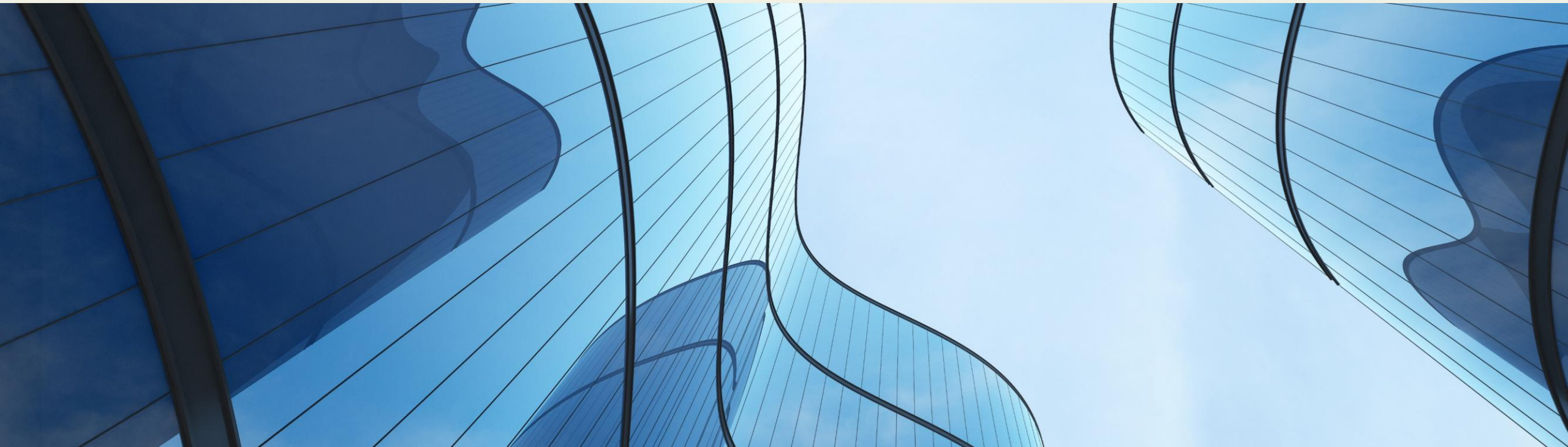


Le marché de l'investissement en France

1^{er} Semestre 2026

Le marché de l'investissement

knightfrank.fr/etudes/



Sommaire

01. Contexte économique	p.03
02. Tendances globales	p.06
03. Immobilier de bureau	p.14
04. Immobilier de commerce	p.21
05. Immobilier industriel	p.27



01. Contexte économique

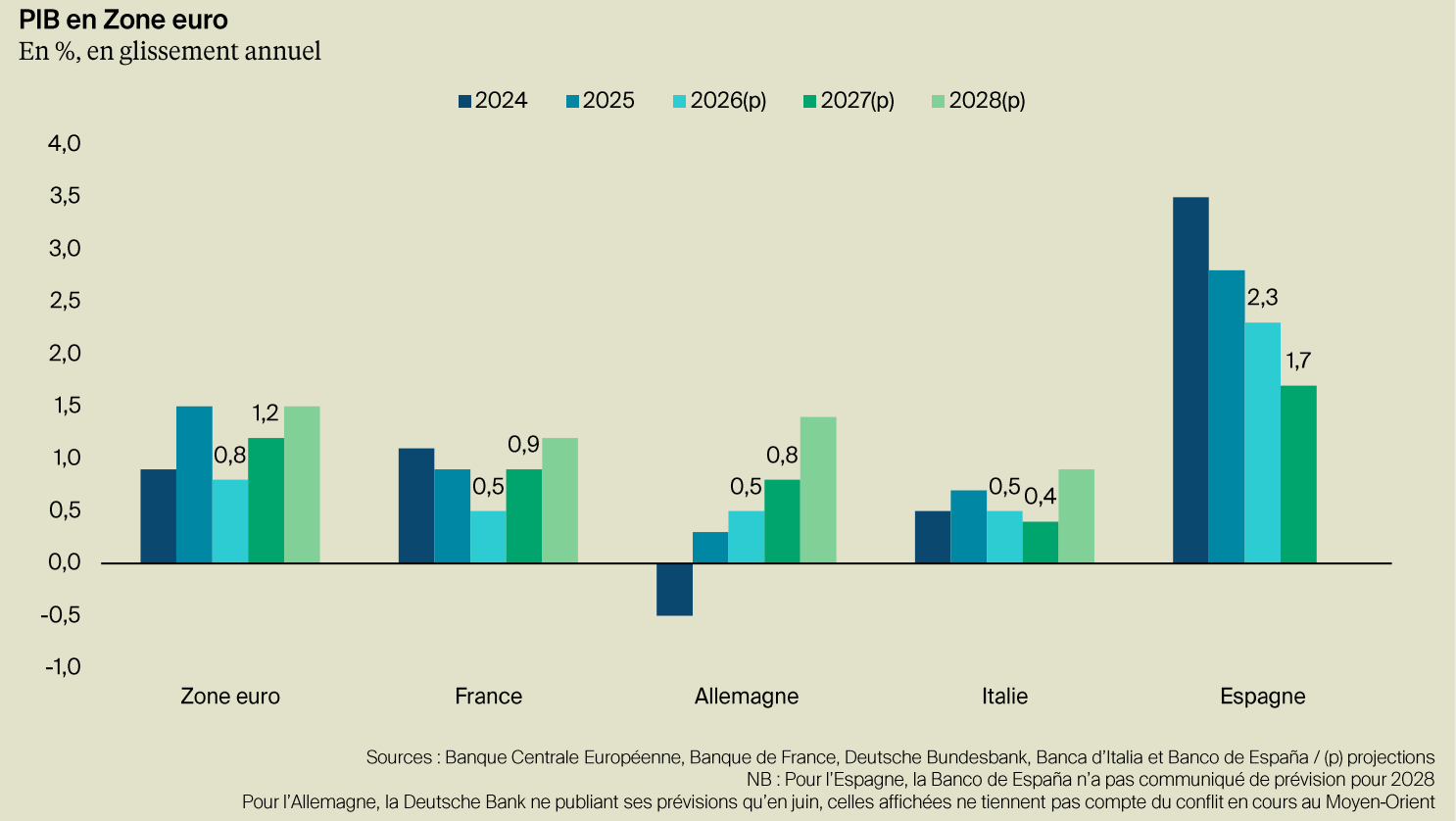


La France moins pénalisée que ses voisins par la guerre au Moyen-Orient

L'évolution du conflit au Moyen-Orient a eu des effets plus négatifs que ceux anticipés par les institutions monétaires. Malgré un premier trimestre de croissance nulle, le PIB de la France devrait augmenter de +0,5% sur l'ensemble de l'année 2026, soit un rythme similaire à l'Allemagne ou l'Italie. Cette baisse de la croissance anticipée résulte principalement d'une réduction des exportations et de l'investissement public. Le secteur privé devrait soutenir l'activité économique de 2026, que ce soit par la consommation des ménages (+0,2%) ou l'investissement des entreprises (+0,5%). De plus, la croissance de long terme de la France reste toujours haussière, avec un PIB réel plus élevé en 2027 et 2028 (+0,9% et +1,2% respectivement).

Il est plausible d'assister à une embellie de ces prévisions. En effet, les marchés ont anticipé jusqu'à trois hausses de taux par la Banque Centrale Européenne du fait d'une inflation galopante. Néanmoins, cette inflation a diminué plus vite que prévu en juin 2026 en Zone Euro, en passant sous le seuil de 3%. Bien que l'objectif inflationniste de la BCE soit fixé à 2%, la première hausse des taux intervenue en juin devrait faire effet dès le second semestre. Dans ce contexte, une seule hausse des taux voire une stabilité deviennent, pour l'heure, les deux principaux scénarios.

En France, l'inflation est estimée à 1,8% en juin 2026, soit un point de moins qu'en Zone Euro. Néanmoins, rappelons que cet optimisme est conditionné à l'évolution de la situation géopolitique au Moyen-Orient. Pour l'heure, la fin du cessez-le feu entre les Etats-Unis et l'Iran ne s'est pas traduite par une hausse du baril de pétrole mais cela reste néanmoins une inconnue à considérer.



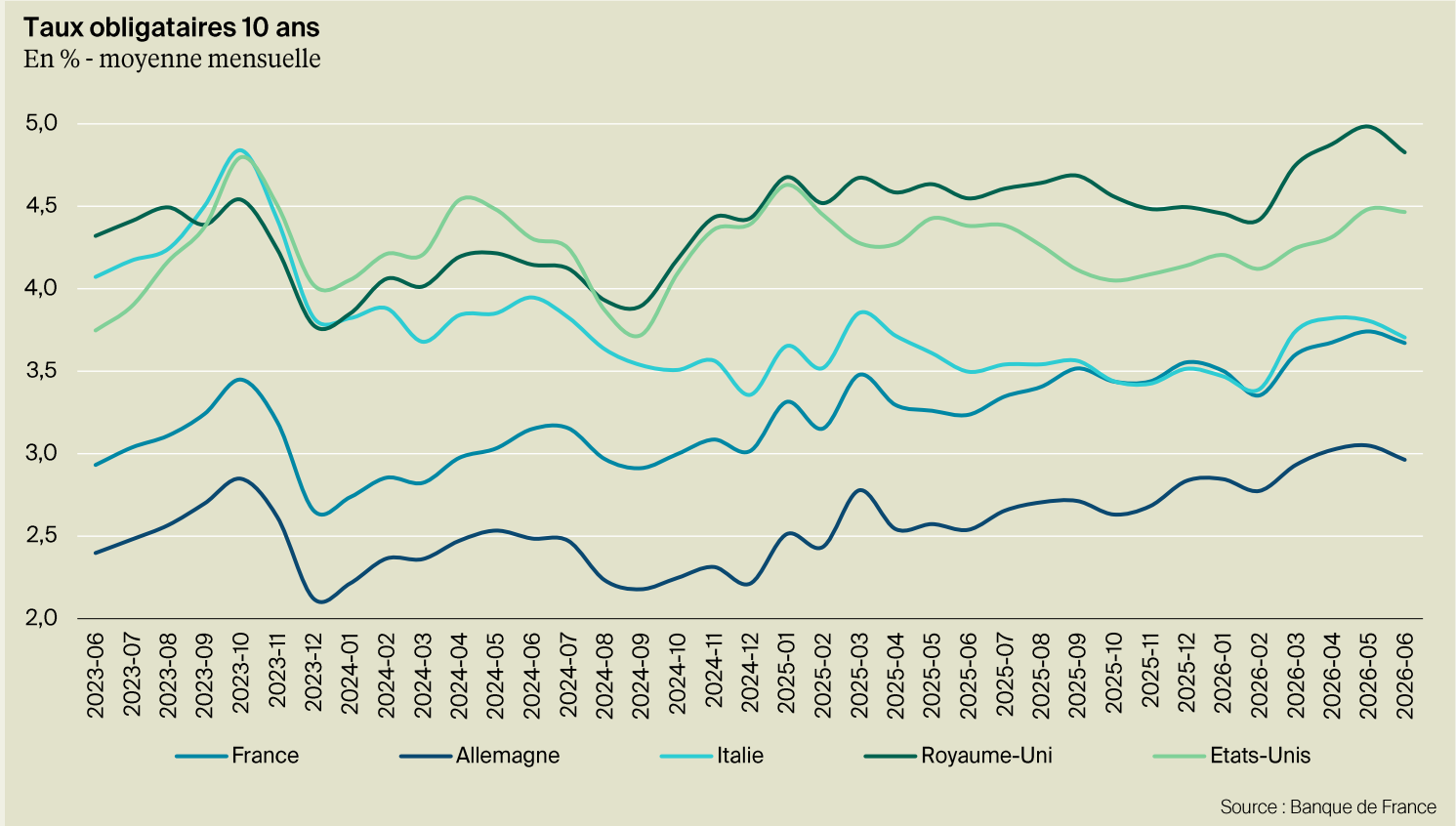
Une remontée des taux longs des économies de l'Occident

Alors que la France ressortait d'une fin d'année 2025 perturbée par l'instabilité politique nationale, un accord parvenu entre les partis politiques a permis de retrouver un taux OAT plus faible lors des deux premiers mois de 2026. C'était sans compter sur le conflit au Moyen-Orient et les tensions inflationnistes qu'il génère.

