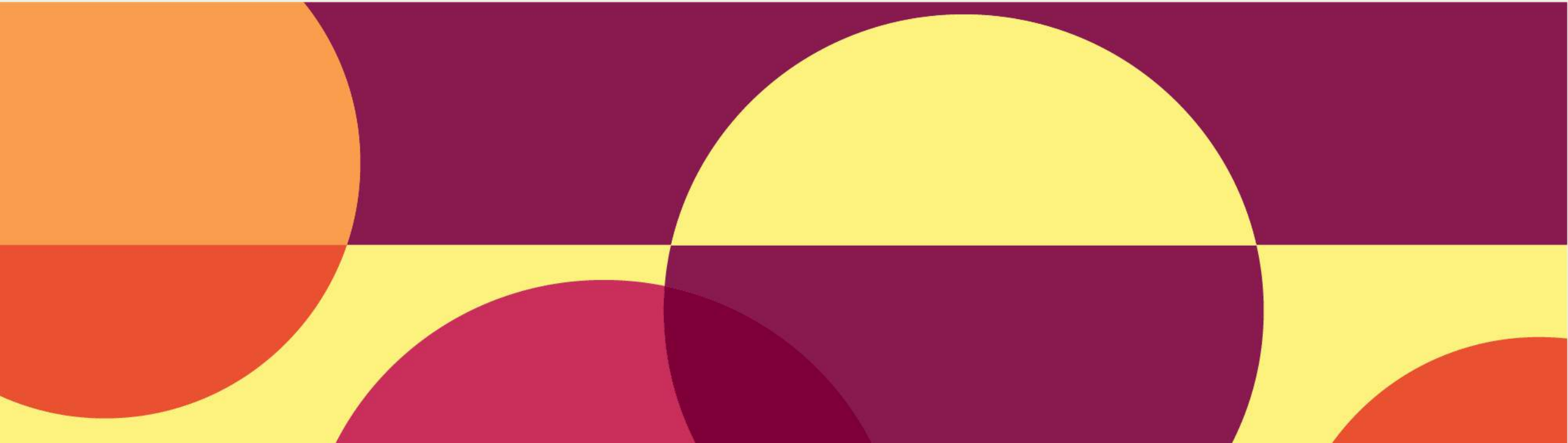
#Décryptage 02

Knight Frank

De l’intention aux actes

Décembre 2025	Investissement en immobilier d’entreprise	knightfrank.fr/etudes/



Edito

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise traverse une période charnière, où les intentions affichées par les acteurs du marché se confrontent à la réalité d'un environnement en profondes mutations. Depuis 2019, la succession de crises – sanitaire, inflationniste, financière et désormais politique en France – a bouleversé les repères et accéléré la transformation des stratégies d'allocation. Les investisseurs institutionnels, longtemps guidés par des convictions stables, doivent désormais composer avec une volatilité accrue, une sélectivité renforcée et des exigences nouvelles, notamment en matière de durabilité et de gouvernance.

L'analyse croisée des intentions d'investir et des transactions réalisées en France révèle un décalage persistant entre les intentions et les actes concrets. Si le bureau demeure la classe d'actifs dominante, il se polarise sur les emplacements prime, tandis que l'industriel confirme sa solidité structurelle et que le commerce démontre une résilience inattendue, portée par la diversité de ses segments et le retour de la confiance dans le commerce physique. À l'inverse, les actifs de diversification – santé, résidentiel géré, hôtellerie – révèlent un potentiel certain, dont la maturité est conditionnée par un renouvellement de l'offre et lune meilleure lisibilité des modèles économiques des opérateurs.

Les comportements d'arbitrage diffèrent fortement selon les profils d'investisseurs. Les SCPI et les assureurs privilégient la stabilité et la mutualisation, au prix d'une liquidité plus restreinte, tandis que les foncières cotées et les fonds d'investissement gèrent de manière plus dynamique, capables d'exploiter les fenêtres de marché. Cette diversité de stratégies crée un marché à plusieurs vitesses, où la rotation du capital devient un marqueur de différenciation.

L'application des filtres de liquidité révèle l'ampleur du réajustement en cours : sur près de 90 milliards d'euros d'actifs arrivant à maturité d'ici 2029, seuls 41 à 42 milliards d'euros apparaissent effectivement liquides, soit moins de la moitié du stock théorique. Ce constat traduit un marché devenu ultra sélectif, où la valeur d'un actif repose autant sur sa performance financière que sur sa capacité à être cédé dans de bonnes conditions.

La période 2026–2029 s'annonce donc comme une phase de rééquilibrage et de ré-ancrage, marquée par la sélectivité, la rationalité et la gestion active des portefeuilles. Les acteurs capables d'arbitrer avec discernement, d'anticiper les besoins de liquidité et d'accompagner la transformation de leurs actifs seront les mieux positionnés pour tirer parti du nouveau cycle qui s'ouvre à partir de 2026.

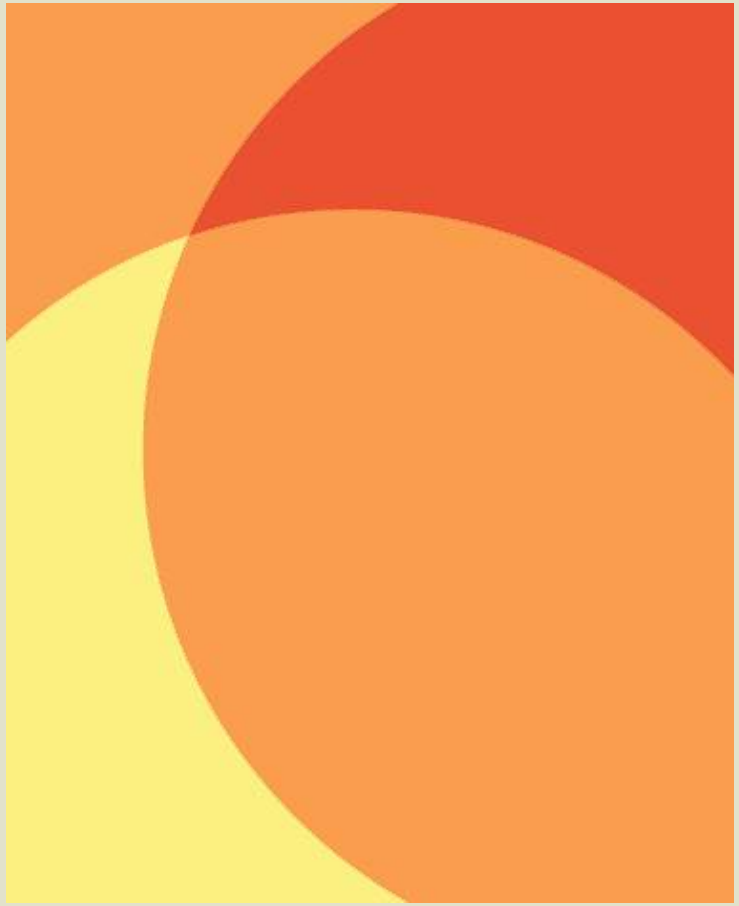
Magali Marton
Directrice Etudes & Recherche
Knight Frank France

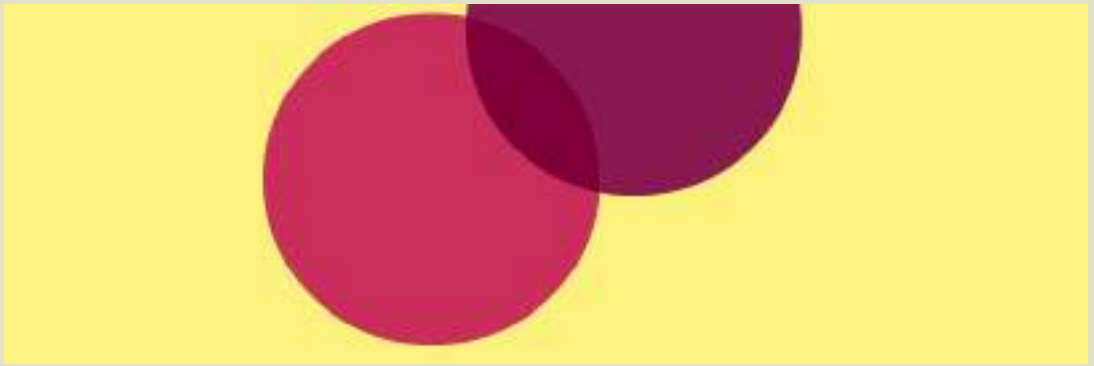
Introduction

Depuis 2019, le marché de l'investissement immobilier en France a connu une succession de chocs et de transformations structurelles : crise sanitaire, inflation record en Europe, hausse des taux obligataires et de financement, évolution des usages des espaces immobiliers, intégration des critères Environnement, Sociétal Gouvernance (ESG) et Investissement Socialement Responsable (ISR), décarbonation des activités immobilières, etc...

Ces mutations ont conduit à une évolution dans la répartition des classes d'actifs au sein des portefeuilles des investisseurs institutionnels, matérialisée pas de nouvelles stratégies d'allocation.

Cette étude vise dans un premier temps à confronter les intentions déclarées dans les différents baromètres d'intention d'investir aux actes réels observés à travers les transactions menées dans des conditions de marchés compliquées, puis dans un second temps d'essayer de comprendre quel pourrait être les caractéristiques du marché de l'investissement en immobilier dans les prochaines années.





OBJECTIFS :

- Identifier les écarts entre intentions d'investissement et comportements effectifs.
- Analyser les causes de ces divergences : perception du risque, contraintes de liquidité, disponibilité des produits.
- Évaluer les implications de ces tendances pour la période 2026–2029.

MÉTHODOLOGIE GÉNÉRALE :

- Exploitation des baromètres MSCI (2020 à 2025).
- Analyse des transactions immobilières réalisées en France sur la même période.
- Lecture croisée des durées de détention par classe d'actifs et profil d'investisseur.

01.

Intentions d’investissement vs réalité du marché

Les intentions exprimées

Depuis 2019, les baromètre MSCI ont permis de cartographier les intentions d'allocation sur le marché de l'immobilier tertiaire. Ces enquêtes dessinent les priorités perçues par les investisseurs : typologies d'actifs privilégiées, appétence au risque, géographies ciblées et tailles de tickets d'investissement. La France, historiquement considérée comme un marché "core" attractif, a conservé une place stable dans les allocations régionales, mais avec des ajustements marqués selon les classes d'actifs.

