



ÉTUDE DE MARCHÉ
1^{er} Semestre 2025
Investissement

SOMMAIRE

P 3.	Actualité économique
P 4.	Tendances générales
<hr/>	
P 5.	Bureaux
P 8.	Logistique
P 11.	Commerce
<hr/>	
P 14.	Synthèse
P 16.	Contacts



3,27 %

OAT 10 ans
au 01 juillet 2025



7,5 %

Taux de chômage
au 2^{ème} trimestre 2025

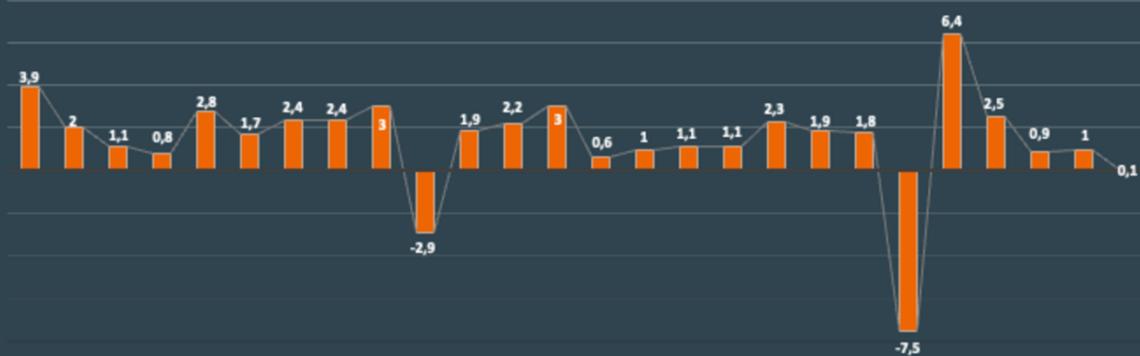


1 %

Taux d'inflation
au 01 juillet 2025

Croissance annuelle du PIB

En France, en %



Source : INSEE

Baisse des taux directeurs : c'est terminé

La croissance a légèrement progressé de +0,2 % au 2e trimestre, après seulement +0,1 % au 1er trimestre.

Cette amélioration est en partie due à la consommation intérieure, soutenue par le retour de l'inflation autour de 1 % (contre +0,8 % en juin). En revanche, le ralentissement de la hausse des salaires et des retraites depuis 2024 limite l'augmentation du pouvoir d'achat, ce qui maintient la consommation dans une zone modeste (+0,2 % au T2 et +0,7 % prévu pour 2025). L'instauration des droits de douane américains pourrait coûter 0,4 point de PIB d'ici 2027, et déjà peser dès 2025, contribuant au rythme de croissance le plus faible depuis dix ans (+0,6 % sur un an).

La confiance des ménages reste basse depuis le début de l'année, malgré une épargne toujours élevée. Dans le détail, les dépenses de consommation reculent légèrement au 2e trimestre (-0,3 point), tandis que l'investissement des entreprises marque un léger rebond (+0,3 point).

Côté emploi, la situation se détériore : 210 000 suppressions de postes sont attendues d'ici fin 2025, liées notamment à la réforme des retraites. L'INSEE prévoit un taux de chômage de 7,7 % (+0,4 point sur un an).

Sur le plan budgétaire, la situation reste tendue. Le déficit public continue de se creuser, rendant difficile le respect de l'objectif fixé par Bruxelles (5,4 % du PIB). Avec une instabilité politique persistante et une croissance trop faible, le redressement budgétaire semble compromis. Des hausses d'impôts ou des réductions de dépenses apparaissent inévitables, ce qui risquerait de freiner la consommation.

Enfin, le poids de la dette pèse lourdement : les intérêts représentent déjà 113 % du PIB, un niveau qui rapproche la France d'une mise sous surveillance du FMI. Cette contrainte financière pourrait devenir le principal frein à l'activité en 2026.

5,8 Mds € investis en immobilier d'entreprise

Sur ce 1er semestre 2025, nous observons une hausse générale des volumes pour l'intégralité des classes d'actifs. Le montant investi s'élève à 5,8 Mds € pour le 1er semestre 2025 (vs 4,56 Mds € au S1 2024) soit une hausse de 27%. Cette augmentation s'explique par un retour progressif de la confiance des investisseurs dans un contexte économique et politique toujours tumultueux. Les transactions supérieures à 200 M€ sont en progression représentant 30% du volume investi, signe d'un optimisme renaissant. En outre, les allocations en immobilier des investisseurs institutionnels sont en augmentation mais ces derniers préfèrent jouer la carte de la diversification avec une attention particulière et une sélectivité accrue et faveur des actifs core. Un regain d'intérêt est notamment à souligner pour des actifs situés en régions et plus spécifiquement sur des actifs disposant d'une création de valeur.

