



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché français de l'immobilier tertiaire

T4 2025

JANVIER 2026



Contacts



Sébastien de Vanssay
Directeur Général
BPCE Solutions immobilières

sebastien.devanssay@bpce.fr



Béatrice de Quinsonas
Directrice de la Recherche
BPCE Solutions immobilières

beatrice.dequinsonasdrouas@bpce.fr



Dimitri Philippon
Directeur Investissement & Agence
BPCE Solutions immobilières

dimitri.philippon@bpce.fr



Philippe Taravella, MRICS, REV
Directeur Général
BPCE Expertises immobilières

philippe.taravella@bpce.fr

BPCE Solutions immobilières

Un Pôle Etudes & Recherche en synergie avec nos trois départements



EXPERTISE & CONSEIL

Une gamme de solutions personnalisées dans le domaine de l'évaluation des immeubles, du conseil et de l'assistance à maîtrise d'ouvrage, **pour tous types d'actifs immobiliers**.



INVESTISSEMENT & AGENCE

Conseil pour la vente et l'acquisition d'immeubles ou portefeuille **d'immeubles tertiaires, résidentiels et d'hôtellerie**. Location et vente de bureaux vides aux utilisateurs.



RÉSIDENTIEL

Un vaste choix d'investissements élaborés avec les opérateurs immobiliers et les propriétaires institutionnels pour les clients particuliers des **Banques Populaires** et des **Caisses d'Epargne**.



ÉTUDES & RECHERCHE

Accompagner les clients de BPCE Solutions immobilières, en synergie avec l'ensemble de nos départements, sur les différents marchés.

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| <u>01 – Contexte économique français</u> | 6 |
| <u>02 - Le marché de l'investissement en France et stratégie d'allocation</u> | 10 |
| <u>03 - Le marché immobilier tertiaire en régions</u> | 25 |
| <u>04 - Le marché locatif en régions</u> | 32 |
| <u>05 - Le marché locatif des bureaux en Île-de-France</u> | 36 |
| <u>06 - La transformation des bureaux vacants</u> | 51 |
| <u>07 - Le marché des commerces en France</u> | 59 |
| <u>08 - Le marché de l'industriel en France</u> | 65 |

Rédaction :
Béatrice de Quinsonas Drouas,
Directrice de la Recherche
BPCE Solutions immobilières

Introduction

L'année 2025 restera marquée, à l'instar de l'année précédente, par des incertitudes économiques, politiques et fiscales.



Les volumes d'investissement dans l'immobilier tertiaire en France s'établissent à 13,7 mds€ en 2025, niveau similaire à ceux des deux années précédentes. Il est en légère augmentation de 8 % sur un an, bien que les volumes restent en deçà de la moyenne quinquennale (21 milliards d'euros). **Pour 2026, les volumes d'investissement devraient se situer entre 14 et 16 milliards d'euros, soutenus par des acquisitions de taille importante, notamment en lien avec des problématiques de liquidité ou de refinancement de certains acteurs.**

En Île-de-France, le marché immobilier retrouve davantage de dynamisme, après deux années moroses. **Les volumes d'investissement dans le secteur tertiaire s'élèvent à 8,4 mds€, en hausse de 44 % vs 2024.** Le T4 2025 a été le trimestre le plus actif depuis le T4 2021, avec des volumes notables sur le secteur des bureaux parisiens, notamment dans le **Quartier Central des Affaires (+ 55 % vs 2024)**, avec la vente phare de Paris Trocadéro ou du Solstys. **Les volumes d'investissement dans Paris QCA en 2025 dépassent ceux des années 2021 et 2022.**

En régions, **les volumes d'investissement ont été de 5,4 mds€, représentant une baisse de 23 % vs 2024, et ont été portés principalement par les investissements en logistique.** Certains marchés de bureau en régions ont fini de corriger, d'autres affichent

encore des baisses de valeur, qu'il s'agisse du Prime ou d'actifs secondaires.

Quant au marché locatif francilien, il enregistre une **demande placée de bureaux au plus bas depuis 2020, avec 1,6 million de m² transactés**, soit une baisse de 9 % vs 2024. Elle devrait être à **nouveau en baisse en 2026 et s'établirait à 1,5-1,6 million de m².** En parallèle, **l'offre immédiate atteint son plus haut niveau, avec 6,25 millions de m² (+ 11 % vs T4 2024).** L'absorption continue de progresser et présente désormais une moyenne théorique de 3,8 années, contre 1,1 années en 2019. **La situation en périphérie est davantage problématique, avec une suroffre de bureau,** engendrant une vacance plus élevée et des délais d'absorption estimés à 5 et 7 ans respectivement en 1^{ère} et 2^{ème} couronnes.

Concernant **le commerce, les volumes d'investissement ont enregistré une hausse de 9 % sur un an, un tiers de ce volume provenant de la vente du portefeuille Kering.**

Enfin, après une année 2024 dynamique, **la logistique a connu un ralentissement en 2025 des investissements**, couplé à un nouveau recul de sa demande placée, ce marché étant plus directement impacté par la conjoncture.

Quant à la **prime de risque en immobilier, elle s'établit à environ 60 points de base** et doit se reconstituer pour qu'un dynamisme des investissements reprenne.

Contexte économique français

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

JANVIER 2026

2024



Contexte de marché (1)

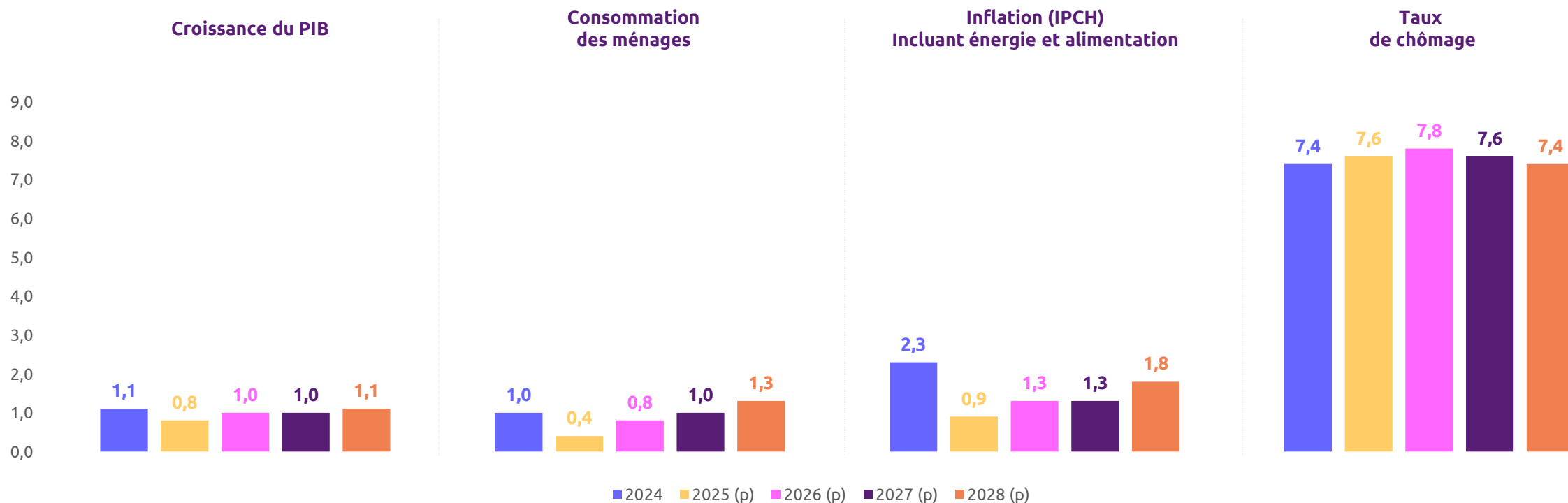
Perspectives économiques : croissance stable et maîtrise de l'inflation

- En 2025, **la projection de la croissance du PIB français est estimée à +0,8 %, avec un potentiel de +0,9 %**, si le quatrième trimestre affiche une hausse de 0,2 %. Cette évolution représente un **ralentissement par rapport à la croissance observée de +1,1 % en 2024**. En 2026, **la croissance du PIB devrait modérément se renforcer à 1 %**, avec une stabilisation prévue à ce niveau en 2027. Pour 2028, une hausse à 1,1 % est anticipée, soutenue par un redressement de la consommation privée et des investissements.
- En 2025, la **consommation des ménages devrait connaître une progression très modeste**, limitant ainsi son impact sur la dynamique globale de l'économie. En 2026, la progression devrait être légèrement plus importante.
- Après une période de tensions inflationnistes, **l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) devrait se stabiliser en moyenne à 0,9% pour l'année 2025**. Ce ralentissement est principalement attribuable à la **réduction des tarifs réglementés de l'électricité**. Pour 2026, une **légère augmentation de l'inflation totale est envisagée, avec une prévision de 1,3 %** en moyenne annuelle, impulsée par la hausse des prix des denrées alimentaires et une contribution énergétique moins favorable. En 2027, il est prévu que l'inflation suive une trajectoire similaire, avant d'atteindre 1,8 % en 2028.
- Enfin, **le taux de chômage, qui se chiffre à 7,7 % au troisième trimestre de 2025, devrait enregistrer une légère hausse en 2026**, suivie d'un recul à 7,6 % en 2027 puis à 7,4 % en 2028. Cette dynamique sur le marché du travail reflète des ajustements structurels et conjoncturels au sein de l'économie française.

Contexte de marché (2)

Une croissance en 2025 estimée à 0,8%, voire 0,9%, grâce à une projection réhaussée au T4

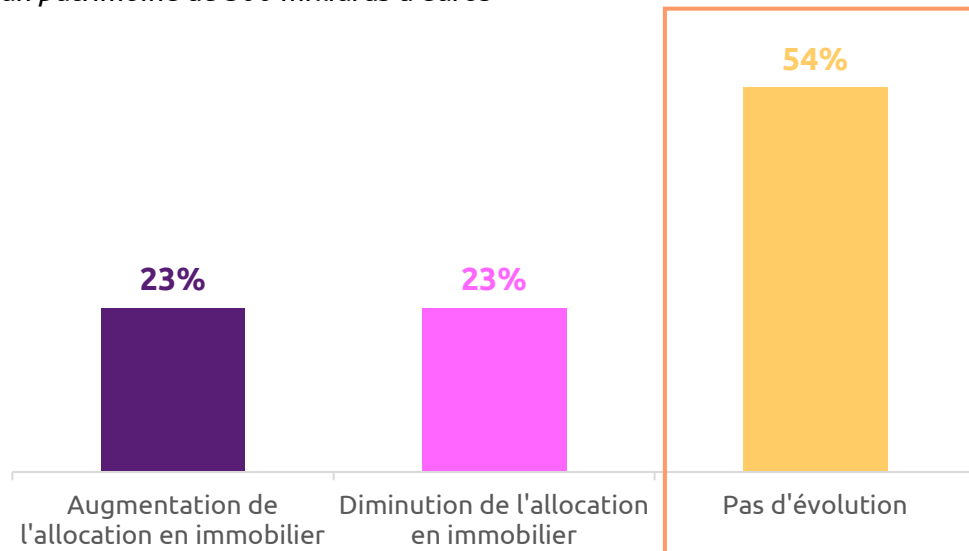
Indicateurs économiques | France, en %



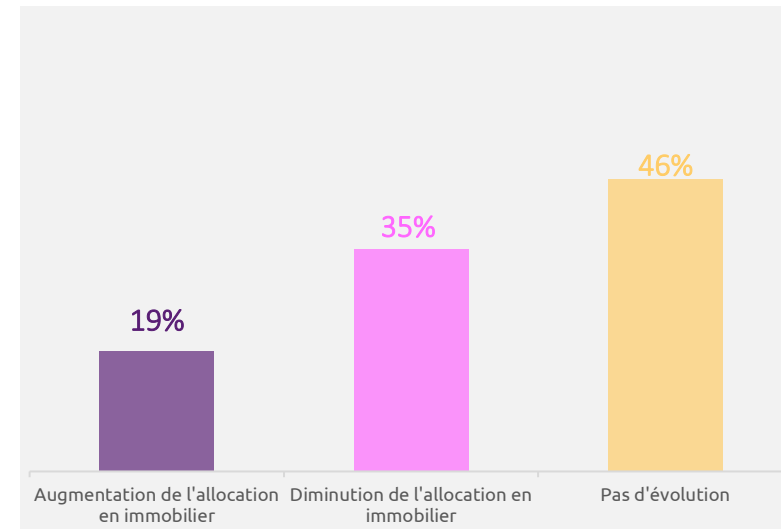
Allocation en immobilier

Une stabilisation de l'allocation attendue pour 2026

Anticipation de l'allocation en immobilier | 2026 (en %)
Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Précédente édition | juin 2025 (en %)





BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché de l'investissement en France et stratégie d'allocation

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

JANVIER 2026



Chiffres clés 2025

13,7 Mds €

investis en France
en immobilier
d'entreprise (hors
hôtellerie)

+8%
vs 2024

61 %

réalisés
en Île-de-France

VS
46%
en 2024

4,15 %

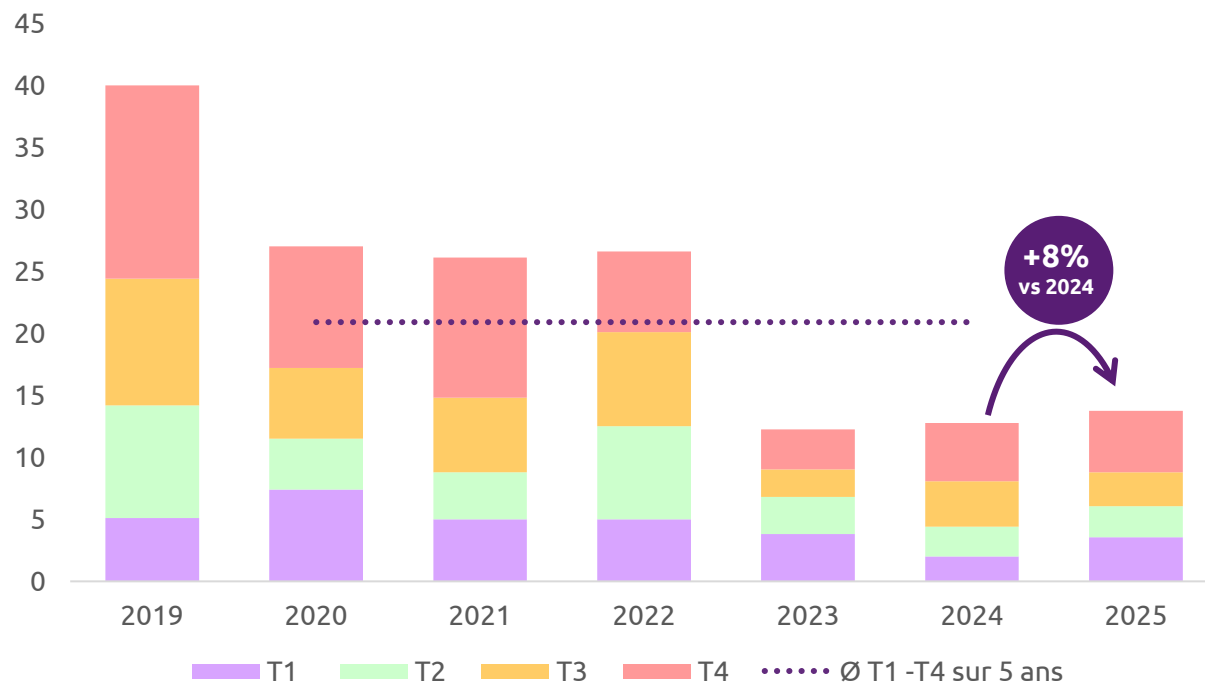
Taux Prime
Bureaux Paris QCA

+15 pb
vs T3 2025

Marché de l'investissement en France

L'investissement en France en très légère hausse pour 2025

Évolution des volumes tertiaires investis en France par trimestre
(tous produits tertiaires, en milliards d'euros)



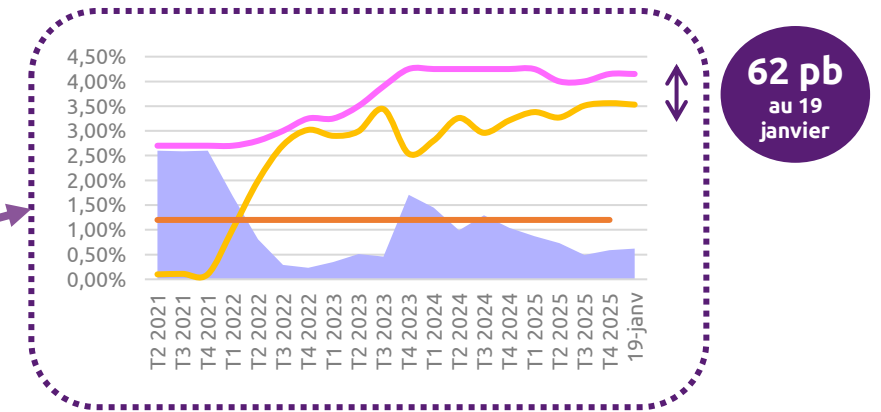
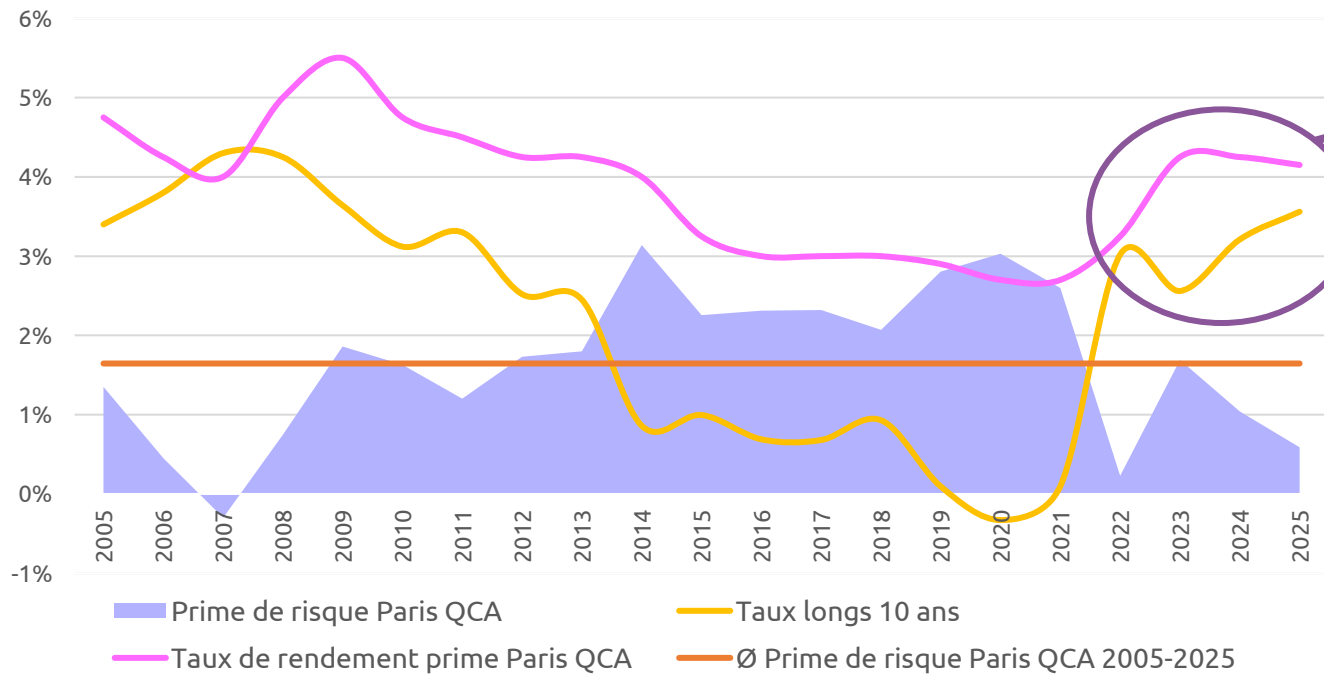
Prévisions annuelles des volumes investis en France
(tous produits tertiaires, en milliards d'euros)



Prime de risque autour de 60 pb fin décembre 2025

Une prime de risque bien en-dessous du seuil des 150 pb, limitant la reprise des investissements

Évolution de la prime de risque



Définition de la prime de risque

La prime de risque représente la rémunération du risque pris lors de l'investissement immobilier par rapport au taux sans risque.