En analysant les résultats des baromètres MSCI publiés depuis 2019, plusieurs tendances fortes se dégagent. Les investisseurs interrogés se montrent constants dans leur perception : l'immobilier de commerce reste jugé peu attractif, tandis que les bureaux conservent une position privilégiée.

À l'exception des éditions 2021 (projetant les volumes de 2022) et 2023 (projetant ceux de 2024), l'immobilier tertiaire figure systématiquement en tête des intentions d'investissement. Depuis l'édition 2023, le baromètre MSCI distingue les bureaux situés à Paris de ceux implantés hors de la capitale, afin de refléter la dichotomie croissante observée sur le marché de l'investissement. Dans le cadre de cette étude, nous concentrons notre analyse sur les bureaux parisiens pour les anticipations de 2024 et 2025.

Les anticipations concernant les volumes investis dans l'immobilier industriel (entrepôts et locaux d'activité) sont restées relativement stables au cours des cinq dernières années, oscillant entre la 2e et la 4e place parmi les six principales classes d'actifs.

S'agissant des actifs dits « de diversification » ou « alternatifs », l'immobilier résidentiel, longtemps perçu comme une valeur défensive face à la volatilité des marchés tertiaires, a suscité des anticipations très positives dès 2020. Les baromètres MSCI plaçaient alors cette classe d'actifs parmi les trois premières en potentiel de croissance des volumes, puis en tête pour les anticipations d'investissement en 2022. Par la suite, le résidentiel a légèrement reculé dans la hiérarchie des préférences.

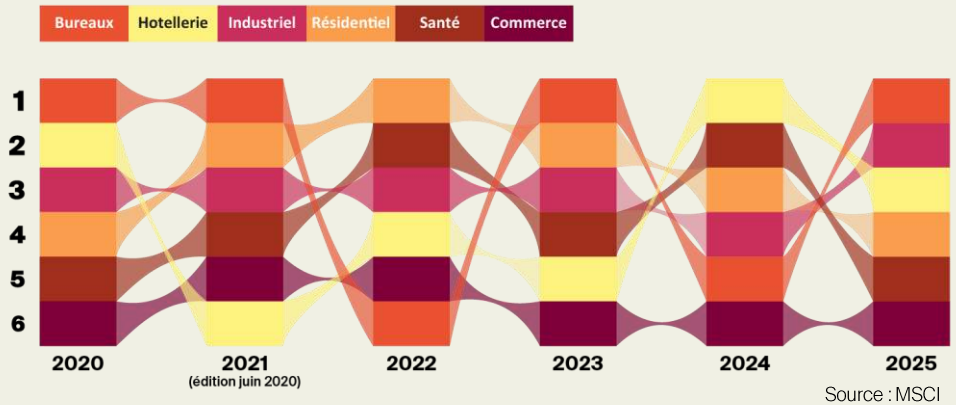
Les perspectives sur le secteur hôtelier ont d'abord pâti des inquiétudes liées à la crise du Covid-19 et à son impact sur le tourisme, le faisant chuter de la 2ème à la dernière place entre le baromètre de fin 2019 et celui de mi-2020. Les investisseurs ont cependant progressivement retrouvé confiance dans cette classe d'actifs.

Concernant l'immobilier de santé, les anticipations des investisseurs se distinguent par une forte volatilité : son classement a fluctué entre la 2ème et la 5ème place sur la période étudiée.

Les controverses entourant certains exploitants d'EHPAD (Etablissements d'Hébergement des Personnes Agées Dépendantes) ont vraisemblablement influencé ces variations, pesant sur la perception d'un secteur devenu risqué en termes réputationnels.

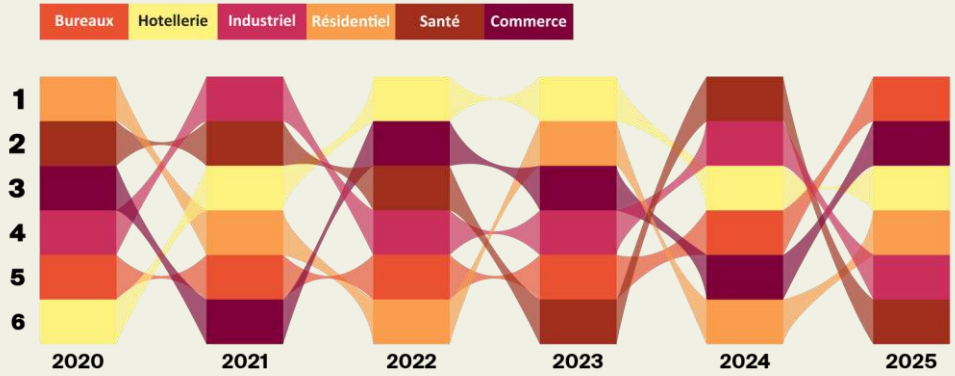
La prochaine étape de notre analyse consistera à confronter ces anticipations aux tendances réellement observées sur le marché. Chaque classe d'actifs a connu une trajectoire propre en termes d'activité de marché entre 2019 et 2025. L'analyse sectorielle permet de comprendre les écarts entre anticipations et exécution, et d'identifier les nouveaux fondamentaux du marché.

Anticipations d'investissement par classe d'actifs de 2020 à 2025 :



Source : MSCI

Croissance annuelle des volumes investis par classe d'actifs de 2020 à 2025 :



Source : Knight Frank

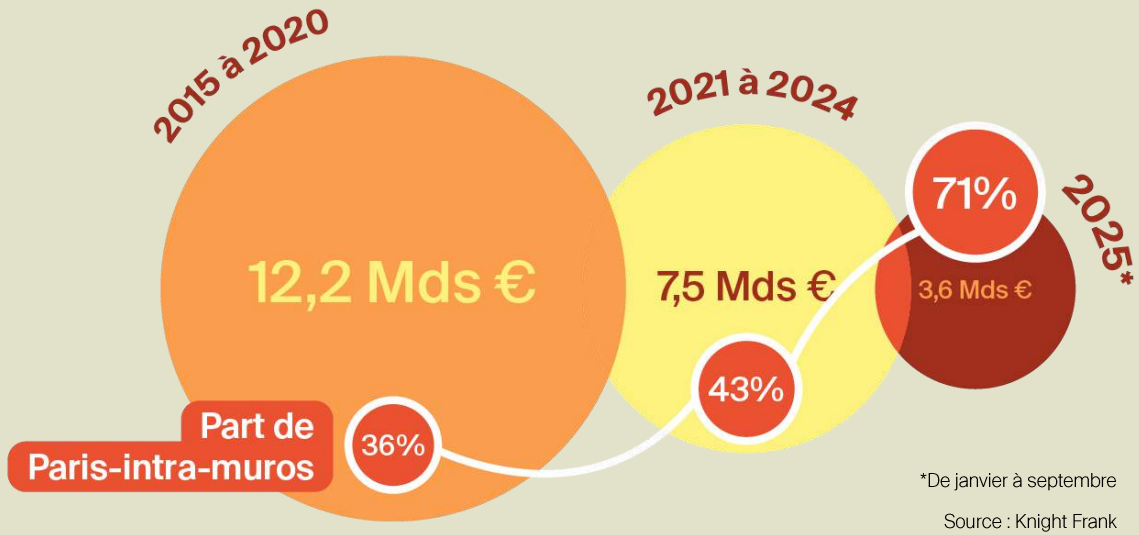
La réalité observée : Immobilier de bureaux

Les volumes investis dans l'immobilier de bureaux ont fortement souffert depuis 2020, sous l'effet combiné de la pandémie de Covid-19, de la généralisation du télétravail et de la redéfinition des usages des espaces tertiaires. Alors que le taux de vacance en Île-de-France s'élevait à environ 5 % avant la crise sanitaire, il devrait dépasser les 11 % d'ici la fin de l'année 2025, avec d'importantes disparités entre Paris intra-muros (autour de 5%) et certaines zones périphériques dépassant 20% voire les 30%. Dans le même temps, les volumes investis annuellement dans les bureaux ont chuté de près de 80 à 85 % entre 2019 et 2024, selon que l'on considère le marché francilien ou le marché national. L'année 2025 pourrait toutefois marquer un point d'inflexion, avec une stabilisation, voire une légère reprise, à condition que les transactions en cours soient finalisées dans de bonnes conditions.

Le marché apparaît aujourd'hui beaucoup plus concentré qu'au cours du précédent cycle de croissance (2015–2019). Hormis quelques acteurs capables de conduire des opérations de reconversion ou de changement d'usage, les investisseurs institutionnels privilégient désormais les localisations les plus centrales et les actifs les plus liquides, principalement dans le QCA parisien. Les investisseurs ciblent en priorité les immeubles offrant des caractéristiques adaptées aux nouvelles attentes des utilisateurs : plateaux modulables, certifications environnementales de haut niveau, services mutualisés (espaces de coworking, conciergerie, restauration, sport), et une localisation facilitant l'accessibilité en transports en commun. Ces critères sont devenus déterminants pour attirer et fidéliser les collaborateurs dans un contexte où la qualité du lieu de travail est un levier clé d'attractivité.

Ainsi, près de 90 % des montants investis en immobilier tertiaire en France sur les neuf premiers mois de 2025 concernent des actifs situés en Île-de-France, dont trois quarts à Paris intra-muros. Les marchés régionaux et les secteurs secondaires franciliens se retrouvent donc confrontés à un manque de débouchés.

