



improve

Conseil
en immobilier
d'entreprise

01 81 72 00 00
improve.fr

MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

FRANCE
INVESTISSEMENT

T3 2025

01

L'actualité économique

Tributaire des aléas politiques

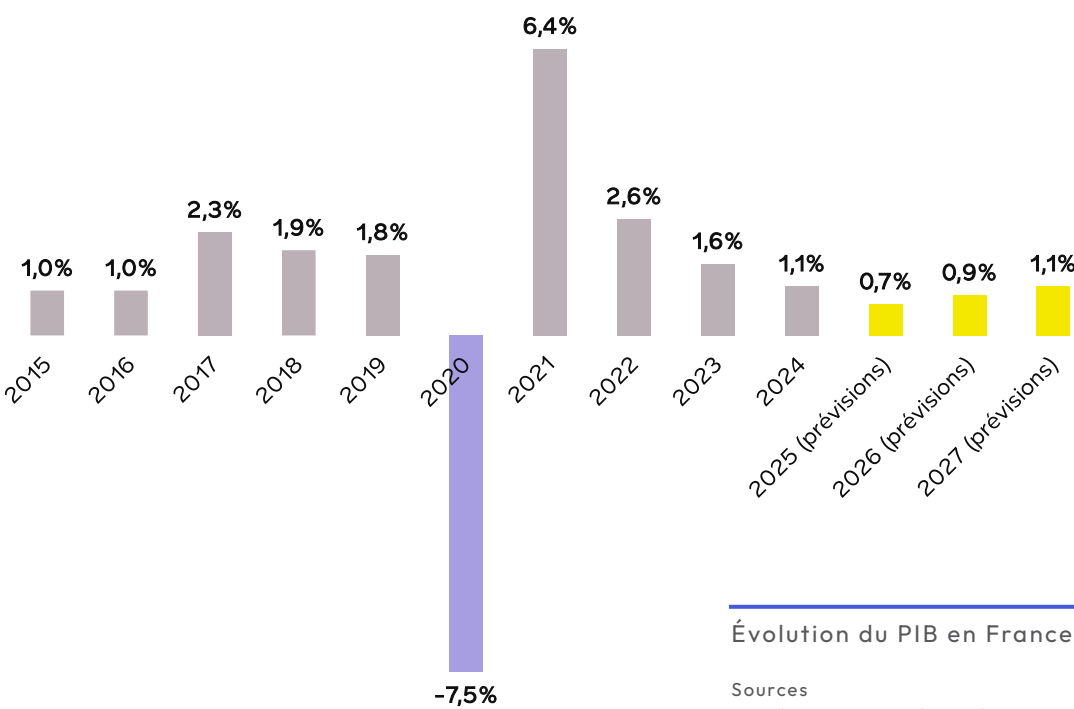
La signature fin juillet d'un accord entre les États-Unis et l'Union européenne sur les droits de douane a dissipé le spectre d'une guerre commerciale transatlantique. L'instauration d'un taux de 15 % sur l'importation de la majorité des produits européens - au lieu des 30 % initialement annoncés par Donald Trump - a permis de limiter les conséquences néfastes d'une telle politique.

Fin septembre, la Banque centrale européenne (BCE) a ainsi annoncé que les tarifs douaniers n'ont, pour le moment, eu qu'un impact très modéré sur la croissance et l'inflation. Cette dernière reste toutefois sous haute surveillance : après avoir progressé de 2,0 % sur un an en août, elle a augmenté de 2,2 % en septembre dans la zone Euro.

Dans ces conditions, la BCE a choisi de maintenir ses taux directeurs inchangés en ce troisième trimestre : le taux de dépôt demeure à 2,00 % (-150 points de base sur un an). Selon les déclarations de la

présidente de l'institution monétaire, cette décision se justifie par la nécessité de conserver une certaine agilité pour répondre à une éventuelle nouvelle dégradation de la conjoncture européenne. La BCE reste cependant confiante quant à la capacité de l'économie européenne de maintenir l'inflation sous la cible des 2 % d'ici la fin de l'année.