Elle se compose :

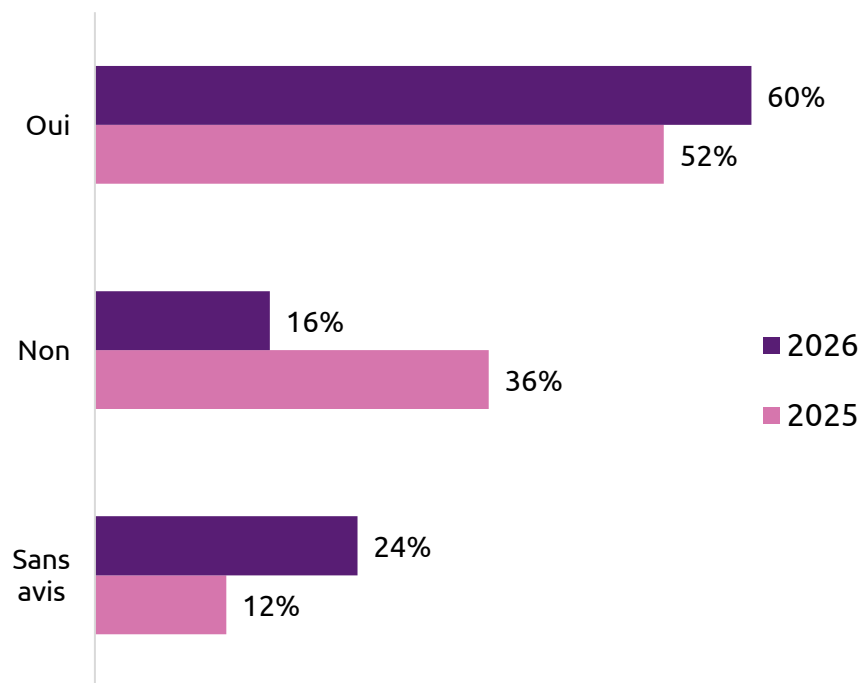
- du risque systématique, qui intègre l'environnement macro-économique ;
- du risque d'illiquidité, qui reflète l'environnement financier et le temps nécessaire à l'acquisition ;
- du risque opérationnel, inhérent à l'acquisition d'un immeuble en particulier, dans son environnement spécifique (équilibre offre/demande sur la zone de marché, situation locative, obsolescence).

Perspectives des investisseurs institutionnels

Des ventes forcées attendues en 2026 de manière plus prononcée

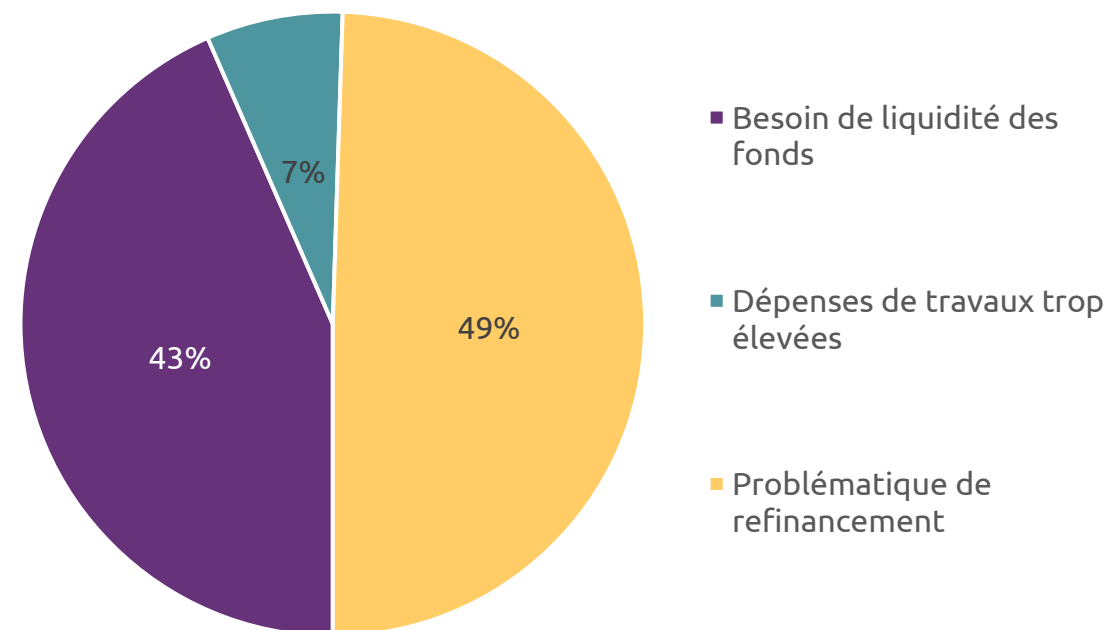
Ventes forcées attendues de la part des investisseurs :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Principales causes de ces ventes forcées :

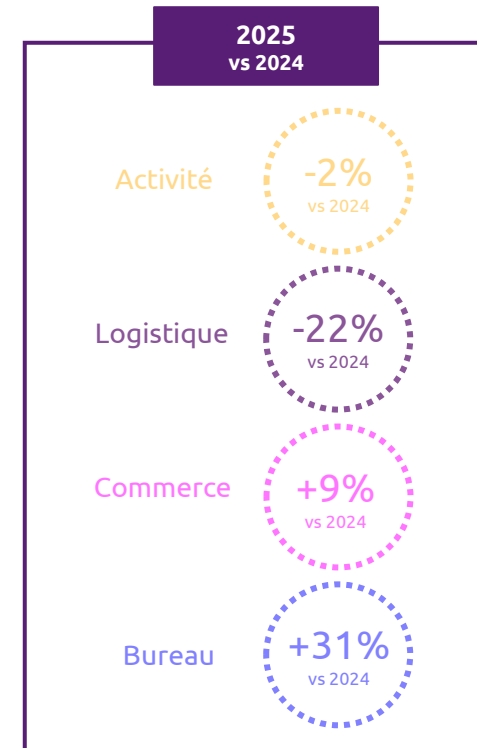
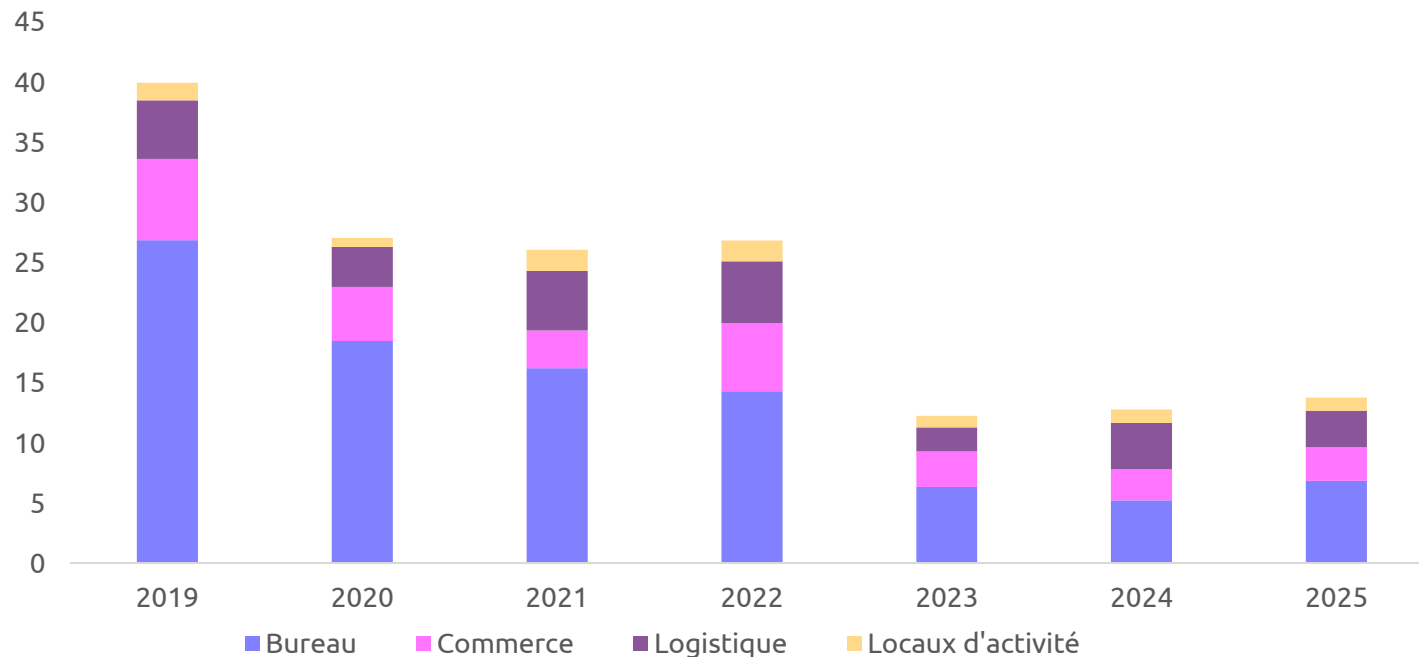
Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Marché de l'investissement - France

Une reprise modérée des investissements en bureaux en 2025

Répartition des volumes tertiaires investis en France
(par typologie d'actifs, en milliards d'euros)

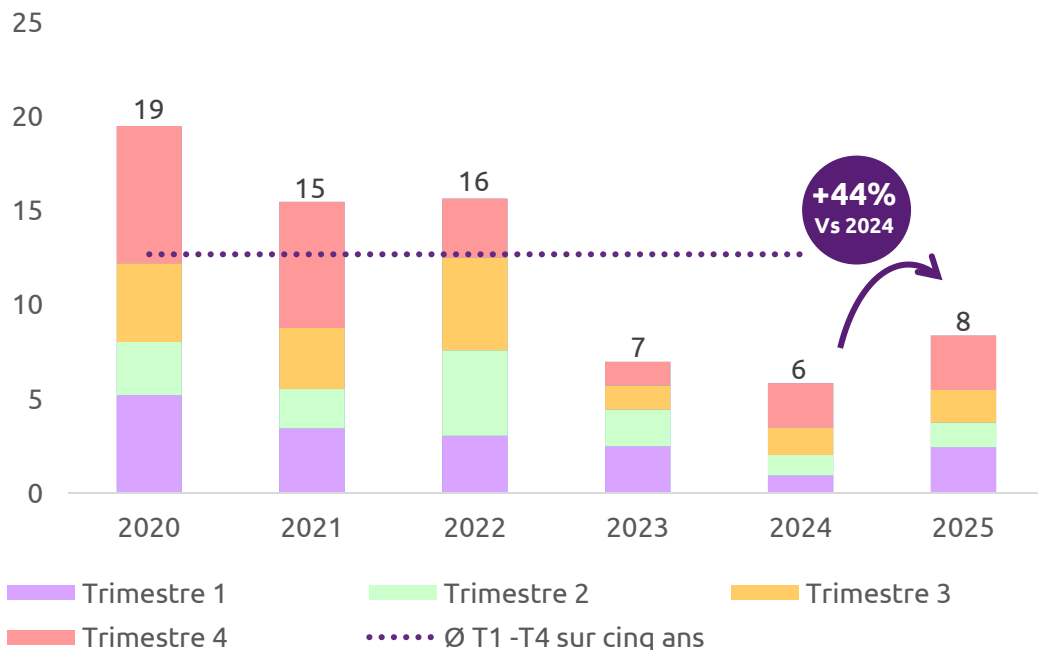


Marché de l'investissement – Zoom Île-de-France

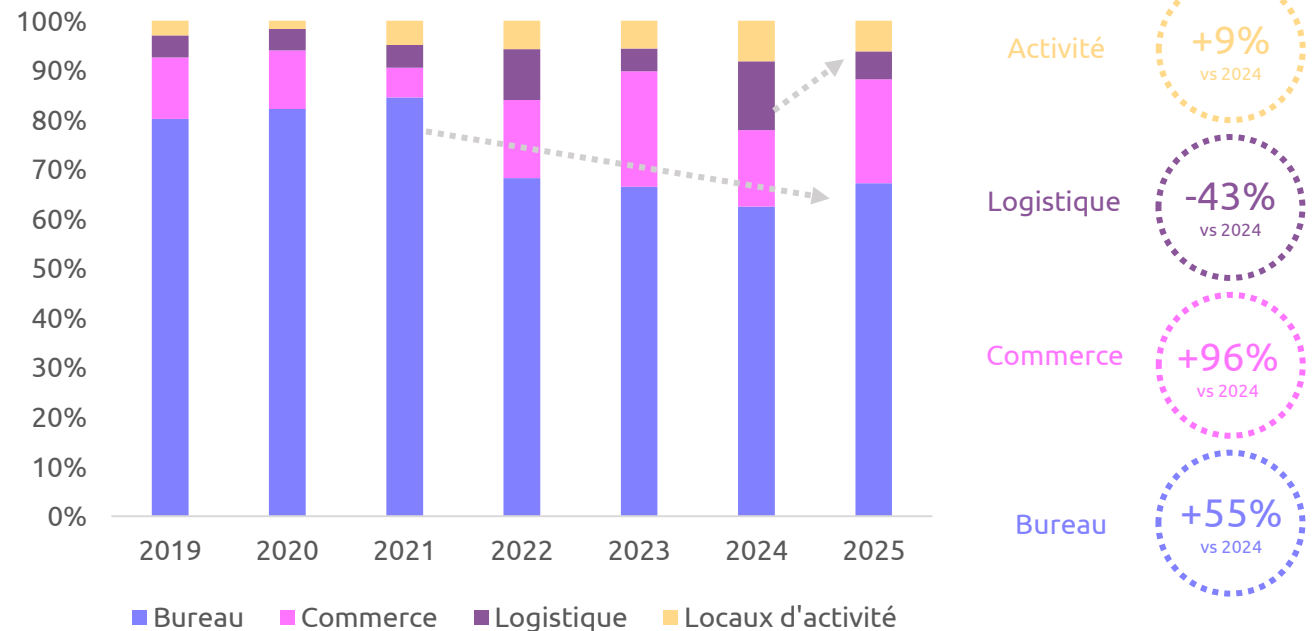
En Île-de-France : +44% de volumes d'investissement en 2025 sur un an

Les investissements en commerce en IDF boostés par la vente du portefeuille Kering

Évolution des volumes tertiaires investis en Île-de-France
(tous produits tertiaires, en milliards d'euros)



Répartition des volumes tertiaires investis en Île-de-France
(par typologie d'actifs, en %)

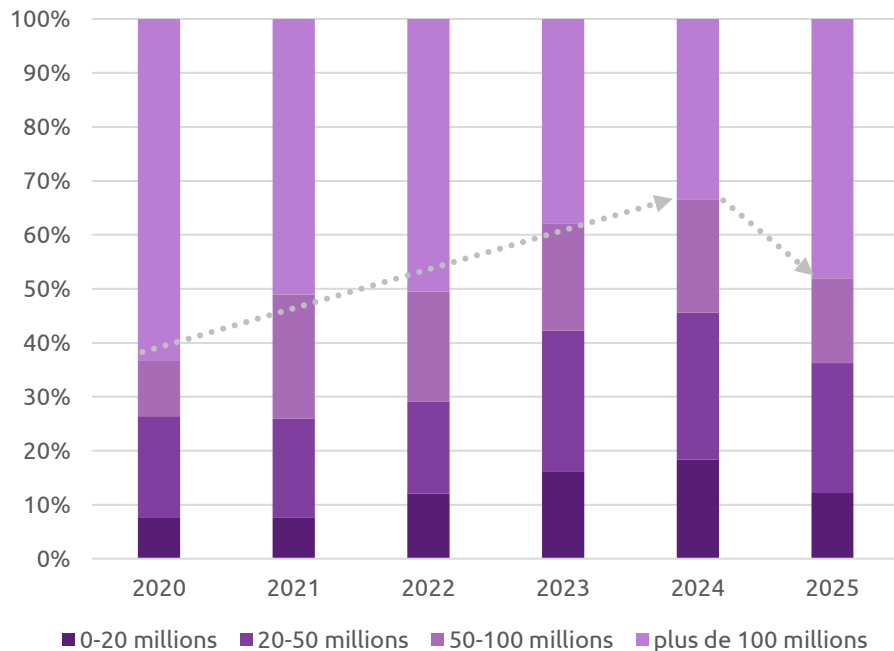


Marché de l'investissement – Zoom Île-de-France

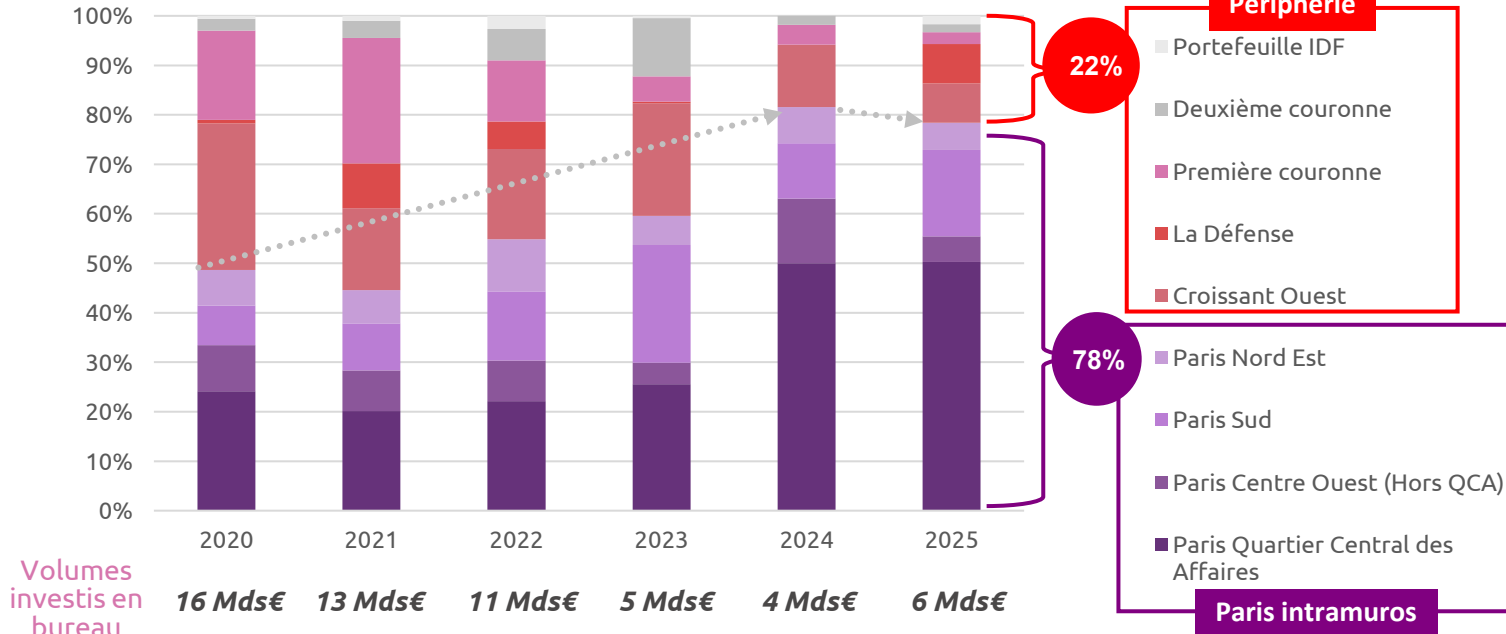
Des transactions de plus de 100M€ bien plus présentes cette année

La moitié des investissements bureaux en IDF se situent dans le QCA avec 2,8 Mds €

Évolution des volumes investis, en Île-de-France par montant
(tous produits tertiaires, en %)



Évolution des volumes investis en bureau, en Île-de-France, par secteur
(en %)

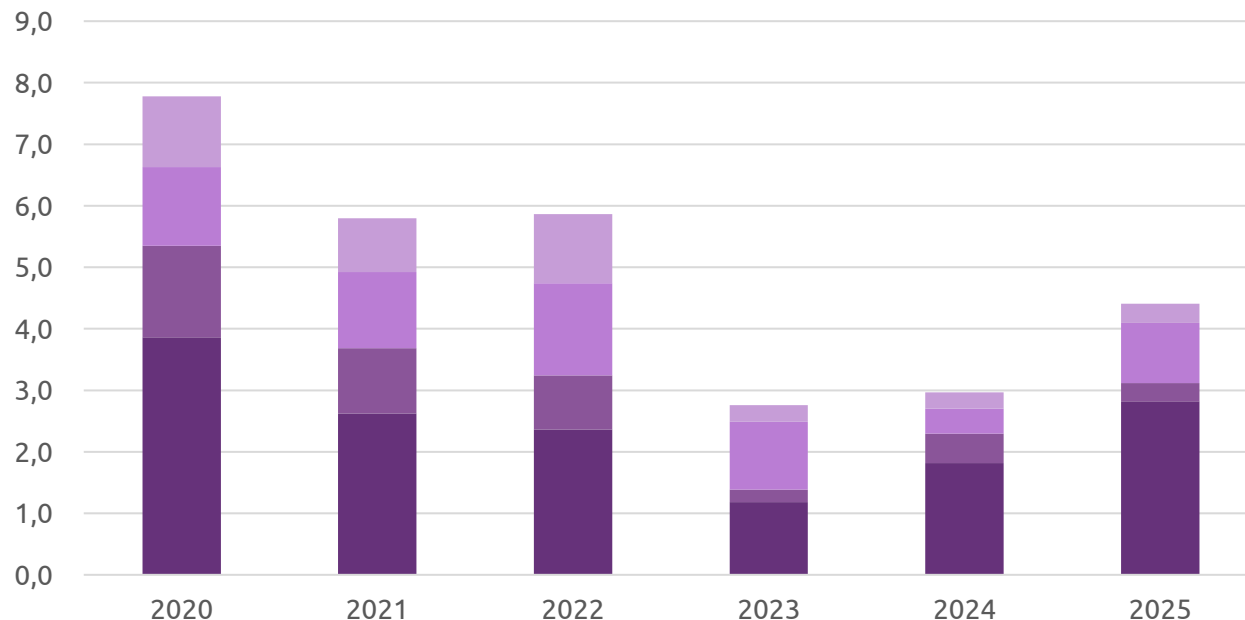


Marché de l'investissement – Zoom bureaux parisiens

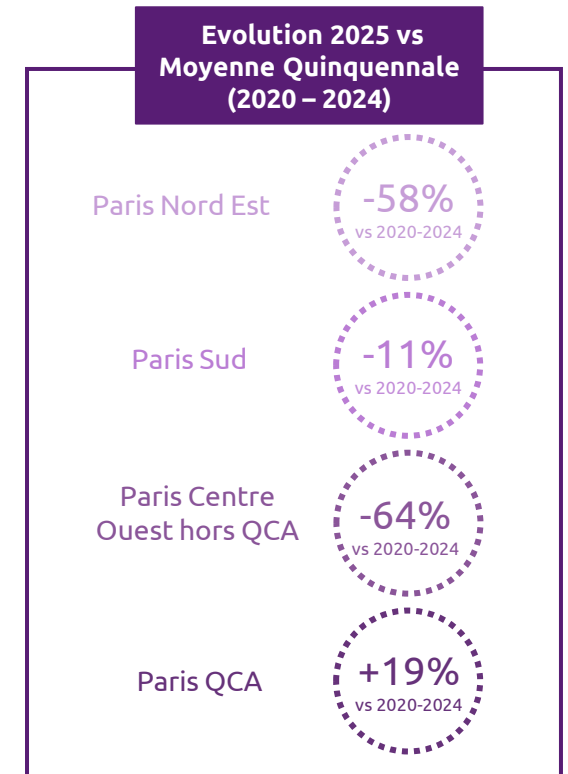
Paris QCA renoue, avec des volumes supérieurs à ceux de 2021-2022