Bureaux

Volume d'investissements : 2,3 Mds €
Taux de rendement prime : 4,25 %
Part des investissements : 39%

- Une augmentation du volume d'investissement
- Un marché parisien solide mais périphérique à la peine
- Une attention apportée à l'obsolescence des bâtiments

Logistique

Volume d'investissements : 1,7 Mds €
Taux de rendement prime : 4,75 %
Part des investissements : 29%

- Un attentisme certain au regard de la période économique et politique actuelle
- Un marché très sélectif
- Des investisseurs très présents sur cet classe d'actif

Commerce

Volume d'investissements : 1,8 Mds €
Taux de rendement prime : 4,35 %
Part des investissements : 31%

- Un marché encore déséquilibré selon les catégories et entre les offreurs et les demandeurs
- Une concurrence européenne accrue
- Une concurrence européenne accrue

BUREAUX

Marché de l'investissement

1^{er} semestre 2025

Un marché recentré mais résistant face au risque d'obsolescence

Au premier semestre 2025, 2,3 milliards d'euros ont été investis dans les bureaux (contre 1,73 Md€ au S1 2024). Cette reprise est portée par un regain d'intérêt pour les actifs value-added situés dans Paris intra-muros.

Les investisseurs institutionnels, rassurés par la stabilisation des taux, réactivent leurs allocations sur des produits bien localisés et sécurisés par des baux longs. Résultat : une hausse des volumes et de nouvelles promesses de ventes attendues au second semestre.

Le marché profite ainsi d'une forte concentration des liquidités et d'une meilleure profondeur, mais la discipline d'investissement reste exigeante.

Hors de Paris intra-muros, la situation est contrastée :

Première couronne (10 % du marché, 4 % des volumes) : faible attractivité hors value-added, surtout pour les actifs à restructurer.

Deuxième couronne (50 M€ investis) : demande plus faible et perception de risque accrue, même si certains investisseurs commencent à s'y repositionner, attirés par des décotes plus importantes.

Ainsi, le marché se fragmente : zones centrales liquides et attractives d'un côté, périphéries en quête de repositionnement de l'autre.

L'obsolescence des immeubles au premier plan

Au-delà de l'emplacement, la qualité intrinsèque des bureaux devient un critère décisif.

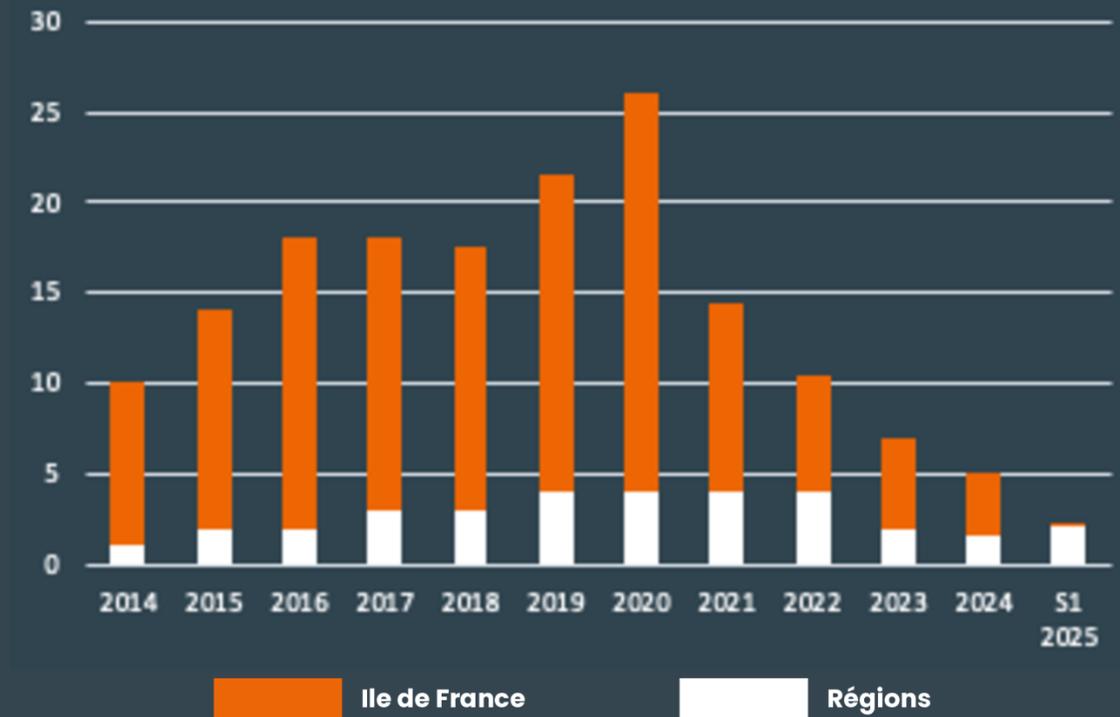
L'obsolescence technique, environnementale et fonctionnelle est désormais une priorité pour les investisseurs. Les immeubles qui ne respectent pas les normes ESG ou qui nécessitent trop d'investissements en rénovation (CAPEX) peinent à trouver preneur.