À rebours de ce relatif statu quo européen, la situation française semble plus enlisée que jamais. En effet, la volonté de François Bayrou d'engager la confiance de son gouvernement devant l'Assemblée nationale



a provoqué une nouvelle envolée du rendement des obligations d'État. Début septembre, les obligations assimilables du Trésor (OAT) à 10 ans ont ainsi culminé à 3,62 %, un taux qui n'avait pas été atteint depuis 2011, en plein cœur de la crise de la dette européenne. À la suite de la chute du gouvernement, l'OAT est resté à un niveau élevé tout au long du mois de septembre. Témoin de ce manque de confiance des marchés, l'agence de notation Fitch a dégradé sa note à A+, perdant pour la toute première fois son statut de double A.

Cette nouvelle phase de turbulences et d'instabilité politiques impacte directement la confiance des ménages. En septembre, l'indicateur synthétique s'établit à 88, en baisse annuelle de 8 points. Les entreprises sont aussi affectées : l'indicateur du climat des affaires se contracte à 95,9 en septembre, en baisse annuelle de 1,5 point. Le dernier baromètre consacré au financement des entreprises de taille intermédiaire (ETI) témoigne de cette conjoncture incertaine : près d'un tiers des ETI interrogées estime que l'instabilité politique a fortement affecté l'activité et plus de 40 % a d'ores et déjà arrêté, suspendu ou réorienté des projets d'investissements ou de créations d'emplois en France du fait de ces incertitudes.

Cette tendance se retrouve également dans l'évolution du taux de chômage en France (hors Mayotte) : au deuxième trimestre 2025, il atteint 7,5 %, en hausse annuelle de 20 points de base. Avec plus de 67 600 défaillances d'entreprises enregistrées sur les douze derniers mois (septembre 2024 - août 2025), le nombre de défaillances reste à un niveau préoccupant, en hausse annuelle de 6,5 % et près de 14 % supérieur à la moyenne de longue période (2010-2019).

La fin d'année apparaît plus que jamais sous tension. La démission soudaine de Sébastien Lecornu au matin du 6 octobre puis sa nouvelle nomination au poste de premier ministre au soir du 10 octobre illustre pleinement la crise politique dans laquelle se trouve la France. Par conséquent, les projections macroéconomiques pourraient rapidement connaître de nouvelles dégradations, en particulier si les épineux dossiers du budget et de la dette se retrouvaient dans l'impasse, faute de majorité à l'Assemblée.

En dépit de cet assombrissement de la conjoncture française, la Banque de France a procédé à une nouvelle baisse du taux d'usure des prêts compris entre 10 et 20 ans. À 4,71 %, il se replie annuellement de 132 points de base. Par ailleurs, elle a légèrement amélioré ses projections de croissance pour l'année 2025, à + 0,7 % (contre + 0,6 % précédemment), grâce à une performance au premier semestre finalement supérieure aux premières estimations. *A contrario*, l'institution a abaissé de 10 points de base ses prévisions pour les années 2026 et 2027, à respectivement 0,9 % et 1,1 %.

Les entreprises se montrent également résilientes dans cet environnement nébuleux : toujours selon le baromètre consacré au financement des ETI, les deux tiers des entreprises interrogées ont mené au moins un projet de croissance organique en 2025. Autre indicateur de la bonne capacité d'adaptation des entreprises, l'encours des crédits alloués à l'investissement des sociétés non financières continue de progresser (+ 3,9 % de croissance annuel en août). Certains secteurs d'activités et certaines entreprises font même mieux que résister en cette période incertaine à l'instar d'AIRBUS qui vient d'annoncer l'extension sur 18 hectares de son site toulousain pour répondre à la croissance des commandes ou encore de MISTRAL AI qui est devenu en septembre la première décacorne française avec une valorisation de 14 milliards de dollars.

Cette résilience des entreprises se traduit également sur les marchés immobiliers. Au prix d'un allongement des délais de commercialisation et d'une exigence renforcée des utilisateurs (équilibre économique, offre servicielle de qualité, centralité), de nombreuses entreprises maintiennent leurs projets immobiliers.