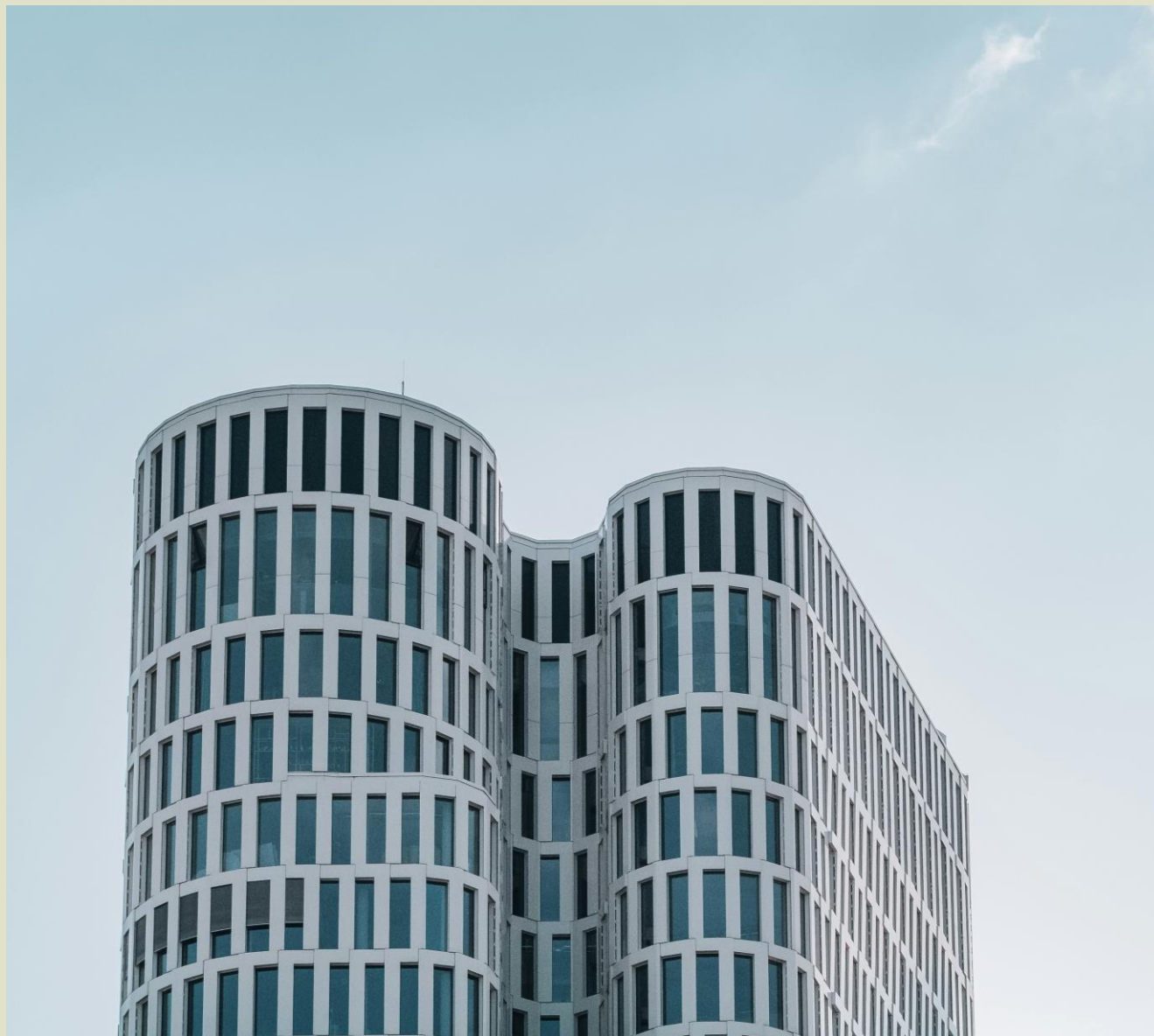
Toutefois, la France s'en sort mieux que d'autres grandes puissances de l'Occident. D'une part, avec un taux OAT 10 ans estimé à 3,67% en moyenne en juin 2026, elle renoue avec des niveaux de taux longs plus faibles qu'en Italie. D'autre part, entre février 2026 et juin 2026, ce taux obligataire a augmenté de 32 points de base en France contre 34 points de base aux Etats-Unis et 41 points de base au Royaume-Uni.

Le fort ralentissement de l'inflation mesuré en juin 2026 et la relative stabilisation du conflit au Moyen-Orient ont permis une baisse des taux obligataires pour l'ensemble des pays de l'Occident. Cependant, ces derniers restent très sensibles à l'évolution de ce conflit. Dans ce contexte, la reprise des bombardements au Moyen-Orient le 8 juillet ont de nouveau fait bondir les taux longs pour l'ensemble des principales puissances de l'Occident et notamment les Etats-Unis. Il convient ainsi de rester précautionneux quant à leur évolution dans les prochains mois.

Quoi qu'il en soit, bien que la France résiste davantage que les pays anglo-saxons, la Banque de France anticipe un taux OAT 10 ans autour de 3,7 en moyenne sur l'année 2026 et une augmentation en 2027 et 2028. Pour observer une baisse, il faudrait assister à une réduction du déficit budgétaire de la France, une détente des tensions géopolitiques, ou encore une stabilisation de l'inflation.



02. Tendances globales



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

		Volumes investis			Nombre de transactions		
		S1 2025	S1 2026	Evol.	S1 2025	S1 2026	Evol.
Total		5,9 mds €	6,5 mds €	+ 11 %	257	211	-18 %
	Bureaux	2,4 mds €	2 mds €	- 17 %	96	81	-16 %
	Commerce	1,8 md €	1,6 md €	- 9 %	84	72	-14 %
	Industriel	1,6 md €	2,9 mds €	+ 75 %	77	58	-25 %
	Île-de-France**	3,7 mds €	3,0 mds €	-18 %	93	82	-12 %
	Régions**	1,9 md €	1,1 md €	-41 %	156	124	-21 %
	Portefeuilles	30 %	40 %	+10 points	11 %	8 %	-4 points
	Investisseurs étrangers	31 %	64 %	+33 points	15 %	11 %	-3 points
	>100 M€ *	50 %	66 %	+16 points	14	10	-29 %

*nombre de transactions en valeur absolue - ** Actifs unitaires hors portefeuilles

Taux de rendement prime			
	T2 2026	Évolution sur un an	Évolution sur 10 ans
 BUREAUX	4,25 %	▲ +10 pdb	▲ +125 pdb
 COMMERCE	4,50 %	▲ +25 pdb	▲ +150 pdb
 INDUSTRIEL	5,00 %	▲ +25 pdb	▼ -50 pdb

Source : Knight Frank

6,5 mds€ investis en immobilier d'entreprise au S1 2026 : +11 % sur un an, une progression en trompe l'oeil

Au 1^{er} semestre 2026, le volume d'investissement en immobilier d'entreprise atteint 6,5 milliards d'euros, soit 11 % de plus qu'au 1^{er} semestre 2025. Cette progression, toutefois, est due à un méga-deal, la vente du patrimoine de Proudreed, majoritairement composé de locaux d'activités, auprès de Blackstone pour 2,3 milliards d'euros.

La concrétisation de cette transaction masque la réelle dynamique du marché, qui reste globalement peu actif. Sans compter la vente des actifs de Proudreed, le volume d'investissement afficherait une baisse de 28 % sur un an, et serait de 56% inférieur à la moyenne décennale des 1^{ers} semestres sur 10 ans. Cette tendance s'observe aussi à l'échelle du continent, où les volumes du semestre ont été en baisse dans les principaux marchés : -15 % en un an globalement en Europe, -17 % en Allemagne, -34 % au Royaume-Uni.

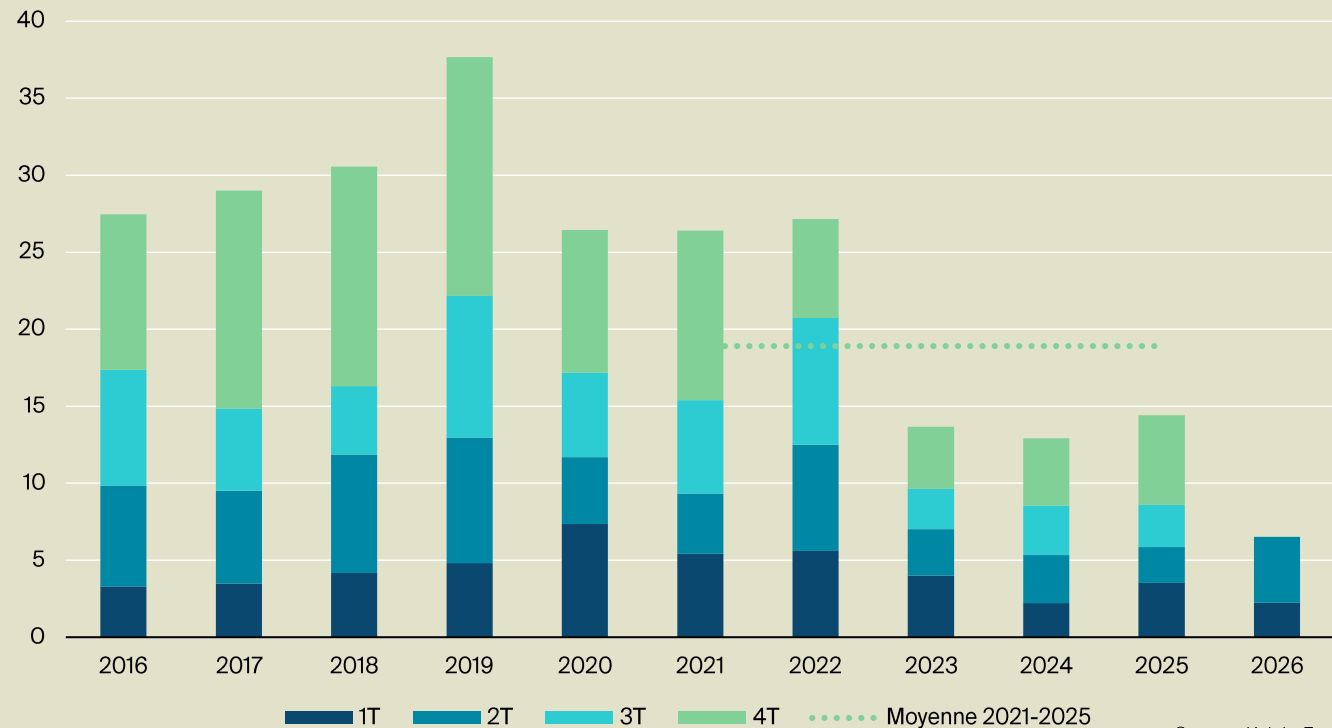
Alors qu'une issue définitive de la guerre en Iran semble de plus en plus irréaliste, faisant peser une incertitude sur les perspectives de croissance et d'inflation, entraînant un renchérissement du coût du crédit via une hausse des taux directeurs de la BCE en juin dernier, les investisseurs restent attentistes.

Le manque de visibilité qui persiste sur la valorisation des actifs, et une entente entre vendeurs et potentiels acquéreurs, toujours difficile, empêchent la signature de plusieurs marketings lancés récemment. Les prochains mois ne devraient donc pas être synonymes de reprise du marché de l'investissement immobilier; au regard du pipeline de transactions déjà identifiées, l'année 2026 devrait finir sur un creux, avec un volume se situant entre 10 et 11 milliards d'euros.

Malgré tout, le méga-deal Proudreed/Blackstone reflète l'attractivité fondamentale du marché immobilier français, capable de capter des flux de capitaux conséquents cherchant à saisir l'opportunité d'acquérir des patrimoines d'exception, même en temps de crise et indépendamment d'indicateurs macroéconomiques mitigés.