Ce secteur reste le seul ayant un volume 2025 supérieur à sa moyenne quinquennale

Évolution des volumes investis en bureau parisien, par secteur
(en milliards d'euros)



- Paris Nord Est
- Paris Sud
- Paris Centre Ouest (Hors QCA)
- Paris Quartier Central des Affaires



Grandes transactions tertiaires de l'année 2025

T1



**Commerces pied d'immeuble /
Bureaux**
Portefeuille KERING

Acquéreur : Ardian Real Estate (60%),
Assurances du Crédit Mutuel Vie,
Mubadala Development Company

Cédant : Kering

Surface : 12 200 m²

Montant : 800 - 900 M €

T1



Bureaux
Tour Trinity
1bis place de la Défense
92060 La Défense

Acquéreur : NBIM (pour 80%)

Cédant : URW

Surface : 49 900 m²

Montant : 340 - 360 M€

T2



Bureaux
Le Solstys
38-46 rue du Rocher
75008 Paris

Acquéreur : Gecina

Cédant : Deka Immobilien

Surface : 32 200 m²

Montant : 400 - 450 M€

T4



Bureaux/commerce/logements
Paris Trocadéro
112 avenue Kléber
75016 Paris

Acquéreur : Blackstone

Cédant : Union Investment

Surface : 41 000 m²

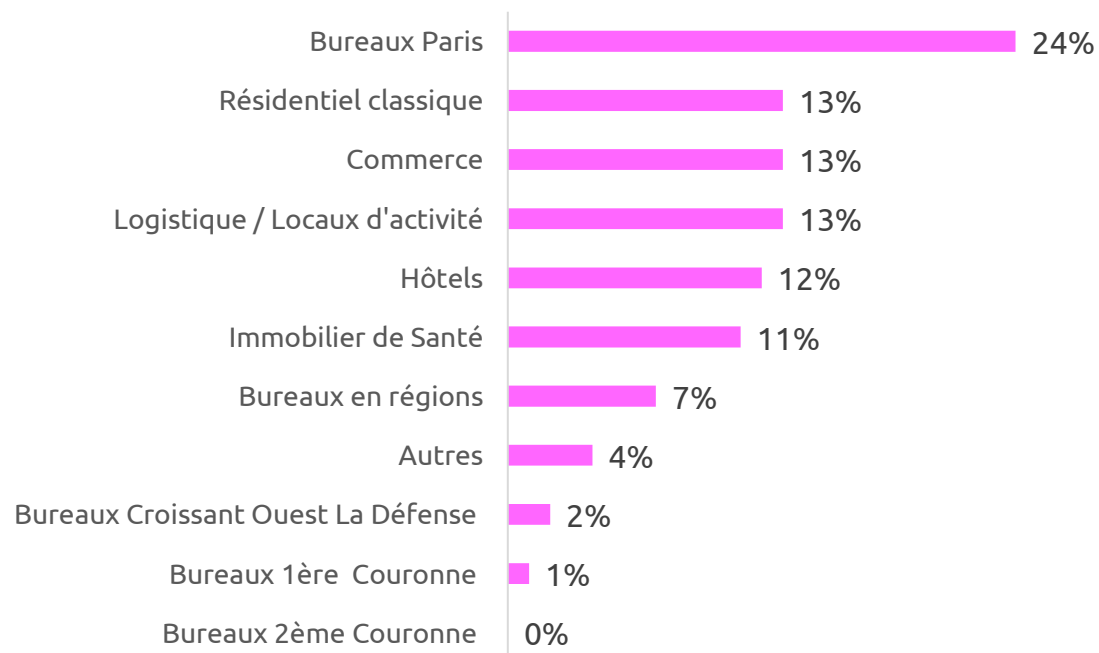
Montant : 700 - 750 M€

Intentions d'investissement 2026 par secteur

Les bureaux à Paris en tête, suivis du résidentiel, des commerces et de la logistique
Une attractivité des hôtels, en manque de produits sur le marché

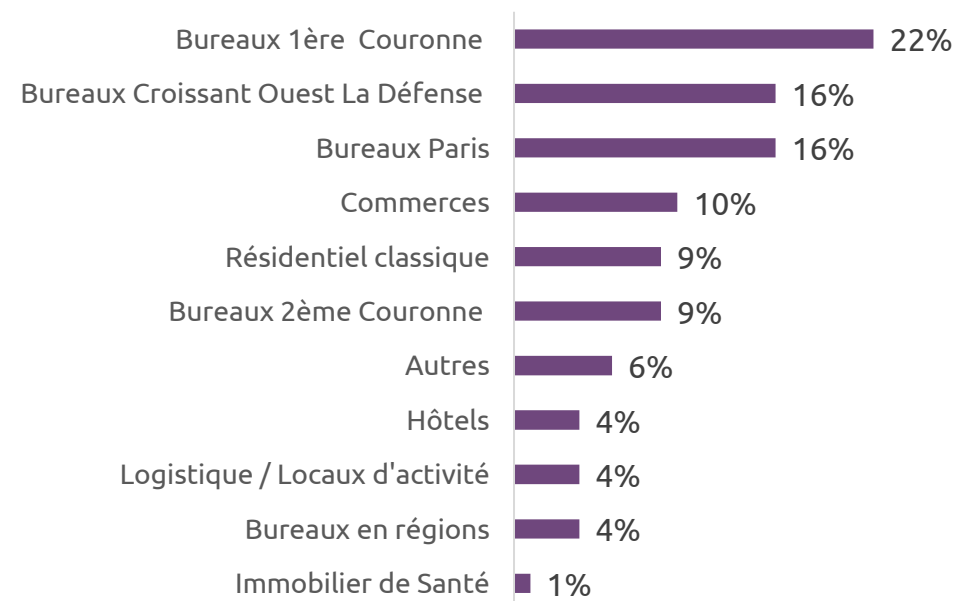
Types d'actifs privilégiés à l'achat en France en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Types d'actifs privilégiés à la vente en France en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros

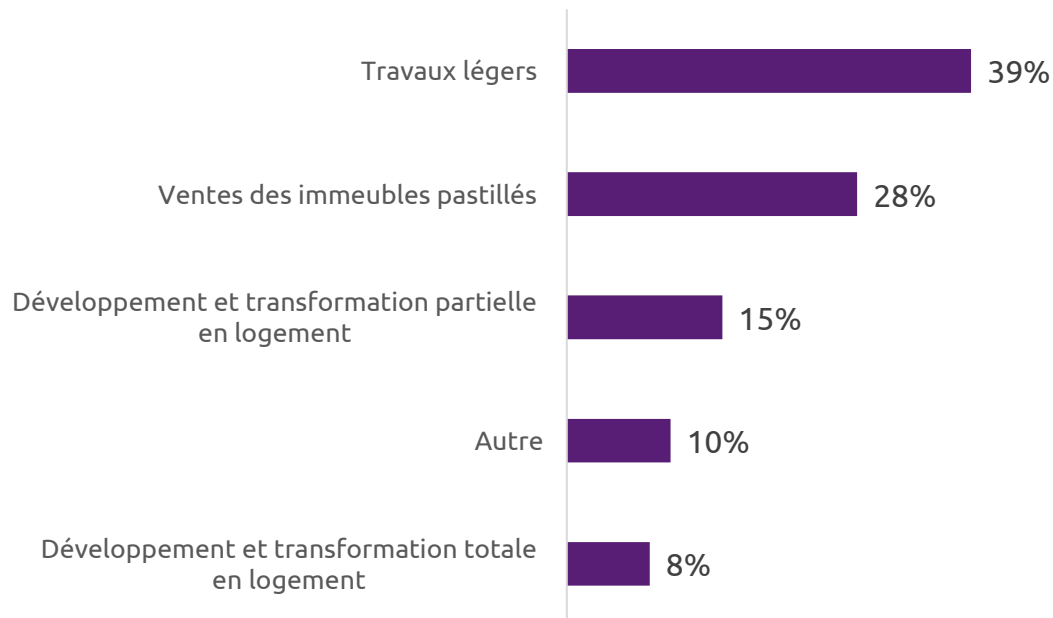


Perspectives des investisseurs institutionnels pour 2026

Peu de transformations intégrales envisagées en réponse au PLU bioclimatique

Impact du PLU bioclimatique sur le marché des bureaux à Paris :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



FOCUS PARISIEN - PLU BIOCLIMATIQUE

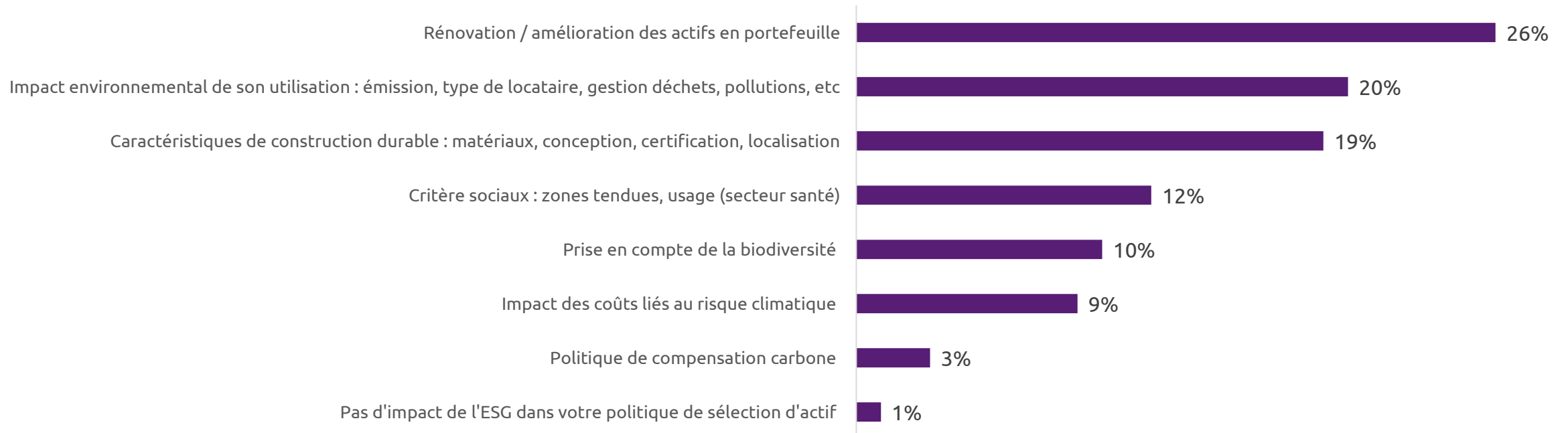
- En réponse au PLU bioclimatique, 39% des panélistes envisagent des travaux légers sur les immeubles dits « pastillés » ou leur cession pour 28% d'entre eux.
- Seulement 8% d'entre eux prévoient des transformations intégrales de bureaux en logements, notamment compte tenu de la complexité adossée à ces opérations.

Perspectives des investisseurs – risque climatique

Une intégration des risques climatiques au sein des stratégies d'investissement

Quelles caractéristiques environnementales et sociales appliquerez-vous dans votre sélection d'actifs ?

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros

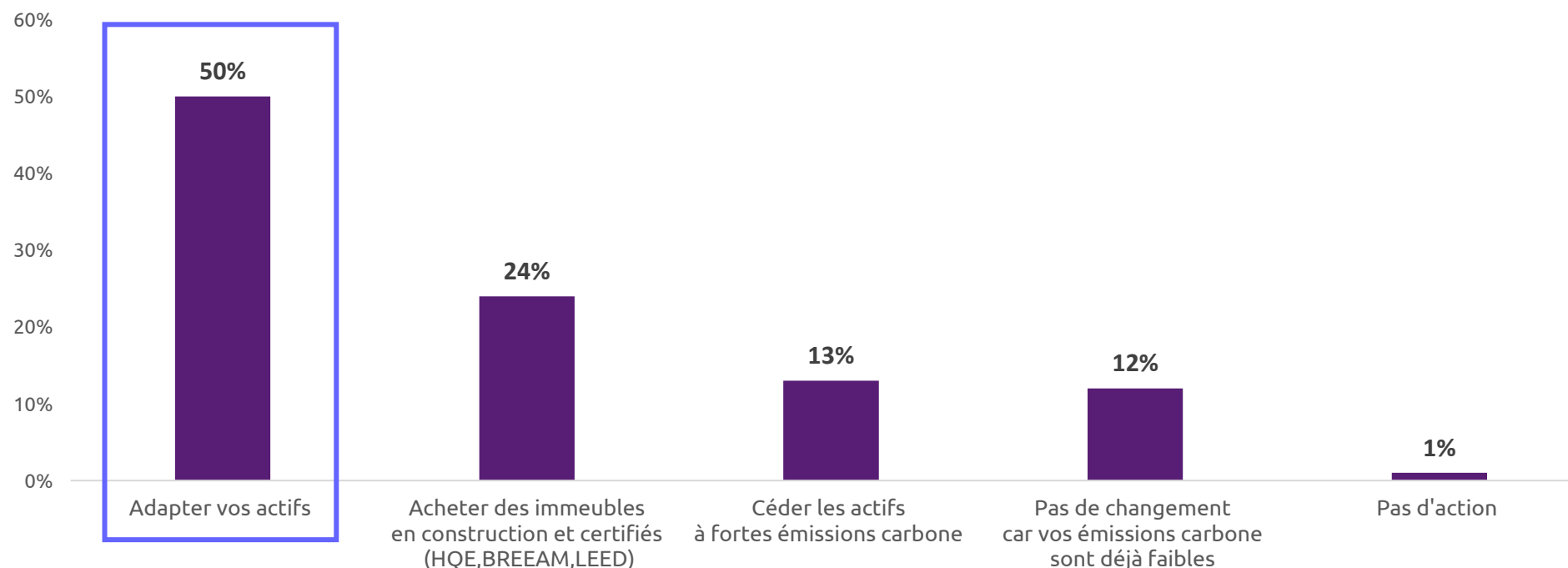


Perspectives des investisseurs – risque climatique

Près de 50% des répondants envisagent d'adapter leurs actifs aux réglementations climatiques
Pas d'impact des réglementations liées aux risques climatiques pour seulement 1% d'entre eux

Impact des réglementations liées aux risques climatiques sur les investissements en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Tendances de marché sur l'année 2025

En France, le montant d'investissement sur l'année 2025 atteint 13,7 milliards d'euros. Ce résultat est en hausse de 8% vs 2024. En revanche, le volume est loin de la moyenne quinquennale (2020 – 2024), estimée à 21 mds€.

Dans le détail, les volumes d'investissement au deuxième et au troisième trimestre ont été moins importants, avant qu'ils ne reprennent en fin d'année : 4,9 milliards ont été enregistrés au T4 contre 2,6 milliards en moyenne au T2 et au T3.

INVESTISSEMENT FRANCE EN 2025

13,7 Mds €

+8 % vs 2024

Les investissements sur l'année 2025 en Île-de-France sont estimés à 8,4 milliards d'euros, en forte augmentation de 44 % par rapport à 2024.

L'année a été principalement portée par les transactions à plus de 100M€ représentant près de la moitié du volume contre 1/3 en 2024.

Une très bonne performance est à noter pour les bureaux parisiens, et **notamment le QCA, qui retrouve son niveau de 2021-2022.**

INVESTISSEMENT IDF EN 2025

8,4 Mds €

+44 % vs 2024

Sur un an, l'OAT est en hausse et passe de 3,21% en fin 2024 à 3,56% en fin 2025.

Dans le même temps, le taux de rendement Prime Paris QCA est remonté au T4, permettant une très légère reconstitution de la prime de risque.

Cependant, la prime de risque reste très contractée, autour de 60 pb, et doit se reconstituer davantage.

La prime de risque est stable à mi-janvier 2026 (62 pb) par rapport à fin décembre.

PRIME DE RISQUE

≈ 60 pdb

En légère hausse par rapport au T3 2025



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

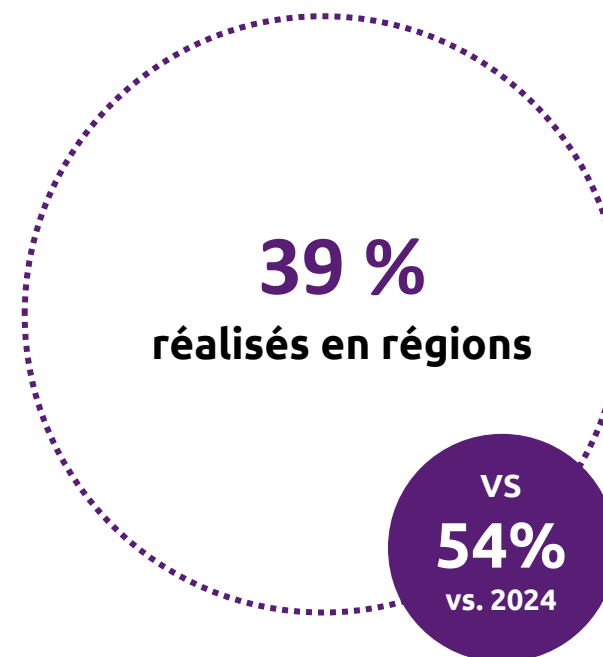
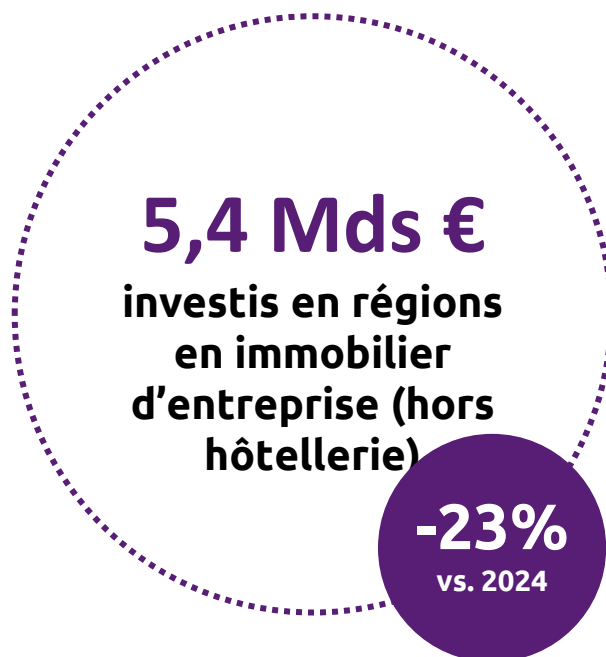
Le marché immobilier tertiaire en régions