Sources
BANQUE CENTRALE EUROPEENNE, BANQUE DE FRANCE, INSEE, MOUVEMENT DES ENTREPRISES DE TAILLE INTERMEDIAIRE, BANQUE PALATINE, LES ECHOS, IMPROVE

Chiffres-clés
source INSEE

+ 7,5 %
▲ Taux de chômage
au T2 2025

+ 1,2 %
▲ Indice des prix à la
consommation
Variation annuelle en septembre 2025

88
▼ Confiance des ménages
Septembre 2025

95,9
▼ Climat des affaires
Septembre 2025

▲ **8,68 milliards €**
Investissement en France
(tous types d'actif)
+ 7 %
Evolution annuelle



02

L'investissement en France

Un atterrissage encore incertain

Dans la continuité du deuxième trimestre, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise (bureaux, locaux commerciaux, entrepôts logistiques et locaux industriels) demeure impacté par la dégradation de la conjoncture politique et économique : 2,66 milliards d'euros ont été engagés en France au cours du troisième trimestre 2025. Depuis le 1^{er} janvier, l'engagement national atteint 8,68 milliards d'euros, un montant en progression annuelle de 7 % (à période comparable).

Cette hausse doit toutefois être nuancée en rappelant la finalisation au premier trimestre 2025 de trois opérations de très grande envergure (portefeuille KERING, Tour Trinity et centre commercial Westfield Forum des Halles). Rapportées à la moyenne quinquennale (à périmètre constant), les sommes investies en 2025 accusent un repli important, de l'ordre de 37 %.

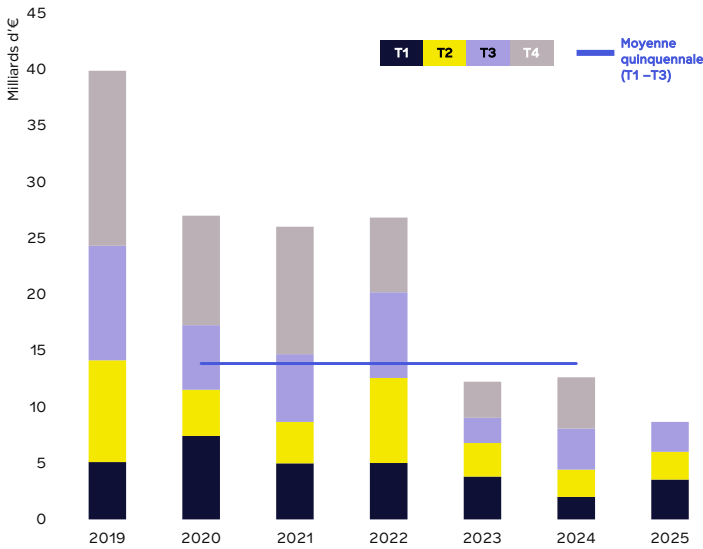
Après les trois grandes signatures du premier trimestre et l'acquisition au deuxième trimestre de l'immeuble Renaissance (Paris 8) par l'URSSAF, le marché enregistre un cinquième deal de plus de 200 millions d'euros avec l'arbitrage de l'immeuble tertiaire Solstys (19 rue de Vienne, Paris 8) par DEKA IMMOBILIER au profit de GECINA pour plus de 430 millions d'euros. Outre cette signature, seules deux autres opérations dépassent les 100 millions d'euros : l'acquisition de l'immeuble mixte à dominante commerce du 233 rue Saint-Honoré (Paris 8) par PONTGADEA et la cession du 88 rue de Rivoli (Paris 4) en faveur d'IMMOBILIERE DASSAULT. Cette prééminence de Paris souligne l'hyper-sélectivité des investisseurs qui privilégient plus que jamais les opérations les plus sécurisées et les actifs les mieux situés.

Les opérations supérieures à 100 millions d'euros totalisent plus de 3,15 milliards d'euros, soit 36 % des sommes investies en 2025. En comparaison avec les trois premiers trimestres 2024, cette performance affiche une progression de 33 % mais demeure 48 % sous la moyenne quinquennale (à période comparable). Malgré une légère reprise des opérations comprises entre 50 et 100 millions d'euros au cours du troisième trimestre (10 des 19 signatures recensées sur cette tranche ont été conclues ces trois derniers mois), ces transactions ne totalisent que 1,33 milliard d'euros, en repli annuel de 15 % et surtout 46 % sous la moyenne sur cinq ans.

