

CHIFFRES CLÉS

Évolution n-1

14,1 MDS€
2025

5,0 MDS€
Volume au T4 2025

668
Nb. de transactions

22
Actifs > 100 M€

35%
Poids des transactions
> 100 M€

TAUX PRIME

	Taux prime	Tendance
Bureaux	4,00%	►
Commerces	4,25%	►
Logistique	4,75%	►
Locaux d'activité	5,40%	►

Source: Cushman & Wakefield, Recherche, France

UN MARCHÉ QUI REPREND DES COULEURS MAIS À DEUX VITESSES

LE MARCHÉ A DÉMONTRÉ DES SIGNAUX POSITIFS AU COURS DE L'ANNÉE ÉCOULÉE AVEC UN RETOUR VISIBLE DES GRANDES TRANSACTIONS

Le marché français en investissement banalisé a enregistré un volume de **14,1 Mds€ en 2025, en progression de 7% par rapport à 2024**. L'année a été marquée par une progression des volumes tout au long de l'année avec un premier semestre très dynamique (+37% vs S1 2024) et un second semestre en léger recul (-8% vs S2 2024), reflétant l'impact de l'instabilité politique et fiscale sur la confiance des investisseurs. Cependant, cette évolution globale masque des trajectoires fortement différenciées selon les classes d'actifs. Les capitaux se sont préférentiellement orientés vers des **grandes transactions (représentant 35% des volumes contre 31% en 2024)** provenant de capitaux core qui ont été alimentés en Europe par les levées de fonds.

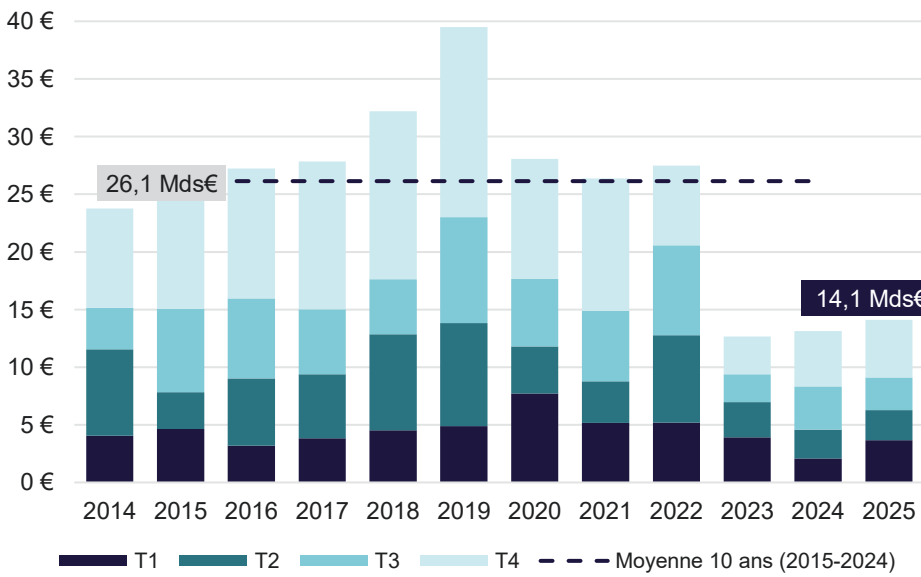
UNE REPRISE DU MARCHÉ SOUS LE SIGNE DE LA DIVERSIFICATION

Le poids des **bureaux n'atteint plus que 49% contre 65% en moyenne au cours de la dernière décennie**. Ce recul offre davantage de place aux autres typologies d'actifs. Le commerce en profite car il comptait en 2025 pour 21% des investissements en banalisé, alors que sa moyenne s'établissait à 17% sur les dix dernières années. La logistique est également en progression, atteignant 21% des volumes cette année, alors que sa moyenne était de 14% sur la même période de référence. Mais l'année 2025 a démontré que les capitaux étaient aussi au rendez-vous pour d'autres classes d'actifs. Par exemple pour le résidentiel en hausse de 29% et particulièrement les résidences étudiantes dont les volumes on été multipliés par 7. Enfin, l'hôtellerie clôture l'année 2025 en hausse de 15% avec 2,9 Mds€ investis dans la classe.