Volumes investis en immobilier de bureau :
En milliards d'euros



*De janvier à septembre

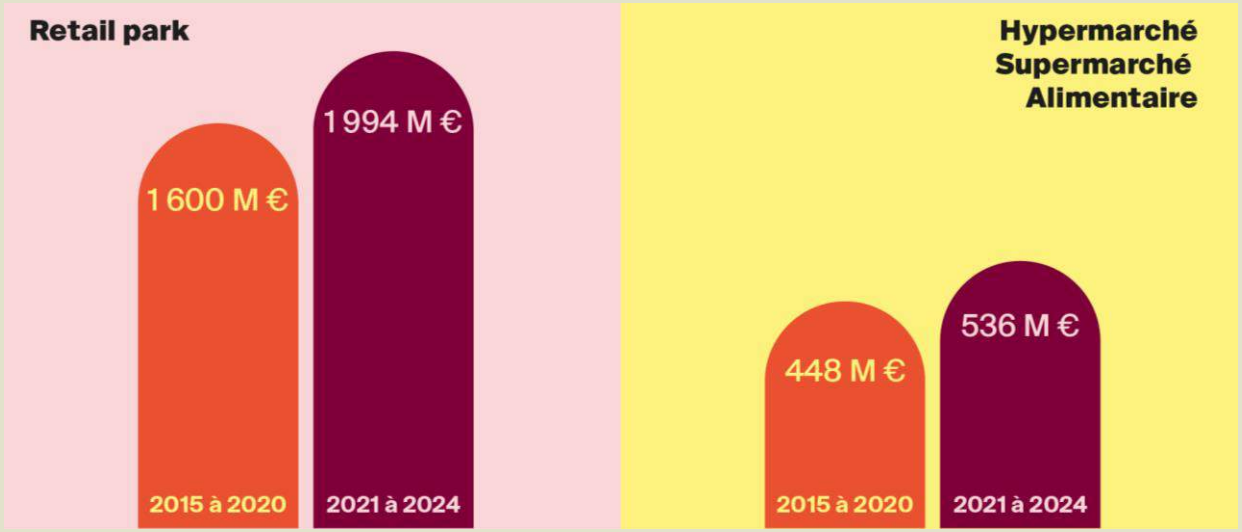
Source : Knight Frank

La confrontation entre les anticipations des investisseurs (baromètres MSCI) et les volumes réellement investis révèle un décalage significatif jusqu'en 2024. Les sondages exprimaient un optimisme marqué à l'égard du bureau, perçu comme un actif résilient capable de rebondir rapidement après la crise. Dans les faits, les investissements ont continué de reculer, pénalisés par l'incertitude liée au télétravail, la hausse de la vacance et le durcissement des conditions de financement. Depuis 2024, les anticipations et les flux convergent de nouveau, avec un retour en force des stratégies core et core+, représentant environ 50 % des montants engagés en 2025. Ce mouvement traduit un regain de confiance dans les marchés les plus liquides et dans les actifs offrant de la visibilité locative. Après avoir surestimé la reprise du marché en 2021 et 2022, les investisseurs intègrent désormais plus finement les effets structurels du flex-office, du travail hybride et de la polarisation géographique, où seuls les immeubles les mieux situés, performants sur le plan énergétique et offrant un haut niveau de services, retrouvent des niveaux d'intérêt comparables aux intentions initiales.

La réalité observée : Immobilier de commerce

Depuis 2020, les baromètres MSCI ont systématiquement placé l'immobilier de commerce parmi les deux dernières classes d'actifs en termes de perspectives de croissance des volumes investis. Pourtant, la réalité du marché français contredit partiellement ces anticipations. Si le secteur a connu des performances inégales, il n'a jamais été marginal. En effet, malgré son positionnement en bas de classement en 2021 et 2024, le commerce a atteint la deuxième place du classement par croissance annuelle des volumes investis en 2022, et devrait y figurer à nouveau en 2025, confirmant sa résilience. Cette résistance du commerce, ainsi que sa réouverture progressive dans les allocations institutionnelles, s'expliquent par la grande hétérogénéité de ses segments, permettant à des investisseurs aux profils variés de trouver des produits adaptés à leurs stratégies et à leurs appétits au risque.

Volumes annuels moyens investis en retail park et commerces alimentaires :
En millions d'euros



Source : Knight Frank

Contrairement aux craintes formulées dans les années 2010, la vague du e-commerce n'a pas submergé les acteurs traditionnels les plus solides. Elle a plutôt favorisé une hybridation des modèles : le commerce physique a intégré de nouveaux canaux de distribution, renforçant son rôle dans la stratégie omnicanale des enseignes. Après le « retail bashing » de la décennie précédente, les investisseurs redécouvrent la valeur opérationnelle, la résilience locative et la capacité d'adaptation du commerce physique.

Les emplacements prime, notamment les pieds d'immeubles parisiens accueillant des flagships, confirment leur statut de valeurs refuges. Ces actifs séduisent à nouveau des investisseurs core capables de déployer des montants importants. En 2025, Ardian s'est par exemple positionné sur un portefeuille de boutiques situées dans les plus beaux quartiers parisiens pour plus de 800 millions d'euros, contribuant aux près de 5 milliards d'euros investis depuis 2023 dans des transactions unitaires « high-street » supérieures à 50 millions d'euros. Ces opérations incluent plusieurs ventes à utilisateurs réalisées par les family offices de grands groupes du luxe tels que Chanel, Hermès, Kering et LVMH.

À l'autre extrémité du marché, les retail parks de périphérie bénéficiant d'une zone de chalandise établie ont regagné de l'attractivité depuis la crise sanitaire. Leur configuration ouverte, compatible avec les mesures d'espacement social, leur structure de loyers modérés et leurs taux d'occupation élevés en font des produits d'investissement recherchés. Les néo-SCPI, les gérants de fonds de taille modeste et les investisseurs privés s'y positionnent activement, attirés par des tickets d'entrée plus accessibles et des rendements attractifs, dès lors que les fondamentaux locatifs sont solides.
Par ailleurs, les commerces dits « essentiels » (hypermarchés, supermarchés et commerces alimentaires hors restauration) se sont affirmés comme un pilier de stabilité du secteur. Leur part dans les volumes investis en immobilier de commerce est passée de 8% sur la période 2015-2020 à 15% entre 2021 et 2024, illustrant leur poids croissant dans les portefeuilles institutionnels.

Les retail parks et les commerces essentiels, dont les montants moyens investis ont progressé entre les périodes 2015-2020 et 2021-2024, ont ainsi largement contribué à la bonne tenue relative du commerce, dans un contexte global de contraction du marché de l'investissement immobilier d'entreprise (-30% sur la même période). Ces segments apparaissent désormais comme des vecteurs de stabilité dans un environnement de marché plus sélectif, démontrant la capacité du commerce à se réinventer et à redevenir un sous-jacent stratégique dans les portefeuilles diversifiés.

La réalité observée : Immobilier industriel

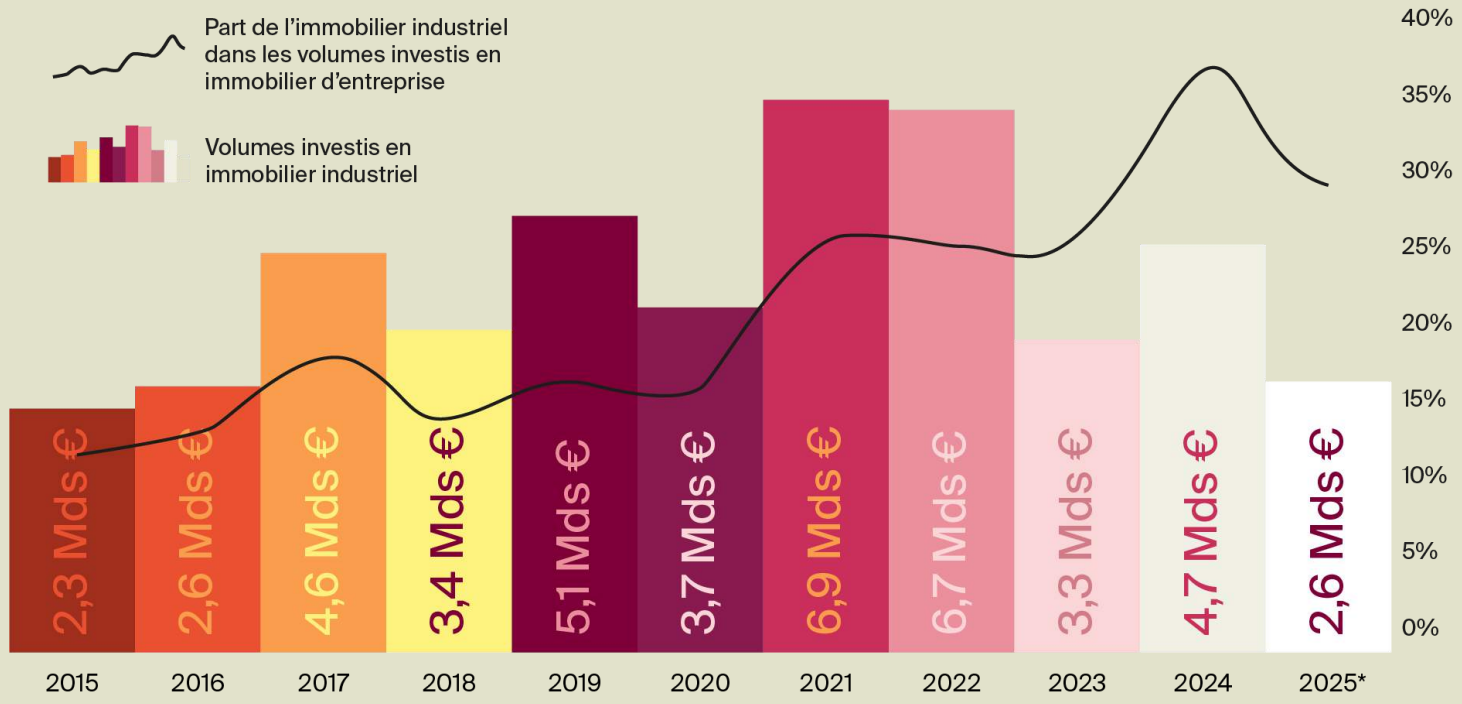
Longtemps perçu comme le grand gagnant de la crise du Covid-19, l'immobilier industriel a vu sa part dans les volumes investis en immobilier d'entreprise en France passer de moins de 15 % à près de 25 % en un an. Ce rebond spectaculaire, porté par la montée en puissance du e-commerce et les besoins accrus en logistique urbaine, a toutefois marqué un palier depuis 2023. Le segment connaît désormais une modération des volumes investis, reflet du ralentissement général du marché et de la raréfaction des portefeuilles d'envergure disponibles à la vente.

Plusieurs facteurs structurels contribuent à cette inflexion. D'une part, les incertitudes réglementaires, notamment celles liées à la loi Zéro Artificialisation Nette (ZAN), pèsent sur les perspectives de développement de nouveaux fonciers logistiques, particulièrement dans les zones déjà sous tension foncière. D'autre part, le ralentissement du marché locatif dans certains territoires historiquement moteurs, tels que les Hauts-de-France, limite la dynamique de revalorisation observée entre 2020 et 2022.