Les petites opérations (< 20 millions d'euros) affichent également un bilan négatif : avec seulement 1,67 milliard d'euros engagés, elles se replient annuellement de 13 % et de 26 % par rapport à la moyenne de longue période. Enfin, les engagements réalisés sur la tranche intermédiaire (20 à 50 millions d'euros) concentrent 2,53 milliards d'euros, soit la deuxième tranche la plus active en 2025. Si ce résultat permet une croissance annuelle de 13 %, il reste inférieur de 18 % à la moyenne quinquennale.

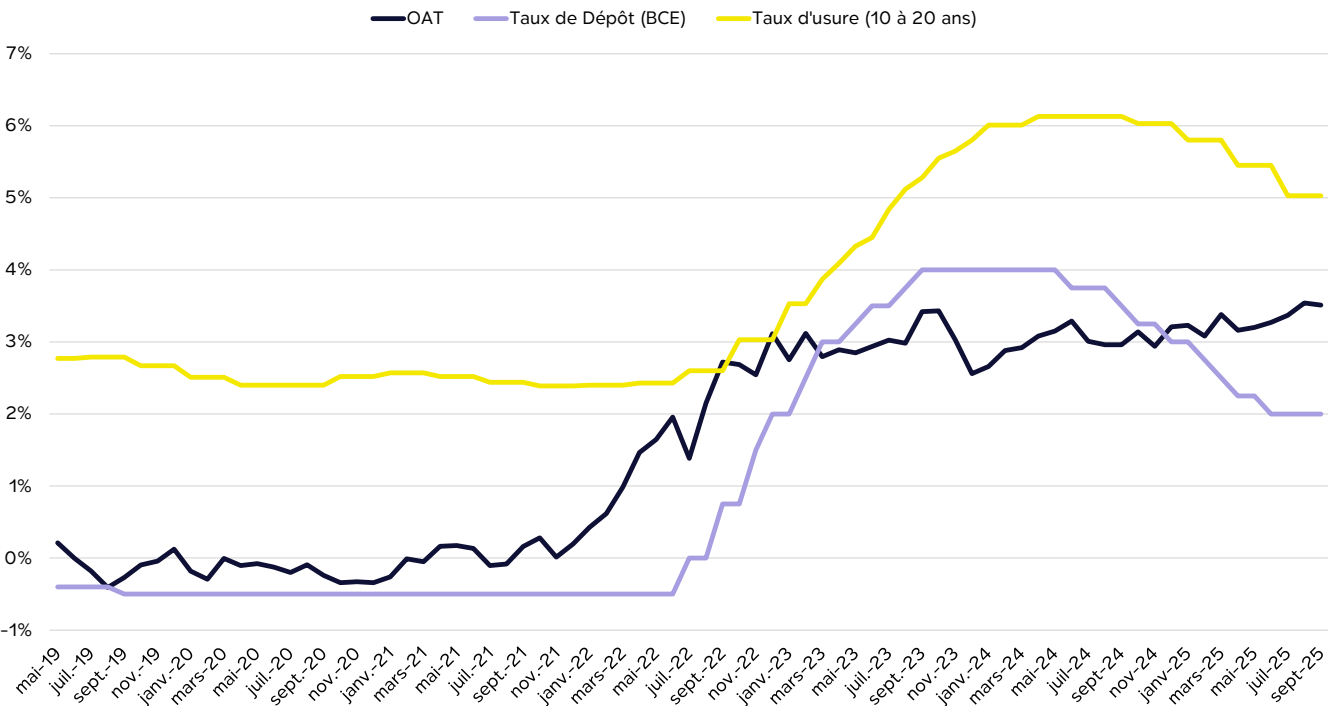
Les nombreuses incertitudes politiques et économiques n'offrent pour le moment que peu de visibilité sur l'atterrissage du marché de l'investissement. Cependant, plusieurs indicateurs offrent des raisons d'espérer un quatrième trimestre dynamique : de nombreux investisseurs continuent d'exprimer des demandes à l'acquisition, comme en témoignent les promesses d'envergure récemment signées sur le portefeuille industriel de PROUDREED ou sur le centre d'affaires Paris Trocadéro. Par ailleurs, la collecte nette des SCPI repart à la hausse : 2,2 milliards d'euros ont été collectés au premier semestre 2025, un montant en progression annuelle de 29 %. Cependant, il convient de souligner qu'une part non négligeable de cette collecte sera investie hors des frontières nationales, de plus en plus de SCPI se tournant vers l'international.