Volumes investis en immobilier d'entreprise en France

En milliards d'euros, par trimestre



Source : Knight Frank

L'industriel atteint un poids record dans les investissements, grâce à la vente du portefeuille Proudreed

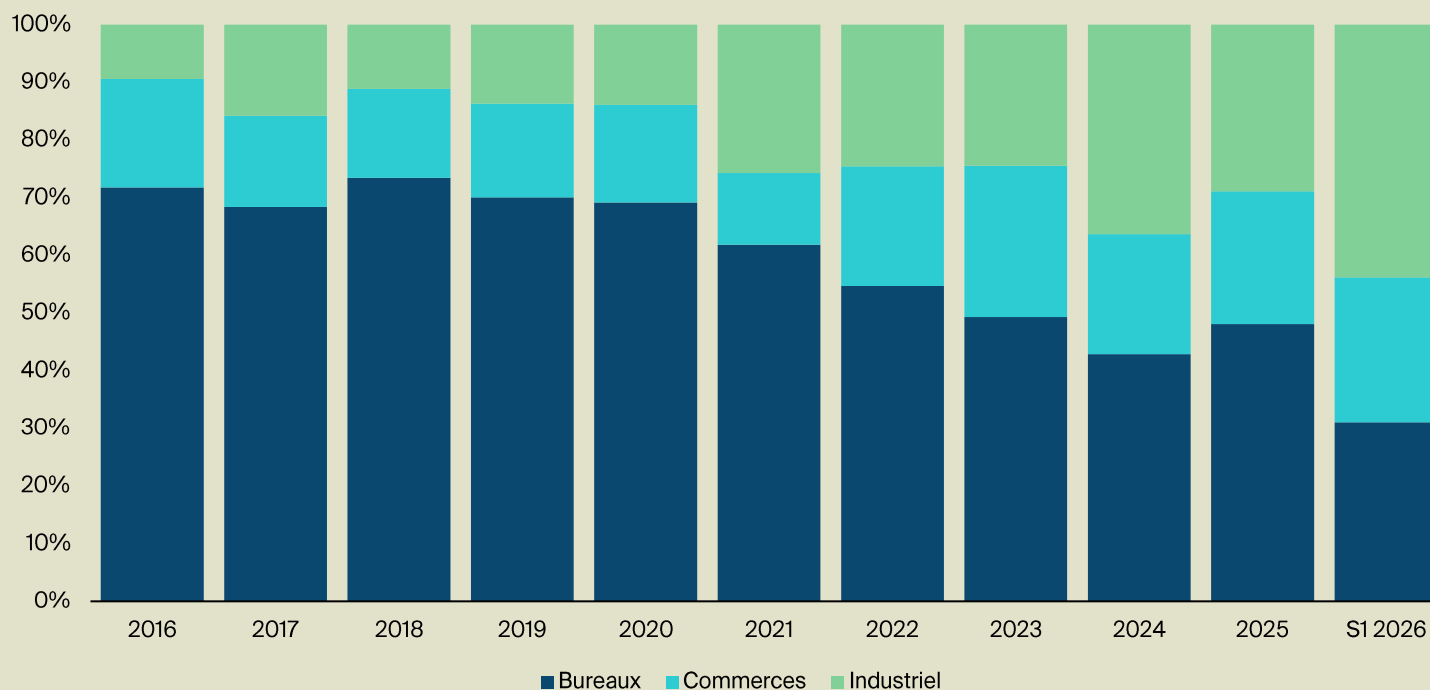
Grâce à l'acquisition par Blackstone des actifs de Proudreed pour 2,3 milliards d'euros, la part de l'industriel dans les volumes investis en immobilier d'entreprise atteint un record de 44 % au 1^{er} semestre 2026, contre une moyenne de 20 % sur la période 2016-2025. Ce résultat confirme la tendance observée du poids de plus en plus important de l'industriel dans les stratégies d'investissement, et ce depuis la Covid-19 (en moyenne 24 % sur 2021-2025 vs. 16 % sur 2016-2020). La crise sanitaire a accéléré la pénétration du e-commerce et la prise de conscience du besoin d'assurer une sécurité des approvisionnements stratégiques pour les états et les opérateurs.

Dans ce contexte particulier, le bureau voit sa part de marché diminuer et atteindre un point bas historique de 31%. Mais sans le deal exceptionnel Proudreed/Blackstone, la part du bureau aurait été de 48 %, dans la continuité de la tendance 2025, confirmant tout de même le statut intrinsèque du bureau comme principale classe d'actifs immobilière.

Le commerce, quant à lui, a concentré 25 % des volumes investis en immobilier d'entreprise, contre 19 % en moyenne décennale. Derrière ce chiffre, certaines sous-catégories du commerce ont été plus prisées que d'autres. Se sont en particulier démarqués les commerces de pieds d'immeuble dans les artères prime de la Capitale, un secteur résilient et imperturbable face aux divers aléas.

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

En %



Source : Knight Frank

Un poids record des étrangers (et américains) grâce au méga-deal de Blackstone

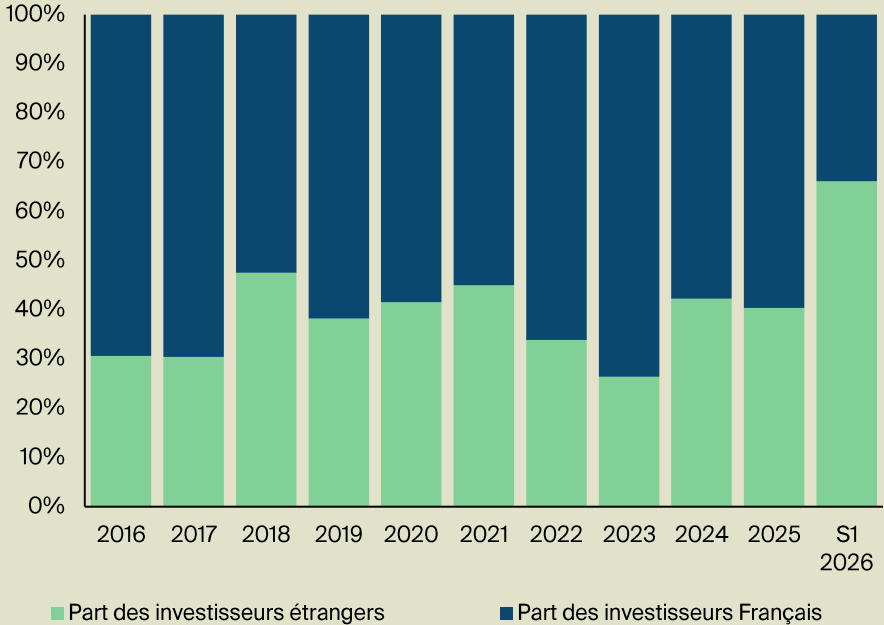
Jamais un semestre ne s'était clos avec davantage de capitaux étrangers investis que de français. Grâce à l'acquisition par Blackstone du patrimoine de Proudreed, la part des investisseurs étrangers atteint un record, de 66 % au 1^{er} semestre 2026. Ce méga deal vient conforter la part des investissements cross borders en France qui, sans ce méga deal, concentrent 47 % - un point haut historique - du volume total transacté. Ces fonds étrangers se démarquent en particulier par leur capacité à mobiliser des montants conséquents. Sur les 10 transactions de plus de 100 millions d'euros du semestre, et en plus du deal Blackstone/Proudreed, 6 autres deals ont été l'œuvre d'investisseurs étrangers, en bureau et en commerce, et majoritairement sur des stratégies value-add et core+. Dans le contexte actuel, ces derniers, réputés moins averses au risque, continuent à chercher à profiter d'opportunités de création de valeur. Ils arrivent, ainsi, à se positionner plus facilement sur de grands tickets, grâce à leur capacité à « sourcer » de capitaux auprès d'investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale.

De leur côté, les investisseurs français, même s'ils n'ont compté que pour 34 % du volume, restent comme à l'accoutumée derrière une très large majorité de transactions (87 % en nombre). Ils n'ont réalisé toutefois que trois transactions d'un montant supérieur à 100 millions d'euros (26 % de leurs investissements en volume), dont la plus importante a été l'acquisition par Foncière Renaissance et Mimco du 91 avenue des Champs-Élysées auprès de l'ACOSS pour 320 M€. Moins de 10% des volumes investis par les Français ont concerné des transactions dans la tranche 50-100 M€, alors que près des 2/3 de leurs engagements ont concerné des transactions de moins de 50 millions d'euros.

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

Volume d'investissement
au 1^{er} semestre 2026 :

1	France	34%
2	Europe	9%
3	Amérique du Nord	56%
4	Autres	1%



Source : Knight Frank

Une part record des fonds d'investissement dans les volumes investis du semestre

L'activité de Blackstone a porté la part des fonds d'investissement à un record de 68 % des volumes investis au 1^{er} semestre 2026. Mais outre la méga-opération du fonds américain, les fonds d'investissement ont été les acteurs majeurs du marché, puisqu'ils ont été à l'origine de 6 autres transactions parmi les 10 plus grandes du semestre. On peut citer l'acquisition du 29-33 avenue des Champs-Élysées par Black Swan Real Estate Capital pour plus de 400 millions d'euros, et celle du BHV Marais par Brookfield Asset Management pour 300 M€.

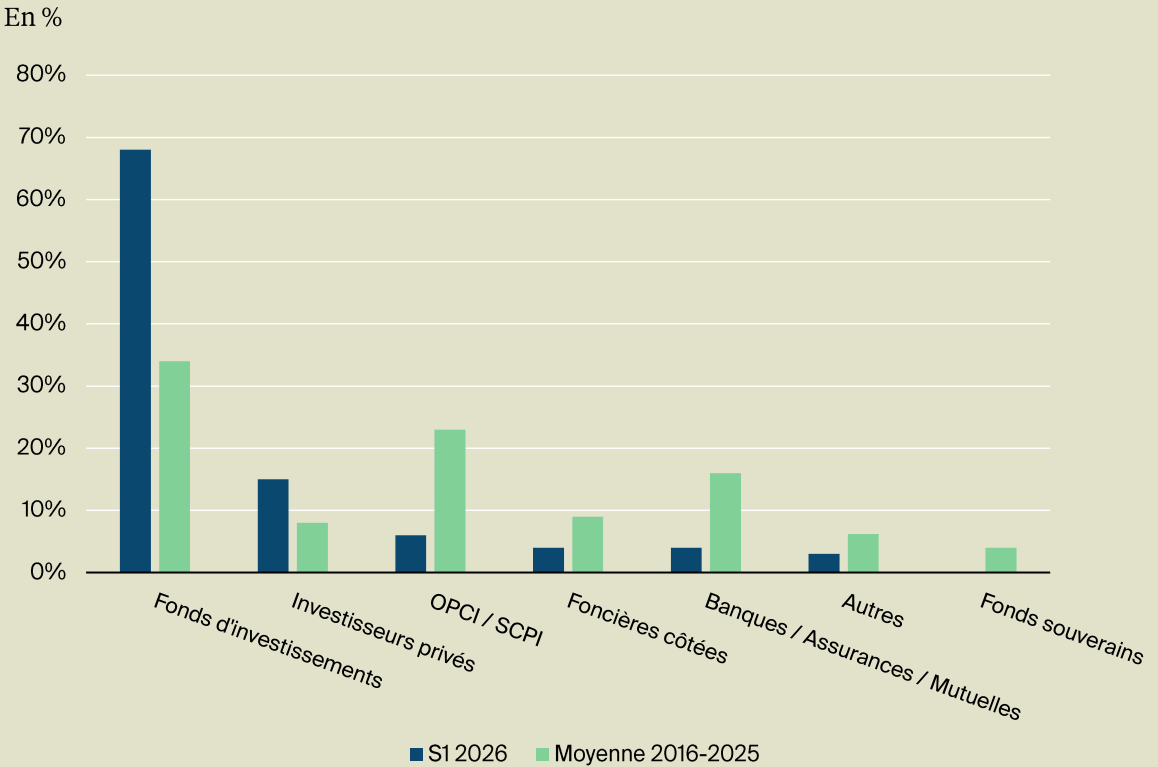
Cette forte présence tient à la capacité de cette typologie d'acteurs de sourcer des capitaux de différents horizons dans une période où la liquidité subit des freins, mais aussi à sa moindre aversion au risque qui lui permet de diversifier son positionnement. Ainsi, dans un marché en fort retrait, les capitaux investis par les fonds d'investissement au 1^{er} semestre 2026, sont en hausse de 50 % sur un an, et atteignent leur deuxième plus haut niveau historique, derrière le 1^{er} semestre 2018.

L'autre force motrice du marché est celle des investisseurs privés, particulièrement actifs depuis la remontée des taux obligataires en 2022 et à contre-courant de la tendance générale, avec

une part moyenne dans les volumes investis de 14 % sur la période 2022-2025 contre 4 % entre 2016 et 2021. Sur les 6 premiers mois de l'année, la part des capitaux privés atteint 15 %, avec pour transaction majeure l'acquisition par Foncière Renaissance et Mimco, pour le compte de family offices et de particuliers, du 91 avenue des Champs-Élysées pour 320 M€.

En revanche, les OPCI/SCPI et les banques/assurances se sont nettement retirés du marché. En effet, ils n'ont représenté au 1^{er} semestre 2026 que 6 % des volumes investis (versus une moyenne décennale de 23 %) et 4 % (vs. 16 %) respectivement. Avec des stratégies plus orientées sur les actifs « core », leur activité a subi l'effet de la baisse des liquidités sur ce segment. La reprise graduelle de la collecte nette des SCPI à partir de 2025 devrait leur permettre de retrouver une certaine marge de manœuvre et acter des acquisitions, sous réserve d'identifier des opportunités d'investissement en ligne avec leurs nouvelles stratégies tant en termes de classes d'actifs que d'objectifs de rendement.