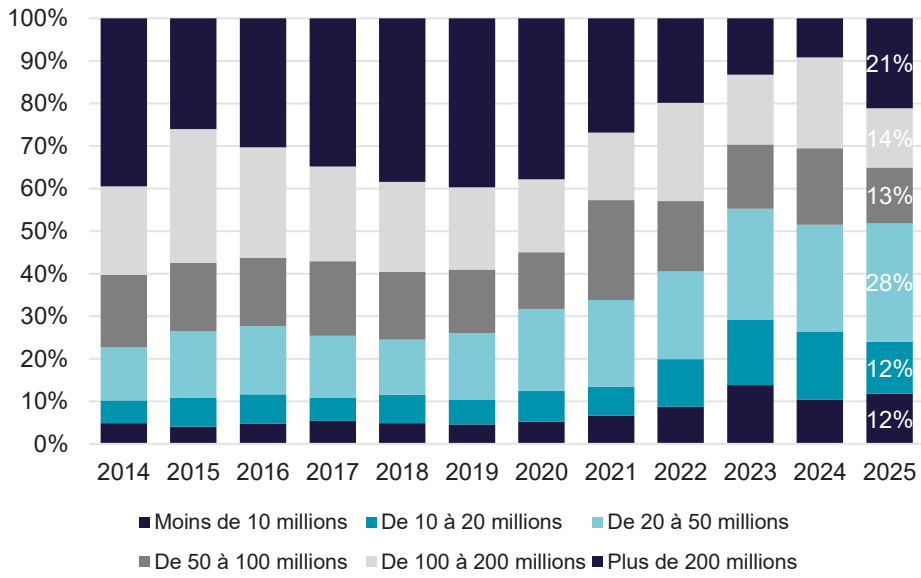
LE FINANCEMENT DES ACTIFS SOUS PRESSION

Le marché obligataire français a connu une forte volatilité en 2025, **l'OAT 10 ans oscillant entre 3,3% et 3,6%**, un niveau historiquement élevé reflétant la prime de risque souverain. Malgré le maintien du taux de refinancement BCE à 2,15% en fin d'année, l'élargissement du spread entre l'OAT français et le Bund Allemand, ainsi que le maintien de l'Euribor 3 mois à un niveau constant ont pesé sur les conditions de financement. Cette configuration a comprimé les marges des opérations à effet de levier et complexifié les refinancements, particulièrement pour les actifs non-core.