Malgré cette phase de normalisation, l'immobilier industriel conserve sa place stratégique dans les portefeuilles institutionnels. Les investisseurs continuent d'y voir une classe d'actifs défensive, caractérisée par des taux d'occupation élevés, des baux longs et une demande structurellement soutenue par les besoins logistiques, la relocalisation de certaines productions et la croissance du commerce en ligne.

En somme, après l'euphorie post-Covid, l'immobilier industriel entre dans une phase de consolidation : moins d'effet d'accélération, mais des fondamentaux solides et une attractivité qui demeure, notamment pour les investisseurs recherchant des rendements stables et prévisibles dans un contexte de marché sélectif.

Volumes annuels investis en immobilier industriel :
En milliards d'euros



*De janvier à septembre
Source : Knight Frank

La réalité observée : Immobilier de diversification

Dans l'ensemble, les classes d'actifs dites de diversification, résidentiel, hôtellerie et santé, ont progressivement gagné du terrain depuis 2020. Leur part cumulée au sein des volumes investis en immobilier d'entreprise en France est passée d'un peu plus de 15% en 2020 à plus de 35% sur les trois premiers trimestres 2025.

Le marché de la vente en bloc résidentielle a entamé la décennie 2020 sur une dynamique exceptionnelle, enregistrant une croissance annuelle record de +54 %, prolongée en 2021 avec un pic de plus de 7 milliards d'euros investis. Depuis, dans un contexte macroéconomique défavorable aux placements immobiliers, les volumes ont progressivement reculé pour s'établir à 3,5 milliards d'euros en 2024. Les neuf premiers mois de 2025 laissent entrevoir un atterrissage autour de 4 milliards d'euros en fin d'exercice.

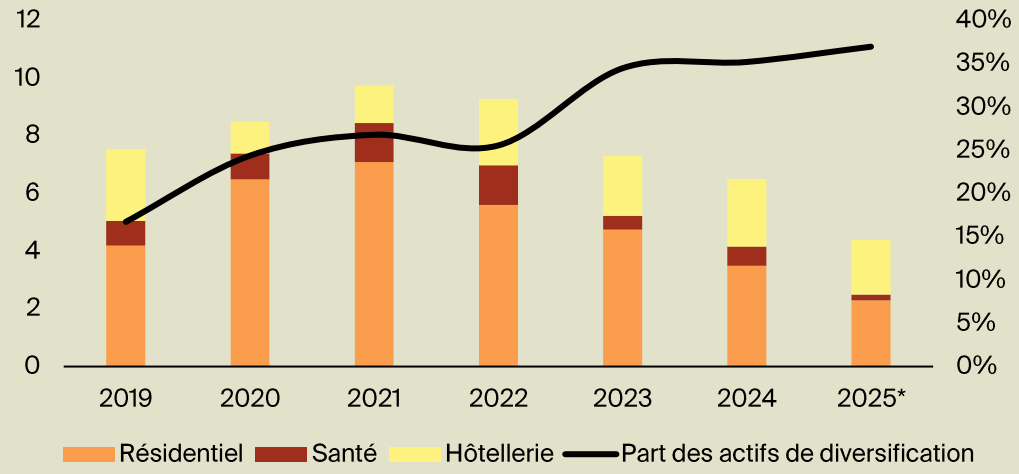
Cette évolution reste en deçà des anticipations exprimées par les investisseurs dans les baromètres MSCI, qui tablaient sur une montée en puissance continue du résidentiel institutionnel. Le marché demeure en effet structurellement peu profond, du fait de la prépondérance historique de la propriété individuelle en France, freinant l'essor de la vente en bloc et la liquidité des portefeuilles.

Au-delà des volumes, le résidentiel connaît une mutation de fond. Les investisseurs intègrent désormais des dimensions servicielle et sociétale dans leurs stratégies, avec l'émergence de produits hybrides : résidences seniors services (RSS), coliving, résidences étudiantes, ou encore branded residences portées par des opérateurs hôteliers.

Sans surprise, et en ligne avec les anticipations exprimées dans les baromètres MSCI, le secteur hôtelier a lui, subi un net repli des investissements en 2020–2021, conséquence directe de la crise sanitaire et de l'effondrement du tourisme international. Selon l'INSEE, le nombre de nuitées en hébergement collectif en France est passé de près de 450 millions en 2019 à moins de 260 millions en 2020.

Depuis 2022, la reprise du tourisme s'est affirmée, portée notamment par le retour des clientèles étrangères et la montée en puissance du tourisme intérieur. La fréquentation a dépassé à nouveau les 450 millions de nuitées en 2023 et 2024, dopée par la tenue des Jeux olympiques de Paris 2024, qui a constitué un puissant levier de visibilité et d'investissement.

Volumes annuels investis en immobilier de diversification :
En milliards d'euros



*De janvier à septembre
Source : Knight Frank

En parallèle, les investissements en immobilier hôtelier se sont redressés au-delà des prévisions, dépassant 2 milliards d'euros par an depuis 2022. L'année 2025 confirme cette dynamique, avec près de 1,9 milliard d'euros investis sur les trois premiers trimestres, traduisant un retour durable de la confiance.

L'immobilier de santé, dont beaucoup d'investisseurs anticipaient une expansion forte post-covid, a finalement connu une trajectoire plus contrastée.

Sur le fond, les volumes ne décollent pas faute de produits disponibles : l'offre reste extrêmement limitée, en raison d'un parc vieillissant et d'une rareté des programmes neufs compatibles avec les exigences ESG et réglementaires actuelles. En parallèle, les scandales ayant touché plusieurs exploitants d'EHPAD ont pu altérer la confiance des investisseurs, entraînant un reflux des intentions et une stagnation des volumes investis, malgré des besoins structurels massifs liés au vieillissement démographique et à la demande croissante d'infrastructures médico-sociales.

Pour autant, le secteur ne manque pas de potentiel. Son essor futur passera par une redéfinition des liens entre exploitants et investisseurs, afin de libérer du capital, financer le développement de nouvelles structures et accompagner la concentration du secteur sanitaire et médico-social.

Certains acteurs institutionnels explorent déjà des modèles partenariaux innovants, combinant financement long terme, baux adaptés aux contraintes opérationnelles, et partage de la valeur créée.

Décryptages
Comportements et signaux faibles

L'analyse croisée des anticipations et des transactions met en lumière une réalité simple : les investisseurs ajustent leurs stratégies plus lentement qu'ils ne le déclarent.

Les "intentions" fonctionnent souvent comme des signaux de positionnement ou de désir de réallocation, mais leur traduction opérationnelle dépend de contraintes multiples : disponibilité des actifs, conditions de financement, évolution des taux, maturité du marché, exigences ESG, etc.

Les années 2020–2025 ont ainsi montré :

Une surévaluation initiale du bureau post-crise, corrigée à partir de 2024.

Une sous-estimation du commerce et de l'hôtellerie, dont la résilience a surpris.

Une surestimation du résidentiel, freinée par la réalité opérationnelle du marché.

Une stabilité du segment industriel/logistique, à la fois anticipée et constatée.

Une désillusion sur la santé, plus liée au risque opérationnel qu'à la performance économique.

02.

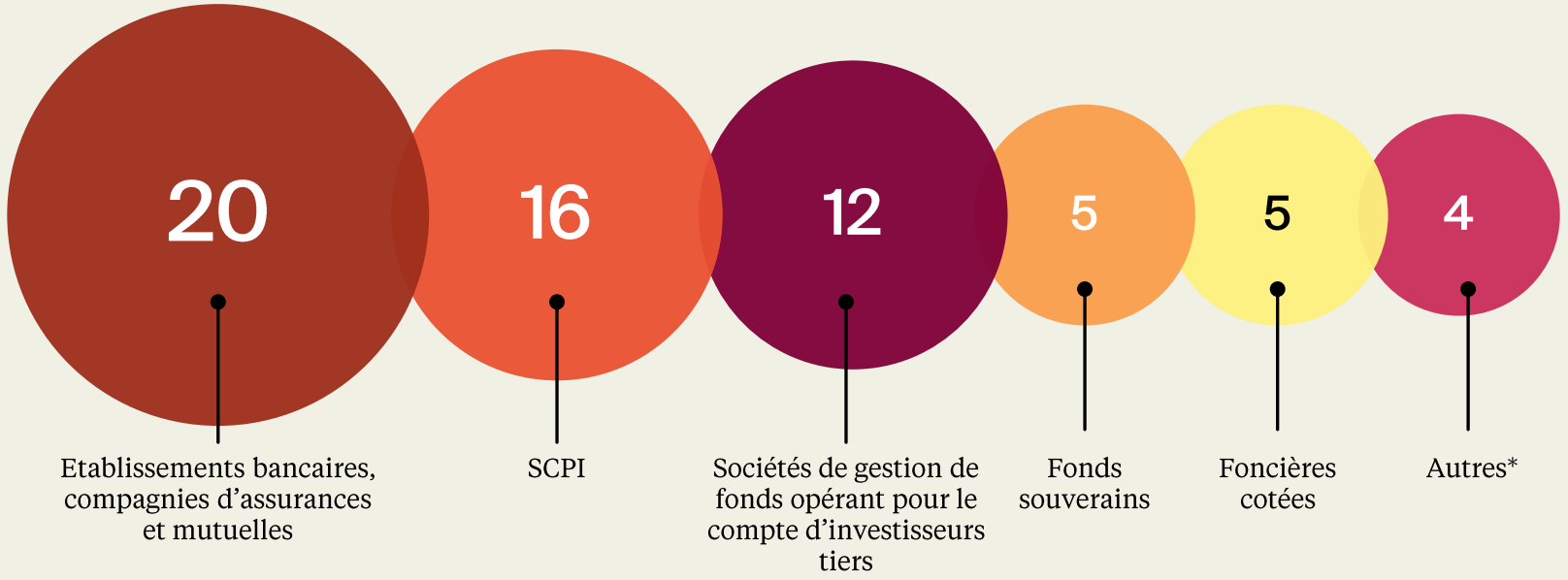
Durée de détention des actifs et profils d’investisseurs

Périmètre et sélection

Afin d'obtenir une vision représentative du marché français de l'immobilier d'entreprise, l'analyse a été conduite sur le patrimoine d'investisseurs institutionnels ayant engagé au moins 2 milliards d'euros en actifs de bureaux, commerces ou immobilier industriel sur le territoire national, selon les données du fournisseur Real Capital Analytics. Le panel ainsi constitué couvre plus de 300 milliards d'euros d'actifs détenus par un ensemble diversifié d'acteurs.