Volumes investis en immobilier d'entreprise en France par profil d'acquéreur



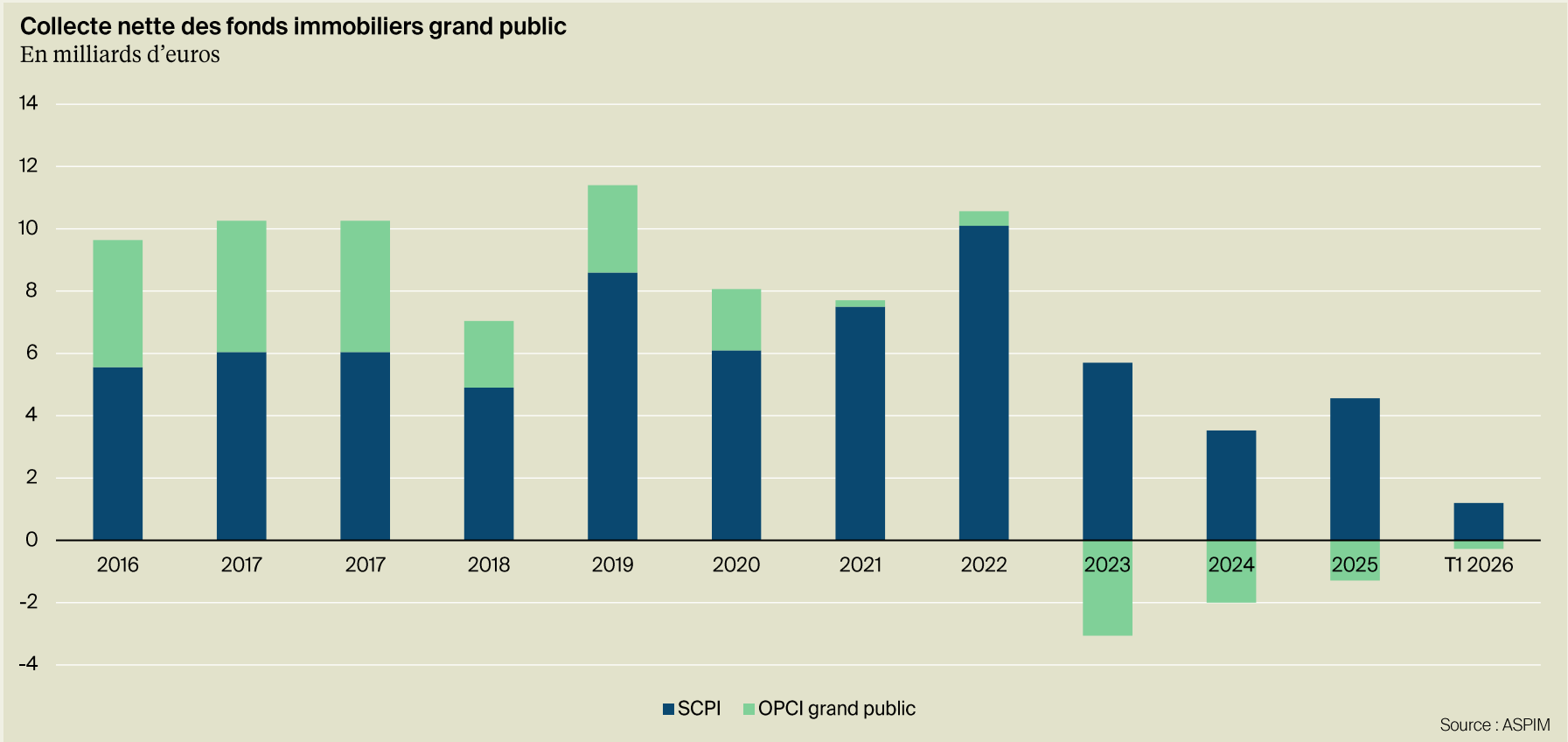
Source : Knight Frank

SCPI : un premier trimestre porté par la progression de la collecte

Le premier trimestre 2026 confirme les signes d'amélioration graduelle observés depuis plusieurs trimestres sur les fonds immobiliers grand public, avec une collecte des SCPI qui poursuit sa progression.

En effet, au cours du 1^{er} trimestre 2026, la collecte nette des SCPI totalise 1,2 milliard d'euros, soit une progression de 10 % par rapport au premier trimestre 2025.

Les OPCI grand public, de leur côté, affichent une décollecte en net recul. Ainsi, au premier trimestre 2026, elle s'évalue à 276 millions €, en recul de 42 % par rapport au trimestre précédent et de 10 % par rapport au 1^{er} trimestre 2025.



Amorce d'une décompression des taux de rendement prime

La résolution du conflit en Iran reste pour le moment incertaine et continue de peser sur les perspectives de croissance et d'inflation, malgré l'accalmie récente sur les marchés pétroliers. En conséquence, les rendements souverains sont restés ancrés à des niveaux élevés, l'OAT 10 ans ressortant à 3,59 % à fin juin.

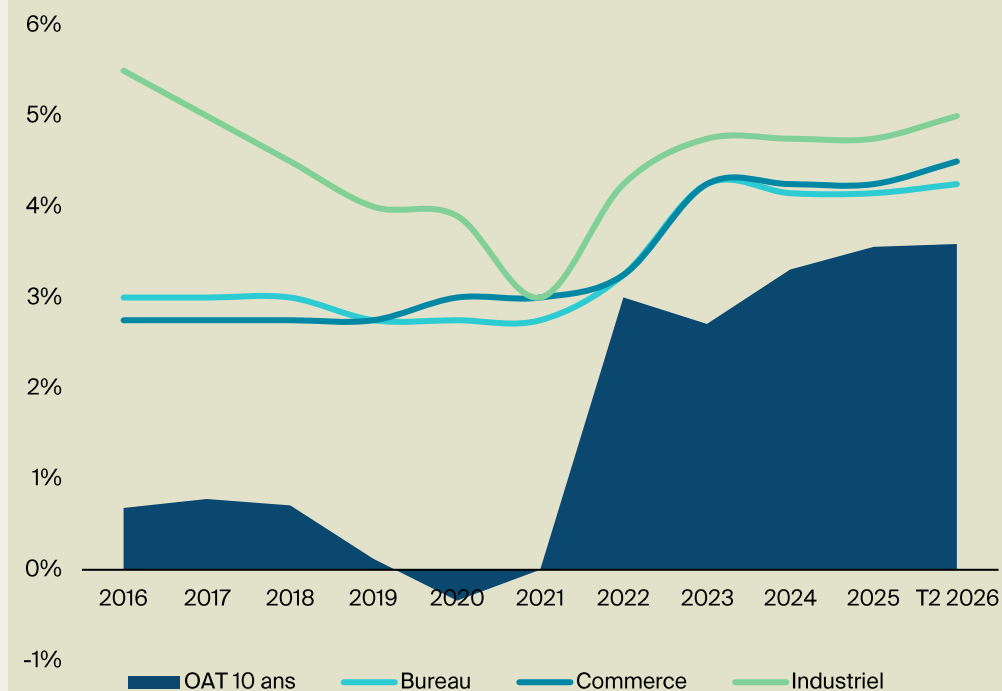
Dans cet environnement, le réalignement progressif des rendements immobiliers avec les nouvelles conditions de marché apparaît difficilement inévitable. En outre, la hausse des taux directeurs de la BCE en juin (+25 pdb), première depuis près de trois ans, vient contraindre davantage les conditions de financement.

Face à ce constat, les taux de rendement prime en immobilier d'entreprise ont globalement amorcé un début de décompression, afin de se rapprocher des attentes des investisseurs acquéreurs, même si l'entente sur les prix reste encore parfois difficile. Par rapport au trimestre précédent, les taux de rendement prime des bureaux à Paris QCA et des artères commerçantes parisiennes (hors artères de luxe) se sont, respectivement, décompressés de 10 et 25 points de base pour s'établir à 4,25 % et 4,50 % fin du 2^{ème} trimestre 2026. En ce qui concerne les entrepôts logistiques, et après une première hausse le trimestre précédent, leur taux de rendement prime s'est de nouveau décompressé, de 10 points de base, pour se stabiliser à 5 % à fin juin.

	Evolution sur un an	Evolution sur 10 ans
	+10 pdb	+125 pdb
	+25 pdb	+175 pdb
	+25 pdb	-50 pdb

Taux de rendement prime

En %, en fin de période



Source : Knight Frank

03. Immobilier de bureau



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

	Volumes investis			Nombre de transactions		
	S1 2025	S1 2026	Evol.	S1 2025	S1 2026	Evol.
Total	2,4 mds €	2 mds €	-16 %	96	82	-15 %
 Île-de-France**	2,1 mds €	1,6 mds €	-20 %	51	43	-16 %
Régions**	0,3 mds €	0,4 mds €	+11 %	44	38	-14 %
 Portefeuilles (%)	6 %	7 %	+1 point	3 %	5 %	+2 points
Investisseurs étrangers (%)	29 %	42 %	+13 points	7 %	13 %	+6 points
>100 M€ (%) *	50 %	48 %	-2 points	7	6	-14 %

*nombre de transactions en valeur absolue ** Actifs unitaires hors portefeuilles

Taux de rendement prime			
	T2 2026	Évolution sur un an	Évolution sur 10 ans
Paris QCA	4,25 %	▲ +10 pdb	▲ +125 pdb
La Défense	6,60 %	▲ +10 pdb	▲ +185 pdb
Lyon Part-Dieu	5,60 %	▲ +10 pdb	▲ +60 pdb

Source : Knight Frank

Un marché en panne sèche, le plus faible volume depuis 2010

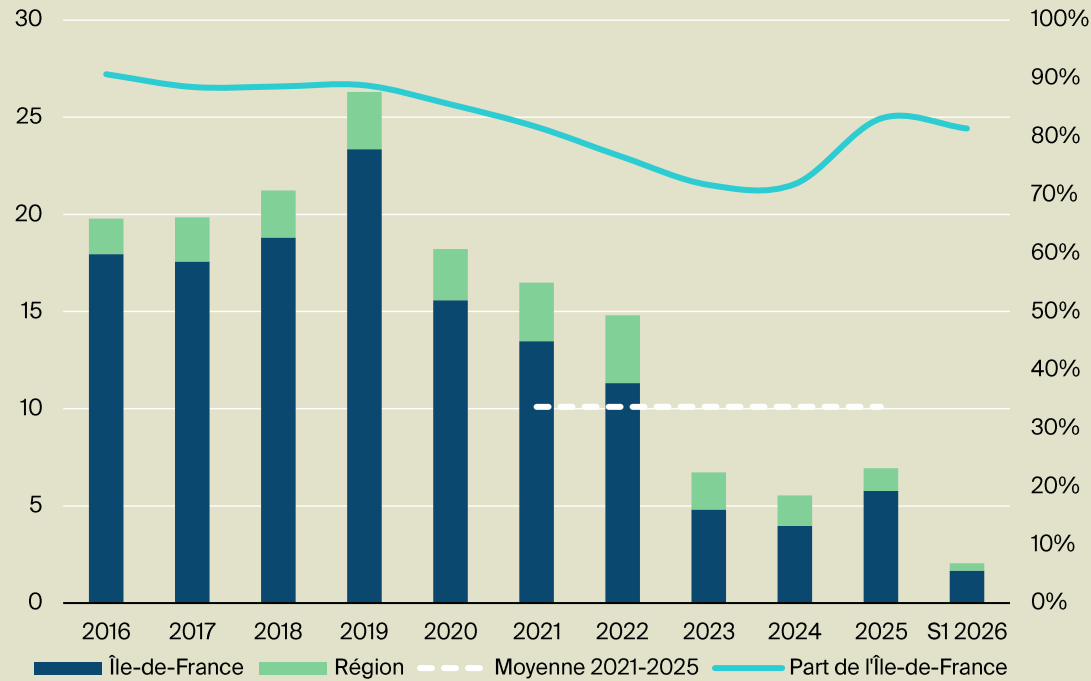
Alors que le conflit au Moyen-Orient peine à se résoudre, la tension sur le marché de l'investissement persiste. Avec un taux de l'OAT 10 ans resté élevé au 2^{ème} trimestre (3,59 % à fin juin), les conditions de marché ne sont toujours pas favorables à une véritable reprise, et n'ont pas encouragé les investisseurs à concrétiser le peu de dossiers en cours de négociation. Le bilan du 1^{er} semestre reflète ainsi un marché en panne sèche. Seulement 2 milliards d'euros ont été investis au 1^{er} semestre 2026 en bureaux en France, soit 16 % de moins qu'il y a un an et marquant la plus faible performance pour un 1^{er} semestre depuis 2010.

L'attentisme et l'hyper sélectivité des investisseurs se sont donc poursuivis, face à un manque de visibilité toujours présent sur le « pricing » des actifs, en particulier « core », le tout rendu plus difficile par des conditions de financement serrées. Dans la continuité de 2025, les investisseurs ont, dans le peu de capitaux mobilisés, marqué leur préférence particulière pour les actifs « core+ », alliant à la fois une localisation centrale et un potentiel de création de valeur. La part du « core+ » atteint donc un record dans les volumes investis, de l'ordre de 32 % au 1^{er} semestre 2026, là où la moyenne 2015-2026 se situe à 18 %.

La recherche de centralité des investisseurs confirme, là aussi, la tendance de 2025, avec une prépondérance de l'Île-de-France dans les volumes investis à l'échelle nationale (81 %). Dans les volumes franciliens, la moitié est concentrée dans le seul secteur du QCA, confirmant la polarisation du marché. Le marché des régions, pour sa part, affiche toujours un niveau d'activité faible, avec seulement 378 M€ d'investissement sur les 6 premiers mois de l'année 2026, un niveau semblable à celui observé un an plus tôt mais de 58 % inférieur à la moyenne décennale.