Sources
IMMOSTAT, ASPIM, IEIF, IMPROVE



Historique des montants investis en France

Sources
IMMOSTAT, IMPROVE



Évolution des taux (à fin de période)

Sources
BANQUE DE FRANCE, BANQUE CENTRALE EUROPEENNE

03

L'investissement

L'Île-de-France maintient son avance

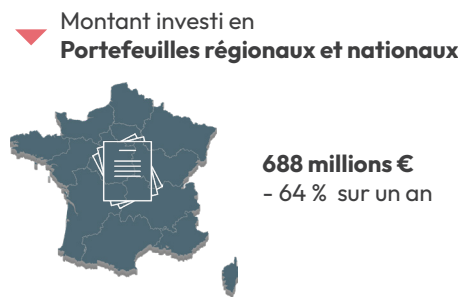
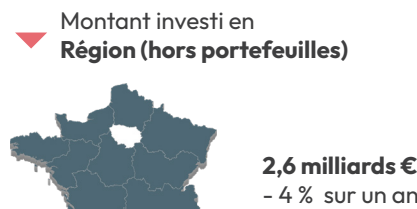
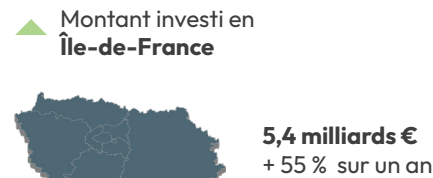
L'hyper-sélectivité des investisseurs continue de creuser le fossé entre l'Île-de-France – et tout particulièrement Paris – et le reste de la France : la région francilienne agrège 62 % de l'investissement national contre 43 % un an auparavant. Cette part de marché est légèrement supérieure à la moyenne quinquennale (+ 2 points ; à période comparable).

Au total, près de 5,4 milliards d'euros ont été investis en Île-de-France depuis le début d'année, un montant en progression annuelle de 55 % mais toujours 37 % sous la moyenne quinquennale. Le Quartier central des affaires de Paris (QCA) participe à lui seul pour près de 50 % à ce résultat. Outre les cessions emblématiques des *trophy assets* de KERING, du Soltys ou encore de l'immeuble Renaissance, plusieurs acquisitions significatives sur la tranche inférieure ont également été actées au cours des derniers mois, telles que la signature du Carré Feydeau par BNP PARIBAS REIM pour environ 85 millions d'euros ou l'arbitrage du 91-93 Richelieu en faveur de AMPEGA AM pour 70 millions d'euros. À l'extérieur du QCA, 1,25 milliard d'euros ont été investis dans la capitale, portant la part de Paris à 73 % des sommes investies en Île-de-France.

En dehors de Paris, la Deuxième Couronne a été le territoire le plus actif avec plus de 530 millions d'euros engagés depuis le début de l'année, et ce, en l'absence d'opération supérieure à 50 millions d'euros. En effet, l'acquisition d'un projet logistique en blanc de plus de 25 000 m² au Plessis-Pâté par TISHMAN SPEYER pour un peu plus de 47 millions d'euros constitue la principale signature. Largement portée par l'arbitrage de la Tour Trinity (repris à 80 % par NORGES BANK IM), La Défense est le seul autre marché à concentrer plus de 300 millions d'euros investis en 2025.