À l'inverse, les actifs restructurés ou valorisables attirent l'attention, grâce à une approche plus sélective qui redéfinit les standards de valeur.

En résumé, l'obsolescence n'est plus seulement une contrainte : elle peut représenter une opportunité pour les investisseurs capables d'anticiper et de s'adapter aux mutations du marché.

Evolution des volumes investis en bureaux

En France, en %



4,25 %
Taux de rendement prime*

1.100 €
/m2/an
Loyer prime QCA

*Taux de rendement prime, Paris QCA

Source : Enterprise

Les Grandes transactions

1^{er} semestre 2025

Actif	Région	Acquéreur	Vendeur	Volume
 Renaissance	Ile-de-France	URSSAF	ARDIAN	> 200 M€
 15 Grande Armée	Ile-de-France	REDTREE	GENERALI	< 70 M€
 L'Astorg et le Rossini	Ile-de-France	FGAO	AVIVA	< 100 M€
 Tour Trinity	Ile-de-France	NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	> 200 M€

LOGISTIQUE

Marché de l'investissement

1^{er} semestre 2025



Evolution du taux de rendement prime

En France, en %



Source : Enterprise

Des fondamentaux solides qui renforcent l'attrait de la logistique auprès des investisseurs

Au premier semestre 2025, le marché français de l'investissement logistique a confirmé sa dynamique sélective, avec un volume de 1,4 milliard d'euros, en légère hausse par rapport à la même période en 2024 (1,3 Md€). Dans un environnement économique et géopolitique encore incertain – marqué notamment par des tensions commerciales persistantes et les effets des politiques tarifaires américaines – les investisseurs demeurent prudents. Cette prudence se traduit par une sélectivité accrue dans les acquisitions, concentrées sur des actifs rares et de qualité, en particulier dans le segment « core », dont la rareté continue de soutenir les valorisations.

Plusieurs transactions majeures illustrent la profondeur du marché et la réactivité des investisseurs face aux opportunités, à l'image de la plateforme logistique Castignac (Brookfield), valorisée à plus d'un milliard d'euros.

Les actifs prime, notamment bien situés, continuent de susciter un fort intérêt et se négocient à des niveaux de valorisation élevés. À l'inverse, les actifs secondaires peinent à attirer les acquéreurs, dessinant un marché à deux vitesses, où la qualité fait toute la différence.

Malgré le contexte, les fondamentaux du marché logistique restent solides. Les capitaux disponibles demeurent importants, soutenus par la conviction durable des grands investisseurs institutionnels en faveur de cette classe d'actifs. L'intérêt reste vif pour les actifs prime ou présentant un potentiel de création de valeur, même si l'offre reste limitée. Des signaux positifs laissent entrevoir une reprise progressive : les investisseurs reviennent progressivement à l'acquisition, portés par de nouvelles levées de fonds. De plus, la fin des cycles de détention de certains portefeuilles (horizon 5 ans) devrait générer de nouvelles opportunités via des arbitrages. Enfin, la stabilisation attendue des taux directeurs offrirait une meilleure visibilité sur les conditions de financement, favorisant une relance plus marquée de l'activité. Dans ce contexte, la logistique conserve tout son intérêt stratégique et devrait continuer à capter des capitaux à moyen terme.

Les Grandes transactions

1^{er} semestre 2025

Actif	Région	Acquéreur	Vendeur	Volume
 Portefeuille Montclair	Toute France	ARES MANAGEMENT	BACKSTONE	323 M€
 Portefeuille Onyx	Ile-de-France/Nord	HINES	SEGRO	135 M€
 Portefeuille Pâris	Ile-de-France/Oise	BOREAL IM	CBRE IM	130 M€
 Entrepôt Easydis	Corbas	PROLOGIS	BNP PARIBAS REIM	118 M€

COMMERCE

Marché de l'investissement

1^{er} semestre 2025

Des investisseurs en attente d’opportunités

Au premier semestre 2025, les investissements dans le commerce atteignent 1,8 Md€, en hausse par rapport à 2024 (1,2 Md€). Cette progression est largement portée par deux grandes transactions : Kering (837 M€) et 15 % du Forum des Halles (235 M€).