Notons la forte représentation cette année des investisseurs étrangers (42 %), et en particulier américains (34 %), réputés pour leur plus grande appétence au risque, et qui ont atteint une part record. En termes de profil d'acquéreur, les fonds d'investissement et les investisseurs privés ont porté le marché et ont atteint des records sur les dix dernières années en termes de part de marché en bureau, avec respectivement 44 % et 24 %. Ces deux typologies ont une plus grande appétence au risque et une meilleure capacité à mobiliser des capitaux. En revanche, les institutionnels (assurances et mutuelles) et les SCPI/OPCI, dont les stratégies sont traditionnellement plus axées sur des actifs « core », ont atteint cette année leur point bas depuis 2016 avec une part de marché de 9 % chacun.

Volumes investis en France en bureaux
En milliards d'euros, en %



Source : Knight Frank

1€ sur 2 investi en Ile-de-France dans le QCA, La 1^{ère} et 2^{ème} Couronne revitalisées par de grands deals

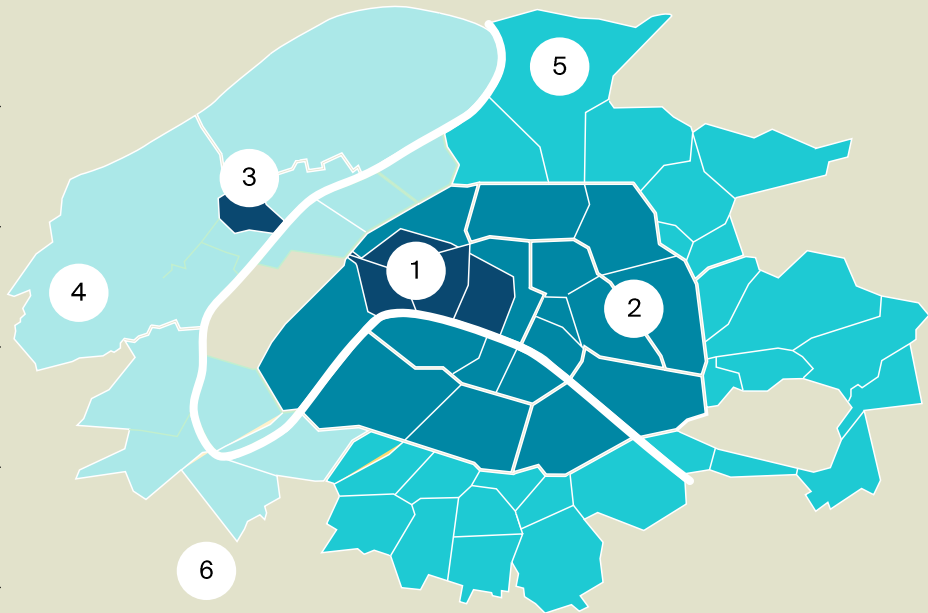
En termes de géographies d'investissement, le Quartier Central des Affaires (QCA) a souvent été gage de sécurité pour les investisseurs ayant déployé des capitaux dans l'immobilier de bureaux et ce dans un marché toujours incertain. Avec 833 millions d'euros, le QCA concentre la moitié du volume total francilien. 4 deals d'un montant supérieur à 100 millions d'euros ont porté ce résultat : l'acquisition par Hines du 83-85 avenue Marceau (242 M€), celle de DWS du 39 rue du Colisée (137 M€), l'acquisition par la SCBSM du 34-36 rue du Louvre (112 M€) et enfin celle de Barings Real Estate du 46 rue Notre Dame des Victoires (110 M€).

La Défense, après avoir donné le signe d'une reprise en 2025 avec 2 transactions ayant porté le bilan du millésime à 500 M€, a de nouveau été à l'arrêt au cours du semestre passé avec une unique transaction d'environ 40 million d'euros, soit quasi autant que le Croissant Ouest dans son ensemble, un secteur aux fondamentaux locatifs perturbés.

Le bilan 2026 à date est plus engageant pour les secteurs de périphérie. En 1^{ère} Couronne, le volume du 1^{er} semestre 2026 atteint 155 millions d'euros, soit mieux que la performance de 2024 (115 millions d'euros) et 2025 (110 millions d'euros) en années complètes. Pour la 2^{ème} Couronne, le volume d'investissement atteint 278 millions d'euros, un niveau dépassant la moyenne décennale des 1^{er} semestre (232 millions d'euros), et faisant suite à une année 2025 presque blanche (33 millions d'euros seulement). Les deux principales transactions ayant permis ces résultats sont l'acquisition de 49 % du campus de Thalès à Vélizy-Villacoublay par Blue Owl Capital pour 247 M€, et celle de l'immeuble « Magnetik » à Montrouge par Batipart et Sofidy pour un montant de 130 M€.

Répartition géographique des volumes investis en bureaux au 1^{er} semestre 2026
En Ile-de-France

1	Paris QCA	833 M €
2	Paris autres	276 M €
3	La Défense	40 M €
4	Croissant Ouest	38 M €
5	1 ^{ère} Couronne	155 M €
6	2 ^{ème} Couronne	278 M €



Source : Knight Frank

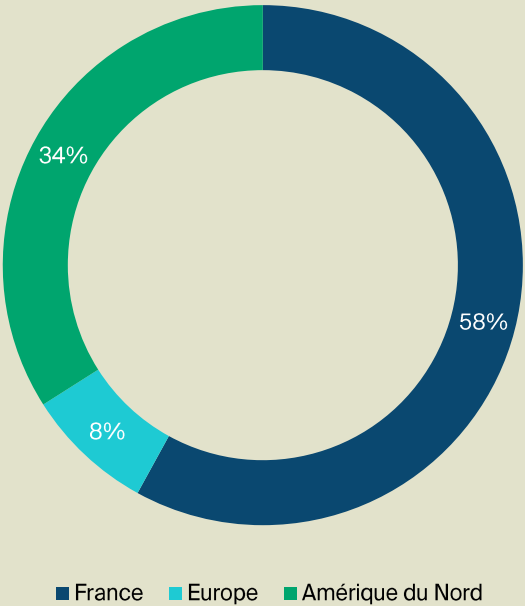
Les Français toujours premiers acteurs du marché, Une part record pour les étrangers

Comme à l'accoutumée, les investisseurs français ont dominé le marché de l'investissement bureau en France, en étant à l'origine de 58 % des volumes investis au 1^{er} semestre 2026. Ils ont réalisé, notamment, deux transactions de plus de 100 millions d'euros : l'acquisition par Batipart et Sofidy du « Magnetik » à Montrouge pour 130 M€, ainsi que celle par la foncière cotée SCBSM du 34-36 rue du Louvre pour 112 M€.

Les investisseurs étrangers, dans un marché globalement en baisse, ont augmenté leur volume d'investissement en bureau de 17 % sur un an, et ont représenté une part de marché de 42 %, soit un record sur les 10 dernières années. Agissant quasi-exclusivement via des fonds d'investissement, cette typologie a été derrière presque la moitié des volumes investis en bureaux, soit une part record de 48 %. Les Américains ont été les plus actifs avec une part de marché de 34 %, suivis des Allemands (8 %) présents à travers l'acquisition par DWS du 39 rue du Colisée.

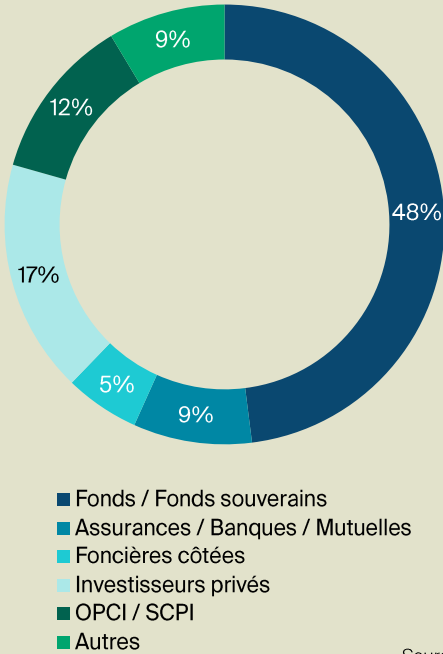
Malgré une collecte de l'épargne graduellement en hausse depuis 2025, la part des OPCI/SCPI dans les volumes investis reste faible au regard de la moyenne (12 % au S1 2026 contre 26 % en moyenne décennale). Même constat en ce qui concerne les banques et assurances, qui n'ont compté que pour 9 % des investissements en bureaux, contre 19 % en moyenne sur la période 2016-2025. Ces derniers, traditionnellement actifs sur le « core », ont été en retrait en raison d'une entente encore difficile sur le « pricing » de cette catégorie d'actifs, dont la prime de risque a été réduite face à la hausse des rendements obligataires. En revanche, les investisseurs privés ont continué à animer le marché des bureaux et ont compté pour une part de 17 %, dans la continuité des années récentes, et en hausse par rapport à la moyenne (9 %). Une grande majorité de leurs acquisitions ont porté sur des produits « value-add », ayant subi une décote sur leurs prix et présentant des caractéristiques patrimoniales.

**Volumes investis en bureaux
par nationalité d'acquéreur**
En France, au S1 2026, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

**Volumes investis en bureaux
par typologie d'acquéreur**
En France, au S1 2026, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Taux de rendement prime en immobilier de bureau : Amorce d'une décompression

Bien que le prix du baril de Brent soit redescendu récemment à 75 dollars à la suite de la réouverture du détroit d'Ormuz, le règlement définitif du conflit, loin d'être acquis, fait donc peser une incertitude constante sur l'économie mondiale. Ainsi, le taux OAT 10 ans est resté élevé au cours du 2^{ème} trimestre, à 3,59 % à fin juin, poussant à une décompression des taux de rendement immobiliers qui ne pouvait attendre plus longtemps, afin de reconstituer une prime de risque. En outre, la BCE a resserré les conditions de crédit, avec pour la première fois depuis septembre 2023 une hausse de ses taux directeurs de +0,25 point, en juin 2026. Dans ce contexte, les taux de rendement prime en bureaux ont amorcé un début de décompression, afin de se rapprocher des attentes des investisseurs acquéreurs, même si l'entente sur les prix reste toujours difficile.

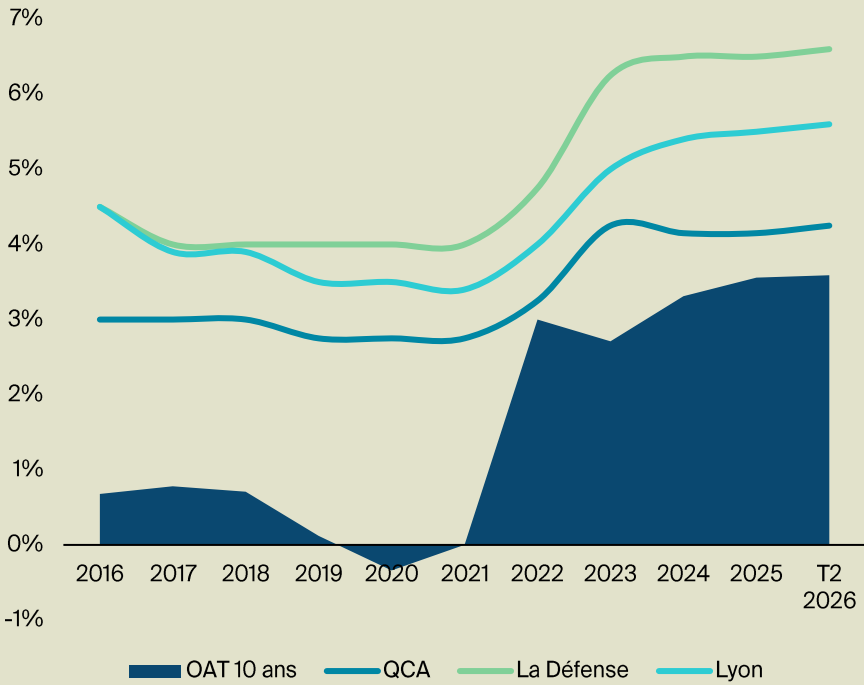
Dans le QCA, le taux de rendement prime s'est décomprimé de 10 points de base, pour s'établir à 4,25 %. Ce niveau est très proche du taux auquel a été vendu le 39 rue du Colisée par BNPP AM auprès de DWS, dernière référence « core » du marché.

Dans le secteur de La Défense, même en absence de référence, le taux de rendement prime « théorique » se situe autour de 6,60 %, soit 10 points de base de plus qu'au trimestre précédent. L'évolution est similaire en ce qui concerne le secteur de Lyon Part-Dieu, où le taux de rendement prime est désormais de 5,60 %.