En région, seuls 3,3 milliards d'euros ont été investis, un engagement en repli annuel de 28 % et 38 % sous la moyenne quinquennale (à période comparable). Principale locomotive du dynamisme des marchés régionaux en 2024, les opérations en portefeuilles se sont raréfiées : moins de 690 millions d'euros ont été investis dans ce type d'opérations depuis le début de l'année (-64 % sur un an ; -62 % par rapport à la moyenne quinquennale). Le premier semestre avait été animé par quelques transactions > 100 millions d'euros comme les acquisitions du portefeuille Synaps

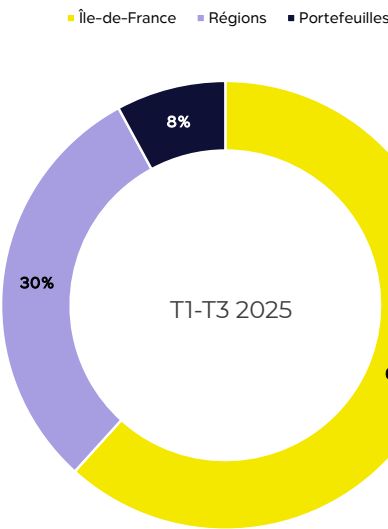
Chiffres-clés
sources IMMOSTAT , IMPPROVE



par RADIUS GLOBAL INFRASTRUCTURE ou du portefeuille COLUMBIA BMO par AEW. À ces deals, est venue s'ajouter au T3, l'acquisition du portefeuille logistique Warenaet par M7 REAL ESTATE pour environ 80 millions d'euros qui constitue la signature majeure de ces trois derniers mois.

Autre élément explicatif quant au ralentissement des investissements en région, la frilosité des SCPI et autres sociétés de gestion de fonds immobiliers. Après une année 2024 marquée par une forte présence des SCPI, les marchés régionaux sont pénalisés par la plus grande prudence de ces acteurs et la concurrence croissante des marchés étrangers, offrant de meilleures perspectives de rendement.

Près de 660 millions d'euros ont été échangés en Auvergne-Rhône-Alpes, lui permettant d'être la région la plus dynamique en 2025, et ce, malgré un troisième trimestre ralenti (85 millions investis). L'acquisition du centre commercial Saint-Genis 2 dans la Métropole de Lyon par MERCIALYS pour environ 150 millions demeure la principale signature enregistrée en dehors de l'Île-de-France.



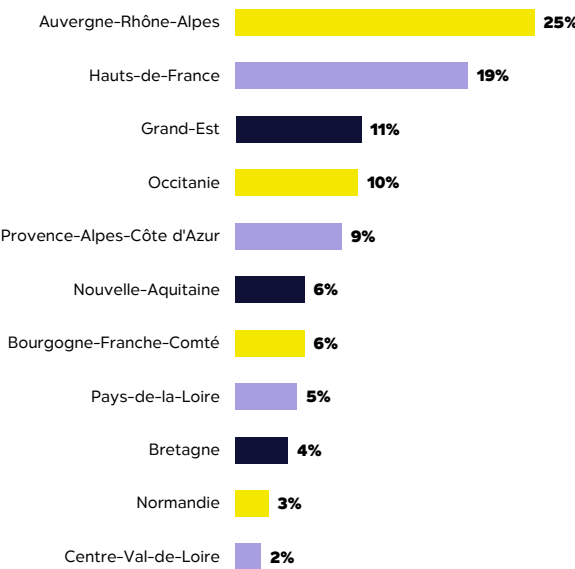
Répartition géographique des montants investis

Sources
IMMOSTAT, IMPPROVE

Avec plus de 510 millions d'euros investis, les Hauts-de-France ont été le deuxième territoire le plus actif. Cette performance repose très majoritairement sur quelques deals logistiques tels que la VEFA en gris d'un entrepôt XXL à Dourges au profit d'EDMOND DE ROTHSCHILD REIM et de TRISTAN CAPITAL PARTNERS, le *sale and lease-back* de la future plateforme d'ACTION à Onnaing en faveur de VALFONDO IM ou plus récemment l'acquisition d'un entrepôt de plus de 38 000 m² au Plessis-Belleville (Oise) par TISHMAN SPEYER pour près de 35 millions d'euros.