En dehors de ces opérations exceptionnelles, le marché reste contrasté, avec des comportements d’investissement très différents selon les segments.

Les investisseurs institutionnels demeurent actifs, mais sélectifs. Le high street parisien continue d’attirer l’attention, comme l’illustre l’acquisition emblématique du BHV Homme. Les retail parks, eux, gardent un certain attrait, mais l’offre disponible reste très limitée.

Un déséquilibre entre vendeurs et acheteurs

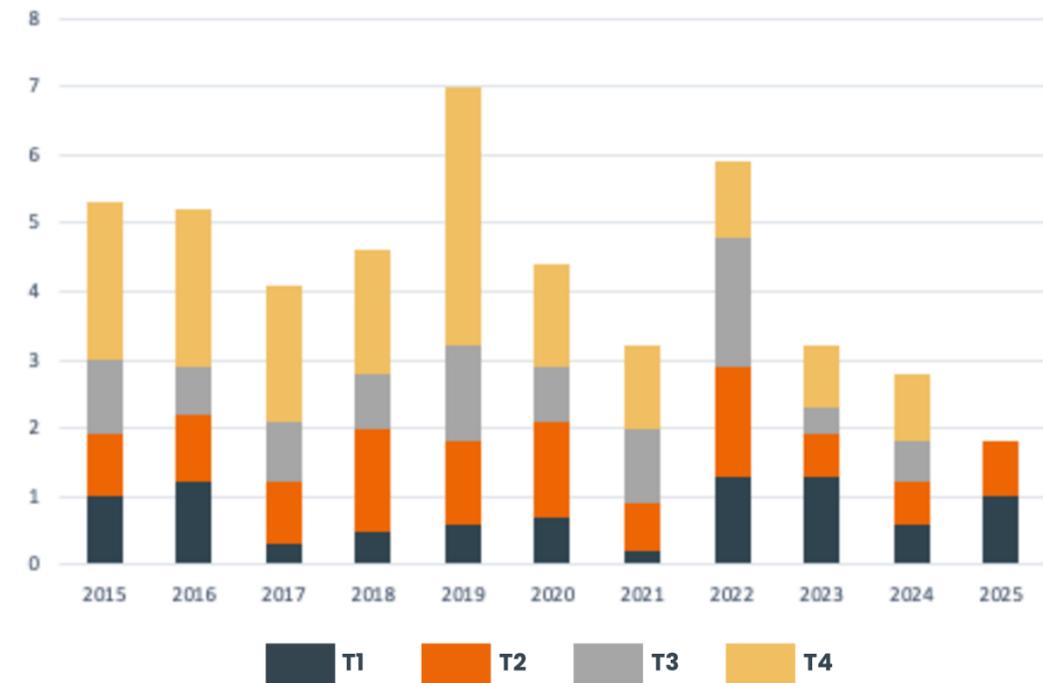
Malgré l’intérêt des investisseurs, le marché reste freiné par un écart entre les attentes des vendeurs et celles des acquéreurs. Les centres commerciaux en sont l’exemple le plus marqué : faute d’accord sur les prix, peu de transactions se concrétisent. L’opération de Saint Genis 2 près de Lyon, attendue depuis plusieurs mois, illustre bien cette difficulté. Quelques mises en vente récentes devraient toutefois donner des indications dès le prochain trimestre. À ce jour, les vendeurs ne semblent pas subir de pression particulière.

Une concurrence accrue à l’échelle européenne

Faute d’offres suffisantes en France, de nombreux investisseurs (SCPI, fonds diversifiés) renforcent leurs positions à l’étranger, notamment au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et en Allemagne. Cette stratégie vise à trouver plus de profondeur de marché et des actifs offrant de meilleurs rendements.

Evolution des volumes investis en commerce

En France, par trimestre, en Mds €



Cette concurrence internationale limite la compression des taux en France, malgré une demande toujours soutenue. La demande reste solide, mais l’offre, insuffisante et sélective, empêche une fluidité du marché. Les investisseurs recherchent des actifs bien placés et conformes aux standards actuels, tandis que l’offre disponible ne suit pas. À court terme, l’évolution du marché dépendra donc de la capacité à rééquilibrer cette inadéquation entre offre limitée et demande soutenue, notamment sur les commerces prime et les retail parks.