VOLUMES INVESTIS PAR TRIMESTRE, EN MDS €



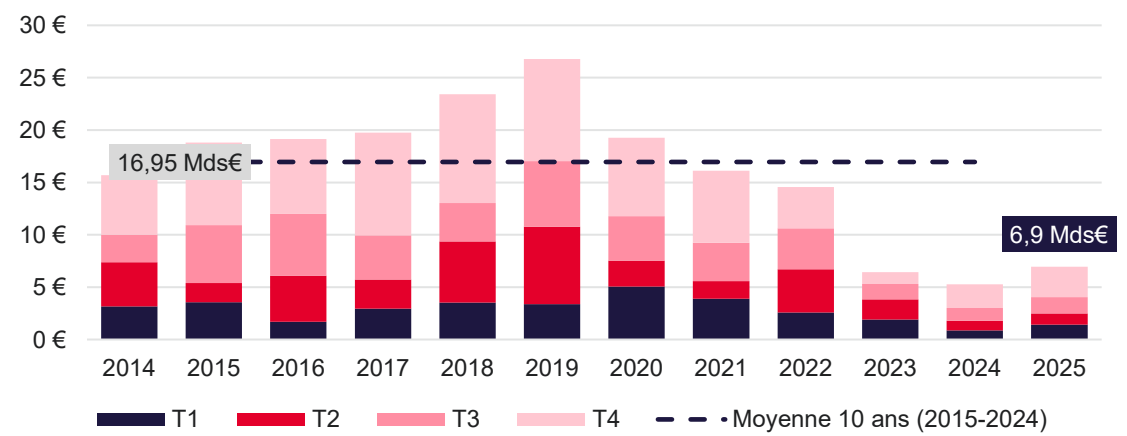
VOLUMES PAR TRANCHES DE MONTANT, EN %



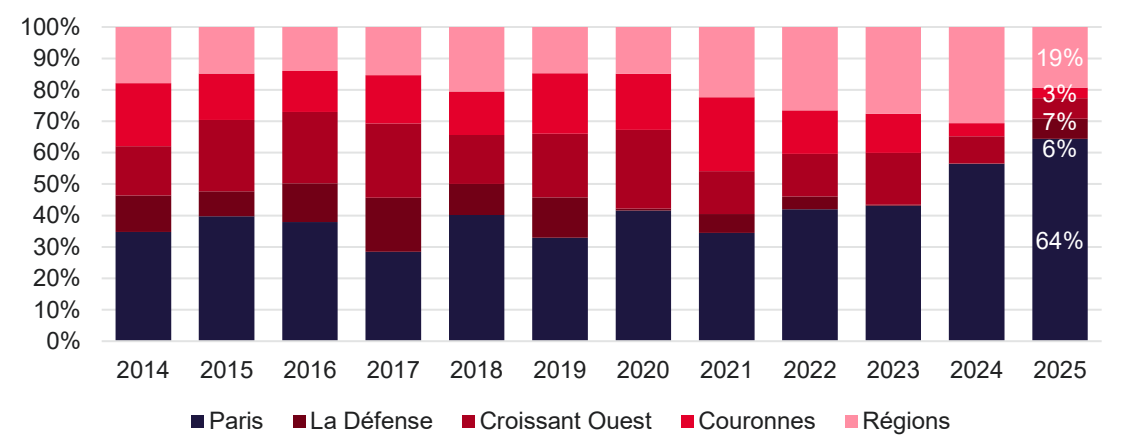
Source: Cushman & Wakefield, Recherche, France

FIN DE L’OFFICE BASHING ET INITIATION D’UNE NOUVELLE DYNAMIQUE

VOLUMES INVESTIS PAR TRIMESTRE, EN MDS €



VOLUMES INVESTIS PAR LOCALISATION, EN %



CHIFFRES CLÉS

Volume d’investissement

6,94 MDS€

Dont 2 879 M€ au T4 2025

49 %

Part des investissements en bureaux

40 %

Part des investisseurs internationaux

Évolution n-1

▲

▲

▲

Perspectives

▲

▶

▶

UNE REPRISE TRÈS SÉLECTIVE DU BUREAU

Avec une clôture à **6,94 Mds€**, en hausse de **32% par rapport à 2024**, le marché des bureaux surpasse la performance européenne établie à +8,6%, instaurant en France une nouvelle dynamique portée par le retour les transactions de plus 100M€ qui ont pesé dans les volumes clôturés. Ces dernières représentant 43% des volumes contre 29% à la fin de 2024. La concentration géographique s’est largement accentuée par rapport à l’année dernière : **l’Île-de-France capte 5,6 Mds€ (soit 81% des capitaux)**, illustrant la polarisation vers les actifs prime et bien situés. À l'inverse, les régions reculent à 19% affichant un volume de 1,34 Md€.

UNE FORTE SEGMENTATION DU MARCHÉ CARACTÉRISÉ PAR DES SPREADS DE TAUX INÉDITS

Le marché de **Paris QCA** fait preuve d’une forte résilience, affichant des taux prime qui se stabilisent dans une fourchette comprise **entre 4% et 4,25%** en de la taille des actifs. Cette stabilité est étalonnée par un nombre significatif de transactions, témoignant de l’appétence pour les actifs core parisiens. À l’inverse, les marchés de Paris hors QCA et de la première couronne poursuivent leur phase d’atterrissage, avec une décompression de taux qui continue de s’opérer, mais restent rarement matérialisés par des opérations effectives. Les rares transactions émergentes en première couronne se concluent à des niveaux de rentabilité intégrant des primes de liquidité élevées. Ces ajustements sont aujourd’hui indispensables pour mobiliser l’équity nécessaire dans un environnement de risque perçu comme encore trop élevé.

TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES

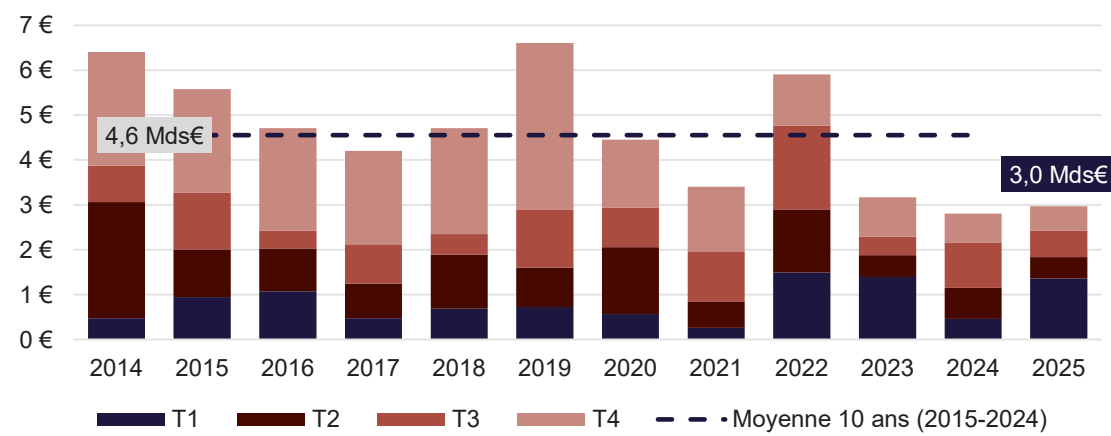
	Date	Opération	Secteur	Vendeur	Acquéreur	Prix	Surface
🏢	T3 2025	SOLSTYS	Paris QCA	DEKA IMMOBILIEN	GECINA	>200 Millions	33 300 m²
	T1 2025	TRINITY	La Défense	UNIBAIL RODAMCO	NBIM	>200 Millions	50 000 m²
	T2 2025	RENAISSANCE	Paris QCA	ARDIAN	URSSAF	>200 Millions	9 200 m²
	T4 2025	47 AUSTERLITZ	Paris 12/13	BNP PARIBAS REIM	AERMONT	>200 Millions	26 800 m²
	T4 2025	INSIGHT	Paris 12/13	DWS	AERMONT	Entre 100 et 200 Millions	22 600 m²
	T4 2025	BLOOM	Paris 12/13	PRAEMIA	GECINA	Entre 100 et 200 Millions	15 000 m²
	T1 2025	Portefeuille France	Portefeuille France	SAMFI	RADIUS	Entre 100 et 200 Millions	38 800 m²
	T1 2025	280 ST GERMAIN	Paris 5/6/7	CNP	MINDSTON	Entre 100 et 200 Millions	8 700 m²
	T4 2025	10 HOCHE	Paris QCA	ABRDN	DEKA	Entre 100 et 200 Millions	4 500 m²
🏢	T1 2025	SQUARE D'ORLÉANS	Paris centre hors QCA	BNP PARIBAS REIM	BAUMONT	Entre 100 et 200 Millions	14 000 m²

🏢 TRANSACTION OPÉRÉE PAR CUSHMAN & WAKEFIELD

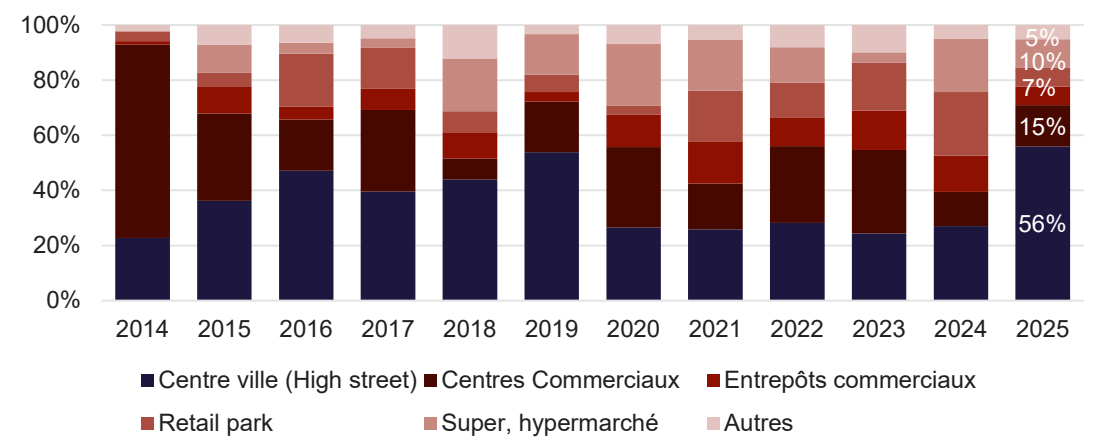
Source: Cushman & Wakefield, Recherche, France

UN MARCHÉ QUI S’EST NETTEMENT POLARISÉ

VOLUMES INVESTIS PAR TRIMESTRE, EN MDS €



VOLUMES INVESTIS PAR TYPOLOGIE D’ACTIFS, %



CHIFFRES CLÉS

Volume d’investissement

2,97 MDS€

Dont **546 M€** au T4 2025

Évolution n-1

▲

Perspectives

▲

21 %

Part des investissements en commerce

▶

21 %

Part des investisseurs internationaux

▼

▶

UNE ANNÉE EN LÉGÈRE AUGMENTANTION GRÂCE AU HIGH STREET PARISIEN

Le commerce achève l’année en légère progression avec des **volumes clôturés à 2,97 Mds€ (+5,8% vs 2024)**, mais restent inférieurs de 25% à la moyenne quinquennale (3,9 Mds€). Le high street parisien structure la majorité de l’activité avec des volumes qui ont plus que triplé entre 2024 (465 M€) et 2025 (1,65 Md€), soit 55% des volumes témoignant de l’appétit soutenu des investisseurs pour les emplacements prime. Le reste des volumes significatifs de l’année s’est concentré sur les centres commerciaux qui représentent 15% de l’activité annuelle pour 445 M€ (+29% vs 2024). Le poids réel de cette typologie d’actifs dans l’activité transactionnelle repose principalement sur les centres suprarégionaux ou de rayonnement régional.