Enfin, le Grand-Est (277 millions d'euros) et l'Occitanie (270 millions d'euros) sont les deux autres régions à présenter un volume supérieur à 250 millions d'euros.

Sources
IMMOSTAT, IMPPROVE



Répartition géographique des montants investis en région (hors portefeuilles régionaux et nationaux)

Sources
IMMOSTAT, IMPPROVE

04

L'investissement par classe d'actifs

Bureaux : Paris et le désert français

Porté par l'arbitrage du Solstys – principale opération recensée en 2025, le marché de l'investissement en bureaux réalise sa meilleure performance trimestrielle depuis le début de l'année, totalisant près de 1,5 milliard d'euros. Sur l'ensemble des trois premiers trimestres, plus de 3,9 milliards d'euros ont été investis en France, un résultat en progression annuelle de 33 % mais inférieur de 50 % à la moyenne quinquennale (à période comparable).

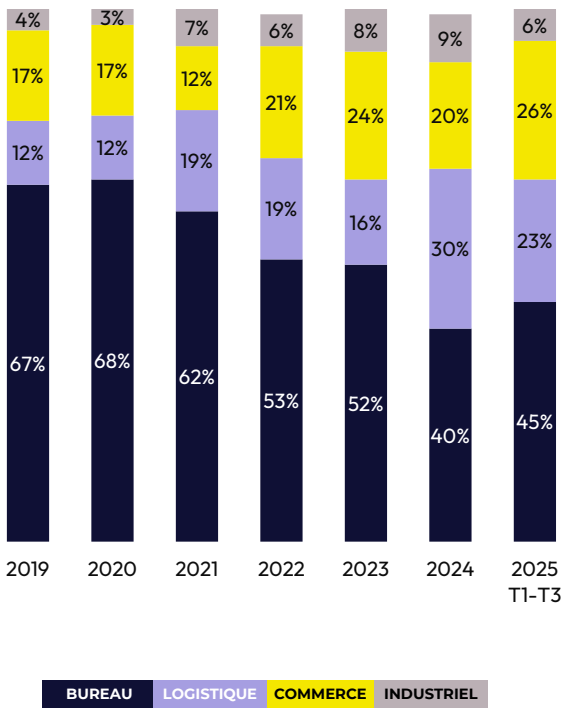
Ainsi, les bureaux représentent 45 % des engagements nationaux, une part de marché en progression annuelle de 9 points mais située 10 points sous la moyenne à 5 ans. Si les bureaux demeurent la première cible des investisseurs, ces derniers se montrent de plus en plus sélectifs. Face à cette conjoncture économique dégradée, ils se concentrent sur les actifs *prime* et les opérations les plus sécurisées dans les principaux quartiers tertiaires de la capitale.

À l'exception notable du portefeuille Synaps repris par RADIUS GLOBAL INFRASTRUCTURE en début d'année, aucune transaction régionale ne dépasse les 30 millions d'euros. À l'inverse, Paris comptabilise 12 des 17 deals supérieurs à 50 millions d'euros, dont 8 pour le seul QCA.

I&L : Un sursaut en fin d'année ?

Dans la continuité du premier semestre, le marché des locaux industriels et des entrepôts logistiques (I&L) évolue à un rythme ralenti : moins de 650 millions d'euros ont été engagés au cours du troisième trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2025, les investissements atteignent près de 2,5 milliards d'euros, un volume en repli annuel de 20 % mais 24 % sous la moyenne quinquennale (à période comparable). Dans cette configuration, l'I&L concentre 29 % des engagements réalisés en France en 2025 contre 39 % à la même période l'an passé.

Si la première partie de l'année avait été animée par plusieurs opérations d'envergure telles que les portefeuilles Columbia BMO (repris par AEW) et Sun (acquis par ARES) ou encore l'arbitrage d'une plateforme XXL à Dourges en faveur d'EDMOND DE ROTHSCHILD, aucune signature supérieure à 100 millions d'euros n'est recensée au cours du troisième trimestre. L'acquisition du portefeuille Warennet par M7 REAL ESTATE auprès de PGIM et ALDERAN constitue la principale opération des trois derniers mois. Parmi les autres transactions significatives figurent l'arbitrage d'une plateforme de 56 000 m² dans le Vaucluse par PATRIZIA IMMOBILIEN au profit de P3 LOGISTIC et l'acquisition de TISHMAN SPEYER au Plessis-Pâté.



