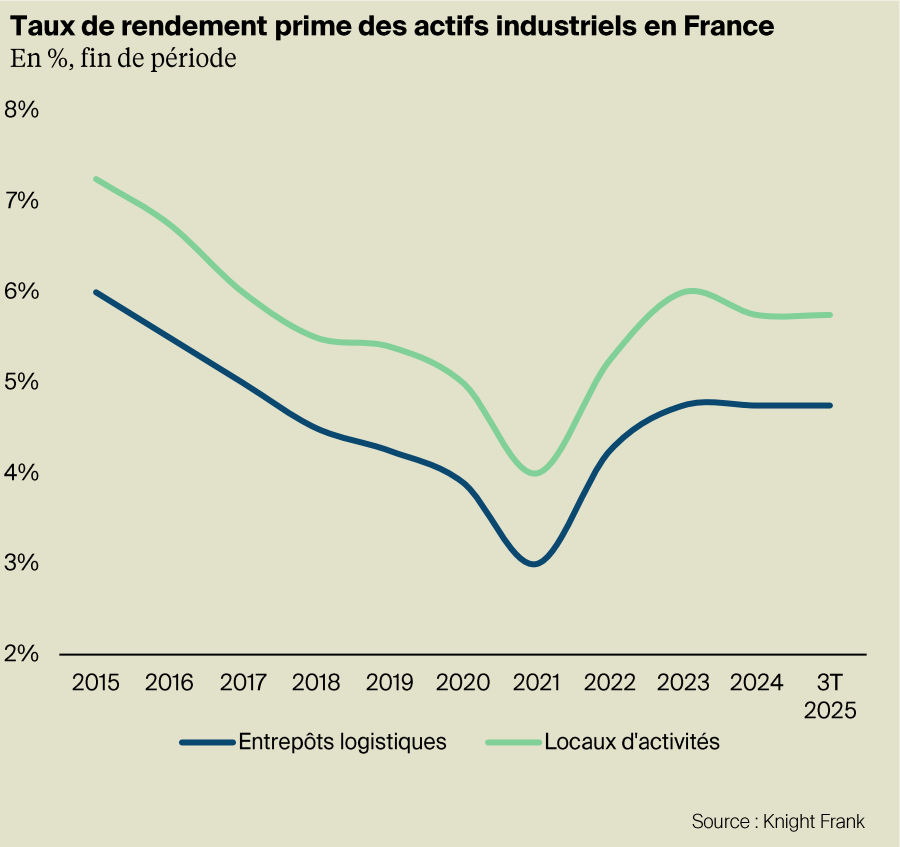
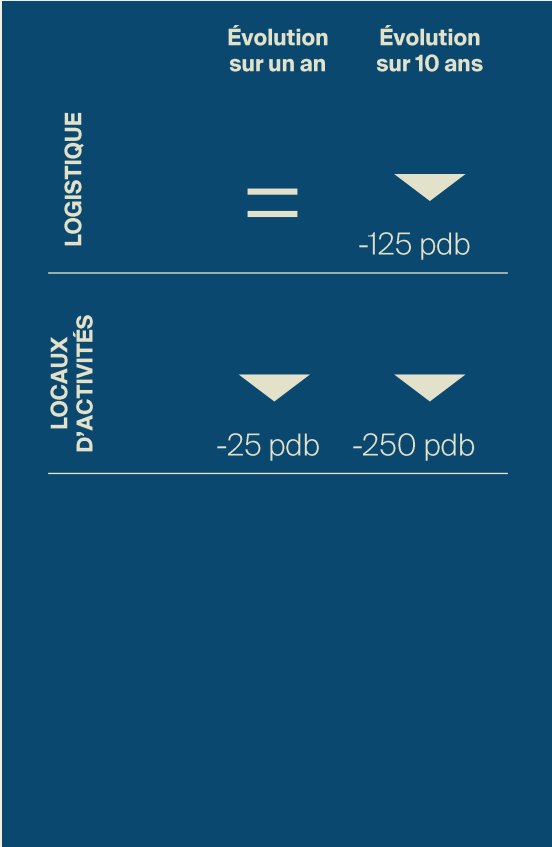
Source : Knight Frank

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

Après une phase de correction marquée en 2022, puis un nouvel ajustement haussier des taux de rendement prime en 2023, le marché de l'immobilier industriel maintient depuis début 2024 une situation globalement stabilisée.

Les transactions finalisées, de même que les principales discussions portant sur des portefeuilles d'envergure supérieure à 100 millions d'euros, s'alignent toujours autour d'un taux voisin de 5 %. Néanmoins, les actifs les plus prisés — en particulier ceux offrant un fort potentiel de revalorisation locative — continuent d'afficher des niveaux de valorisation inférieurs à ce seuil, confirmant la persistance d'une prime qualitative.