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

JANVIER 2026



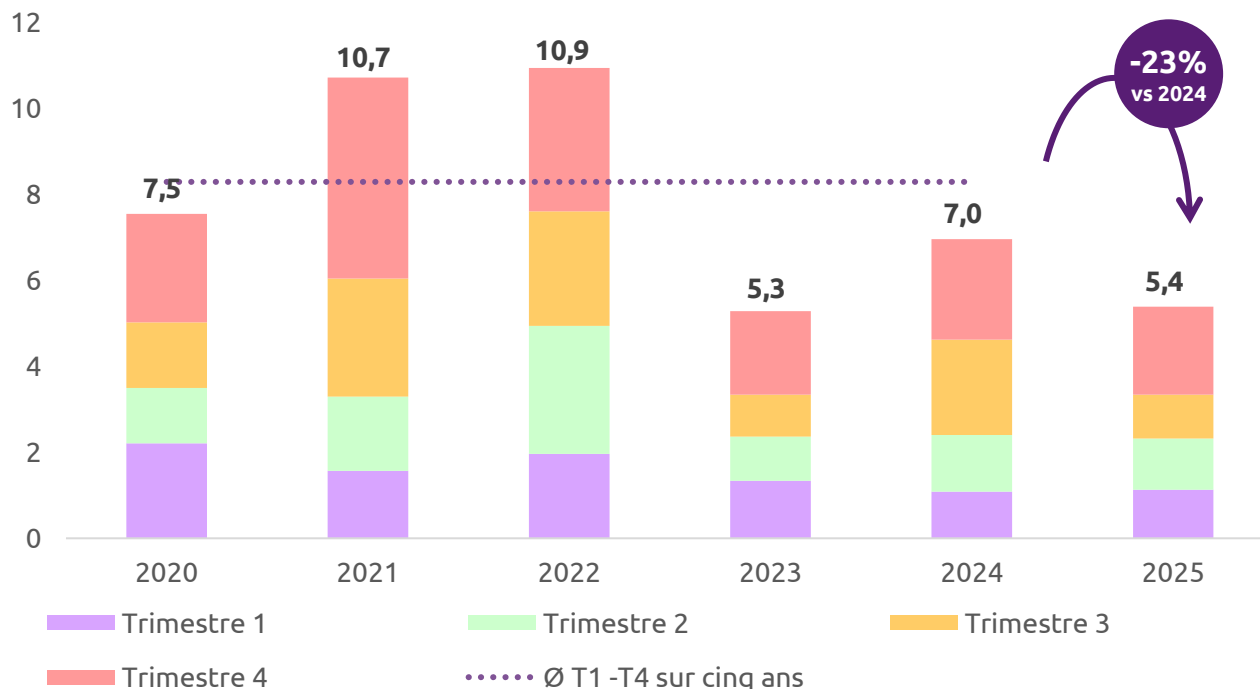
Chiffres clés 2025



Volume total de l'investissement en régions

Des montants investis en 2025 proches de ceux de 2023, niveau le plus faible de ces cinq dernières années - Le T4 conserve toutefois une dynamique historique

Évolution des volumes tertiaires investis en régions par trimestre
(tous produits tertiaires, en milliards d'euros)



Logistique
Portefeuille de 5 actifs
(Avignon et Toulouse)
Surface : 148 000 m²
Montant : 120-160 M€

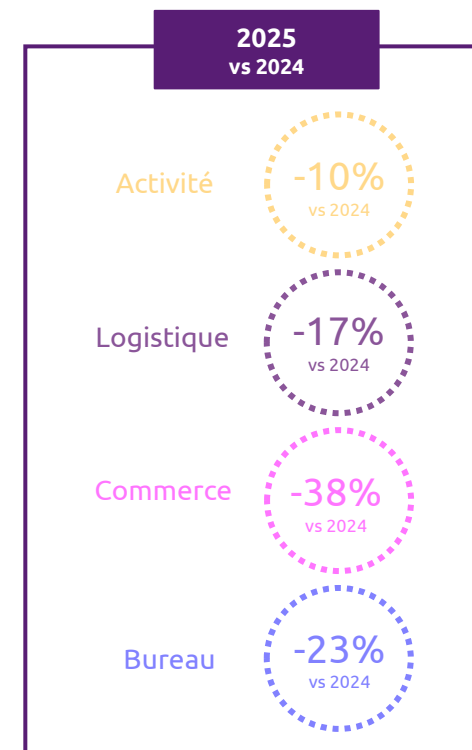
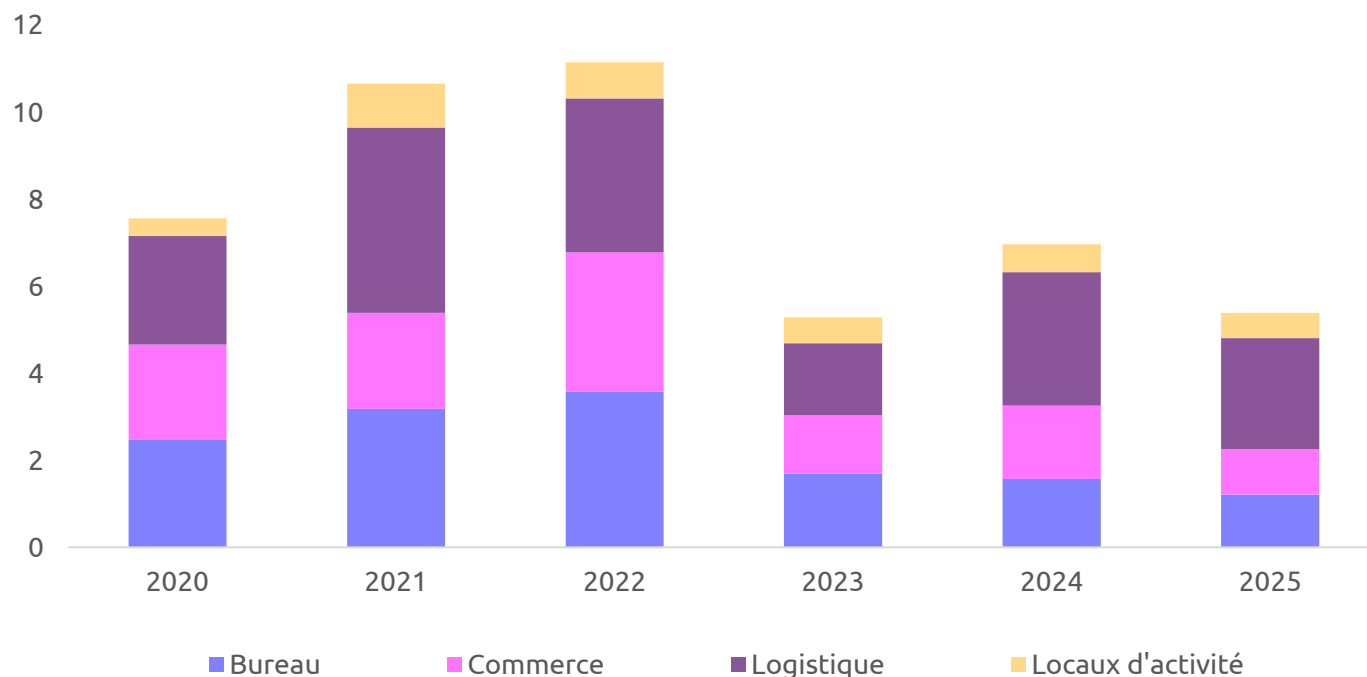


Commerce
Centre commercial Saint-Genis 2 –
Auvergne-Rhône-Alpes
Surface : 38 500 m²
Montant : 130-150 M€

Investissement en régions par typologie d'actifs

Tous les segments sont impactés par la baisse, dans une moindre mesure pour l'industriel
La logistique concentre près de la moitié des investissements en régions

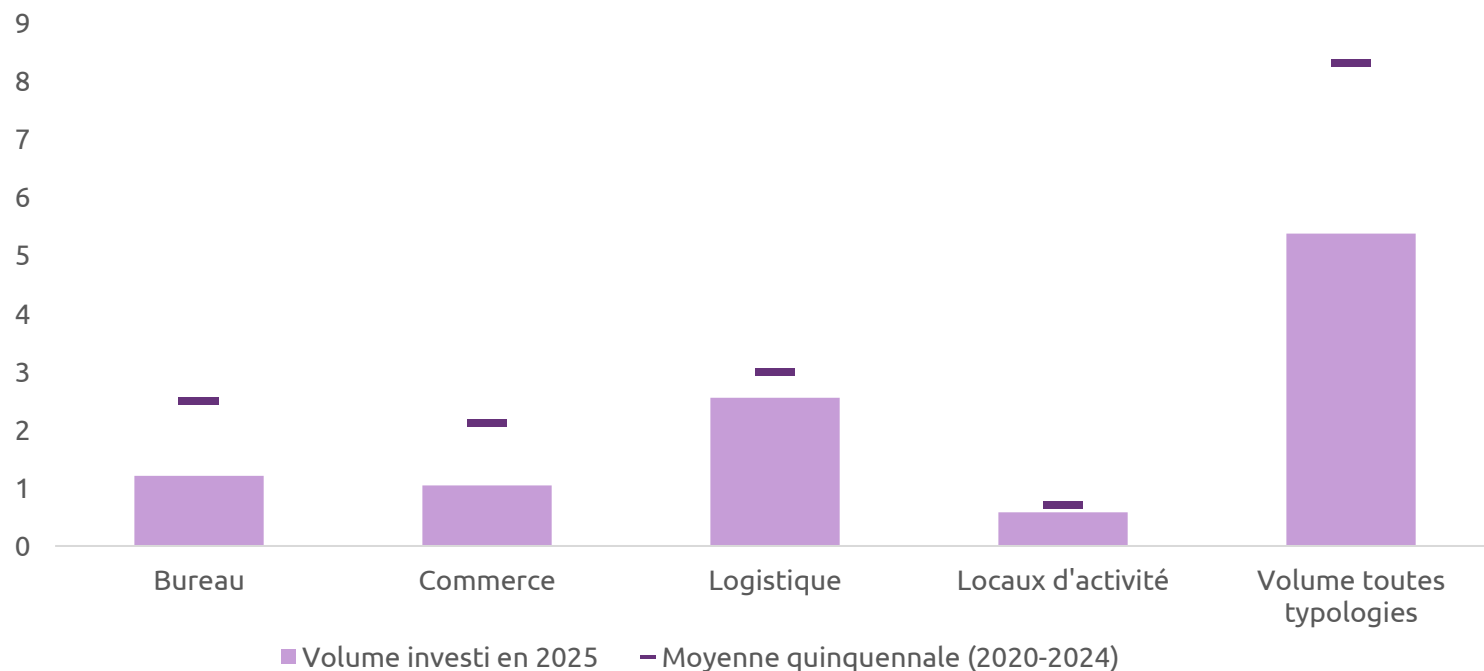
Répartition des volumes tertiaires investis en régions
(par typologie d'actifs, en milliards d'euros)



Dynamique en régions en 2025 versus moyenne quinquennale

Une dynamique en logistique et locaux d'activité en 2025 plus proche des volumes de la moyenne quinquennale

Répartition des volumes tertiaires investis en régions vs moyenne quinquennale
(par typologie d'actifs, en milliards d'euros)

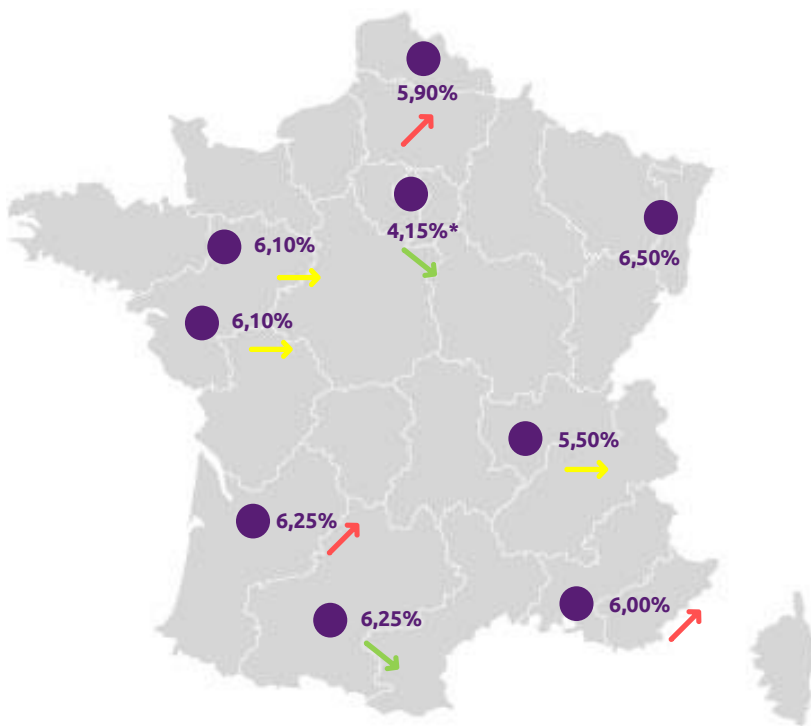


Evolution des taux Prime en régions

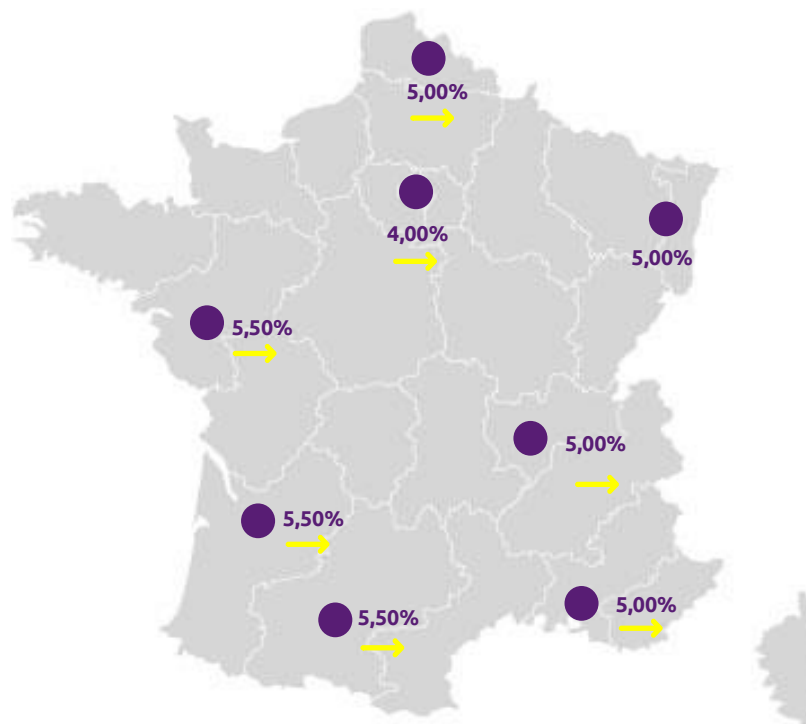
Encore des corrections des valeurs en bureau dans certaines métropoles

Une stabilisation des valeurs pour les commerces, voire en hausse pour la logistique

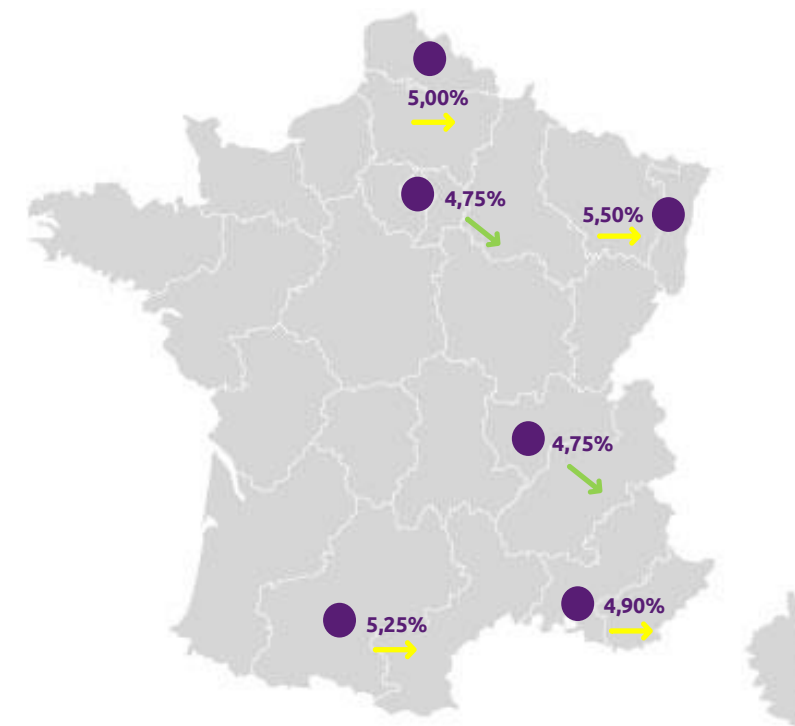
Taux Prime des bureaux
T4 2025



Taux Prime des commerces
T4 2025



Taux Prime de la logistique
T4 2025



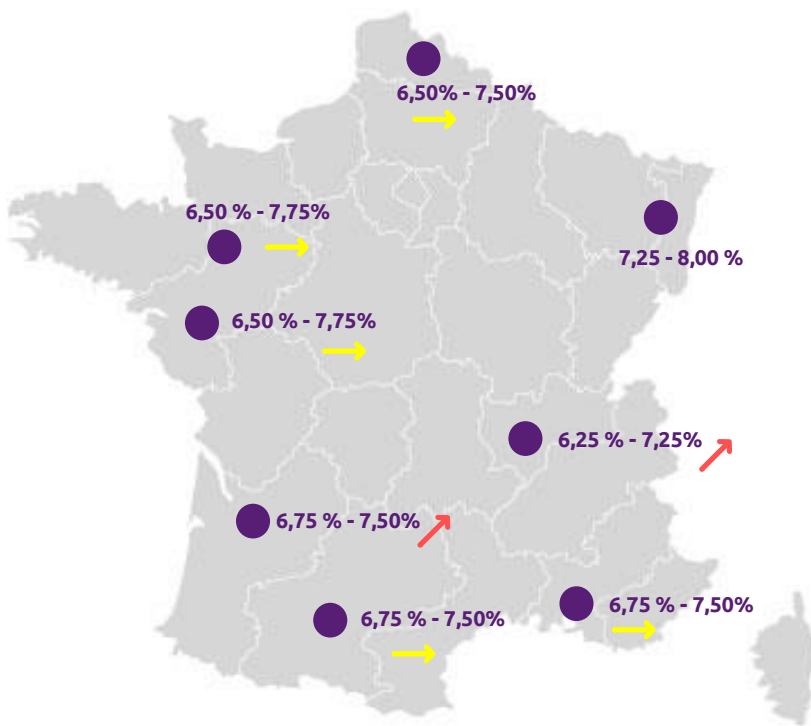
Evolution annuelle des taux
Prime au T4 2025

Sources : Département Etudes de BPCE Solutions immobilières ; BPCE Expertises immobilières
* En baisse sur un an (-10 pb) mais en hausse sur un trimestre (+15 pb)

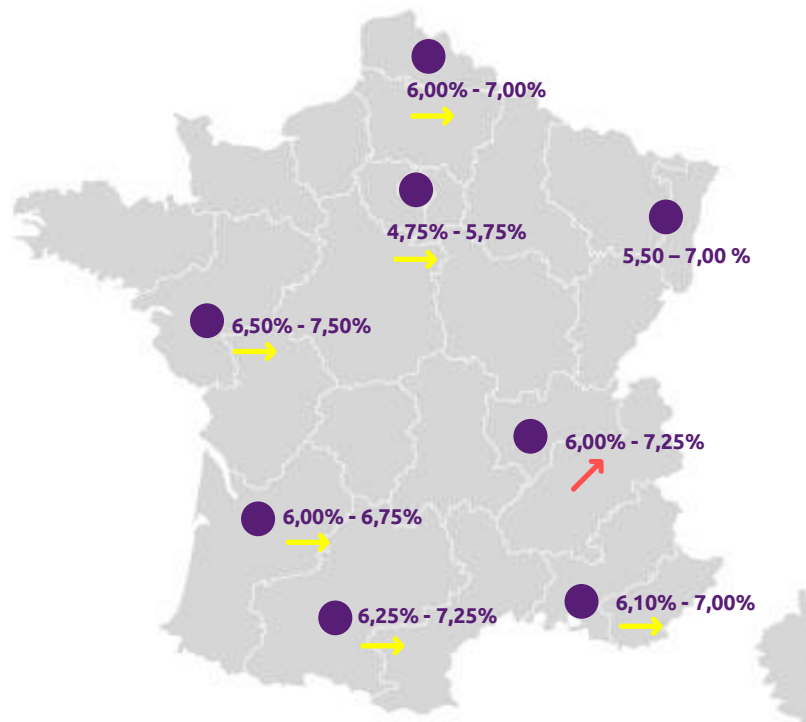
Evolution des taux secondaires en régions

Des corrections de valeurs pour les bureaux secondaires dans certaines métropoles
Des valeurs stables en logistique partout en France pour les actifs secondaires