Répartition des montants investis par classe d'actif

Sources
IMMOSTAT, IMPROVE

Toutefois, ces résultats décevants ne reflètent pas l'appétence toujours forte des investisseurs pour cette classe d'actifs. En effet, beaucoup d'acteurs, et tout particulièrement les anglo-saxons, continuent d'exprimer de nombreuses demandes. Et ce, en dépit des multiples problématiques conjoncturelles et structurelles (ralentissement du marché locatif, raréfaction de l'offre foncière, hausse des coûts de construction, etc.) auxquelles le marché reste confronté.

Plusieurs opérations majeures sont d'ores et déjà en phase avancée de négociations à l'instar des discussions entre BLACKSTONE et PROUDREED pour la cession de l'ensemble des actifs industriels et logistiques situés en France de la foncière pour un montant estimé à plus de 2 milliards d'euros.

Commerce : High-Street & alimentaire soutiennent l'activité

Près de 530 millions d'euros ont été investis au cours des trois derniers mois, portant les sommes investies dans des locaux commerciaux depuis le 1er janvier à près de 2,3 milliards d'euros. En comparaison avec l'exercice précédent, ce résultat affiche une progression de 11 % mais demeure toutefois 17 % sous la moyenne quinquennale (à période comparable).

Taux de rendement prime
source IMPROVE



Largement soutenue par les deux deals XXL du premier semestre (portefeuille KERING et centre commercial Westfield Forum des Halles), la part de marché du commerce atteint 26 %, en progression annuelle de 1 point et surtout 6 points au-delà de la moyenne de longue période.

Les acquisitions parisiennes de PONTEGADEA (223 Saint-Honoré) et d'IMMOBILIERE DASSAULT (88 Rivoli) sont les deux principales opérations de ce troisième trimestre et confirment l'intérêt toujours marqué des investisseurs pour le *high street*. Outre cette typologie de biens, les actifs alimentaires sont également particulièrement regardés à l'image de la nouvelle montée au capital d'AB SAGAX au sein d'un portefeuille de 43 magasins METRO en France, de l'arbitrage du restaurant FIVE GUYS sis rue des Innocents (Paris 1) en faveur d'AEW ou encore de l'acquisition d'un portefeuille de six supermarchés CARREFOUR par ARKEA REAL ESTATE.

L'exercice 2025 est aussi marqué par un regain d'intérêt des investisseurs pour les centres commerciaux d'envergure. Outre l'opération du Westfield Forum des Halles, le marché a également été animé par l'acquisition de Saint-Genis 2 par MERICIALYS et devrait connaître en fin d'année de nouvelles signatures significatives à l'image de SERRIS REIM en passe d'accroître son patrimoine au sein de La Valentine à Marseille.

Sources
IMMOSTAT, IMPROVE



+ de 21 000

CLIENTS DÉJÀ INSTALLÉS

+ de 7 600

OFFRES À VOUS PROPOSER

15 ANS

D'EXPÉRIENCE

17 AGENCES

9 EN ÎLE-DE-FRANCE ET 8 EN RÉGION



6 DÉPARTEMENTS

AU SERVICE DE VOS AMBITIONS IMMOBILIÈRES



AGENCE



**CAPITAL
MARKETS**



**CORPORATE
SERVICES**



COMMERCE



**GESTION
LOCATIVE**



**CONSEIL
UTILISATEURS**

immprove

Quentin GRAFF
Directeur Études
Email: qgraff@immprove.fr

Emilie RENTE
Chargée d'études
Email: erente@immprove.fr

Camille VIGNAUD
Responsable Communication
Email: cvignaud@immprove.fr

Léa MAZZA
Chargée de Marketing & Communication
Email: lmazza@immprove.fr

MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

FRANCE
INVESTISSEMENT

The logo for 'improve' is displayed in a bold, dark blue, lowercase sans-serif font. The text is centered within a solid yellow rectangular background.

improve