L'objectif de ce travail a été d'identifier les actifs acquis puis revendus sur la période étudiée, afin d'évaluer la durée moyenne de détention par classe d'actifs (bureaux, commerce, industriel) et par profil d'investisseur. Chaque transaction a fait l'objet d'un examen précis intégrant la localisation de l'actif, sa typologie, l'année d'acquisition et celle de cession, ainsi que le profil de l'investisseur concerné. Cette approche permet de mesurer les cycles de détention effectifs et d'identifier les stratégies de sortie privilégiées selon les catégories d'acteurs. Elle offre ainsi une lecture dynamique du comportement des investisseurs institutionnels, entre gestion patrimoniale de long terme et arbitrages opportunistes visant à optimiser la rotation du capital.

Panel des investisseurs institutionnels analysés :

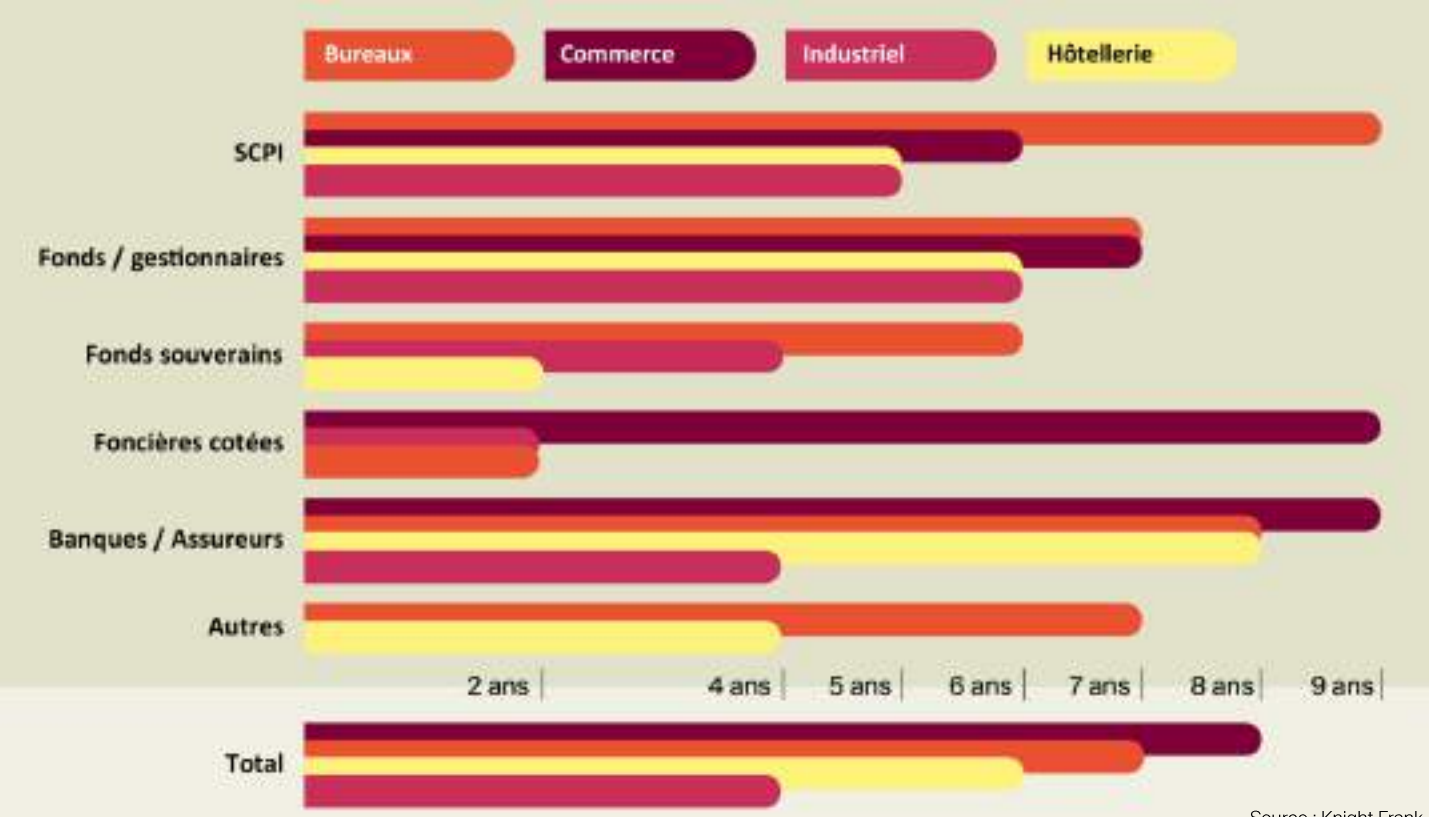


*family offices à forte capacité d'investissement et promoteurs détenant des portefeuilles significatifs

Source : Knight Frank à partir des données RCA

Résultats : durées moyennes de détention

Durées de détention par classes d'actif et typologie d'investisseurs :
En nombre d'années



Source : Knight Frank

L'analyse des durées de détention des actifs immobiliers, fondée sur les opérations d'acquisition et de cession effectivement réalisées par le panel d'investisseurs étudiés, met en évidence des comportements différenciés selon les profils d'acteurs et les classes d'actifs.

Il est important de souligner que ces durées moyennes concernent uniquement les actifs ayant fait l'objet d'une revente : de nombreux biens détenus depuis plus longtemps ne figurent donc pas dans ce périmètre, faute de date de sortie identifiable.

En moyenne, les investisseurs conservent leurs actifs environ sept ans pour les bureaux, huit ans pour le commerce, six ans pour l'industriel et quatre ans pour l'hôtellerie. Ces écarts mettent en lumière des logiques d'investissement distinctes selon les profils d'acteurs, en lien avec leurs contraintes réglementaires, leurs objectifs de rendement et leur rapport au risque.

Analyse par profils d'investisseurs

Dans l'ensemble, la structure du marché révèle un double mouvement : d'un côté, la polarisation croissante entre investisseurs à long terme (SCPI, banques /assurances / mutuelles) et acteurs à gestion active (foncières cotées, fonds opportunistes) ; de l'autre, une réduction des durées de détention moyennes, reflet d'un environnement plus volatil et d'une recherche accrue de liquidité.

L'analyse des durées de détention met en évidence des différences marquées selon les profils d'investisseurs, traduisant la diversité des stratégies et des contraintes propres à chaque catégorie. Les acteurs les plus institutionnels conservent une approche patrimoniale et défensive, avec des cycles longs, centrés sur la stabilité des revenus et la gestion prudente du risque. À l'inverse, d'autres investisseurs privilégient une rotation plus rapide des portefeuilles, cohérente avec leur logique de valorisation de marché et leur recherche de performance cyclique.

SCPI

Les SCPI se distinguent par une durée moyenne de détention particulièrement longue, autour de neuf ans pour les bureaux et six ans pour les commerces, traduisant une stratégie de rendement stable et patrimonial.

Durée moyenne de détention :

Leur modèle, fondé sur la collecte régulière de capitaux auprès d'épargnants particuliers, favorise une gestion prudente et une rotation limitée du portefeuille. Les cessions interviennent le plus souvent à l'occasion de restructurations de patrimoine ou de recyclages de capital vers des actifs offrant un meilleur couple rendement/risque. Les **bureaux constituent historiquement leur cœur de cible**, mais **l'élargissement progressif** vers **l'industriel et l'hôtellerie** illustre une volonté de diversification maîtrisée.

Les fonds et sociétés de gestion

Les fonds et sociétés de gestion adoptent une posture plus active et cyclique, avec des durées de détention moyennes de 6 à 7 ans selon les classes d'actifs.

Durée moyenne de détention selon les classes d'actifs :

6/7 ans

Leur horizon de gestion, souvent aligné sur la durée de vie des fonds fermés, les conduit à arbitrer leurs portefeuilles de manière plus dynamique. Ce profil d'investisseur privilégie les stratégies **value-add ou core+,** cherchant à générer de la performance à travers la création de valeur, restructuration, **montée en gamme ESG**, repositionnement locatif, avant de céder les actifs dans un contexte de marché favorable.

Les fonds souverains

Les fonds souverains, bien que traditionnellement perçus comme des investisseurs patients, présentent paradoxalement sur le marché français des cycles de détention relativement courts, souvent limités à 2 à 4 ans.

Durée moyenne de détention selon les classes d'actifs :

2 à 4 ans

Cette stratégie traduit leur **comportement opportuniste** sur certaines opérations, dont les sorties rapides visent à capter les plus-values durant les phases haussières du marché. Ce positionnement plus dynamique coexiste toutefois avec une approche patrimoniale de long terme, appliquée à d'autres actifs stratégiques encore conservés en portefeuille, dans une logique d'ancrage territorial durable.

Analyse par profils d'investisseurs

Les foncières cotées

Les foncières cotées se caractérisent par des stratégies d'arbitrage fréquentes, avec des durées de détention souvent inférieures à trois ans pour les bureaux et l'hôtellerie, mais pouvant atteindre neuf ans pour les commerces.

Durée moyenne de détention :

Leur logique, contrainte par la valorisation boursière et les impératifs de rendement trimestriel, favorise une gestion active du portefeuille, centrée sur la rotation des actifs afin d'optimiser la **performance financière** et la flexibilité bilancielle.

Les banques, compagnies d'assurance et mutuelles

Les banques, compagnies d'assurance et mutuelles affichent un profil plus intermédiaire, combinant prudence et recherche de stabilité. Leurs durées de détention s'établissent en moyenne entre huit et neuf ans pour les bureaux, commerces et actifs industriels.

Durée moyenne de détention pour les bureaux, commerces et actifs industriels

8/9 ans

Leur stratégie s'inscrit dans une logique de diversification de long terme, privilégiant les actifs générateurs de **revenus récurrents** et compatibles avec les **exigences prudentielles.** Les cessions interviennent principalement pour des raisons d'ajustement d'allocation ou de gestion du risque de taux.

Investisseurs « autres »

La catégorie des investisseurs « autres » (family offices, promoteurs, investisseurs privés) présente des comportements hétérogènes, souvent marqués par une gestion opportuniste. Les durées de détention moyennes oscillent entre quatre et huit ans, selon la nature de l'actif et les cycles de valorisation.