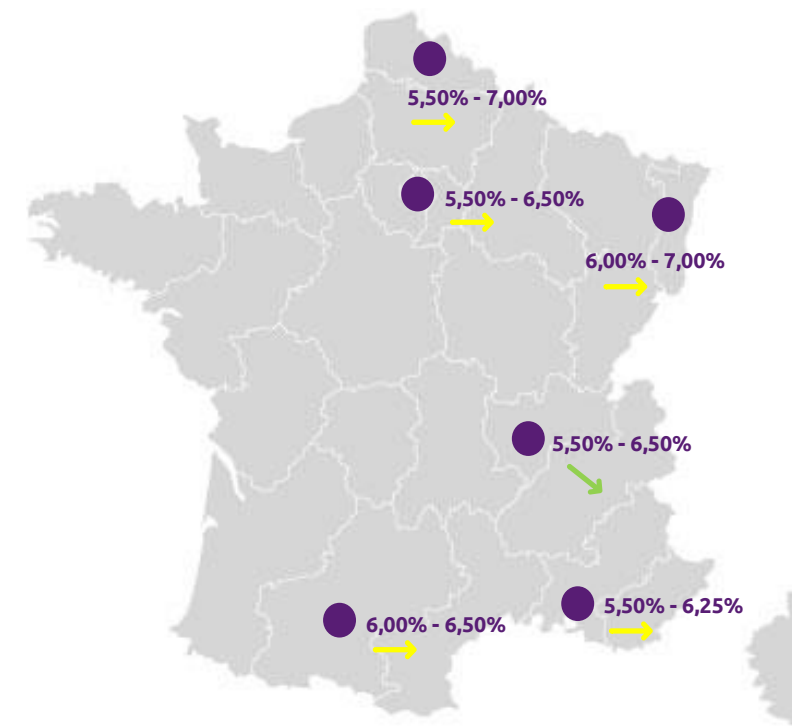
Taux secondaires des bureaux
T4 2025



Taux secondaires des commerces
T4 2025



Taux secondaires de la logistique
T4 2025



Evolution annuelle des taux secondaires au T4 2025



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché locatif en régions

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

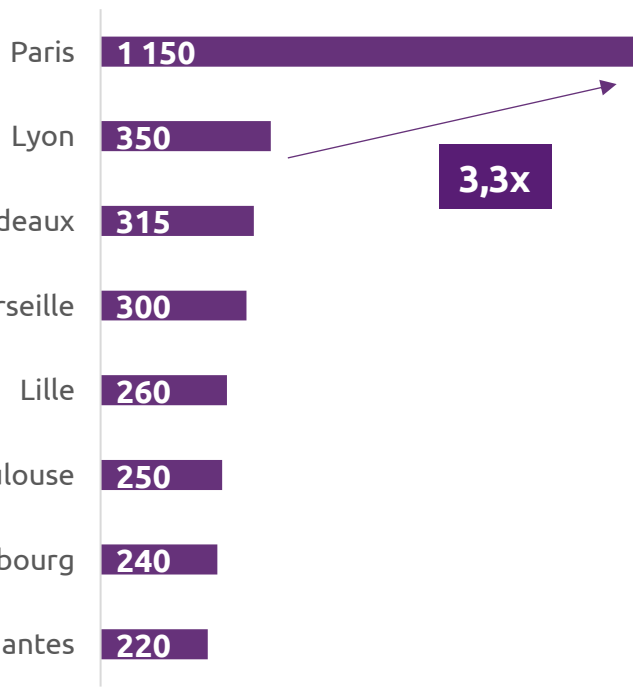
JANVIER 2026



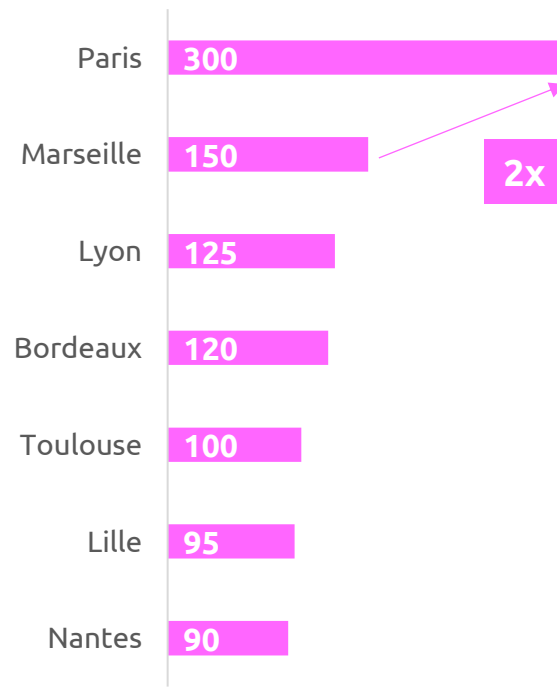
Bureaux – Loyers Prime et Secondaires par ville

Des écarts plus réduits entre Paris et certaines métropoles régionales pour les loyers secondaires

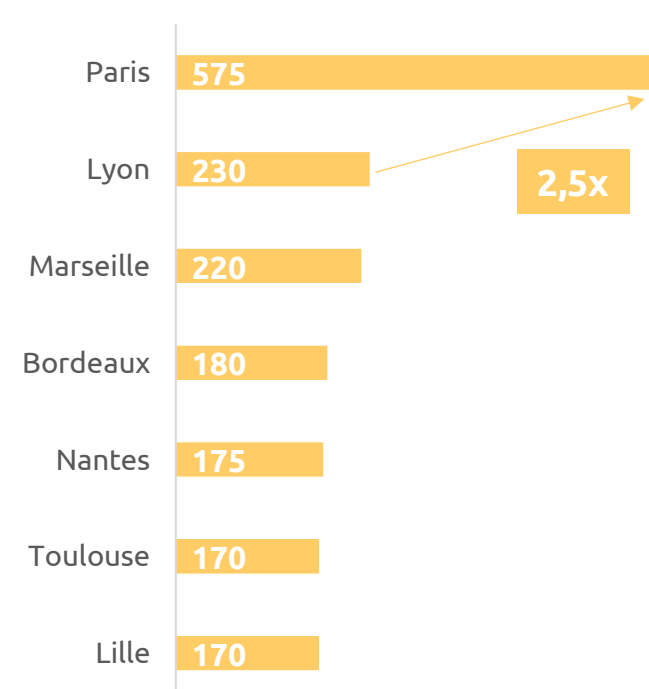
Loyers des bureaux français Prime | T4 2025



Loyers des bureaux français Secondaire plancher | T4 2025



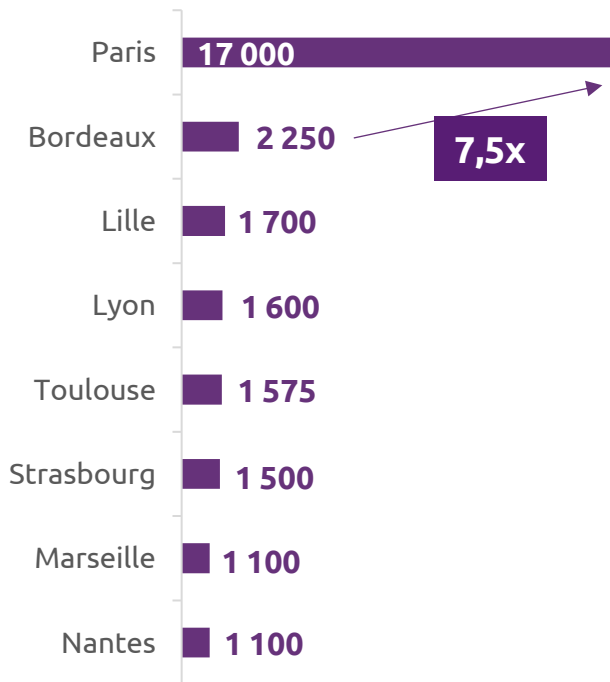
Loyers des bureaux français Secondaire plafond | T4 2025



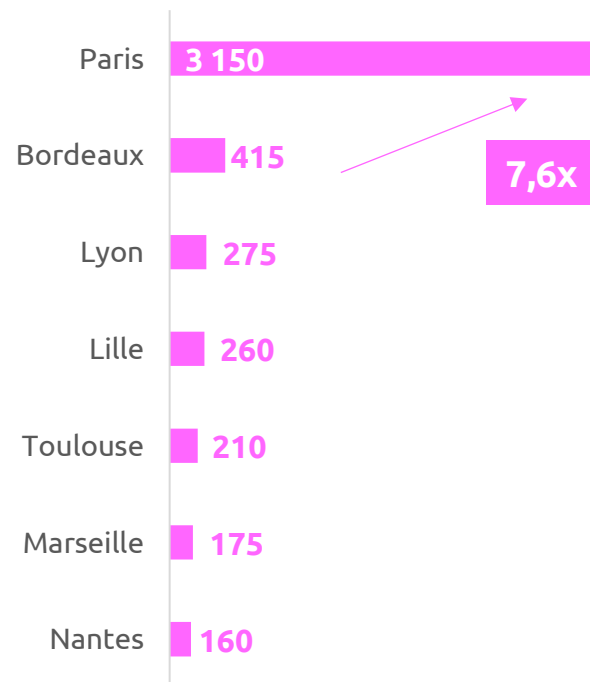
Commerces – Loyers Prime et Secondaires par ville

Des écarts marqués, pour les commerces, entre Paris et les régions

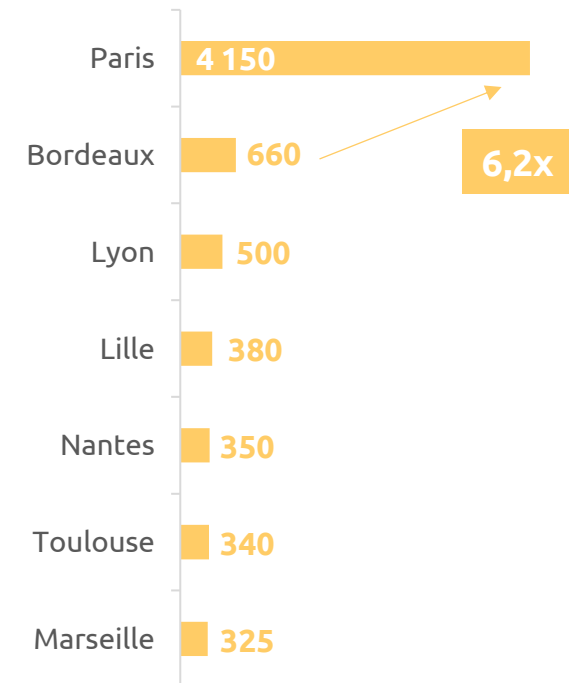
Loyers des commerces français Prime | T4 2025



Loyers des commerces français Secondaire plancher | T4 2025



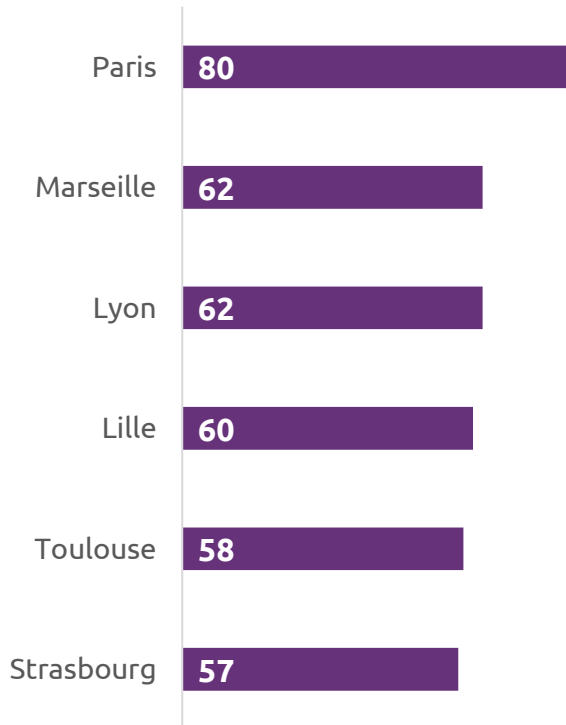
Loyers des commerces français Secondaire plafond | T4 2025



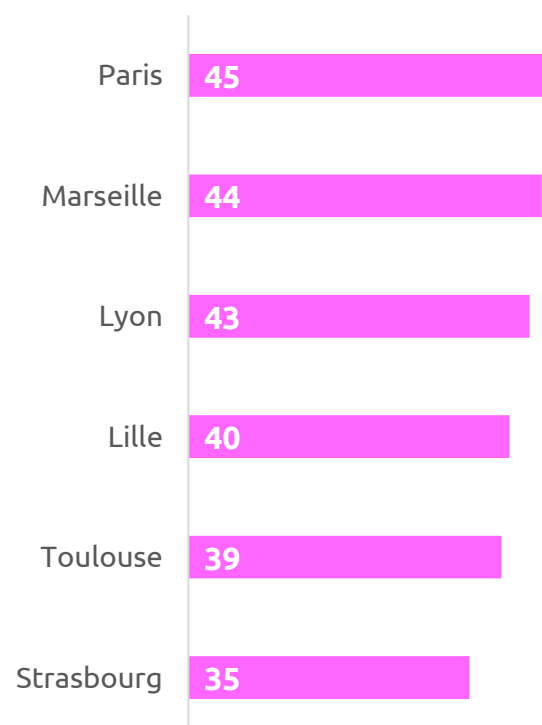
Logistique - Loyers Prime et Secondaires par ville

Une dispersion faible des loyers en logistique

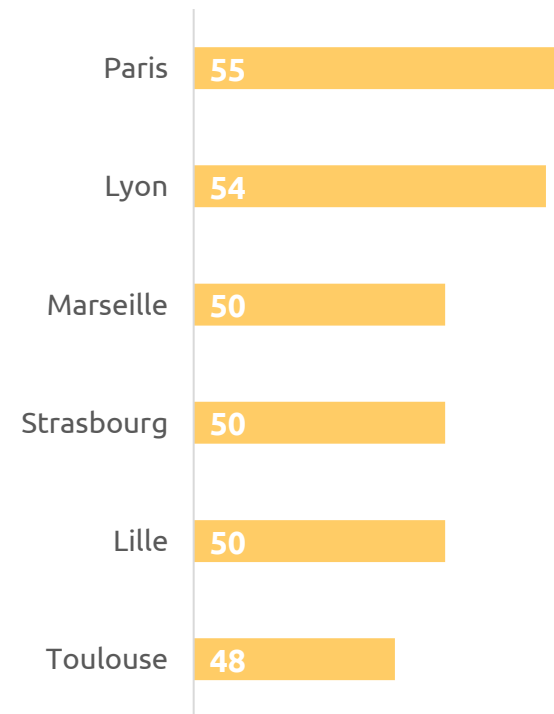
Loyers des entrepôts français
Prime | T4 2025



Loyers des entrepôts français
Secondaire plancher | T4 2025



Loyers des entrepôts français
Secondaire plafond | T4 2025





BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché locatif des bureaux en Île-de-France

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

JANVIER 2026

Marché locatif des bureaux en Île-de-France

Pas de rebond sur la fin de l'année

- L'année 2025 se clôture en termes de demande placée à **1,6 million de m², en recul de 9% par l'année précédente. Ce niveau est le plus bas enregistré**, après l'année 2020 (1,4 M m²) depuis 2019. **Ces niveaux témoignent de la difficulté du marché locatif francilien à faire face aux nombreux défis auxquels il est confronté.**
- Malgré la signature de belles transactions et une **activité plutôt soutenue des grandes surfaces** (supérieures à 5 000 m²), notamment dans Paris, celui-ci enregistre **une baisse de 8% de sa demande placée sur un an**. Les segments des petites surfaces et des surfaces intermédiaires enregistrent également une tendance baissière à l'échelle de l'Île-de-France de 9% et 10% respectivement.
- **Paris Quartier Central des Affaires a maintenu** une activité similaire à 2024 jusqu'à la fin du troisième trimestre 2025, cependant le dernier trimestre de l'année, bien moins dynamique, porte la **performance globale du secteur à -11%** de sa demande placée à fin 2025. **Seuls les secteurs de Paris Nord Est et de la Première couronne clôturent l'année avec une performance positive**, affichant respectivement une augmentation de la demande placée de 23% et 2% sur un an. Paris Nord Est a notamment connu une nette augmentation de sa demande placée sur des surfaces supérieures à 5 000 m², pour laquelle la prise à bail dans le bâtiment **Marcadet Belvédère** situé dans le 18^{ème} arrondissement a nettement contribué. La Première couronne a bénéficié quant à elle de transactions d'envergure, notamment la prise à bail du ministère de l'Éducation nationale à Gentilly pour une surface de 38 000m² au T2. **La Défense est le secteur ayant enregistré la plus forte baisse en termes de demande placée en 2025** (-31%), malgré la volonté d'ouvrir les surfaces à la division et l'intérêt démontré pour des surfaces intermédiaires (+11% de demande placée par rapport à 2024 sur le 1 000 – 5 000 m² et +64% par rapport à sa moyenne 5 ans). **Les volumes pris à bail sur les surfaces de taille moyenne ne compensent pas encore les volumes des grandes prises à bail réalisées historiquement sur La Défense.**
- En parallèle, **l'offre disponible continue son inexorable ascension et atteint les 6,2 millions de m², en hausse de 11% par rapport au T4 2024**. Paris QCA est le secteur enregistrant la hausse la plus importante de son offre (+52%) combinant une forte hausse de l'offre neuve mais aussi de seconde main : si le secteur reste plébiscité des utilisateurs, cette brusque hausse de l'offre pourrait amener à une légère contraction des loyers courant 2026. Plus globalement, l'offre a nettement augmenté à Paris intramuros (+35%), tandis que l'augmentation est restée plutôt contenue en périphérie (+5%), où le stock est déjà à un niveau élevé. Ainsi, le taux de vacance est de l'ordre de 7,6% pour Paris et 11,2% au global en Île-de-France.

Prise à bail par Mistral AI pour 24 600m² dans le bâtiment Marcadet Belvédère situé dans le 18^{ème} arrondissement de Paris



Chiffres clés 2025

Augmentation continue du stock et de la vacance,
Couplée à une demande placée en ralentissement
A contrario, loyers QCA en hausse à nouveau

1,6 million m²
placés en 2025
en Île-de-France

-9%
vs 2024

6,2 millions m²
disponibles au T4 2025
en Île-de-France

+11%
vs 2024

11,2 %
de vacance au T4 2025
en Île-de-France

+100 pb
vs 2024

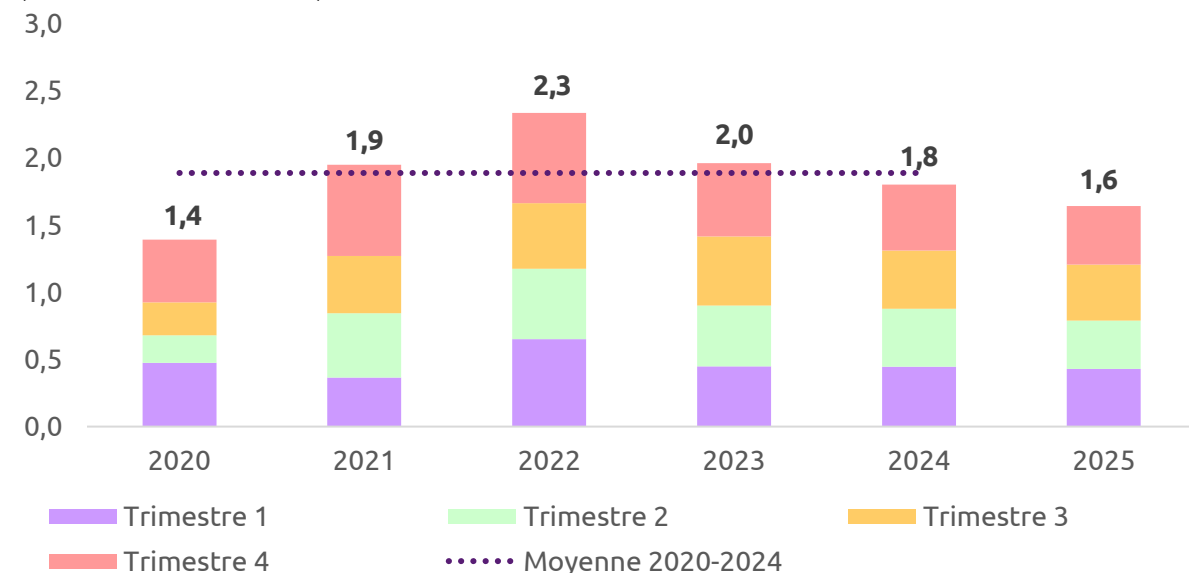
1 150 €/an/m²
Loyer moyen
Prime
Paris QCA

+7%
vs 2024

Demande placée en Île-de-France

Deuxième année la plus basse après 2020 en termes de demande placée
Ralentissement ininterrompu sur trois années consécutives

Demande placée de bureaux en Île-de-France
(en millions de m²)



Prévisions annuelles de la demande placée

**1,4 – 1,6 million
de m²
en 2026**

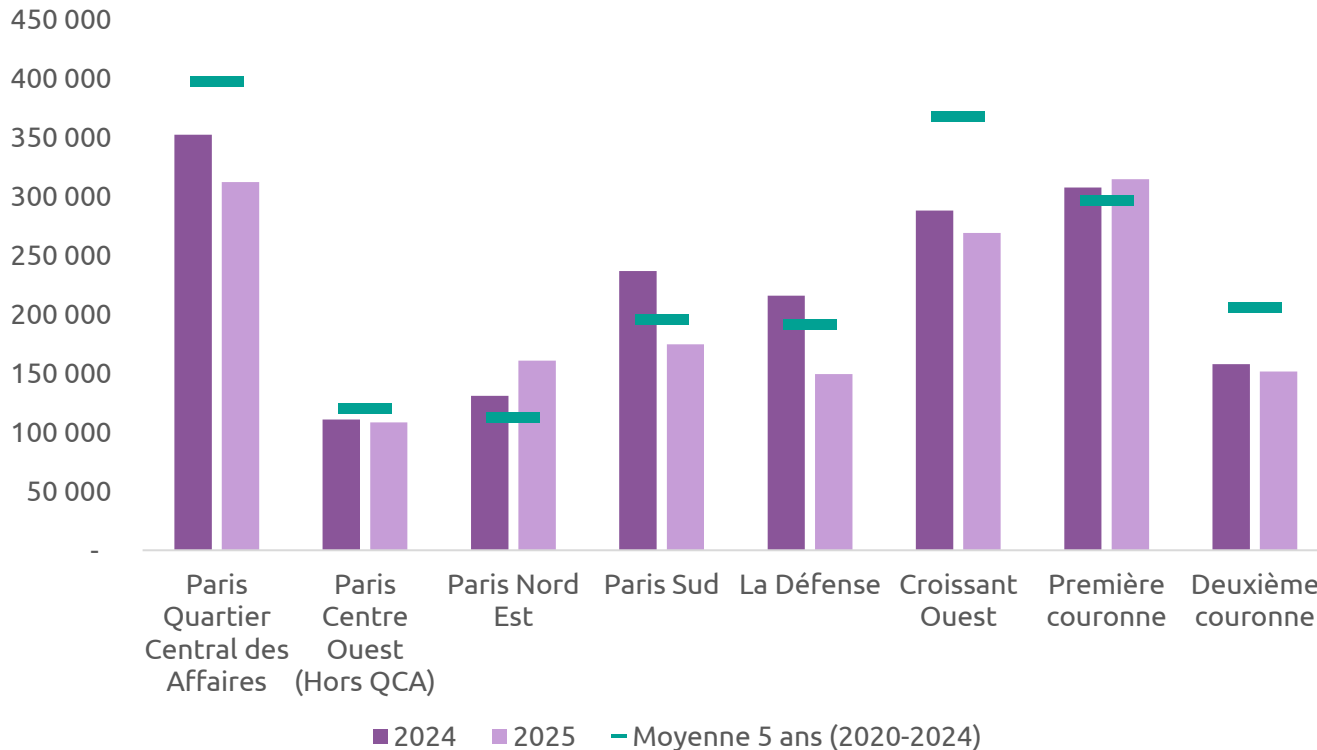
PRÉVISIONS
BPCE Solutions immobilières

- A fin décembre 2025, la demande placée a connu une baisse de **9%** par rapport fin 2024 ;
- Globalement, **la baisse s'est ressentie sur tous les trimestres de l'année**, même si celle-ci a été plus marquée au second trimestre (-16% par rapport au T2 2024) ;
- Sur le quatrième trimestre, la baisse a été de 11% vs T4 2024.