	Évolution sur un an	Évolution sur 10 ans
Paris QCA	▲ +10 pdb	▲ +125 pdb
La Défense	▲ +10 pdb	▲ +185 pdb
Lyon	▲ +10 pdb	▲ +60 pdb

Source : Knight Frank

Taux de rendement prime bureaux en France
En %, fin de période



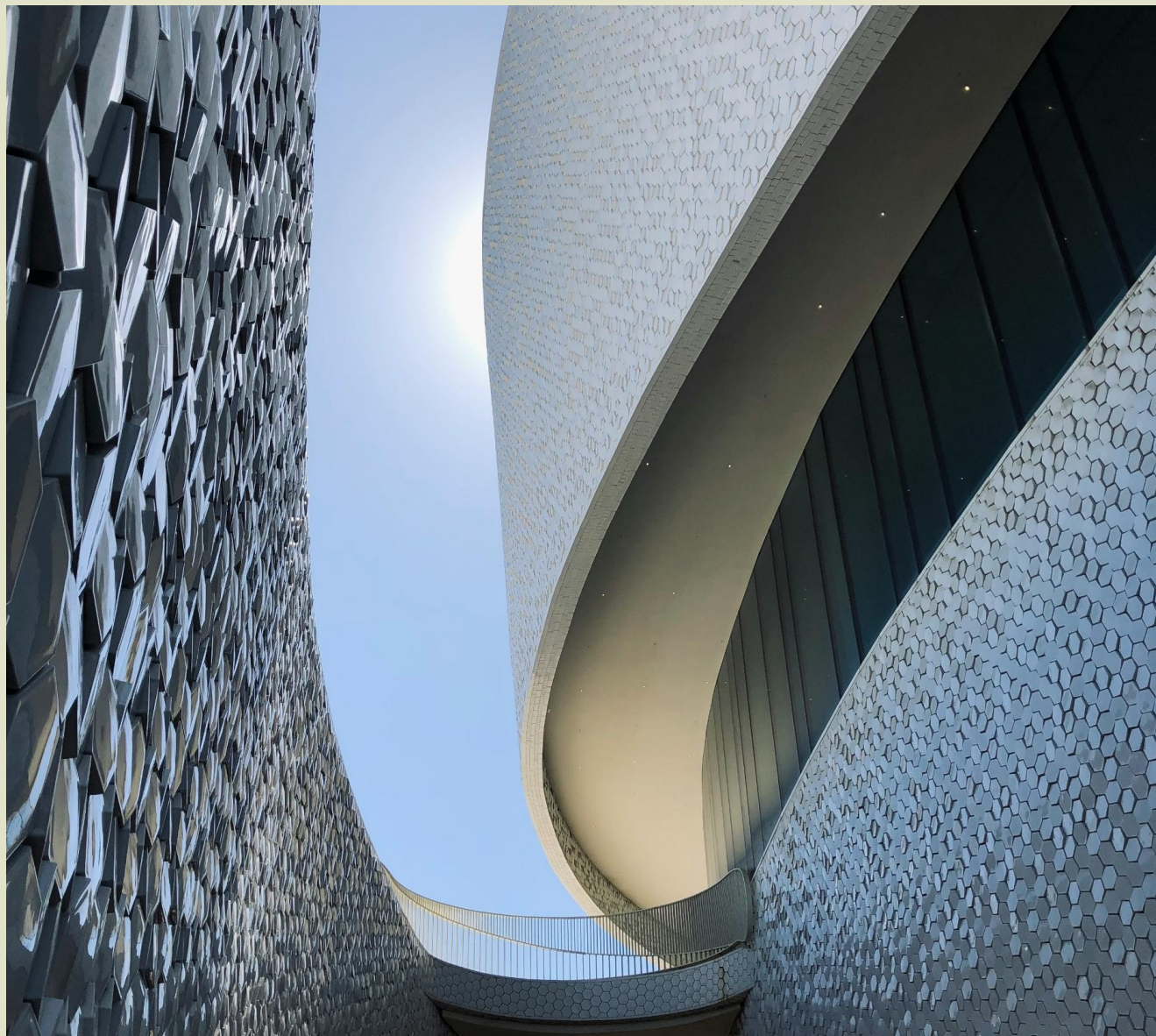
Source : Knight Frank

Principales transactions d'actifs de bureaux des 12 derniers mois

Adresse / Actif	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Centre d'affaires Paris Trocadéro	Paris 16 ^{ème}	UNION INVESTMENT	BLACKSTONE	
Solstys	Paris 8 ^{ème}	DEKA	GECINA	
49 % du Campus Thalès à Vélizy	Vélizy-Villacoublay (78)	COVIVIO	BLUE OWL CAPITAL	
83-85 avenue Marceau	Paris 16 ^{ème}	SFL	HINES	
Austerlitz II	Paris 13 ^{ème}	BNP PARIBAS REIM	AERMONT CAPITAL	
Insight	Paris 13 ^{ème}	DWS	AERMONT CAPITAL	
39 rue du Colisée	Paris 8 ^{ème}	BNP PARIBAS AM	DWS	
Bloom	Paris 12 ^{ème}	PRAEMIA REIM	GECINA	
Magnetik	Montrouge (92)	LASALLE IM / JP MORGAN	BATIPART / SOFIDY	
34-36 rue du Louvre	Paris 1 ^{er}	AMUNDI IMMOBILIER / CARMF	SCBSM	
100-200M€ > 200M€				

Source : Knight Frank

04. Immobilier de commerce



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

		Volumes investis			Nombre de transactions		
		S1 2025	S1 2026	Evol.	S1 2025	S1 2026	Evol.
Total		1,8 md €	1,6 md €	-9 %	84	72	-14 %
	Île-de-France**	1,3 md €	1,3 md €	=	27	27	=
	Régions**	0,4 md €	0,3 md €	-22 %	53	43	-19 %
	Portefeuilles (%)	56 %	9 %	-47 points	17 %	14 %	-3 points
	Investisseurs étrangers (%)	2 %	55 %	+53 points	2 %	13 %	+11 points
	>100 M€ (%)*	68 %	62 %	-6 points	3	3	=

*nombre de transactions en valeur absolue ** Actifs unitaires hors portefeuilles

Taux de rendement prime			
	T2 2026	Évolution sur un an	Évolution sur 10 ans
Pieds d'immeubles	4,50 %	▲ +25 pdb	▲ +175 pdb
Centres commerciaux	6,00 %	=	▲ +225 pdb
Retail parks	6,00 %	▼ -25 pdb	▲ +125 pdb

Source : Knight Frank

Un volume d'investissement résilient en commerce, grâce à quelques grandes transactions à Paris

Au 1^{er} semestre 2026, le volume d'investissement en commerce (1,6 milliard d'euros) a été relativement résilient puisqu'en baisse de seulement 9 % sur un an et de 5 % par rapport à la moyenne décennale.

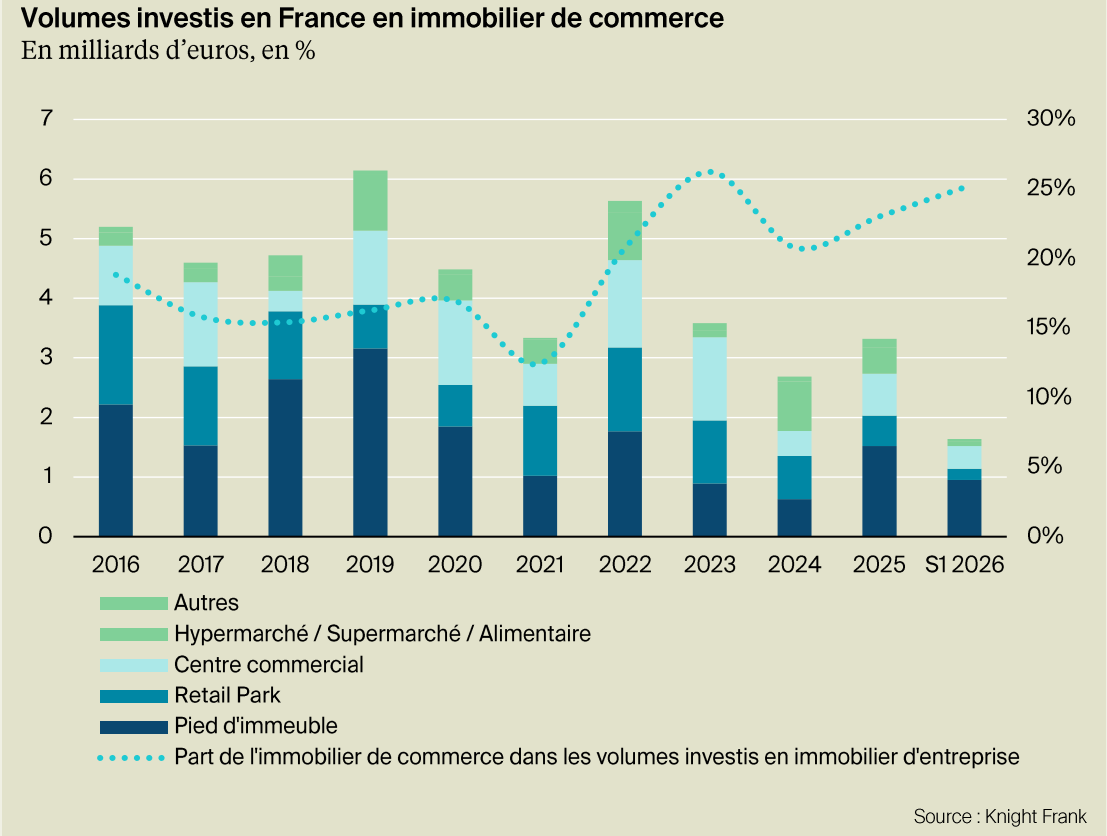
Tout comme en 2025, ce sont les pieds d'immeubles (950 millions d'euros) dans les artères prime de Paris, qui permettent à cette classe d'actifs de résister aux turbulences macroéconomiques qui ralentissent le marché de l'investissement. Les investisseurs, en effet, ont une préférence pour les meilleures artères, où la vacance est réduite et où le potentiel de croissance des loyers est avéré.

Deux transactions majeures « value-add », portant sur des immeubles mixtes à dominante retail et réalisées au cours du semestre passé, traduisent cette approche. D'abord, l'acquisition par Foncière Renaissance et Mimco du 91 avenue des Champs-Élysées pour 320 millions d'euros. Ensuite, la VEFA en blanc, cette fois-là du 29-33 de la même avenue, réalisée par Black Swan Real Estate Capital, qui a acquis l'immeuble auprès d'Icade pour un montant de 402 M€.

On observe ici, la propension de certains investisseurs à mobiliser des montants unitaires importants pour des biens d'exception, indépendamment des conditions du marché, similairement au signal donné en industriel par le deal Blackstone/Proudreed.

Les centres commerciaux, bien qu'affichant un volume d'investissement au 1^{er} semestre 2026 (380 M€) proche de sa moyenne décennale (454 M€), ne doivent quasi-exclusivement ce résultat qu'à l'acquisition par Brookfield AM du BHV Marais pour 300 M€. Seulement 2 autres transactions totalisant 80 M€ sont venues compléter le bilan semestriel de cette typologie de commerces, destinée à un segment assez court d'investisseurs. En effet, les changements de mode de consommation des dernières années, et les nouvelles attentes des consommateurs en matière d'expérience, font des centres commerciaux un terrain d'expérimentation permanent et requiert une gestion exigeante, en particulier pour des foncières non spécialisées.

Les retail parks, en revanche, sont particulièrement recherchés par une gamme plus large d'investisseurs. Si seulement 191 M€ ont été investis en retail parks au 1^{er} semestre 2026 (-49 % vs. Moy. 10 ans), ce résultat est essentiellement dû à un manque de produits à la vente. Comparés aux centres commerciaux, leur gestion est plus simple avec généralement la présence d'un nombre limité de locataires. En termes de valeurs vénales à l'acquisition, l'équation économique pour une éventuelle reconversion en usage industriel est plus évidente pour un retail park que pour un centre commercial.



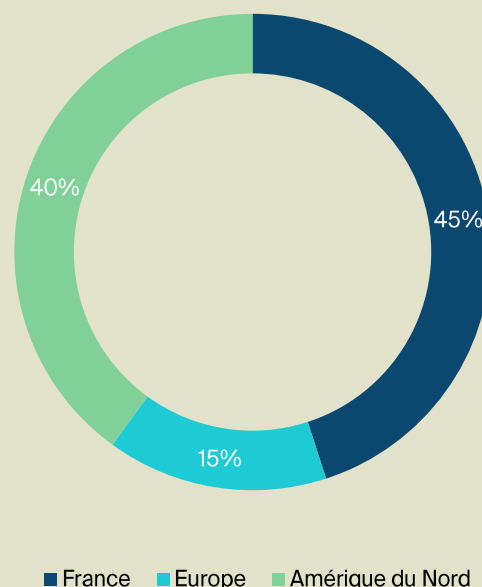
Une part de marché record pour les investisseurs étrangers

Les investisseurs étrangers ont été particulièrement actifs sur le marché de l'investissement en commerces au 1^{er} semestre 2026 : ils ont compté pour 55 % des volumes investis, soit une part record sur les 10 dernières années. En valeur, ils totalisent 894 M€, soit le double de la moyenne décennale des montants investis par des étrangers en commerce en France au cours des 1ers semestre, et le deuxième plus haut niveau historique derrière celui de 2016 (1 md€).