Durée moyenne de détention selon les classes d'actifs et le cycles de valorisation

4 à 8 ans

Ces acteurs privilégient des opérations à forte création de valeur, parfois avec une logique de retournement rapide, tout en conservant une approche plus patrimoniale sur des localisations prime ou des actifs à forte valeur d'usage.

03.

Projections 2026-2029 : entre pression de l’offre et réajustement patrimonial

Une offre croissante face à une demande sélective

En croisant les durées moyennes de détention observées avec la composition actuelle des portefeuilles institutionnels, il est possible d'estimer le volume d'actifs susceptibles d'être remis sur le marché d'ici 2029. Cette projection met en évidence une pression d'offre croissante, portée par les cycles naturels de rotation des patrimoines et par les besoins de rééquilibrage stratégique des investisseurs.

En effet, tous les actifs ne trouveront pas preneur dans les conditions de marché actuelles nettement plus sélectives en termes d'acquisition et d'accès aux financements. Depuis la période post-Covid, la hausse durable des taux de financement a, en effet, profondément modifié les équilibres de valorisation. À cela s'ajoute le relèvement des taux obligataires depuis 2023, qui accroît la concurrence entre placements immobiliers et actifs financiers.

Parallèlement, les stratégies d'allocation des investisseurs institutionnels se sont réorientées : le bureau, autrefois dominant, cède progressivement du terrain au profit de l'industriel et des actifs de diversification, tandis que le commerce retrouve un positionnement plus sélectif. Ces évolutions, combinées à un environnement macroéconomique plus exigeant, laissent entrevoir un marché marqué par une offre abondante mais une demande plus prudente, focalisée sur les actifs les plus liquides et les plus lisibles en termes de rendement.

Volume théorique d'actifs à maturité

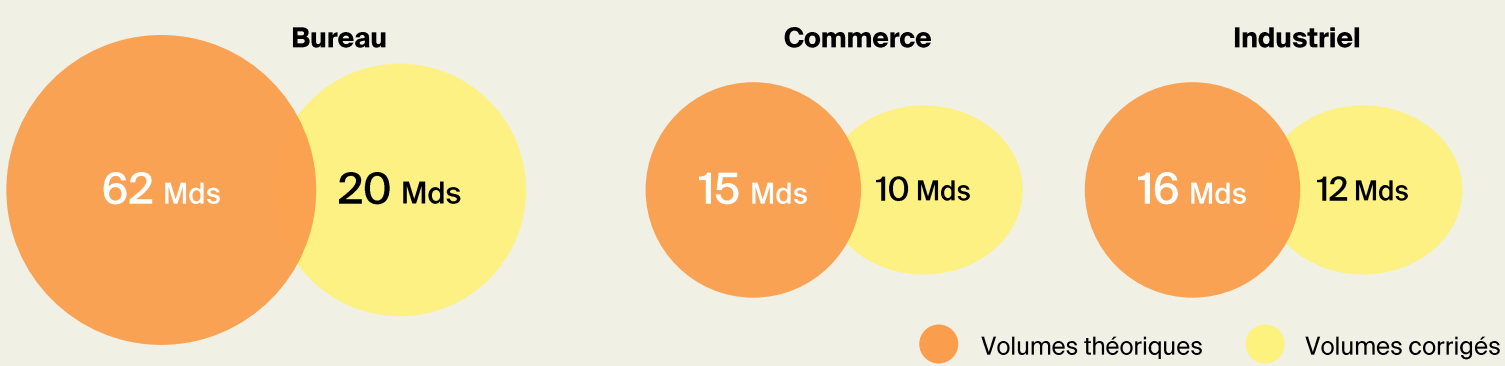
En croisant les durées moyennes de détention observées avec la composition actuelle des portefeuilles institutionnels, on peut estimer qu'un volume théorique d'environ 90 milliards d'euros d'actifs immobiliers pourrait arriver à maturité entre 2026 et 2029. Ces montants correspondent aux actifs acquis au cours des cycles 2015-2020, dont les horizons de détention typiques atteindront leur terme au cours des prochaines années.

La structure de cette offre potentielle reste majoritairement orientée vers le bureau, qui représenterait près de 67 % du total, soit environ 60 milliards d'euros d'actifs susceptibles d'être remis sur le marché. Le commerce suivrait avec 16 %, tandis que l'immobilier industriel (logistique et locaux d'activité) pèserait environ 18 %, témoignant d'une diversification croissante des patrimoines institutionnels au cours de la dernière décennie.

Du côté des acteurs, les SCPI et les fonds d'investissement / sociétés de gestion concentrent la majorité des volumes potentiellement concernés. Ensemble, ils totalisent près des deux tiers des montants identifiés, se partageant à parts quasi égales autour de 30 milliards d'euros chacun. Cette configuration reflète leur rôle central dans la détention et la rotation du parc immobilier d'entreprise français, mais aussi la probabilité d'une activité soutenue de cessions à moyen terme, dans un contexte où ces acteurs devront arbitrer entre maintien en portefeuille, refinancement ou repositionnement stratégique de leurs actifs.

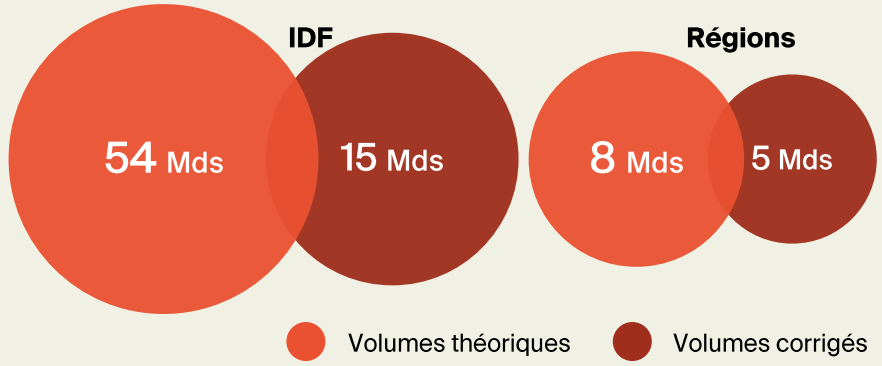
Au-delà du volume théorique d'actifs arrivant à maturité, l'enjeu majeur réside désormais dans leur absorption par le marché. Autrement dit, le stock d'actifs en rotation pourrait se heurter à un décalage croissant entre la nature du patrimoine détenu et les débouchés réellement disponibles sur le marché de l'investissement.

Volumes théoriques et corrigés arrivant à maturité entre 2026 et 2029 par classe d'actifs :
En milliards d'euros



Source : Knight Frank

Focus Bureaux :
En milliards d'euros



Source : Knight Frank

Décalage entre patrimoines et débouchés

Les SCPI et les fonds d'investissement concentrent à eux seuls près de 60 milliards d'euros d'actifs susceptibles d'arriver à maturité d'ici 2029, soit la majeure partie du stock théorique identifié dans cette étude. Cependant, la composition sectorielle et géographique de leurs portefeuilles met en lumière un décalage partiel entre les actifs détenus et les dynamiques actuelles de marché, lié autant à la nature de leurs stratégies qu'à l'évolution récente des cycles immobiliers.

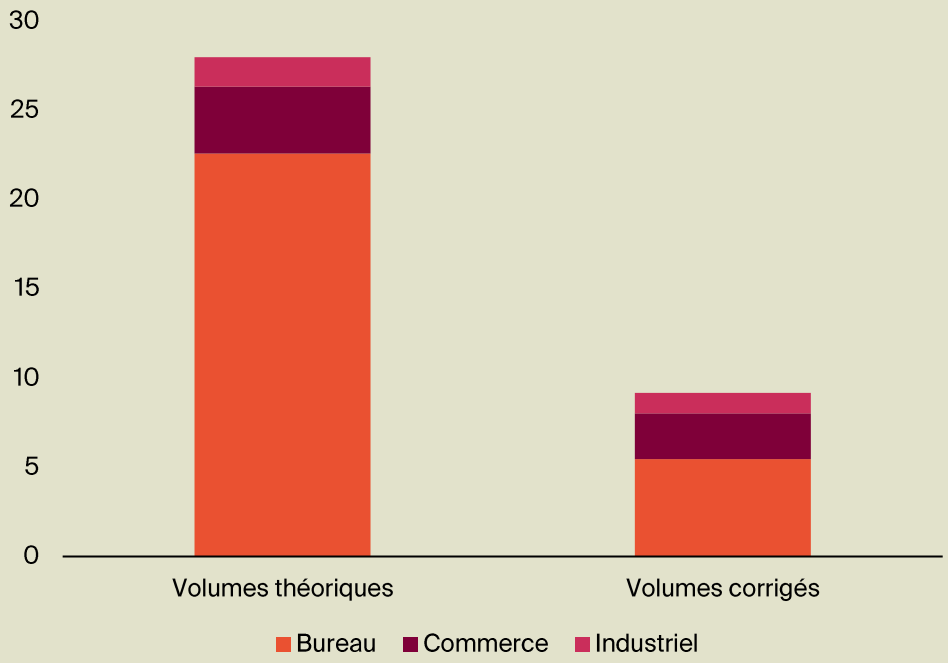
Pour les SCPI, les actifs arrivant à maturité sont composés à 81% de bureaux, dont seulement 20% situés à Paris intra-muros, contre 65% en périphérie francilienne et 15% en régions. Or, en 2025, près des deux tiers des investissements en bureaux se concentrent sur le marché parisien, reflet d'une demande recentrée sur les zones les plus liquides et les produits prime. Ce différentiel ne traduit pas une fragilité du modèle SCPI, mais plutôt sa logique structurelle : des portefeuilles diversifiés et de long terme, combinant rendement et mutualisation, incluant des actifs à plus forte rentabilité mais moins immédiatement cessibles. Il illustre également la difficulté générale du marché à trouver des débouchés pour les immeubles de bureaux périphériques, dans un contexte marqué par la normalisation du télétravail et la hausse des coûts de financement.

Sur le segment du commerce, la situation des SCPI s'inscrit dans la même logique de décalage, bien que le contexte sectoriel soit plus porteur. Depuis 2020, le commerce a fait preuve d'une résilience inattendue, contredisant les anticipations souvent pessimistes formulées dans les baromètres MSCI. La diversité de ses sous-segments, des flagships parisiens aux retail parks de périphérie, a permis à ce marché de regagner progressivement sa place dans les allocations institutionnelles. Cependant, la répartition géographique des actifs à maturité crée un effet miroir : alors que 68% des commerces SCPI concernés se situent en régions, 65 % des transactions enregistrées en 2025 se concentrent à Paris, où les investisseurs recherchent avant tout des emplacements prime et des locataires à forte signature.