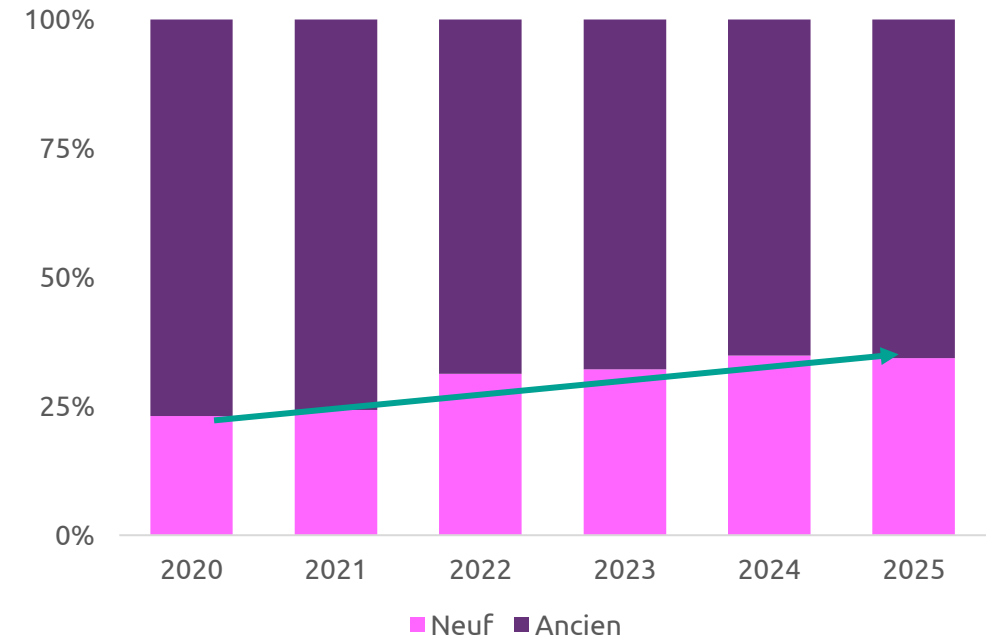
Demande placée dans Paris intramuros par secteur et état de l'actif

Seules Paris Nord Est et la Première Couronne enregistrent une performance positive
Une part du neuf de plus en plus importante à Paris, malgré une offre neuve réduite

Évolution du volume de demande placée à Paris intramuros (par secteur, en m²)



Évolution du volume de demande placée à Paris intramuros (selon l'état, en %)



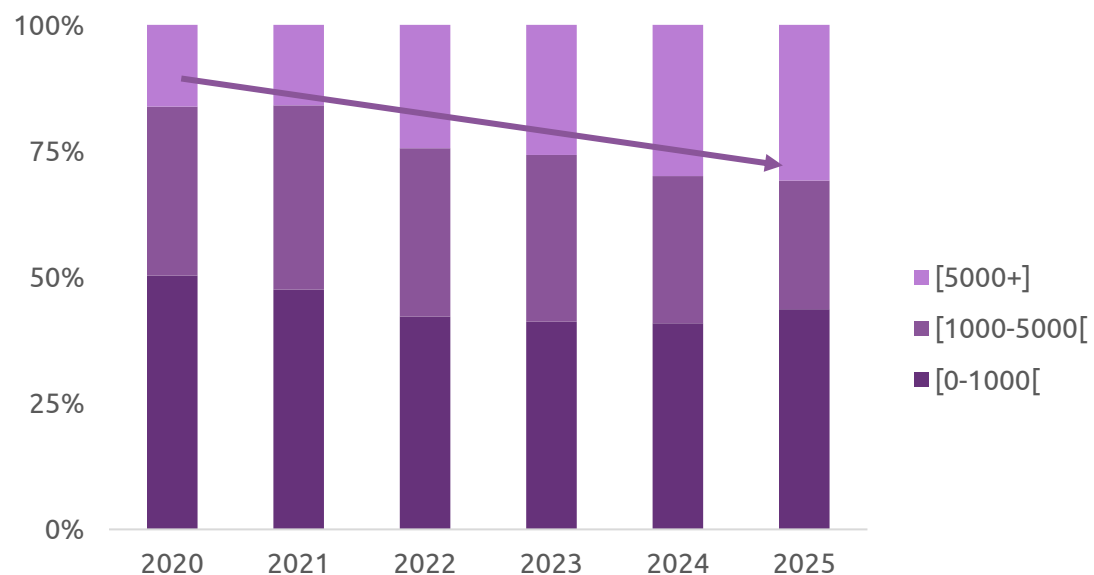
Sources : Département Etudes de BPCE Solutions immobilières ; Immostat

Demande placée en Île-de-France – par taille de transactions

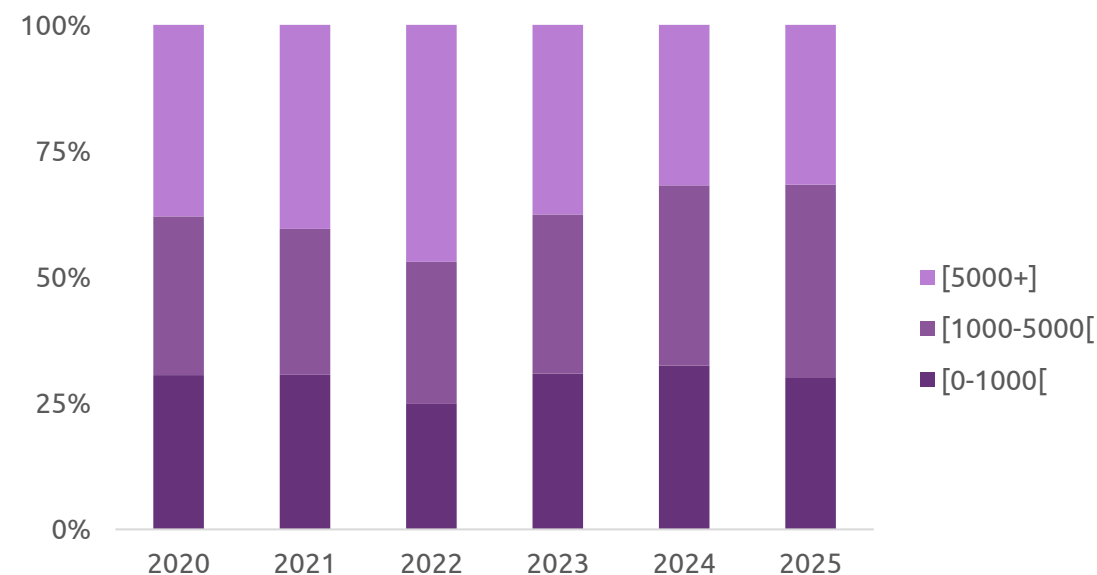
Une part en hausse des transactions de plus de 5000 m² à Paris intramuros

En périphérie : le mid-market est le socle de la demande

Évolution du volume de demande placée à Paris intramuros (selon la taille, %)



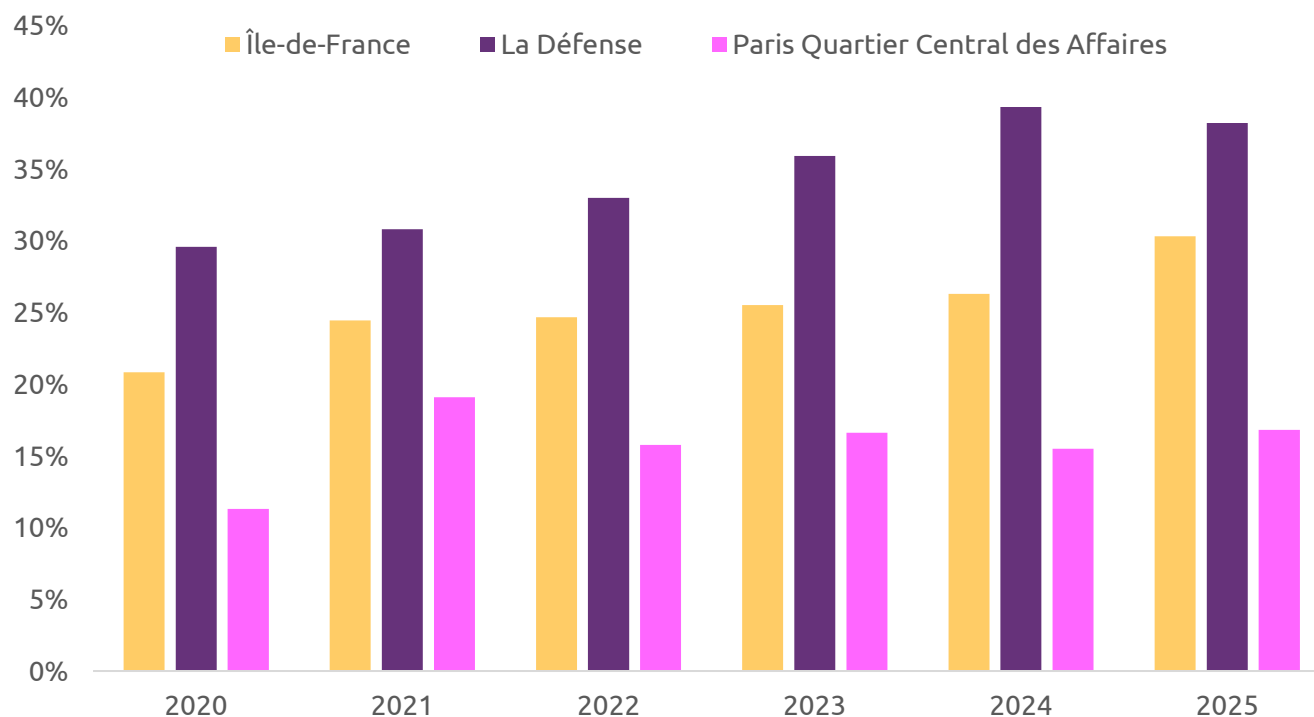
Évolution du volume de demande placée en périphérie (selon la taille, %)



Mesures d'accompagnement en Île-de-France

Une augmentation continue des mesures d'accompagnement en Île-de-France

Evolution des mesures d'accompagnement (en %)



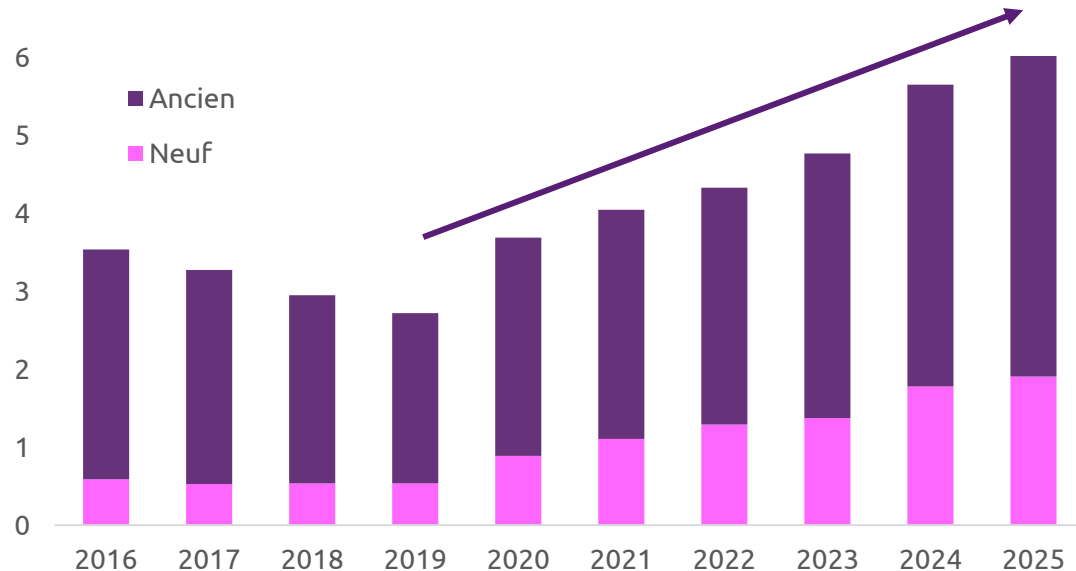
Prévisions mesures d'accompagnement Bureau Paris QCA



L'offre immédiate en Île-de-France

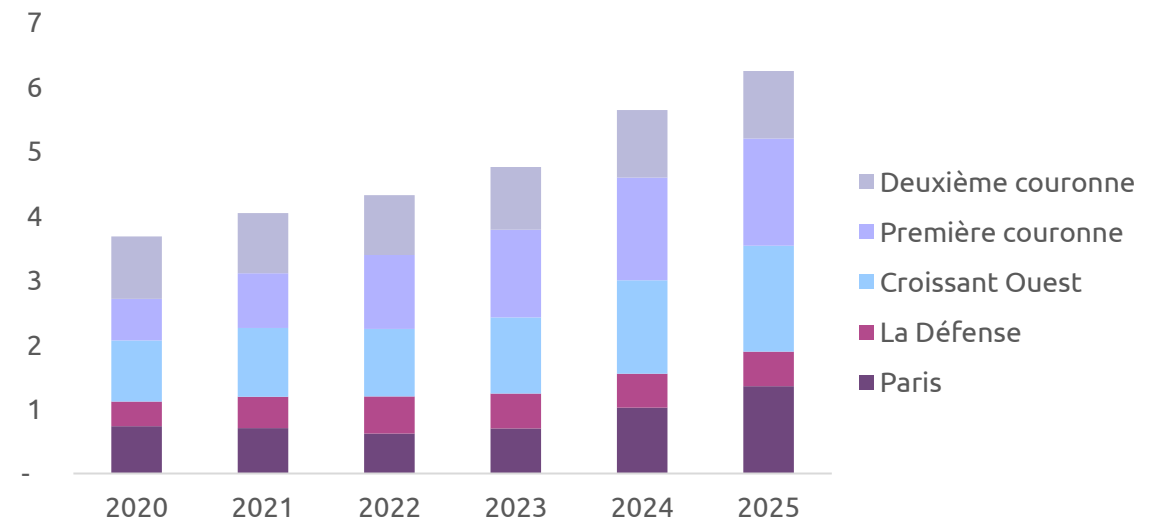
Le stock continue son ascension, atteignant les 6,2 millions de m² à fin 2025
Près d'un tiers de bureaux neufs vacants en Île-de-France

Évolution du volume de l'offre immédiate en Île-de-France
(en millions de m²)



- **L'offre immédiate a été multipliée par 2,5 depuis 2019.**
- **A fin 2025, le stock ancien a augmenté de 12% et le stock neuf a augmenté de 7% en un an.**

Répartition géographique de l'offre immédiate
(en millions de m²)



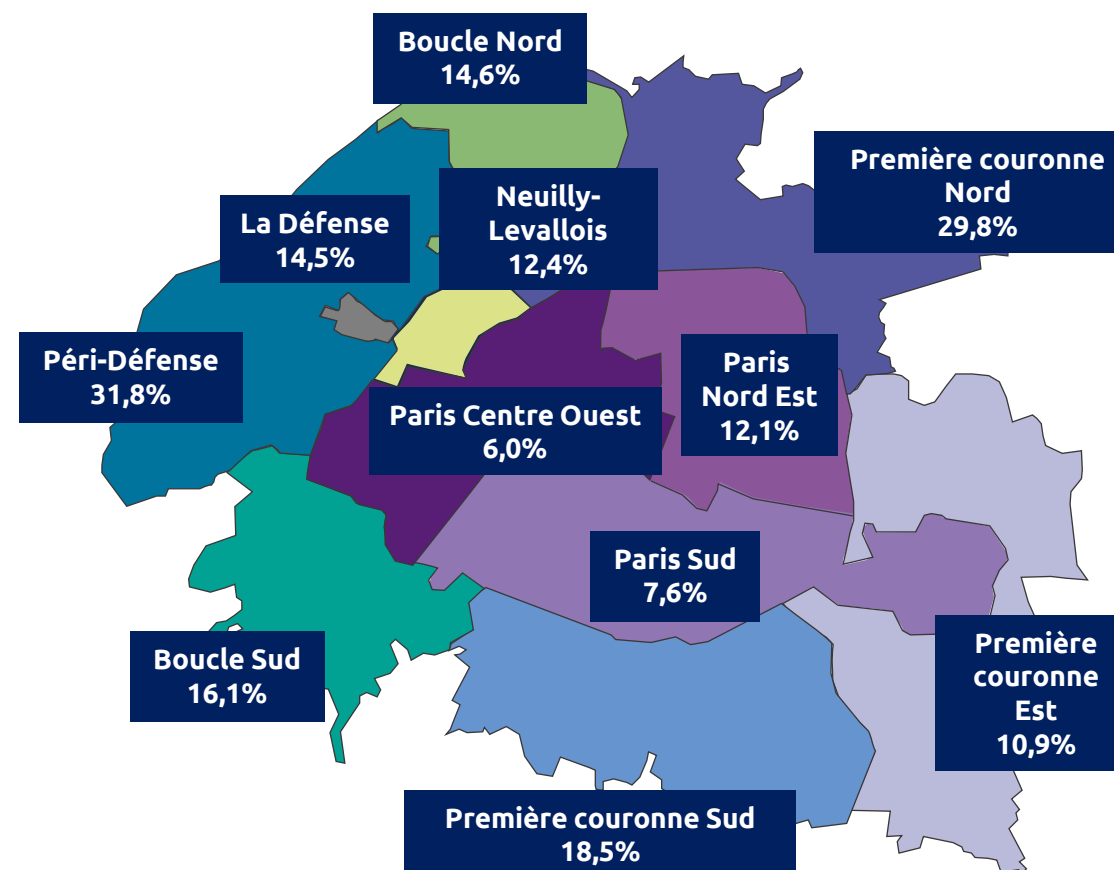
- En 2025, le secteur ayant connu la plus forte progression est Paris, avec une hausse de 32% de son offre. Le taux de vacance reste toutefois modéré, contrairement aux autres secteurs représentés.
- L'offre immédiate de la première et seconde couronne, ainsi qu'à la Défense, reste globalement stable sur la même période.

Taux de vacance en Île-de-France

+100 pb de vacance en un an

- En Île-de-France, le taux de vacance fin 2025 est estimé à 11,2% contre 10,2% fin 2024.
- Sur un an, la plus forte progression de la vacance, hors Paris, se situe sur les territoires de **Boucle Nord** et de **Boucle Sud**, la vacance y a progressé de 260 et de 240 pb respectivement.
- À **Paris**, au global, elle est estimée à 7,6%, en hausse de 180 pb par rapport à fin 2024, en raison d'une offre plus importante sur le marché (+32% en moyenne à Paris) :
 - Paris Centre Ouest : + 180 pb
 - Paris Sud : + 160 pb
 - Paris Nord Est : +200 pb
- À **Neuilly-Levallois** la progression est également de 200 pb.