Ces capitaux transfrontaliers ont été à l'œuvre dans 7 transactions, dont les plus importantes ont été celle du 29-33 avenue des Champs-Élysées (402 M€), acquis par Black Swan Real Estate Capital pour le compte de l'américain Bain Capital et du britannique Revcap, et celle du BHV Marais acquis par le canadien Brookfield AM (300 M€). On peut citer également l'acquisition du retail park Pont-de-Pierre à Garges-lès-Gonesse par le néerlandais Redevco pour 57,5 M€, ainsi que celle du 336-340 rue Saint-Honoré par l'américain Barings Real Estate pour 50 M€. Les Nord-Américains ont donc été les plus actifs du côté des étrangers, en captant près de 40 % du marché total.

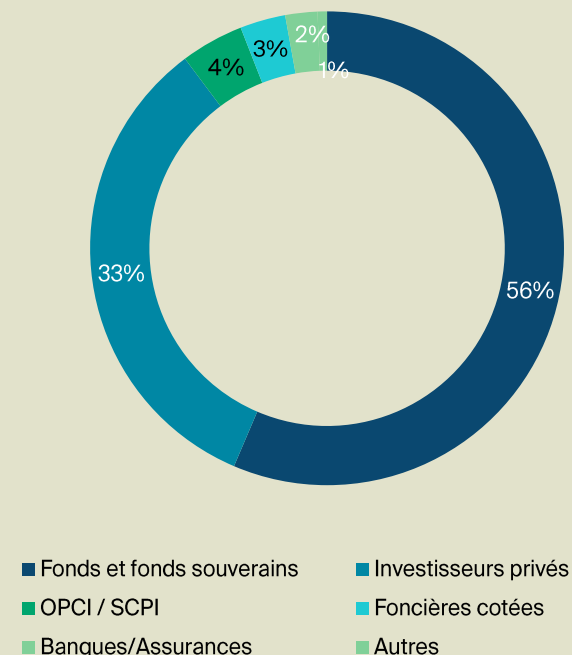
Et agissant le plus souvent via des fonds d'investissement, ces derniers ont donc été à l'origine de 56 % des volumes investis sur les 6 premiers mois de l'année, soit un record historique. Un plus haut historique a également été atteint pour les investisseurs privés (33 %). Ils ont été notamment impliqués l'acquisition du 91 avenue des Champs-Élysées (320 M€), mais aussi du centre commercial Aushopping Amiens Sud (70 M€).

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce par origine des acquéreurs
Au S1 2026



Source : Knight Frank

Répartition des volumes investis en immobilier de commerce par typologie d'acquéreur
Au S1 2026



Source : Knight Frank

Décompression des taux de rendement en pieds d'immeuble, stabilité en centres commerciaux, et compression en retail park

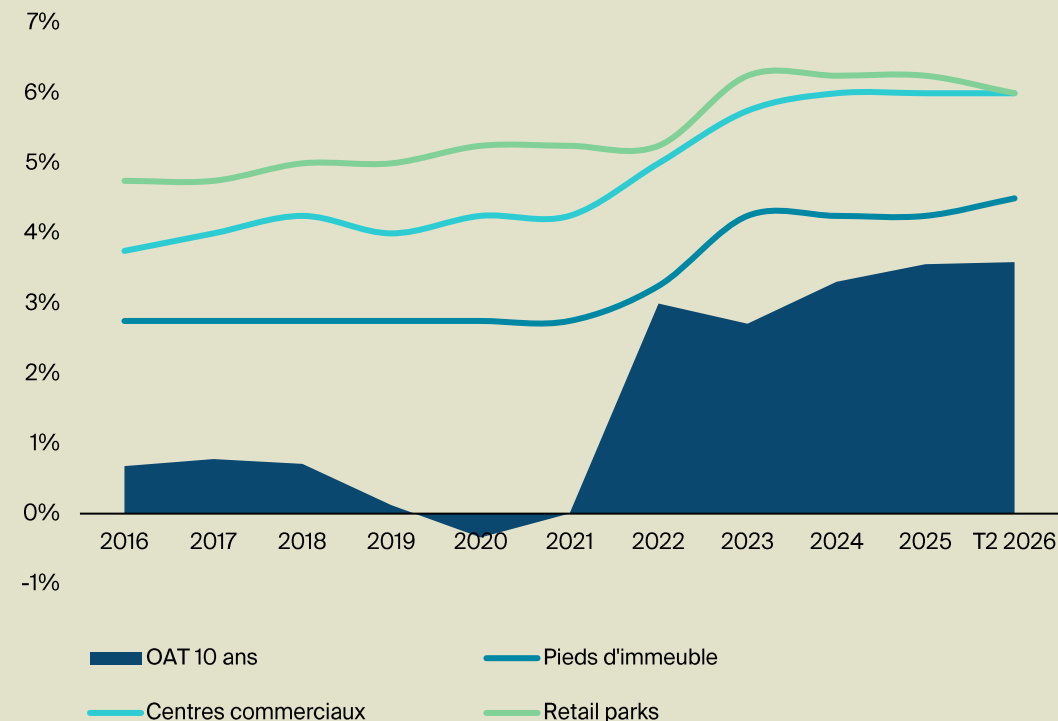
Face à une situation géopolitique qui reste tendue au Moyen-Orient, maintenant l'OAT 10 ans à des niveaux élevés (3,59 % à fin juin), le taux de rendement prime pour les pieds d'immeuble (hors artères de luxe parisiennes) s'établit désormais à 4,50 %, en décompression de 25 points de base par rapport au trimestre précédent.

En absence de référence « core » sur le marché des centres commerciaux, et au vu de la faible activité sur ce segment, le taux de rendement prime pour les centres commerciaux s'est maintenu à 6 %.

En revanche, la forte concurrence observée sur le secteur des retail parks a conduit à une compression des taux de rendement prime de cette classe d'actifs, de 25 points de base par rapport au trimestre précédent, pour atteindre 6 % à fin juin.

	Évolution sur un an	Évolution sur 10 ans
Pieds d'immeubles	▲ +25 pdb	▲ +175 pdb
Centres commerciaux	=	▲ +225 pdb
Retail parks	▼ -25 pdb	▲ +125 pdb

Taux de rendement prime commerces en France
En %, fin de période



Source : Knight Frank

Principales transactions d'actifs de commerce des 12 derniers mois

ADRESSE / ACTIF	TYPE	LOCALISATION	VENDEUR	ACQUÉREUR	PRIX (M€)
Portefeuille d'actifs parisiens (60% des parts) 26 Vendôme, 35-37 Montaigne, 56 Montaigne	PI	Paris	KERING	ARDIAN-MUBADALA-ACM	
29-33 avenue des Champs-Élysées	PI	Paris 8 ^{ème}	ICADE	BLACK SWAN REAL ESTATE CAPITAL	
91 avenue des Champs-Élysées	PI	Paris 8 ^{ème}	ACOSS	FONCIERE RENAISSANCE / MIMCO	
BHV – 52 rue de Rivoli	CC	Paris 4 ^{ème}	CITYNOVE	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT	
223 rue Saint-Honoré	PI	Paris 1 ^{er}	HINES	PONTEGADEA	
Portefeuille supermarchés Carrefour	HYP/SUP	France	CARREFOUR	SUPERMARKET INCOME REIT	
88 rue de Rivoli	PI	Paris 4 ^{ème}	PIMCO	IMMOBILIERE DASSAULT	
49 % d'une OPPCI de 3 actifs	RP	Région	FREY	BNP PARIBAS CARDIF / SOCIETE GENERALE ASSURANCES / CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	
30 % de la Valentine	CC	Marseille	PRIVE	SERRIS REIM / SOGENIAL	
Aushopping Amiens Sud	CC	Dury	CEETRUS	PRIVE	

● 50-100 M€
 ● 100-200 M€
 ● 200-500 M€
 ● 500 M€

CC : Centre commercial ; HYP/SUP : Hypermarché/Supermarché/Alimentaire ; PI : Pied d'immeuble ; RP : Retail park

Source : Knight Frank

05. Immobilier industriel



Chiffres clés du marché de l'investissement en immobilier industriel

	Volumes investis			Nombre de transactions		
	S1 2025	S1 2026	Evol.	S1 2025	S1 2026	Evol.
Total	1,6 md €	2,9 md €	+75 %	77	58	-25 %
 Île-de-France**	0,3 md €	0,1 md €	-74 %	15	13	-13 %
Régions**	0,4 md €	1,1 mds €	-62 %	59	43	-27 %
 Portefeuilles (%)	36 %	81 %	+45 points	14 %	3 %	-11 points
Investisseurs étrangers (%)	71 %	88 %	+17 points	46 %	21 %	-25 points
>100 M€ (%)*	32 %	80 %	+48 points	4	1	-75 %

*nombre de transactions en valeur absolue ** Actifs unitaires hors portefeuilles

Taux de rendement prime			
	T2 2026	Évolution sur un an	Évolution sur 10 ans
Logistique	5,00 %	▲ +25 pdb	▼ -50 pdb
Locaux d'activité	5,95 %	▲ +20 pdb	▼ -80 pdb

Source : Knight Frank

Un marché industriel « boosté » par le deal Blackstone/Proudreed, la logistique en panne

La méga-acquisition par Blackstone de 66 % du patrimoine industriel de Proudreed, pour 2,3 milliards d’euros, est venue confirmer les différents sondages réalisés auprès des investisseurs fin d’année 2025, plaçant la classe d’actifs comme étant l’une des plus plébiscitées en 2026 (au 2^{ème} rang derrière le résidentiel d’après l’INREV).

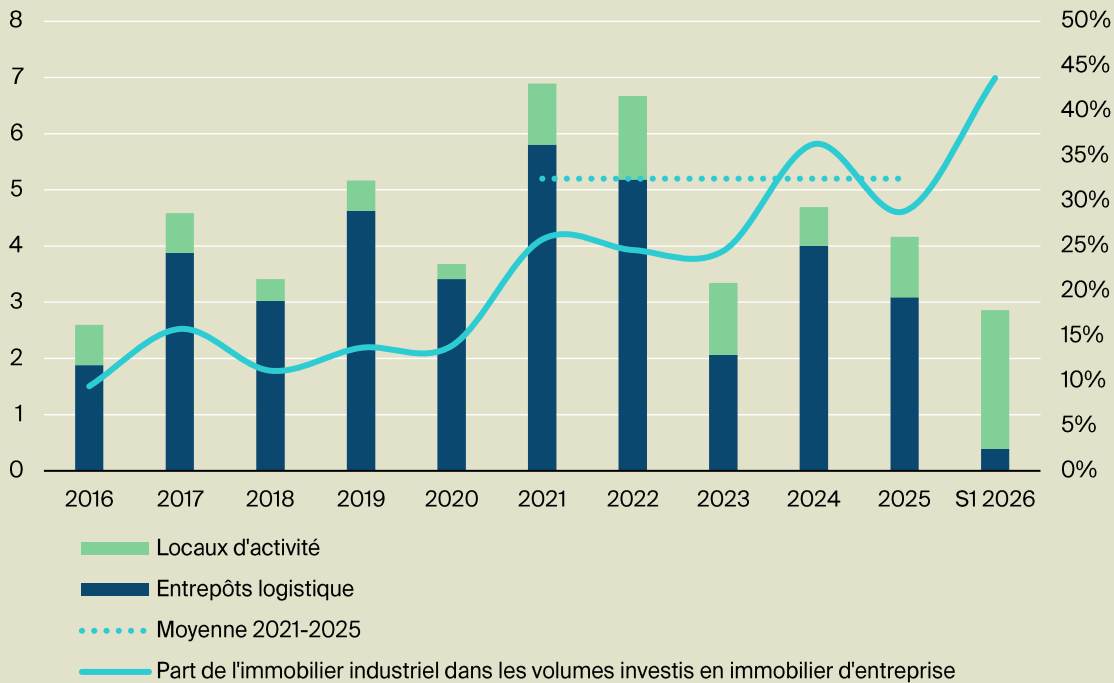
Le volume en logistique et industriel, porté ainsi à 2,9 milliards d’euros au 1^{er} semestre 2026, est en hausse de 75 % sur un an, et est le deuxième plus haut niveau historique, tout juste derrière le record de 2022 (3 mds € au 1^{er} semestre). Il permet aussi à la classe d’actifs industriel et logistique de représenter une part record dans l’investissement en immobilier d’entreprise, de 44 % depuis le début de l’année 2026.