Ce désalignement ne remet pas en cause la qualité intrinsèque du patrimoine détenu, mais souligne la polarisation croissante du marché, qui tend à privilégier les produits les plus liquides dans un environnement de taux élevé.

En matière de liquidité, sur environ 28 milliards d'euros d'actifs détenus par des SCPI arrivant à échéance, près de 9,2 milliards d'euros apparaissent cessibles dans les conditions actuelles, soit une liquidité effective estimée à 33 %. Parmi ces actifs potentiellement cessibles, près de 60% concernent des bureaux, 30 % des commerces et 15 % de l'immobilier industriel, traduisant une répartition encore dominée par le tertiaire mais avec une part croissante de segments alternatifs mieux alignés sur les dynamiques de marché actuelles. Cette proportion reflète davantage l'attentisme des acquéreurs que la dégradation du produit lui-même, les arbitrages s'opérant désormais de manière plus sélective.

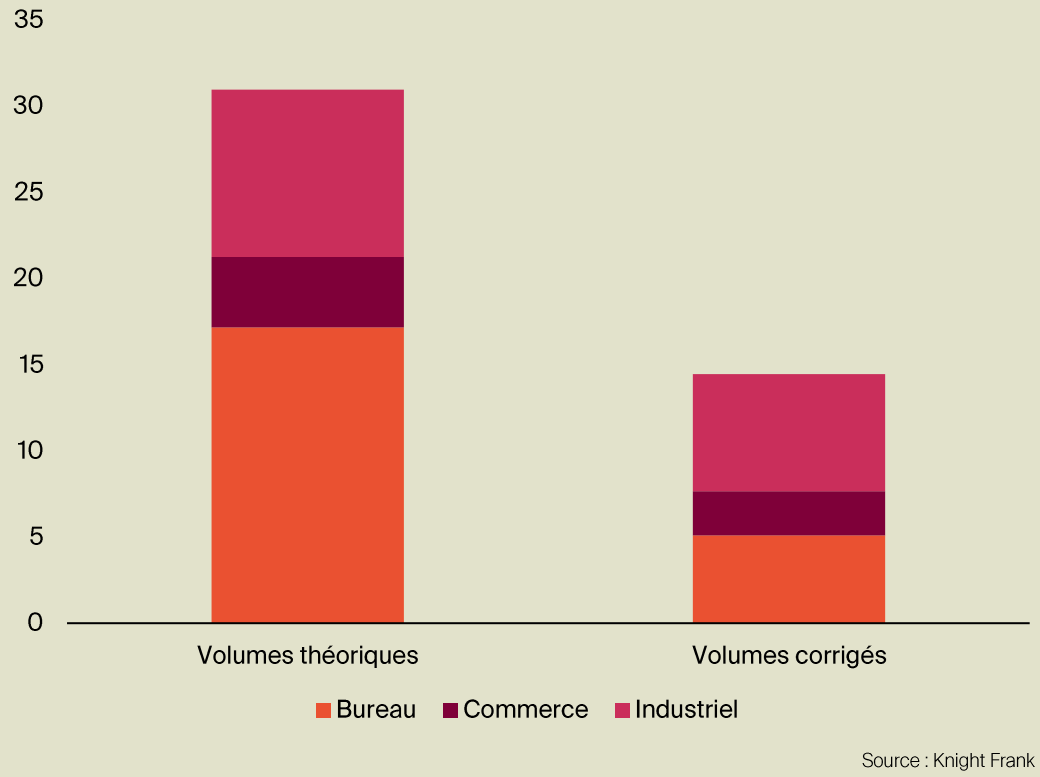
Volumes arrivant à maturité entre 2026 et 2029 par classe d'actifs - SCPI uniquement :
En milliards d'euros



Source : Knight Frank

Décalage entre patrimoines et débouchés

Volumes arrivant à maturité entre 2026 et 2029 par classe d'actifs - Fonds d'investissement uniquement :
En milliards d'euros



Source : Knight Frank

Les fonds d'investissement et sociétés de gestion, de leur côté, présentent une exposition sectorielle globalement plus équilibrée. Sur 31 milliards d'euros d'actifs arrivant à maturité, environ 15 milliards semblent cessibles, soit une décote moyenne de 53 %, inférieure de 14 points à celle observée pour les SCPI. Cette meilleure résistance tient en partie à la structure initiale plus diversifiée de leurs portefeuilles, mais aussi à la nature des actifs effectivement cessibles dans les conditions actuelles : 35 % de bureaux, 19 % de commerces et 46 % d'immobilier industriel. Ce dernier segment, particulièrement liquide, bénéficie toujours d'une demande soutenue, portée par la rareté de l'offre prime et par des fondamentaux locatifs solides.

Au global, ces constats mettent en évidence un marché de plus en plus polarisé : les actifs core et prime conservent une forte attractivité, tandis que les produits plus secondaires requièrent des stratégies d'arbitrage ou de redéveloppement plus sophistiquées.

Les SCPI et les fonds d'investissement devront ainsi conjuguer gestion de la liquidité et optimisation de la valeur à long terme, dans un environnement où la sélectivité des investisseurs reste élevée.

Cette analyse du décalage entre patrimoines et débouchés met en lumière les tensions structurelles qui influenceront les arbitrages à venir. Dans un marché plus sélectif, où la liquidité dépendra étroitement de la qualité, de la localisation et du positionnement des actifs, l'ajustement des stratégies d'investissement deviendra déterminant. Il convient désormais d'estimer, à partir de ces constats, les volumes de transaction réellement atteignables sur la période 2026–2029, en tenant compte des nouvelles contraintes de financement, de la recomposition sectorielle et du rythme probable de rotation des patrimoines institutionnels.

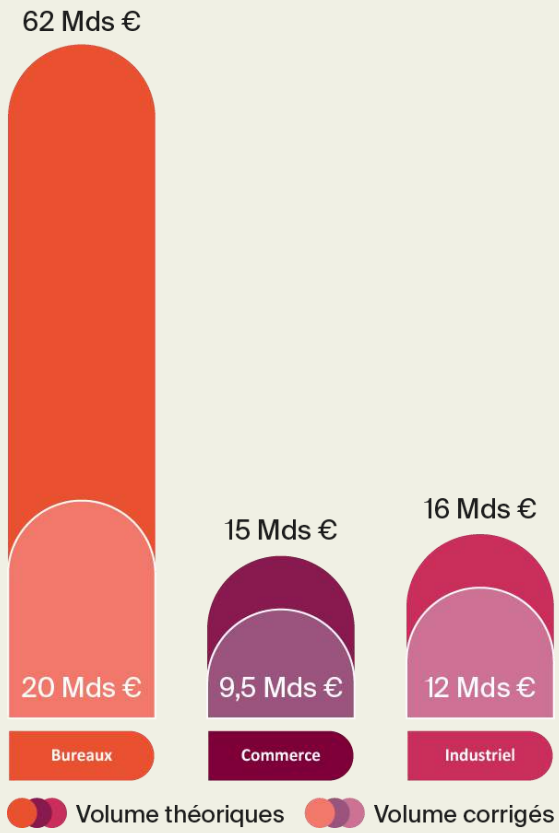
Volume réaliste de transactions attendues

Après application des filtres de liquidité et prise en compte des conditions actuelles de marché, le volume réellement échangeable sur la période 2026–2029 est estimé à 41-42 milliards d'euros, soit moins de la moitié des 90 milliards d'euros d'actifs théoriquement arrivant à maturité.

La répartition sectorielle de ces flux met en évidence la recomposition du marché : près de 50 % des transactions attendues concerneraient des bureaux, concentrés pour l'essentiel dans Paris intra-muros et les principaux pôles tertiaires franciliens.

L'immobilier industriel représenterait environ 30% des volumes, confirmant son rôle de pilier de liquidité dans un contexte de rareté de l'offre et de demande soutenue des investisseurs core et core+. Enfin, le commerce capterait près de 20% des échanges, porté par le regain d'intérêt pour les actifs prime et les retail parks disposant de fondamentaux locatifs solides.

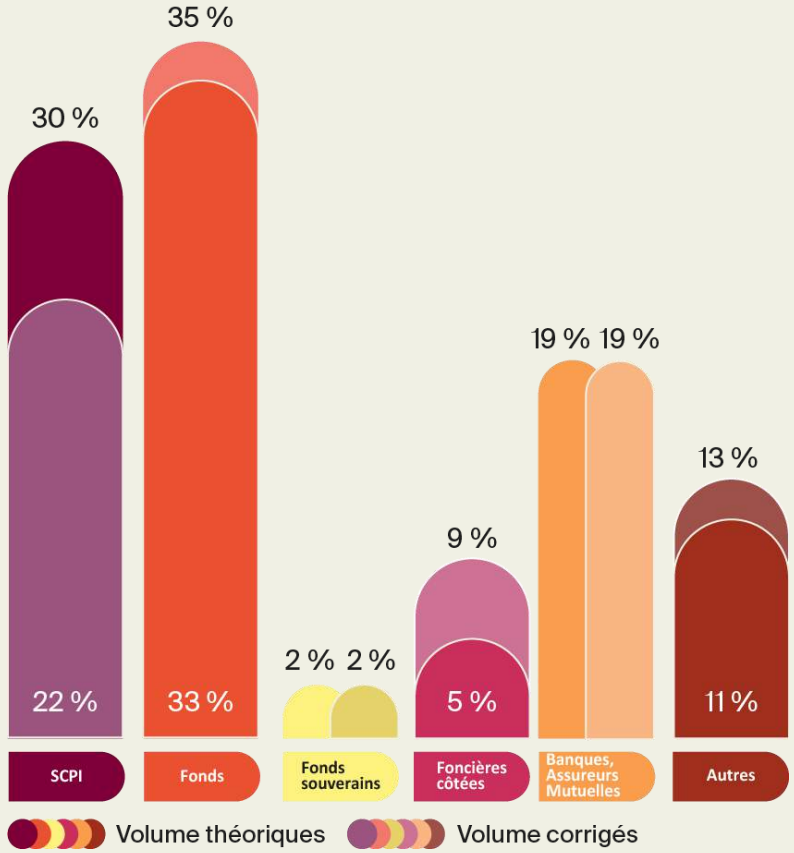
Volumes arrivant à échéances par classes d'actif entre 2026 et 2029 :
En milliards d'euros