Les Grandes transactions

1^{er} semestre 2025

Actif	Région	Type	Acquéreur	Vendeur	Volume
 Forum des Halles	Ile-de-France	Centre Commercial	CDC INVEST	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	> 200 M€
 Portefeuille Carrefour	France	Commerce de périphérie	SUPERMARKET INCOME REIT	CARREFOUR FRANCE	75,3 M€
 Saint Genis 2	Auvergne-Rhône- Alpes	Centre Commercial	MERCIALYS	SCC LSGI	146 M€
 36-38 Rue de la Verrerie	Ile-de-France	Pied d'immeuble	TRUSTONE REIM	CITYNOVE	47 M€

SYNTHESE			
Principaux indicateurs	S1 2024	S1 2025	Evolution
Volume d'investissement global	4,46 Mds €	5,80 Mds €	↗
Part des volumes investis en bureaux	1,73 Mds €	2,30 Mds €	↗
Part des volumes investis en logistique	1,40 Mds €	1,70 M €	↗
Part des volumes investis en commerce	0,93 Mds €	1,80 Mds €	↗
Taux de rendement prime - bureaux	4,25 % - 4,50 %	4,15 % - 4,40 %	↘
Taux de rendement prime - logistique	4,75 % - 5,00 %	4,75 % - 5,00 %	=
Taux de rendement prime - commerce	4,25 % - 4,50 %	4,25 % - 4,50 %	=
OAT 10 ans	3,28 %	3,27 %	↘
EURIBOR 3 mois	3,70 %	1,96 %	↘

BILAN

“ À la fin de 2024 (13,1 Mds€ investis), beaucoup pensaient que le marché de l'investissement immobilier entamait une reprise, soutenue par une amélioration des volumes et une perspective de stabilisation. Cependant, le début de 2025 a été marqué par un regain d'incertitude géopolitique et macroéconomique, amplifié par le choc tarifaire d'avril. Ces tensions protectionnistes ont ravivé la volatilité des marchés actions et obligataires, freinant la dynamique positive de l'immobilier. Malgré ce contexte chahuté, ce dernier a montré une certaine capacité de résistance. Moins fluide que les marchés financiers, il amortit mieux les chocs. Mais les fortes variations des taux obligataires pèsent sur la valorisation des actifs et freinent les transactions, limitant le volume d'opérations au premier semestre 2025.

Jeremy DA COSTA



“ Malgré cette instabilité, les volumes d'investissement ont progressé de 30 % au premier semestre 2025 par rapport à la même période en 2024, atteignant 5,8 Mds€ en France. L'immobilier attire de nouveau en tant que classe d'actifs stable, et les liquidités commencent à se repositionner. Toutefois, le deuxième trimestre 2025 (2,3 Mds€, en baisse de 8 % par rapport à T2 2024) montre que la reprise reste fragile.

Les stratégies d'allocation des investisseurs se stabilisent : la liquidité disponible est en hausse et les approches se diversifient, amorçant un retour progressif de la confiance.

Les investisseurs institutionnels, notamment ceux actifs en full equity, prévoient de déployer plus de capitaux à Paris. Les signaux positifs se multiplient : davantage de commercialisations, des promesses de vente, et un regain d'intérêt pour les actifs core et core+ dans la capitale.

Thibault LEFEVRE



FRONT OFFICE



Jérémy DA COSTA
Président

j.dacosta@enterprise-immo.fr



Thibault LEFEVRE
Directeur Agence
Capital Markets

t.lefevre@enterprise-immo.fr



Nathanaël BAILLET
Consultant investissement

n.baillet@enterprise-immo.fr

BACK OFFICE



Camille DA COSTA
Office Manager

c.dacosta@enterprise-immo.fr



Antoine PRUVOT
Analyste immobilier

a.pruvot@enterprise-immo.fr



Elise VAN ELSSEN
Marketing et Partenariats

e.vanelsen@enterprise-immo.fr



enterprise
immobilier d'entreprise

Agence Capital Markets
27 Place de la Madeleine
75008 PARIS
+33 (0)1 84 79 59 59
www.enterprise-immo.fr

L'intégralité des données présentes au sein de ce document ont été scrupuleusement vérifiées. La responsabilité de Enterprise Immobilier d'Entreprise ne saurait être mise en cause en cas d'erreurs ou d'inexactitude figurant au sein de ce document. Toute reproduction du présent document, qu'elle soit totale ou partielle, est interdite sans mention de la source ou accord préalable d'un membre de la direction d'Enterprise Immobilier d'Entreprise.