Concernant les locaux d'activité haut de gamme, situés dans les zones les plus recherchées, notamment en Île-de-France et dans la métropole lyonnaise, les taux prime ont enregistré une compression légère mais continue sur les 18 à 24 derniers mois. Ce mouvement illustre l'intérêt croissant des investisseurs pour ce segment, porté par la solidité des fondamentaux locatifs et la rareté de l'offre sur les marchés les plus tendus.



Principales transactions 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 WARENET	LOG	Régions	PGIM via ALDERAN	M7 REAL ESTATE	50-100M€
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€
ZAC de la Grange Blanche 2	LOG	Courthezon (84)	PATRIZIA	P3 LOGISTIC PARKS	50-100M€

LOG : Entrepôt logistique ; ACT : Local d'activité

50-100M€

100-200M€

> 200M€

Source : Knight Frank

05. Résidentiel, Hôtellerie & Santé



A l'affut d'opportunités en résidentiel, dynamiques en hôtellerie et plus discret en immobilier de santé

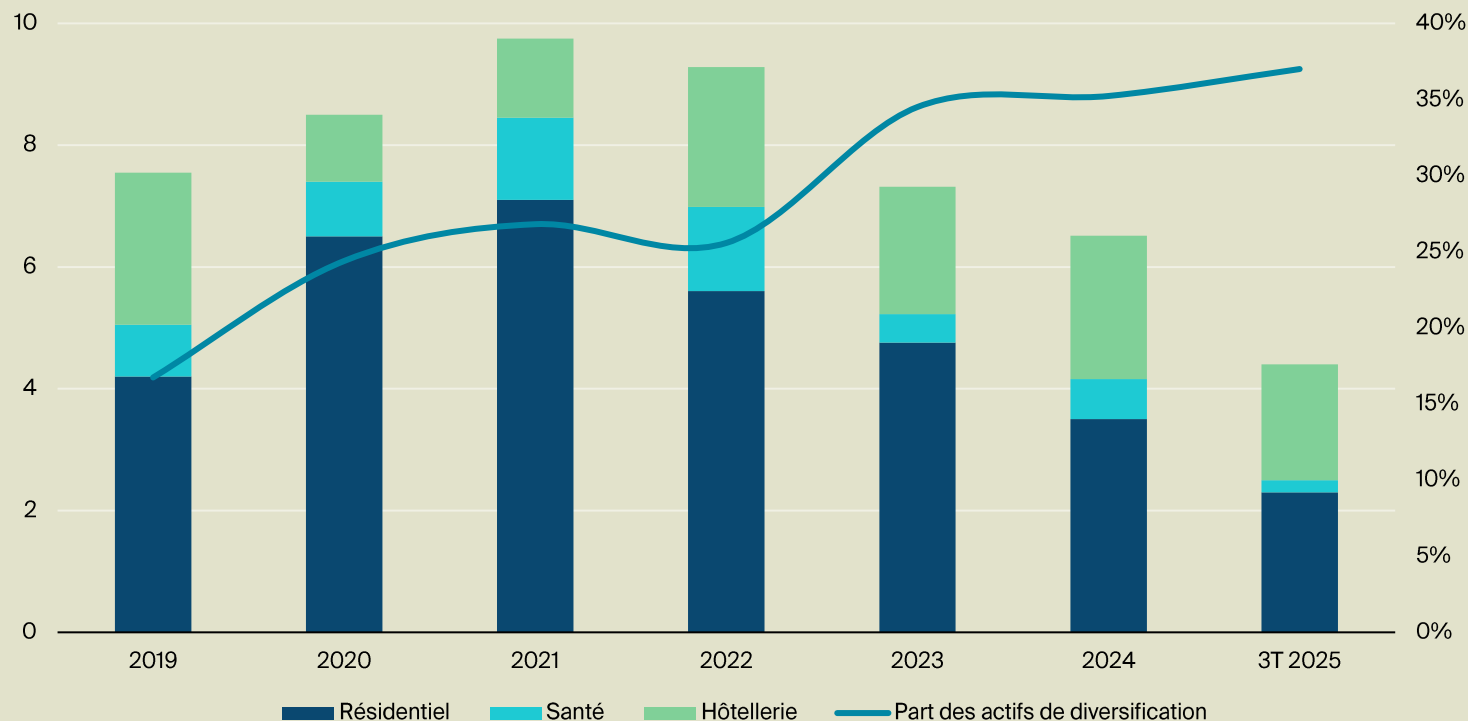
Les classes d'actifs de diversification poursuivent leur progression sur le marché français et représentent désormais plus de 35 % des volumes investis en immobilier à la fin du 3^{ème} trimestre 2025.