Ce résultat confirme l’attractivité du secteur grâce à ses fondamentaux solides, même dans un contexte de marché de l’investissement en difficulté. Pour les investisseurs internationaux, tels que Blackstone, choisir la France dans le cadre d’une stratégie de ciblage européen présente l’intérêt de bénéficier d’une présence au sein d’un territoire disposant d’un réseau de transports dense et de qualité, essentiel pour les logisticiens, ainsi que de grands bassins de consommation à fort pouvoir d’achat. L’allocation de capitaux en France permet aussi

d’assurer un investissement avec un couple rendement/risque attractif, puisque bien qu’étant un marché « core », le pays offre des taux de rendement plus élevés que les autres marchés similaires (Allemagne, Pays-Bas, Royaume-Uni).

Si le patrimoine de Proudreed, essentiellement composé de locaux d’activité, a permis de porter le volume de cette typologie à un niveau record, l’investissement en entrepôts logistiques, pour sa part, est resté en berne au cours du semestre passé. Avec seulement 400 M€ d’investissements, il s’agit là du pire résultat de la décennie passée pour un 1^{er} semestre (moyenne de 1,5 milliard d’euros). Une entente encore difficile sur la valorisation des actifs, dans un contexte de conditions financières toujours serrées est à l’origine de cette contreperformance. La préférence côté investisseurs pour des tickets unitaires à faibles montants, dans un marché à la liquidité réduite rend plus difficile la concrétisation de transactions de portefeuilles, qui portent traditionnellement le marché. Aucune transaction significative de portefeuille n’a été réalisée, si l’on exclut la transaction Proudreed/Blackstone, qui a la caractéristique spéciale d’être une opération patrimoniale et structurante, en quelque sorte décorrélée des conditions du marché stricto sensu.

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



Source : Knight Frank

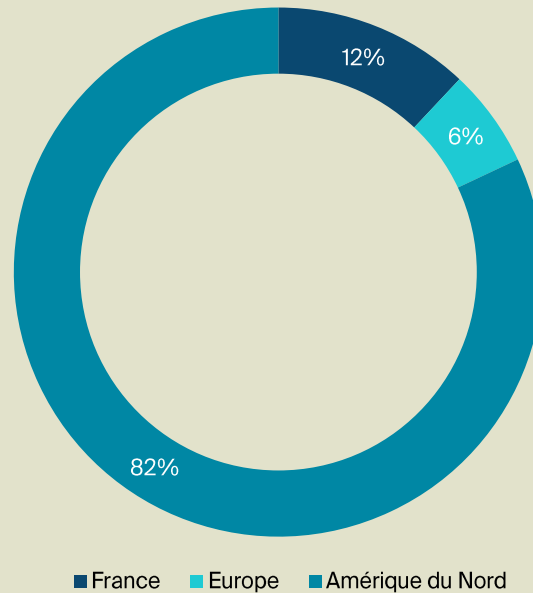
Une part record pour les fonds d'investissement étrangers, Les Français maintiennent leur activité

Le marché de l'investissement en immobilier industriel a été historiquement porté par les acteurs étrangers, et en particulier les fonds d'investissement. Ces derniers ciblent souvent la France, dans une logique pan-européenne de portefeuilles d'actifs permettant d'assurer un maillage à l'échelle continentale.

Cette tendance a été plus que confortée par le deal d'exception portant sur le portefeuille Proudreed, acquis par l'américain Blackstone. Grâce à cette transaction, la part de marché des Américains atteint un niveau record de 82 %. Il en a été de même pour la part des étrangers au global (88 %, vs. 70 % sur la période 2016-2025). Le constat est le même en ce qui concerne la répartition des capitaux par typologie d'acquéreur, avec des fonds d'investissement présents à hauteur de 89 %.

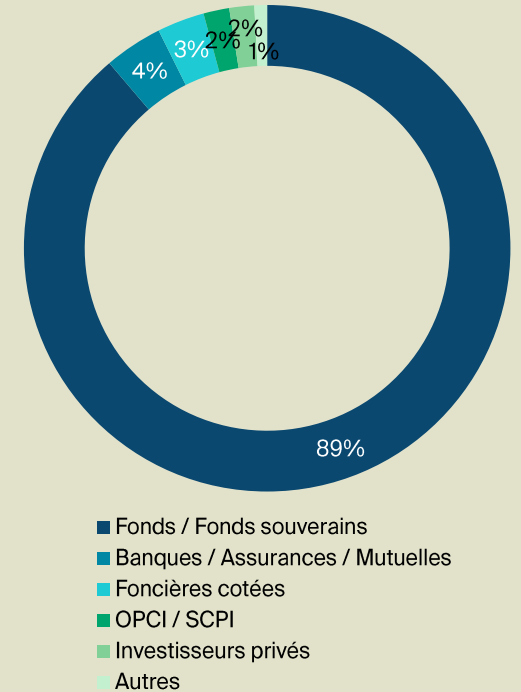
Les investisseurs français, bien que leur part de marché ait mécaniquement atteint un point bas historique (12 %), ont maintenu un niveau d'activité assez stable, avec 339 M€ investis. Ce volume, assez résilient, reste proche de la moyenne décennale des capitaux investis par les investisseurs français (408 M€ sur les S1). Toutes les transactions réalisées par ces derniers ont été inférieures à 50 M€, la plus importante ayant été l'acquisition par Groupama Gan Logistics d'un portefeuille de logistique urbaine de sept actifs pour près de 50 M€.

Volumes investis en immobilier industriel par nationalité d'acquéreur
En France, au S1 2026, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

Volumes investis en immobilier industriel par typologie d'acquéreur
En France, au S1 2026, sur le volume total en %



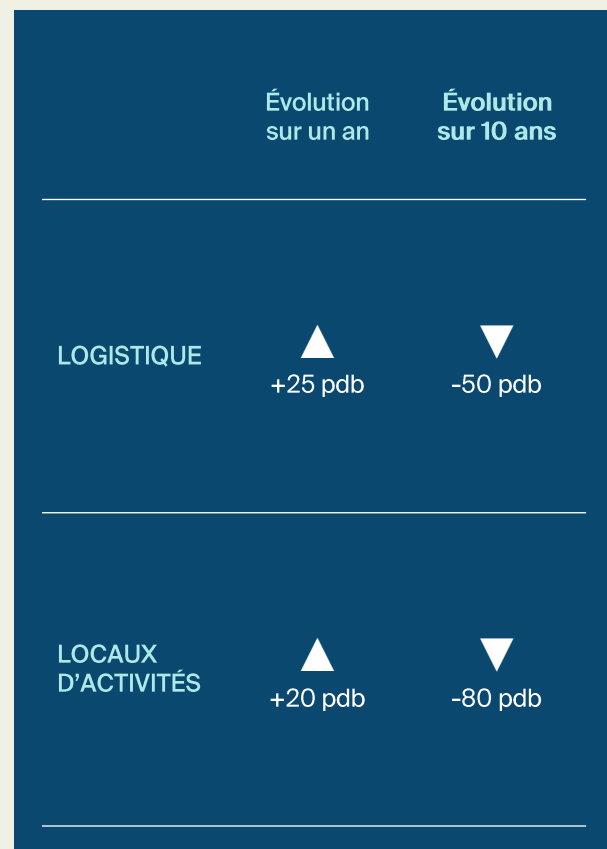
Source : Knight Frank

Nouvelle décompression des taux de rendement prime logistique et industriel

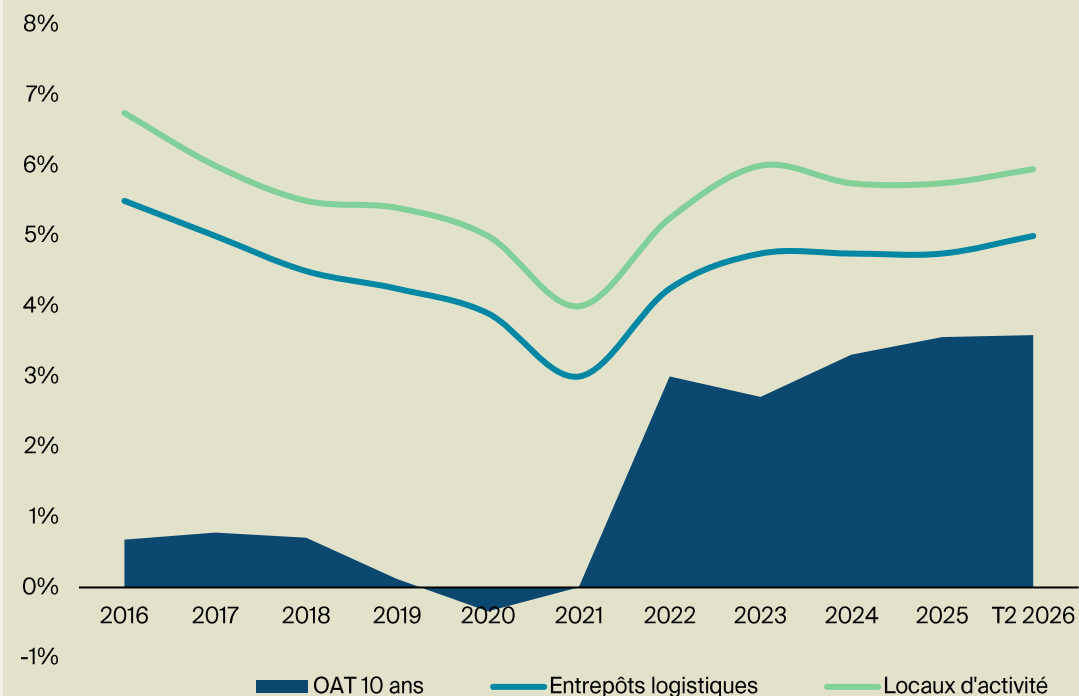
Dans un marché resserré en nombre de deals , où peu de transactions sont concrétisées faute d'entente sur les prix et de valorisations jugées trop élevées par les acquéreurs, un réajustement des taux de rendement s'opère.

Ainsi, et depuis le début d'année, le taux de rendement prime logistique a augmenté de 25 points de base, pour se positionner à 5,00 % à fin juin, et, de 20 points de base pour les locaux d'activités pour s'établir à 5,95 %.

Cette décompression permet de reconstituer une prime de risques suffisante face à la hausse des taux de rendement obligataires, et ce depuis le déclenchement de la guerre en Iran. A mi année 2026, le taux de rendement de l'OAT 10 ans atteignait 3,59 %, et face à une résolution du conflit qui paraît toujours incertaine, ce taux « sans risque » devrait rester élevé dans les mois à venir, laissant craindre une nouvelle hausse des taux de rendement immobilier.



Taux de rendement prime des actifs industriels en France
En %, fin de période



Source : Knight Frank

Principales transactions d'actifs industriels des 12 derniers mois

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Portefeuille Proudreed	ACT	National	PROUDREED	BLACKSTONE	> 200M€
Actifs français du portefeuille Mileway	LOG	National	BLACKSTONE	M7 REAL ESTATE	100-200M€
Portefeuille Logiprime de 5 entrepôts	LOG	Régions	OFI INVEST	INTERVEST	100-200M€
Portefeuille de 2 actifs	LOG	Régions	ARES MANAGEMENT	FIDELITY INTERNATIONAL	50-100M€
Portefeuille WARENET	LOG	Régions	PGIM via ALDERAN	M7 REAL ESTATE	50-100M€
Portefeuille de 9 actifs	ACT	National	AXTOM	HARBERT / DEA CAPITAL	50-100M€
Parc d'activité du Mauvin	ACT	Aubervilliers (93)	ICADE	SOGARIS	50-100M€
Plateforme Seafrigo	LOG	Le Havre (76)	AG REAL ESTATE	WDP	50-100M€
ZAC de la Grange Blanche 2	LOG	Courthezon (84)	PATRIZIA	P3 LOGISTICS PARK	50-100M€
Zone logistique de Vendenheim	LOG	Vendenheim (67)	LCR	ARGAN	50-100M€

LOG : Entrepôt logistique ; ACT : Local d'activité

50-100M€
100-200M€
> 200M€

Source : Knight Frank

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**



Le marché des bureaux en Ile-de-France |
1er Semestre 2026 | Juillet 2026



Le luxe en France | Une industrie
stratégique, un impact immobilier |
Juillet 2026



Louer n'est pas occuper |
septembre 2025 | 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



Anas Alioua

Chargé d'Etudes

+33 (0)1 43 87 08 03
+33 (0)7 72 39 54 33

anas.alioua@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 à Paris intervient sur le marché de l'immobilier d'entreprise et résidentiel. Avec 120 collaborateurs, Knight Frank France est organisée autour de 7 lignes de service : l'investissement (Capital Markets), la commercialisation de bureaux et le conseil aux utilisateurs (Occupier & Landlord Strategy and Solutions), l'aménagement d'espaces (Design & Delivery), le département locatif commerces (Retail Leasing), l'expertise avec sa filiale Knight Frank Valuation & Advisory, le résidentiel prime. Knight Frank est également présent à Lyon.

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