LE MARCHÉ DES RETAIL PARKS MIS À L’ÉPREUVE PAR LES MARCHÉS EUROPÉENS

Le marché des retail parks manque aujourd’hui d’actifs qualitatifs, les propriétaires de retail parks de nouvelle génération ne souhaitant pas arbitrer. Cela a pour conséquence un volume d’investissement réduit pour cette typologie, avec seulement **207 M€ transactés, en baisse de 68 %** par rapport à 2024. Les retails parks ne représentent ainsi que **7 % du total investi en commerce**. Cette situation, combinée à l’appétit des investisseurs, place le marché français en concurrence directe avec d’autres marchés européens. Ces derniers disposent d’un parc plus récent et/ou offrent des rendements plus attractifs, comme 7% en Italie ou 6,35% en Espagne, contre 5,75% en France.

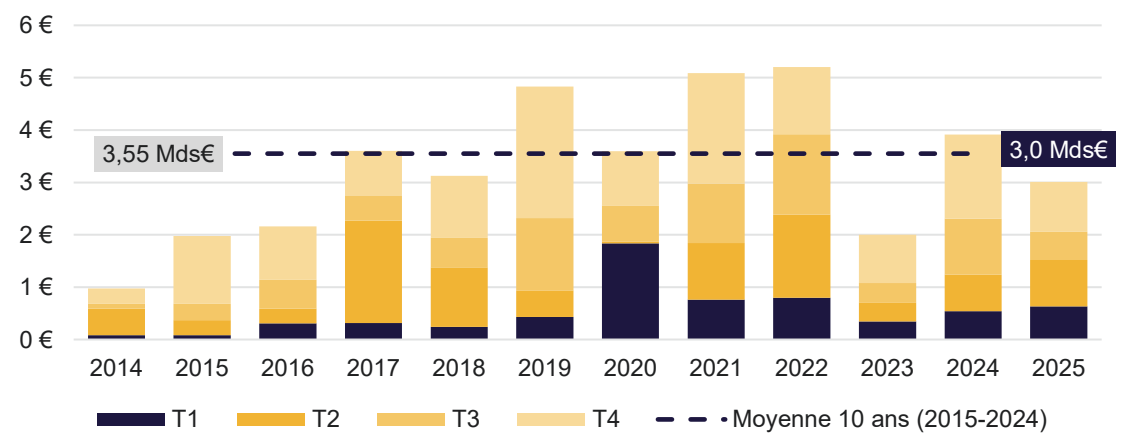
TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES

Date	Opération	Secteur	Vendeur	Acquéreur	Prix	Surface
T1 2025	35/56 Montaigne et 26 PI Vendome	Paris	KERING	ARDIAN	>200 Millions	9 100 m²
T4 2025	Portefeuille France	Portefeuille France	CARREFOUR	SUPERMARKET INCOME REIT	Entre 100 et 200 Millions	80 000 m²
T3 2025	88 RVIOLI	Paris 4	PIMCO	IMMOBILIÈRE DASSAULT	Entre 100 et 200 Millions	6 000 m²
T3 2025	Portefeuille France	Portefeuille France	AMUNDI	AB SAGAX	Entre 50 et 100 Millions	285 000 m²
T2 2025	36 VERRERIE	Paris 4	GALERIES LAFAYETTE	Privé	Entre 20 et 50 Millions	4 000 m²
T4 2025	NAILLOUX VILLAGE	Nailloux	KLEPIERRE	PATRON / MINDSTON	Entre 20 et 50 Millions	25 000 m²
T4 2025	ESPACE CHANTERAINES	Gennevilliers	PIMCO	EDF INVEST	Entre 20 et 50 Millions	11 300 m²
T1 2025	Portefeuille régions	Portefeuille régions	CARREFOUR	SUPERMARKET INCOME REIT	Entre 20 et 50 Millions	33 500 m²
T3 2025	LE 31	Lille	REDEVCO	CRISTAL LIFE	Entre 20 et 50 Millions	9 400 m²
T4 2025	Portefeuille France	Portefeuille France	NHOOD	ETIXIA	Entre 20 et 50 Millions	18 100 m²