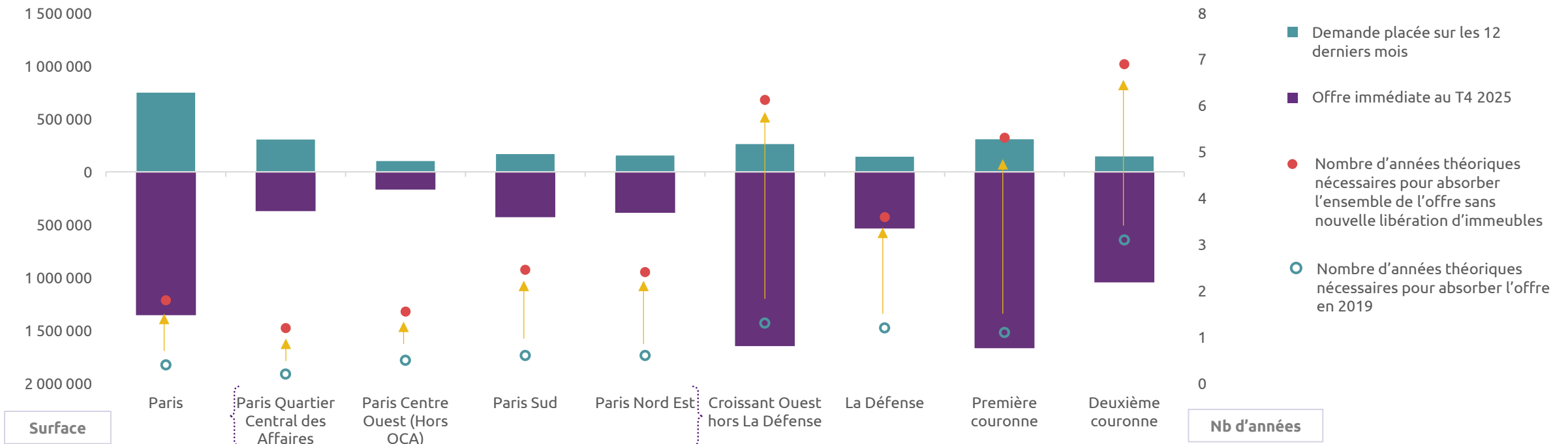
Taux de vacance en Île-de-France – 2025 (en %)



Absorption théorique de l'offre de bureaux en Île-de-France

À Paris, les délais sont les plus contenus, mais sont partout à plus d'un an maintenant. En périphérie, des délais d'absorption plus fortement rallongés

Absorption théorique de l'offre de bureaux en Île-de-France

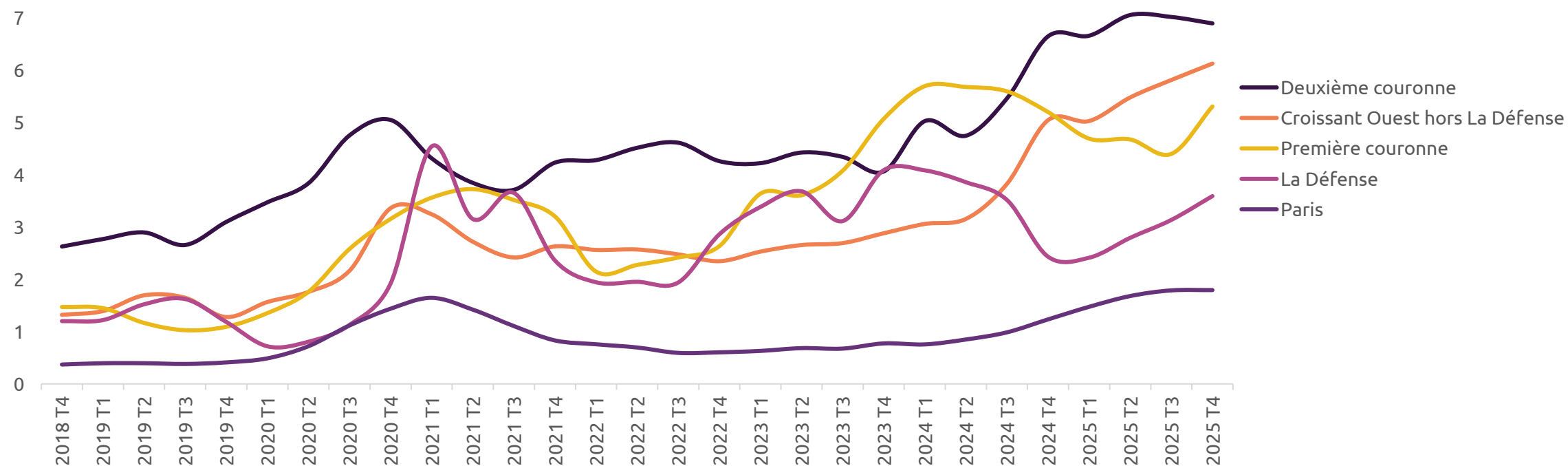


En périphérie parisienne, les surfaces libérées sont supérieures aux nouvelles prises à bail. De fait, le délai réel d'écoulement du stock ne serait même plus mesurable, en intégrant les futures libérations d'immeubles.

Hausse de l'absorption théorique de bureaux en Île-de-France

À Paris : absorption en hausse en 2025, en moyenne à près de 2 ans, en stabilisation au T4
En 1^{ère} & 2^{ème} couronnes ainsi que dans le Croissant Ouest (hors La Déf.) : absorption > 5 ans

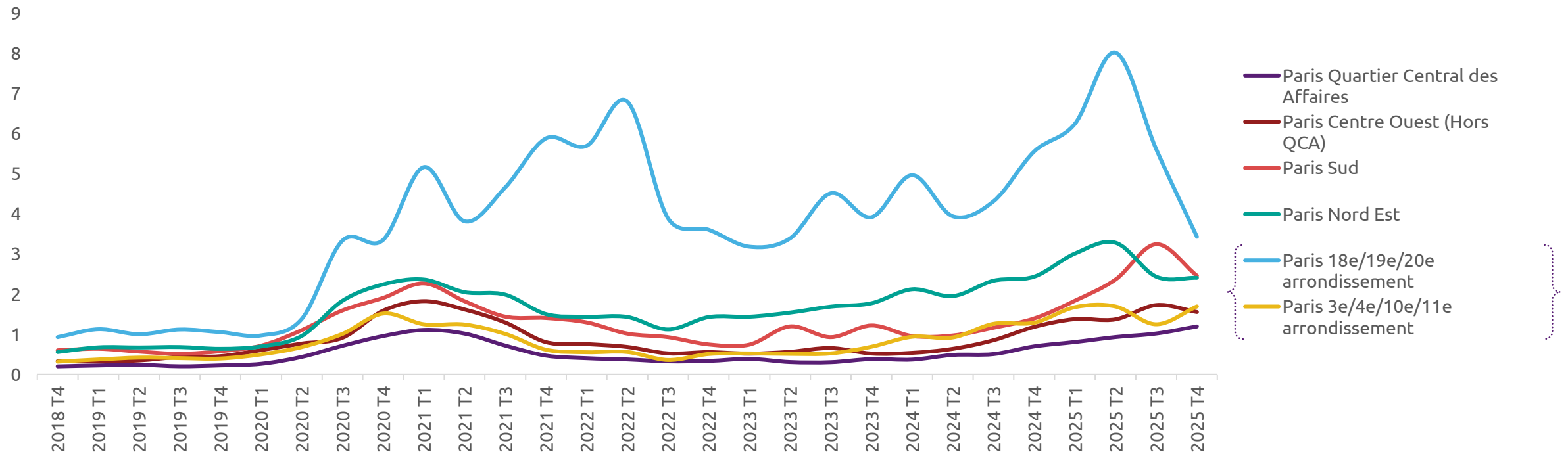
Evolution du nombre d'années théoriques nécessaires pour absorber l'offre de bureaux en Île-de-France



Zoom sur Paris – Absorption théorique de l’offre de bureaux

Pour le deuxième trimestre consécutif, une autre prise à bail d’envergure permet d’abaisser l’absorption sur le segment des « 18,19 et 20^{ème} arrondissements »

Evolution du nombre d’années théoriques nécessaires pour absorber l’offre de bureaux à Paris

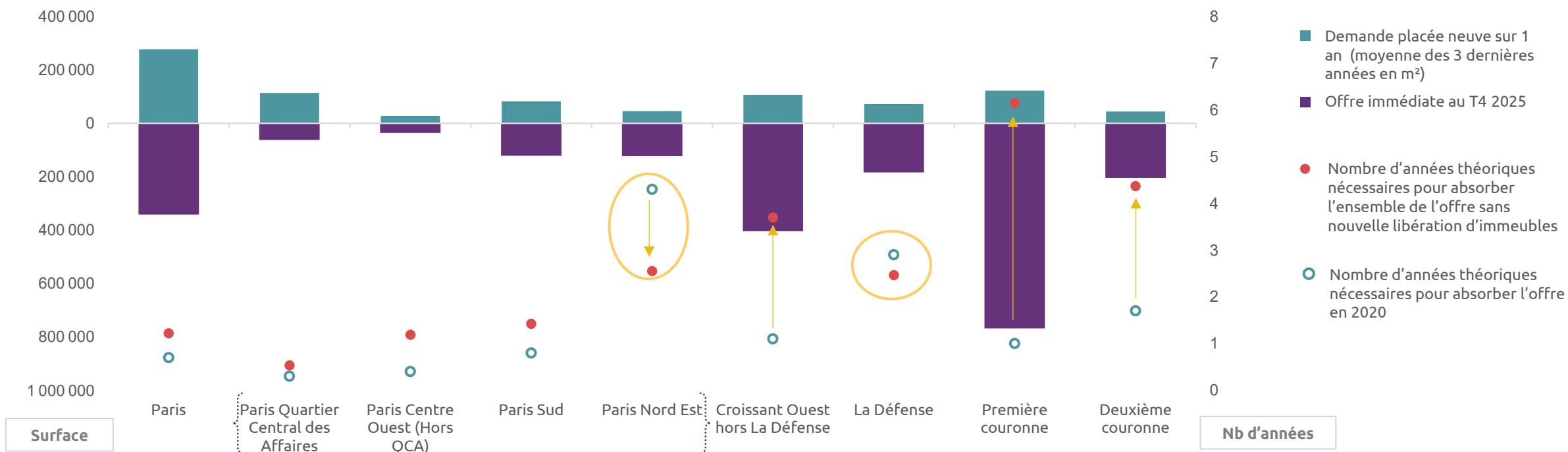


Pour Paris 18,19 et 20, les surfaces libérées sont supérieures aux nouvelles prises à bail. De fait, le délai réel d’écoulement du stock ne serait même plus mesurable, en intégrant les futures libérations d’immeubles.

Focus sur le neuf : absorption théorique de l'offre de bureaux en IDF

Sur les deux secteurs, où les délais d'absorption du neuf étaient déjà élevés en 2020, la situation s'améliore. Sur tous les autres secteurs, cela se détériore, notamment en 1^{ère} couronne

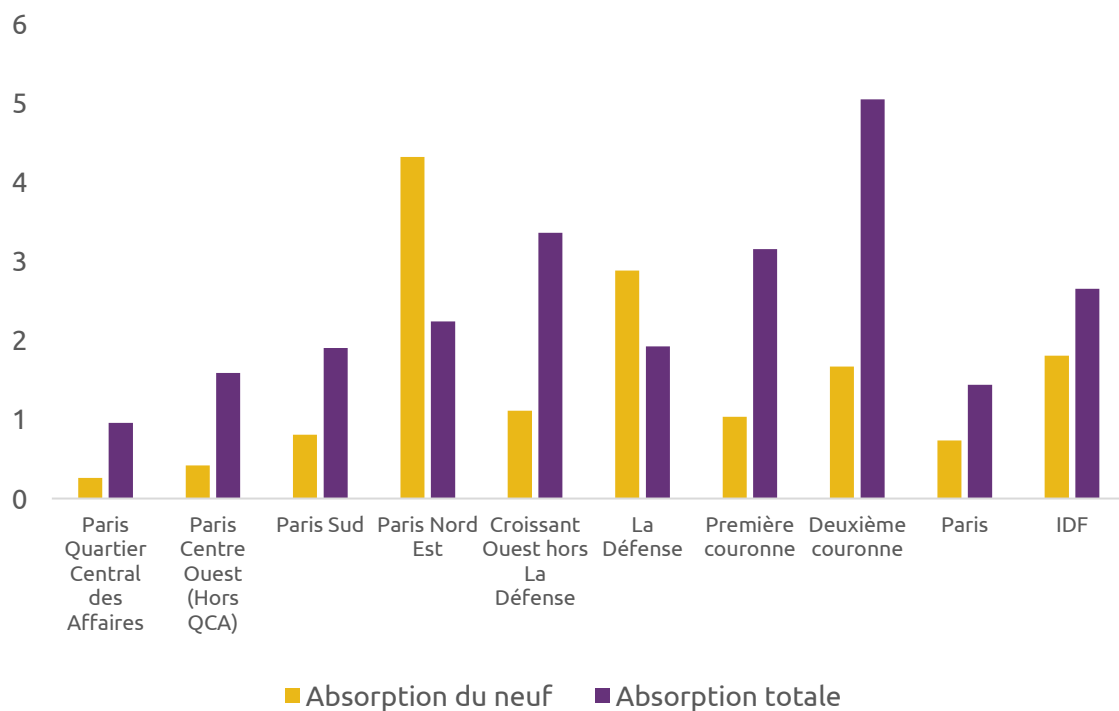
Absorption théorique de l'offre de bureaux en Île-de-France



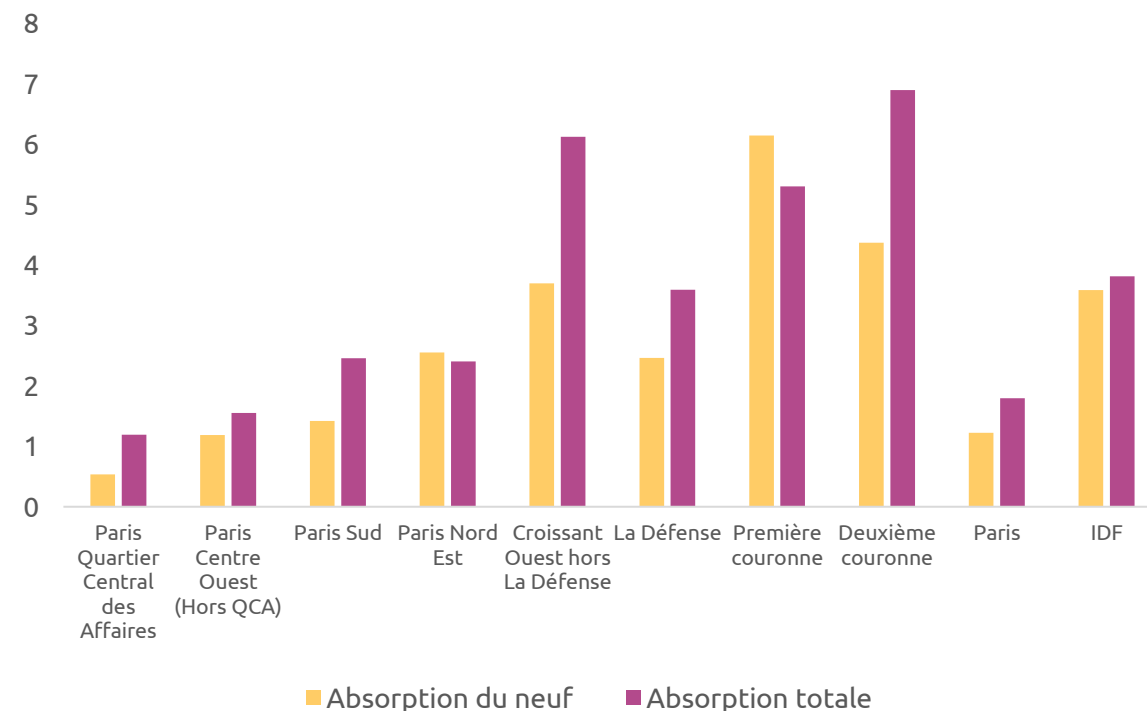
Focus sur le neuf : absorption théorique de l'offre neuve vs totale

L'écart entre le nombre d'années nécessaires pour absorber l'offre neuve et l'offre totale tend à diminuer en raison de livraisons massives survenues ces dernières années

Absorption théorique de l'offre de bureaux en 2020
(surfaces totales vs surfaces neuves – en année)



Absorption théorique de l'offre de bureaux en 2025
(surfaces totales vs surfaces neuves – en année)



Transactions locatives iconiques du 4^{ème} trimestre 2025



The Circle
Quai André-Citroën, 75015
Paris

Bailleur : Tishman Speyer

Utilisateur : OCDE (80 %) /
Imerys (20 %)

Loyer facial /m²/an : 700€

Surface : 27 400 m²



Marcadet Belvédère
92-104 rue des poissonniers,
75018 Paris

Bailleur : WO2 / Icawood

Utilisateur : Mistral AI

Loyer facial /m²/an : 600 €
(estimation)

Surface : 24 600 m²



Tour Eqho
2 avenue Gambetta, 92056
La Défense

Bailleur : Icade

Utilisateur : Préfecture des
Hauts-de-Seine

Loyer facial /m²/an : 400 €
(estimation)

Surface : 15 000 m²



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

La transformation des bureaux vacants

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

JANVIER 2026

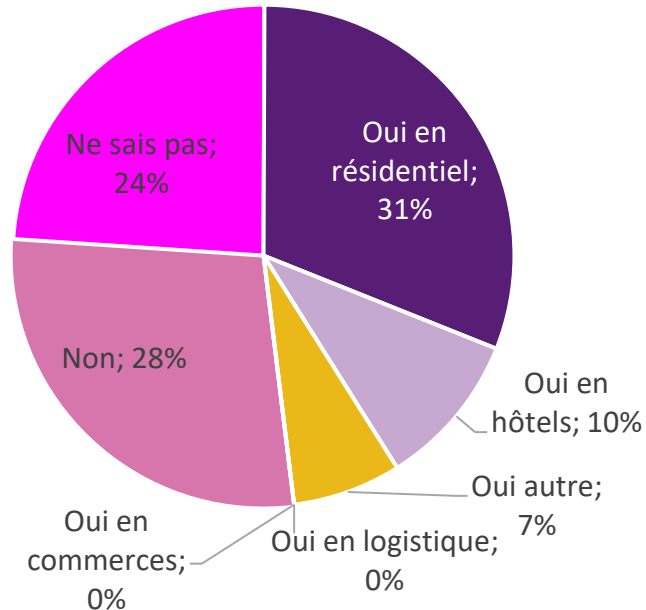


Perspectives 2026 et 2027 des investisseurs institutionnels

Une volonté de transformer les bureaux vacants

Prévisions d'une transformation de bureaux en un autre usage au sein d'un portefeuille, en 2026 et 2027 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



TRANSFORMATION DE BUREAUX EN UN AUTRE USAGE

48% des investisseurs interrogés envisagent de convertir des immeubles de bureaux en un autre usage au cours des deux prochaines années.

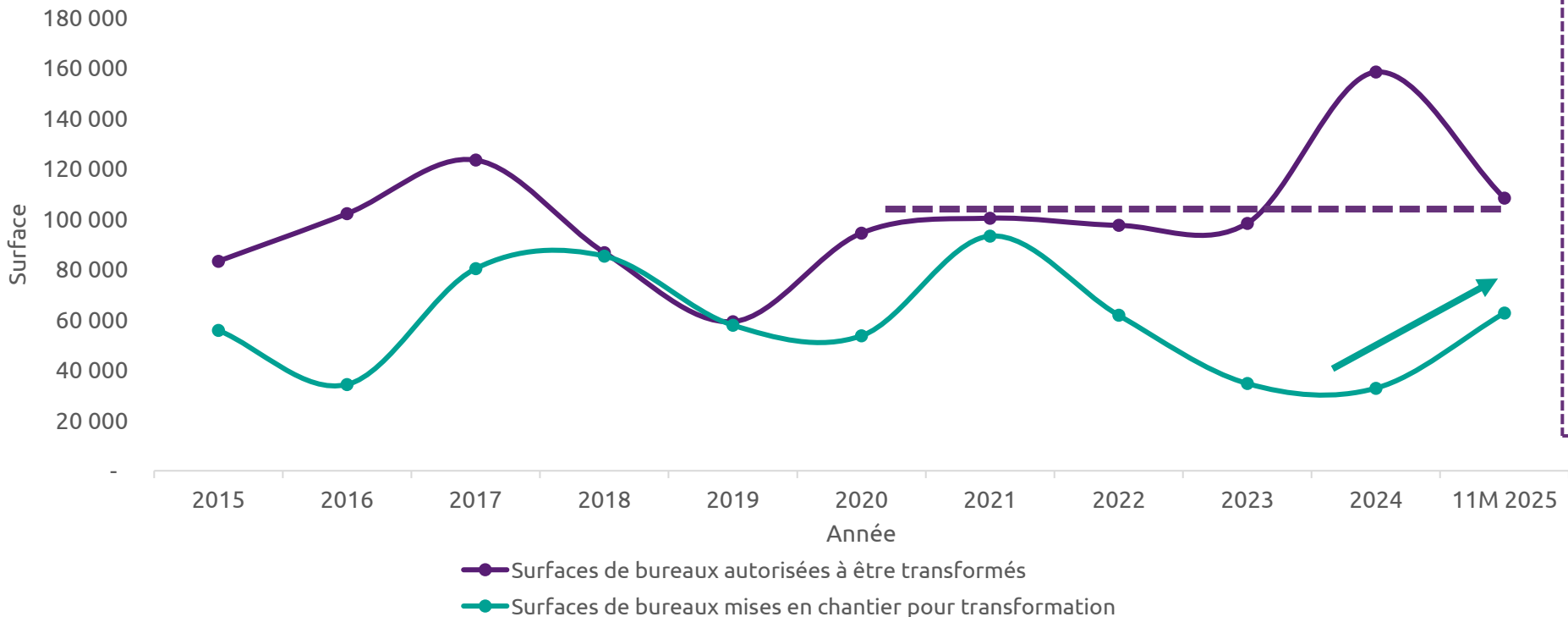
Toutefois, plusieurs barrières à l'entrée complexifient ces projets de reconversion :

- Autorisations municipales ;
- Hausse du bilan carbone adossée à ce type de transformation ;
- Injection importante de dépenses en capital et équation financière à trouver.