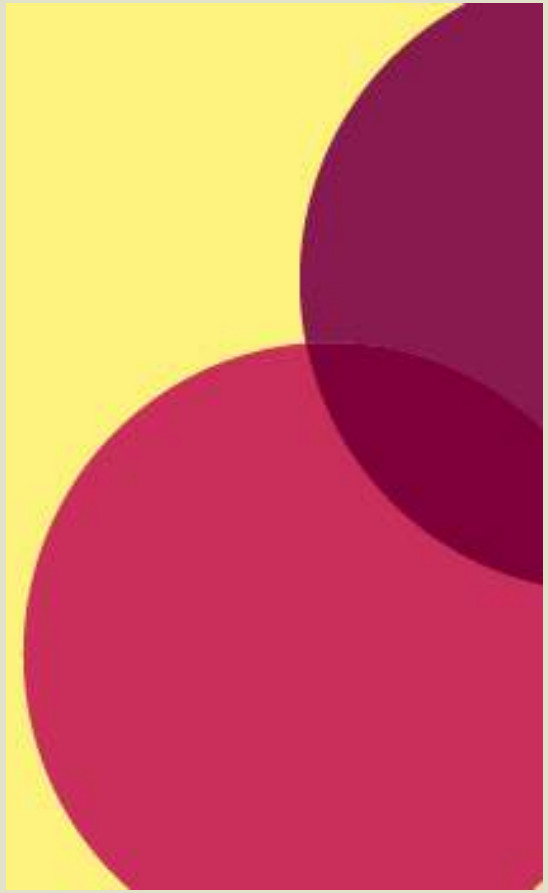
Sur le plan des profils d'investisseurs, la hiérarchie de la liquidité évolue. Les SCPI, qui concentrent près de 30 % des actifs arrivant à échéance, ne représentent plus que 22% des volumes considérés comme réellement cessibles, confirmant la moindre fluidité de leurs portefeuilles dominés par les bureaux périphériques. À l'inverse, les foncières cotées, historiquement peu présentes dans ce segment, voient leur part progresser de 5% à 9% dans le total des actifs liquides, traduisant leur plus grande capacité à arbitrer rapidement et à repositionner leurs portefeuilles dans des contextes de marché mouvants.

Ces ajustements traduisent une polarisation croissante du marché : les actifs les plus liquides se concentrent entre les mains d'investisseurs disposant d'une stratégie de gestion active et de marges de manœuvre financières suffisantes pour saisir les fenêtres de sortie. À l'inverse, les structures à détention longue, comme les SCPI, devront composer avec des horizons de cession plus étalés et des niveaux de valorisation ajustés. En somme, la période 2026-2029 devrait marquer une rotation sélective des patrimoines, davantage guidée par la gestion de la liquidité et la recherche de stabilité que par une reprise franche des volumes investis.

Volumes arrivant à échéances par typologie d'investisseurs entre 2026 et 2029 :
En milliards d'euros



Conclusion



Le travail d'analyse réalisé met en lumière une transformation structurelle du marché immobilier d'entreprise français. En six ans, les cycles d'investissement ont profondément évolué sous l'effet de la remontée des taux, de la mutation des usages et de la sélectivité croissante des investisseurs. Ce changement s'accompagne d'un recentrage sur les actifs les plus liquides et les mieux localisés, tandis que les stratégies patrimoniales de long terme se recomposent.
Les enseignements sont clairs.

D'abord, les intentions d'investissement et les flux réels se sont progressivement désalignés : le bureau reste la classe d'actifs dominante mais polarisée sur le prime, l'industriel confirme sa solidité structurelle, et le commerce a démontré une résilience inattendue, soutenue par la diversité de ses segments et le retour de la confiance dans le commerce physique. À l'inverse, les classes d'actifs de diversification (santé, résidentiel géré, hôtellerie) restent freinées par un manque d'offre et des montages complexes.

Ensuite, les comportements d'arbitrage diffèrent fortement selon les acteurs. Les SCPI et les assureurs privilégient la stabilité et la mutualisation, au prix d'une liquidité plus restreinte, tandis que les foncières cotées et les fonds d'investissement gèrent de manière plus dynamique, capables d'exploiter les fenêtres de marché. Cette diversité de stratégies crée un marché à plusieurs vitesses, où la rotation du capital devient un marqueur de différenciation.

Enfin, l'application des filtres de liquidité révèle l'ampleur du réajustement en cours : sur près de 90 milliards d'euros d'actifs arrivant à maturité d'ici 2029, seuls 41 à 42 milliards apparaissent effectivement échangeables, soit moins de la moitié du stock théorique. Ce constat traduit un marché devenu ultra sélectif, où la valeur d'un actif repose autant sur sa performance financière que sur sa capacité à être cédé dans de bonnes conditions. Il révèle aussi la complexité du refinancement potentiel des actifs qui ne pourront être cédés.

La période 2026-2029 s'annonce donc comme une phase de rééquilibrage et de ré-ancrage, marquée par la sélectivité, la rationalité et la gestion active des portefeuilles. Les acteurs capables d'arbitrer avec discernement, d'anticiper les besoins de liquidité et d'accompagner la transformation de leurs actifs seront les mieux positionnés pour tirer parti du nouveau cycle qui s'ouvre.

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**

Les grands mouvements de bureaux
Edition 2025

Louer n'est pas occuper | Septembre 2025

Le marché de l'investissement en France
3ème Trim. 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 6 12 17 18 94
+33 1 43 87 00 98
magali.marton@fr.knightfrank.com

Antoine Grignon
Partner, Head of Capital Markets

+33 (0)1 43 16 88 70
+33 (0)6 73 86 11 02

antoine.grignon@fr.knightfrank.com

Clément Rabenandrasana
Capital Market Research Senior Analyst

+33 (0)1 43 16 55 96
+33 (0)6 07 61 50 43

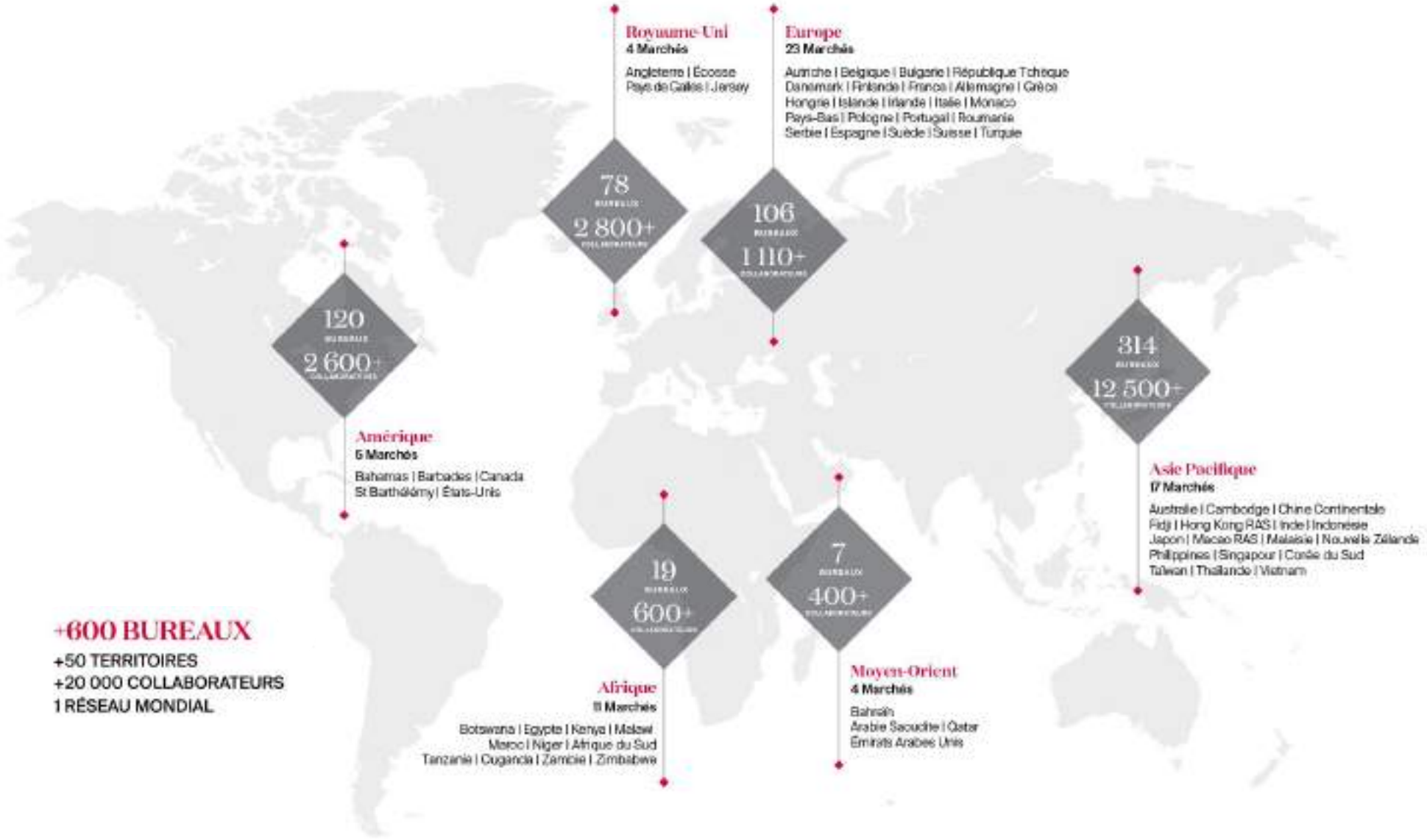
clement.rabenandrasana@fr.knightfrank.com

© Knight Frank SNC 2025 | Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques. La reproduction intégrale de la présente publication est interdite.

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 27 000 collaborateurs intervenant depuis plus de 740 bureaux dans 50 pays. Sa branche française, créée il y a plus de 50 ans intervient sur le marché de l'immobilier d'entreprise et résidentiel.

Avec plus de 100 collaborateurs intervenant depuis Paris, Knight Frank France est organisée autour de 5 lignes de service : la commercialisation de bureaux et le conseil aux utilisateurs (Occupier & Landlord Strategy and Solutions), l'aménagement d'espaces de travail (Design & Delivery), l'investissement (Capital Markets), le département locatif commerces (Retail Leasing) et l'expertise avec sa filiale Knight Frank Valuation & Advisory.



Knight
Frank