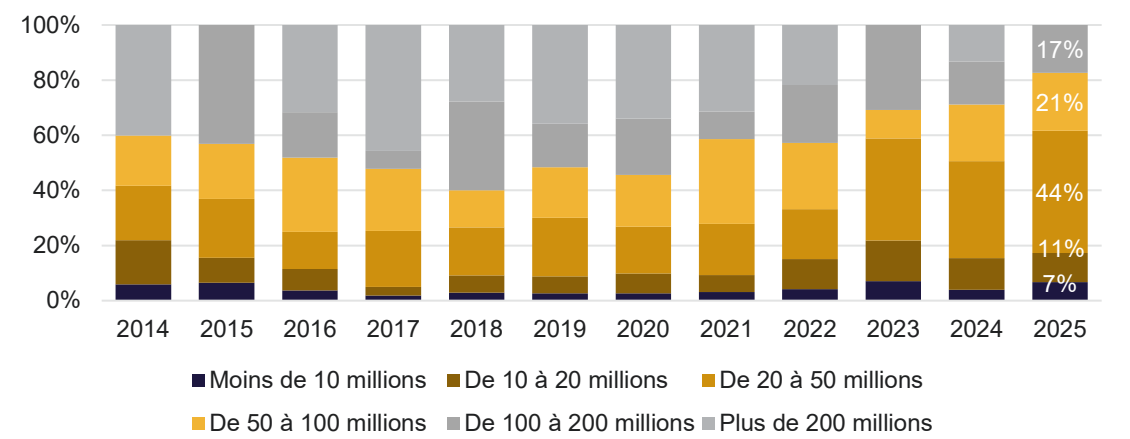
Source: Cushman & Wakefield, Recherche, France

UN MARCHÉ CONTRAINT PAR UNE INSTABILITÉ GÉNÉRALISÉE

VOLUMES INVESTIS PAR TRIMESTRE, EN MDS €



VOLUMES PAR TRANCHES DE MONTANT, EN %



CHIFFRES CLÉS

Volume d'investissement

3,01 MDS€

Dont **958 M€** au T4 2025

Évolution n-1

▼

Perspectives

►

23 %

Part des investissements en logistique

▼

►

67 %

Part des investisseurs internationaux

▼

►

INVESTISSEMENT, UN MARCHÉ FREINÉ PAR L'ATTENTISME, DANS UN CONTEXTE POLITIQUE ET FISCAL INCERTAIN

Les entrepôts avaient déjà montré des signes de ralentissement dès le troisième trimestre de l'année, **avec des volumes établis à 3 Mds€ en 2025**, en décrochage de 23 % par rapport à 2024. La classe d'actifs est confrontée à un attentisme accru des acquéreurs, en grande partie dû à la frilosité installée par l'instabilité politique et fiscale de la France tout au long de 2025. Cette désaffection est plus particulièrement observée sur la dorsale, qui est en recul de 33% par rapport à 2024 avec un volume de 1,25 Md€, alors même que les transactions dans les régions sont stabilisées à 1,12 Md€ (iso par rapport à 2024). Cette baisse de la dorsale est quant à lui en partie causé par le recul des **investisseurs internationaux (-36% vs 2024) qui ont injecté 2 Mds€ sur le marché français contre 3,2 Mds l'année passée**. Les investisseurs domestiques ont quant à eux plus investi sur cette classe d'actif que l'an dernier, avec des volumes établis à 992 M€ contre 753 M€ en 2024.

UNE TRANSACTION QUI DÉMONTRE L'ENGOUEMENT DES INVESTISSEURS INTERNATIONAUX POUR L'IMMOBILIER INDUSTRIEL FRANÇAIS

Blackstone et Proudreed ont conclu un accord au cours du quatrième trimestre quant à la cession du portefeuille d'entrepôts et de locaux d'activité hexagonal de Proudreed pour un montant de 2,3 Mds€, dont 300 M€ d'entrepôts. Cette transaction bien que *corporate* démontre l'appétit des capitaux internationaux pour l'immobilier industriel français (logistique et locaux d'activité).

TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES

Date	Opération	Secteur	Vendeur	Acquéreur	Prix	Surface
T4 2025	Logiprime	France	OFI	INTERVEST / TPG	Entre 100 et 200 Millions	140 900 m²
T2 2025	BMO	France	PFA	AEW	Entre 100 et 200 Millions	96 800 m²
T1 2025	DOURGES	Hauts-de-France	DELTA 3	EDMOND DE ROTHSCHILD	Entre 100 et 200 Millions	136 300 m²
T4 2025	Portefeuille régions	France	ARES	FIDELITY / FIRE	Entre 50 et 100 Millions	78 400 m²
T3 2025	Portefeuille régions	France	PGIM / ALDERAN	M7	Entre 50 et 100 Millions	108 600 m²
T2 2025	ONNAING	Hauts-de-France	ACTION	VALFONDO	Entre 50 et 100 Millions	99 400 m²
T1 2025	FONTAINE	Bourgogne-Franche-Comté	VAILOG	CLARION	Entre 50 et 100 Millions	75 500 m²
T4 2025	LE HAVRE	Normandie	AG	WDP	Entre 50 et 100 Millions	64 500 m²
T3 2025	COURTHEZON	PACA	PATRIZIA	P3	Entre 50 et 100 Millions	56 000 m²