Avec 2,3 milliards d'euros engagés depuis janvier, le « living sector » confirme son attractivité auprès d'investisseurs en quête de revenus stables et résilients. Les ventes récentes des portefeuilles YouFirst Campus et France Campus, totalisant plus de 700 millions d'euros, illustrent la profondeur et la compétitivité du marché des résidences gérées. Dans le même temps, les actifs résidentiels de qualité situés à Paris et en petite couronne continuent de capter l'attention, aussi bien des investisseurs institutionnels que des family offices, comme en témoigne l'investissement de plus de 165 millions d'euros dans l'îlot Chirac.

Le secteur hôtelier affiche également une solide dynamique, avec 1,9 milliard d'euros investis sur les neuf premiers mois de l'année. L'été particulièrement actif a prolongé la tendance observée les années précédentes. Ce dynamisme repose sur des fondamentaux robustes – attractivité touristique, hausse des flux internationaux, montée en gamme de l'offre – qui confortent l'hôtellerie dans son rôle de relais de diversification pertinent pour les allocations institutionnelles.

À l'inverse, l'immobilier de santé reste en retrait, avec seulement 200 millions d'euros investis à fin septembre. Le manque de portefeuilles d'envergure et le faible nombre d'opérations unitaires limitent pour l'instant la liquidité du segment.

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



Source : Knight Frank

06. Perspectives



Perspectives 2025-2026

1 Difficile lecture de l'atterrissage en fin d'année

En 2024, les investissements en immobilier d'entreprise en France ont atteint 12,8 milliards d'euros. Au regard de la dynamique observée sur les 9 premiers mois de l'année, un atterrissage compris entre 13 et 15 milliards d'euros semblait envisageable pour l'exercice en cours. À fin septembre, 8,7 milliards ont déjà été investis, tandis que près de 8 milliards sont sous exclusivité ou promesse de vente.

L'incertitude politique actuelle rend toutefois les prévisions plus complexes : certains processus d'acquisition pourraient connaître des ajustements ou être retardés, du fait du manque de visibilité pour les investisseurs. Il pourrait donc être compliqué d'atteindre le seuil des 15 milliards, mais si les deals d'envergure en cours de finalisation se concrétisent, le niveau annuel pourrait rester proche, voir dépasser celui de 2024. Par ailleurs, les dossiers actuellement en phase de marketing représentent plus de 6,5 milliards d'euros, assurant une continuité des transactions au début de l'exercice 2026.

2 Rendement prime : une stabilisation fragile

Au 3^{ème} trimestre 2025, les rendements prime continuent de montrer des signes de stabilisation, soutenus par l'assouplissement monétaire de la BCE et l'amélioration progressive des conditions de financement. Toutefois, cette accalmie reste fragile. L'incertitude persistante entourant la trajectoire des taux longs français, encore volatils et sensibles au contexte budgétaire et géopolitique, freine toute projection crédible vers une compression durable des taux prime. Les investisseurs privilégient dès lors une approche prudente : les actifs les plus qualitatifs, répondant aux standards ESG et situés dans les localisations les plus profondes, conservent une liquidité et une attractivité relatives, tandis que les segments secondaires restent soumis à une prime de risque élevée.

Dans ce cadre, seule une plus grande visibilité sur l'évolution des obligations d'Etat et une normalisation durable du contexte financier permettraient de relancer un véritable mouvement de resserrement des rendements.

3 Une part des bureaux qui devrait se consolider

Au cœur des transformations post-Covid et des évolutions sociétales, l'immobilier de bureau se trouve aujourd'hui à un véritable tournant. Au cours des neuf premiers mois de 2025, les investissements ont sensiblement reculé, avec 3,6 milliards d'euros engagés. Pourtant, le volume des transactions en cours de finalisation laisse entrevoir un possible doublement des montants investis en immeubles tertiaires d'ici la fin de l'année. Notons que les actifs de bureaux représentent près des deux tiers des dossiers actuellement en exclusivité ou en promesse de vente, ce qui devrait permettre à cette catégorie d'actifs de regagner progressivement des parts de marché au sein de l'immobilier d'entreprise.

Le cycle de correction semble ainsi arriver à son terme, avec un retour progressif de la liquidité sur les sous-marchés les plus résilients, tandis que les actifs obsolètes et les localisations périphériques demeurent 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



Louer n'est pas occuper | Septembre
2025



Vincent Bollaert

CEO France

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

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com



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



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



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

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 20 000 collaborateurs intervenant depuis plus de 600 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.

+ 600 BUREAUX
+50 TERRITOIRES
20 000 COLLABORATEURS
1 RÉSEAU MONDIAL