Source: Cushman & Wakefield, Recherche, France

TRANSACTION OPÉRÉE PAR CUSHMAN & WAKEFIELD

INDICATEURS CLÉS

Classe d'actifs	Volume 2025	Nombre de transactions	Transactions >100M€ (nb.)	Poids dans l'investissement	Poids des portefeuilles	Taux prime
Bureaux	6 939 M€	231	3 014 M€ (12)	49%	6%	4,00%
Commerces	2 968 M€	195	1 635 M€ (6)	21%	47%	4,25%
Entrepôts	3 012 M€	110	523 M€ (4)	21%	39%	4,75%
Locaux d'activités	1 188 M€	132	0 M€ (0)	9%	22%	5,40%
TOTAL	14 107 M€	668	5 172 M€ (22)	100%	23%	

CONTACTS

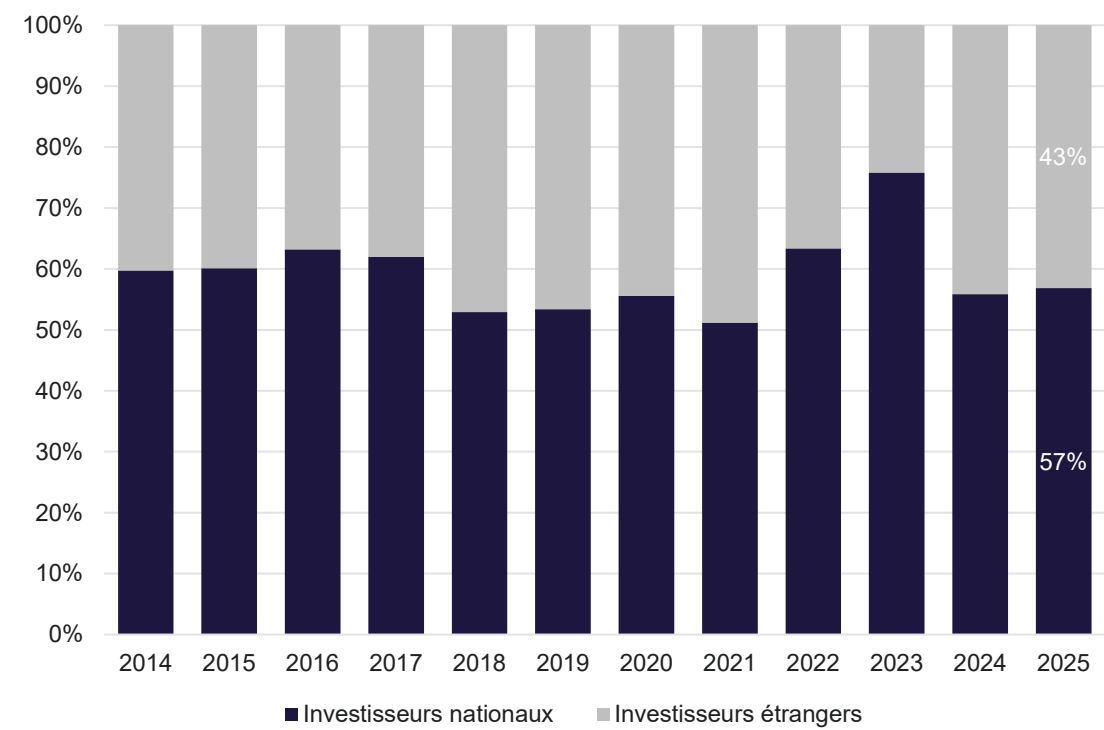
BARBARA KORENIOUGUINE
CEO, France
Tel: +33 (0)1 53 76 80 29
barbara.koreniousguine@cushwake.com

AYMERIC SEVESTRE
Head of Capital Markets, France
Tel: +33 (0)6 72 08 68 01
aymeric.sevestre@cushwake.com

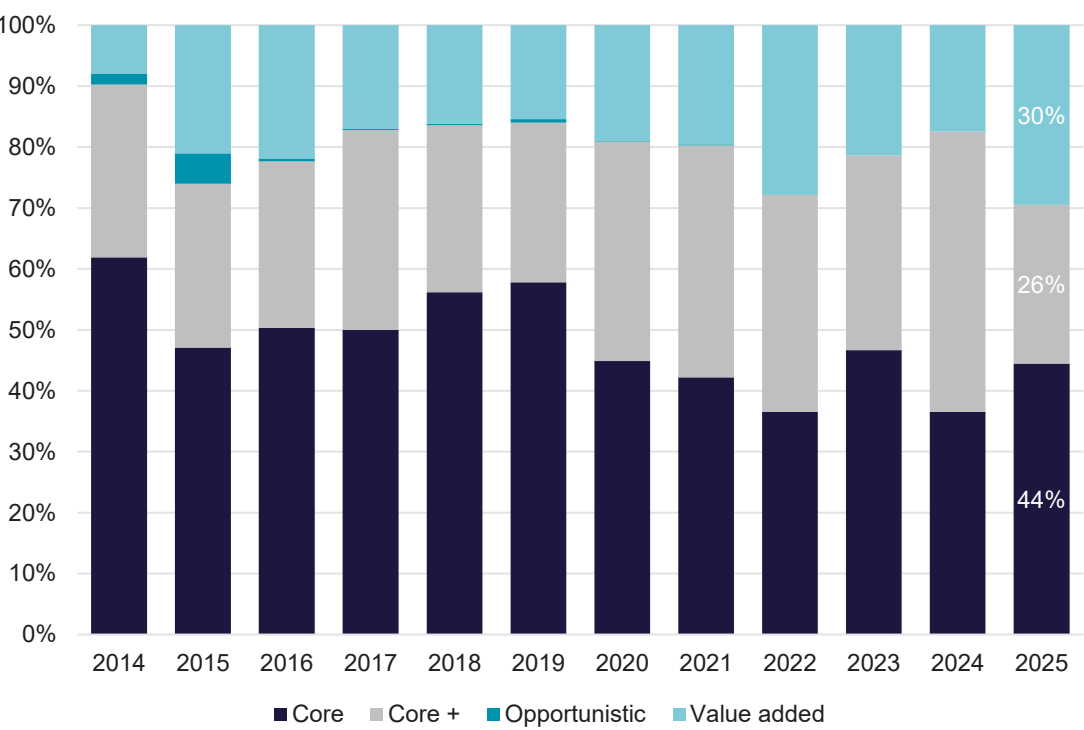
LAURENCE BOUARD
Head of Research, France
Research France
Tel: +33 (0)6 26 43 32 65
laurence.bouard@cushwake.com

PAUL ANDRIOT, PHD
Senior Research Analyst
Research France
Tel: +33 (0)7 52 67 85 11
paul.andriot@cushwake.com

PROFIL DES INVESTISSEURS



ORIGINE DES CAPITAUX



Source: Cushman & Wakefield, Recherche, France

A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

Acteur mondial des services dédiés à l’immobilier d’entreprise, Cushman & Wakefield (NYSE : CWK) conseille investisseurs, propriétaires et entreprises utilisatrices dans toute leur chaîne de valeur immobilière, de la réflexion stratégique jusqu’à l’aménagement des locaux. Le groupe accompagne ses clients utilisateurs et investisseurs internationaux, dans la valorisation de leurs actifs immobiliers en combinant perspective mondiale et expertise locale à forte valeur ajoutée, à une plateforme complète de solutions immobilières. Avec 52 000 collaborateurs, 400 bureaux et 60 pays dans le monde, Cushman & Wakefield a réalisé un chiffre d’affaires de 9,4 milliards de dollars en 2024, par ses principales lignes de métiers : Agence et conseil à la transaction, Capital Markets, Valuation & Advisory, Asset Services, Facilities Management, Project management et Design+ Build. Animé par la conviction que l’excellence est une quête permanente et fidèle à son positionnement de marque « Better never settles », le Groupe est régulièrement récompensé pour sa culture d’entreprise. y and Inclusion (DEI), sustainability and more. For additional information, visit www.cushmanwakefield.com.

Il ne saurait être initié de transaction, basée sur le présent document, sans l'appui d'un avis professionnel spécifique et de qualité. Bien que les données aient été vérifiées de façon rigoureuse, la responsabilité de Cushman & Wakefield ne saurait être engagée en aucune manière en cas d'erreur ou inexactitude figurant dans le présent document. Toute référence, reproduction ou diffusion, totale ou partielle, du présent document et des informations qui y figurent, est interdite sans accord préalable exprès de Cushman & Wakefield. En tout état de cause, toute référence, reproduction ou diffusion devra en mentionner la source.