Evolution de la transformation des bureaux en Île-de-France

**Après 3 années de baisse des mises en chantier, la transformation des bureaux reprend en 2025
Pour les autorisations, retour au seuil des 100 000 m² en 2025, après un pic en 2024**

**Evolution des surfaces de bureaux autorisées et commencées à être transformé en logements en IDF
(en m²)**



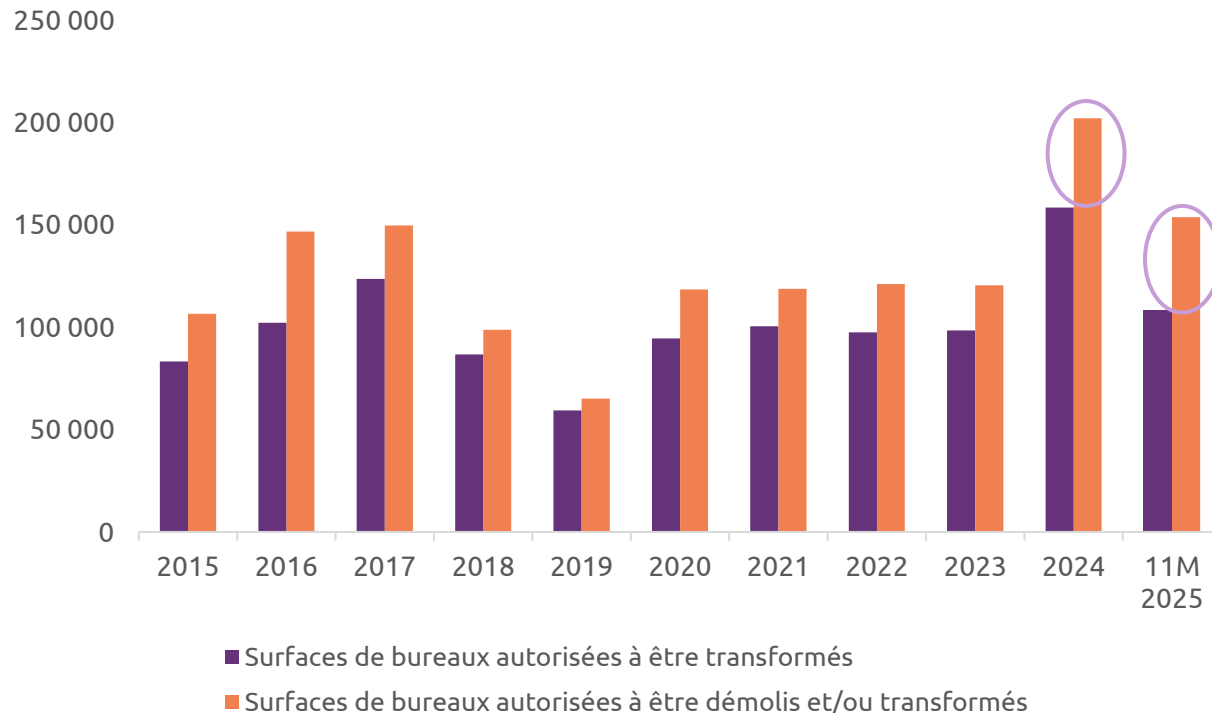
Les transformations autorisées en 2025 en logements en IDF, à savoir 100.000 m², absorbent 1,6 % de l'offre disponible de bureaux vacants.

À ce rythme, il faudrait plusieurs décennies pour que les transformations, à elles seules, permettent d'absorber la vacance en Île-de-France.

Comparaison de la transformation versus démolition des bureaux

La démolition de bureaux, pour du logement, prend de l'ampleur ces deux dernières années

Evolution des surfaces de bureaux en IDF autorisées à être transformé et/ou démoli pour du logement
(en m²)



Le recyclage des bureaux désigne le processus par lequel des immeubles de bureaux obsolètes sont intégrés dans une autre typologie d'actif, notamment du résidentiel. Ce recyclage peut se réaliser de deux manières principales :

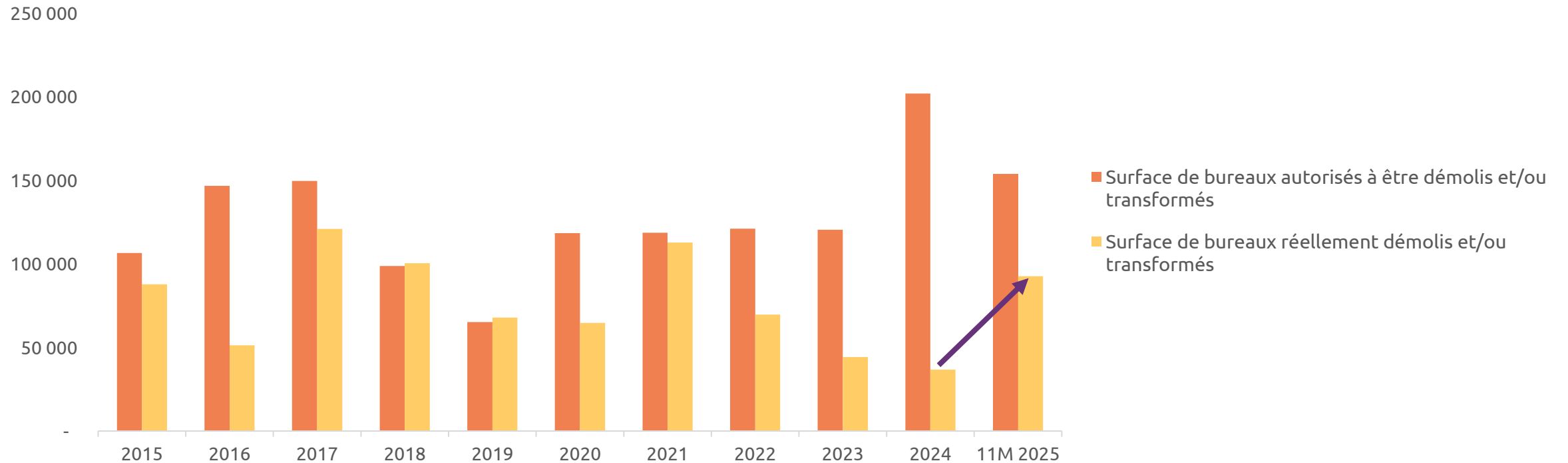
Transformation/restructuration : cette méthode consiste à adapter un bâtiment de bureaux existant pour le convertir en logements. Cependant, cette transformation se traduit par une perte de surface habitable, avec un ratio où 1 m² de bureau se transforme en environ 0,8 m² de logement.

Démolition-reconstruction : bien que la restructuration soit à privilégier pour minimiser l'empreinte carbone, elle n'est pas toujours réalisable. La démolition-reconstruction implique la démolition complète ou partielle d'un immeuble de bureaux. Ce processus peut être plus avantageux, car 1 m² de bureaux démolis peut donner lieu à jusqu'à 2,3 m² de nouveaux logements, via notamment des extensions et modifications d'agencement, offrant ainsi une densité améliorée.

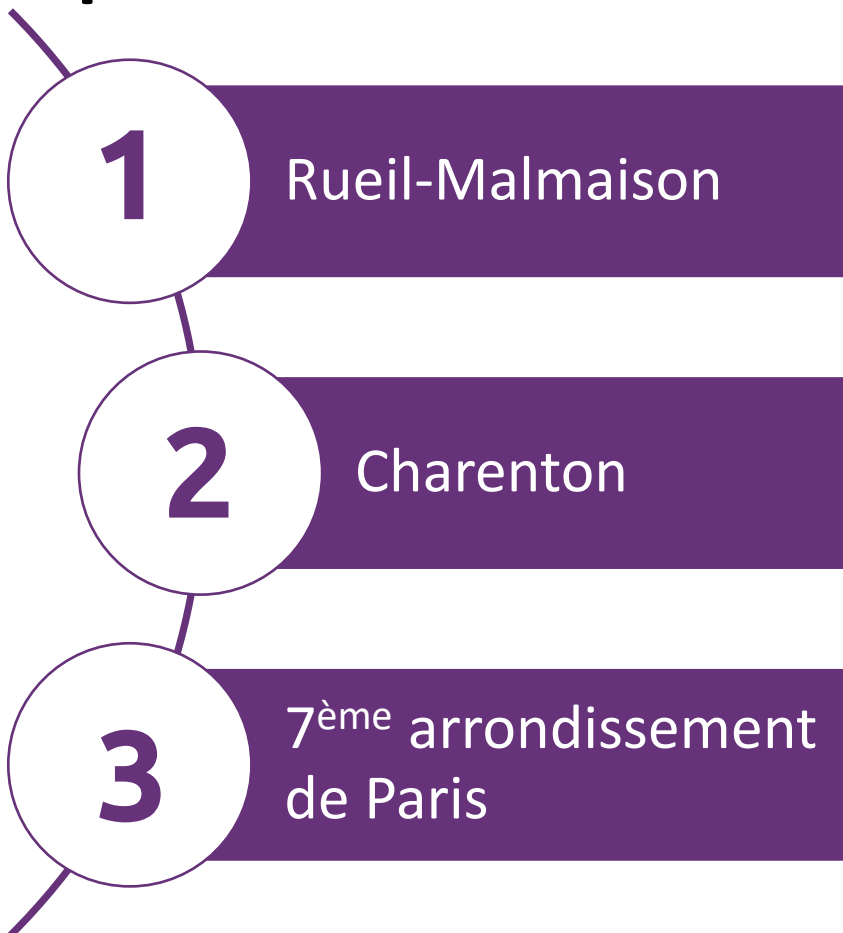
Recyclage des bureaux - autorisations vs mises en chantier

Redémarrage en 2025 des surfaces réellement transformées et/ou démolies

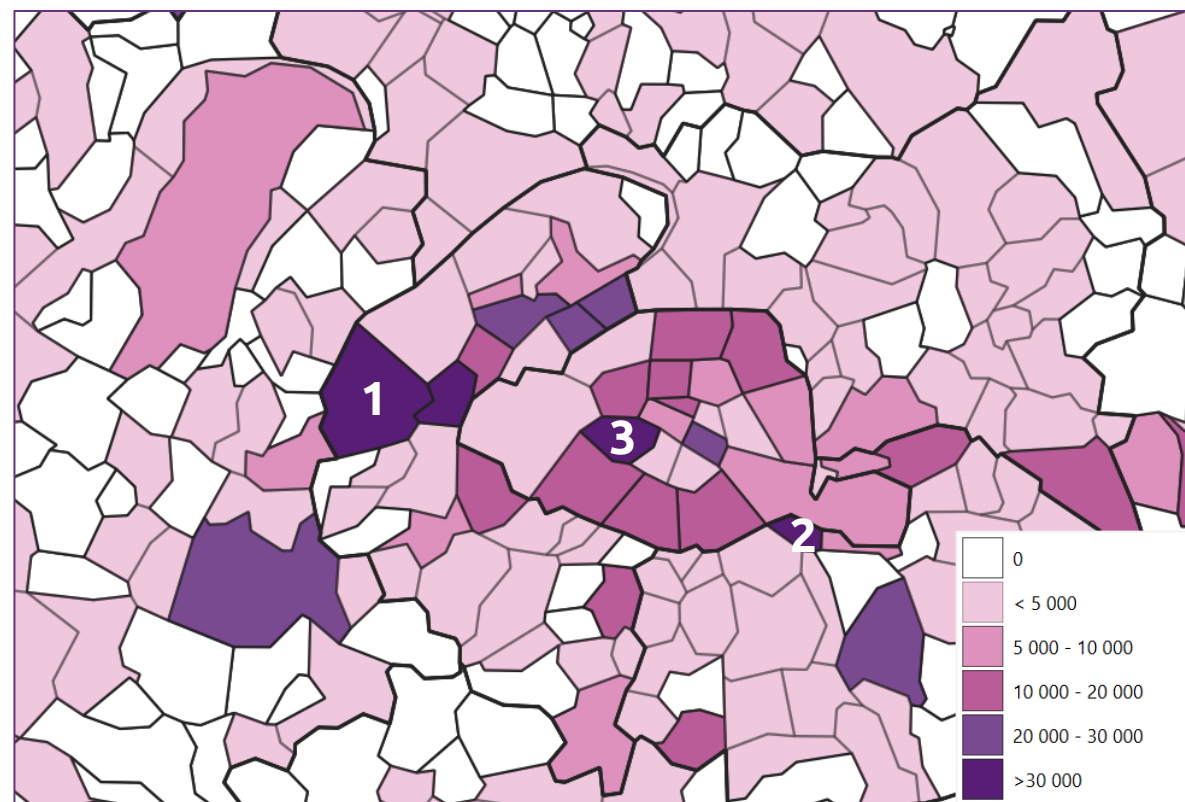
Evolution des surfaces de bureaux en IDF autorisées ou mises en chantier, dans le but de les transformer et/ou démolir pour du logement (en m²)



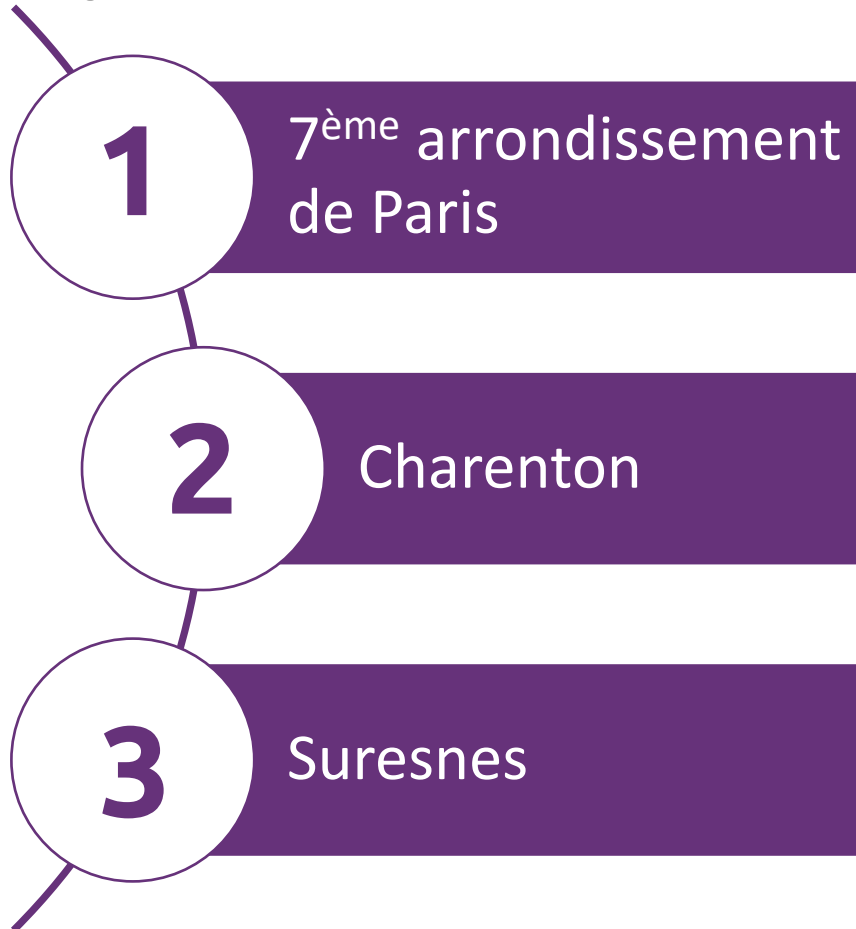
Classement des villes les plus actives sur le recyclage des bureaux depuis 2020 – autorisations



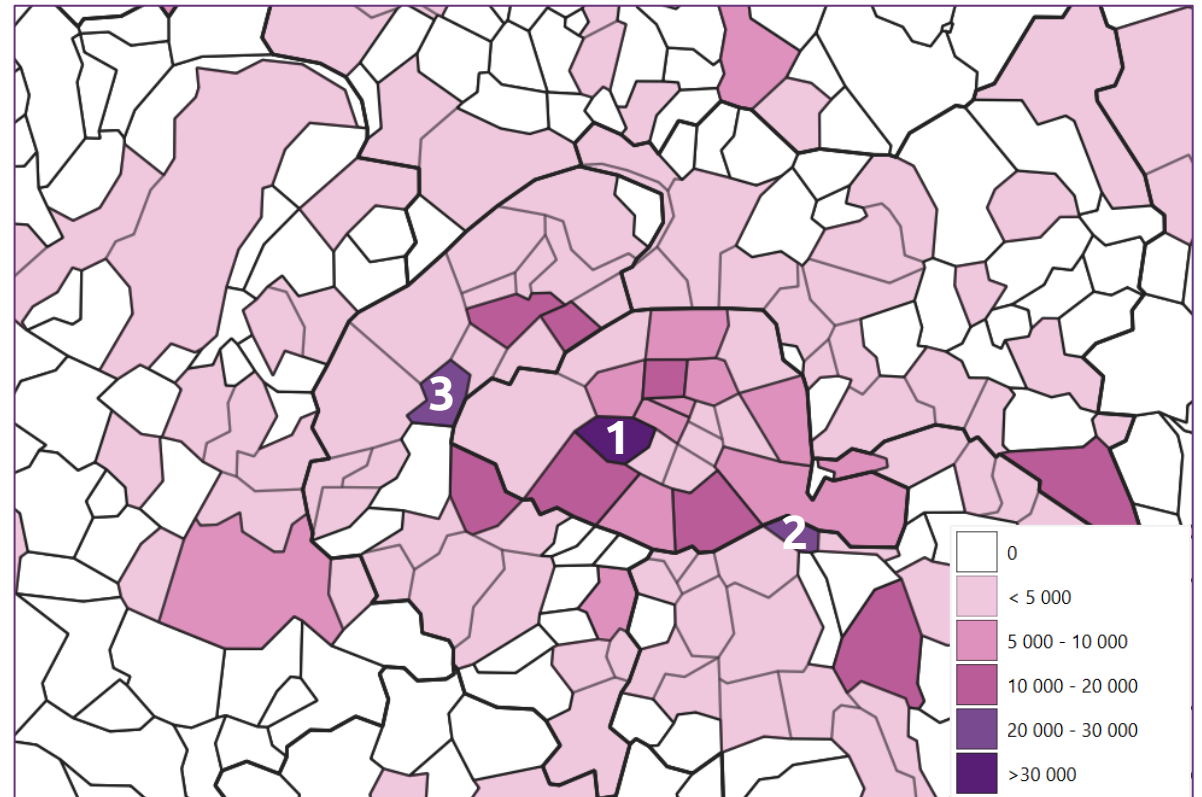
Surfaces de bureaux autorisées à la transformation ou à la démolition de bureaux pour du logements depuis 2020, par commune



Classement des villes les plus actives sur le recyclage des bureaux depuis 2020 – mises en chantier



Surfaces de bureaux mises en chantier pour de la transformation ou de la démolition de bureaux en logements depuis 2020, par commune



Quelques recyclages de bureaux de ces cinq dernières années



**Ancien siège de Vinci
Cour Ferdinand de Lesseps,
Rueil-Malmaison**

Nouvel usage : 250 logements libres & intermédiaires, 7 200m² de commerce

Surface de bureaux démolie ou transformée : 35 000 m²

Livraison : 4^{ème} trimestre 2028



**Charenton Liberté
Avenue Winston Churchill,
Charenton**

Nouvel usage : 660 logements étudiants, et 80 logements séniors, services

Surface de bureaux démolie ou transformée : 25 000 m²

Livraison : 4^{ème} trimestre 2026



**Ancien ministère des
Armées (Îlot Saint-Germain)
Paris 7e**

Nouvel usage : 254 logements sociaux, services

Surface de bureaux démolie ou transformée : 20 000 m²

Livraison : 2023



**Ex-Centre de recherches
d'Airbus, 12, rue Pasteur
Suresnes**

Nouvel usage : 270 logements étudiants, commerces, activité

Surface de bureaux démolie ou transformée : 16 000 m²

Livraison : 2023

**Transaction réalisée
par BPCE Solutions
immobilières**



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché des commerces en France

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

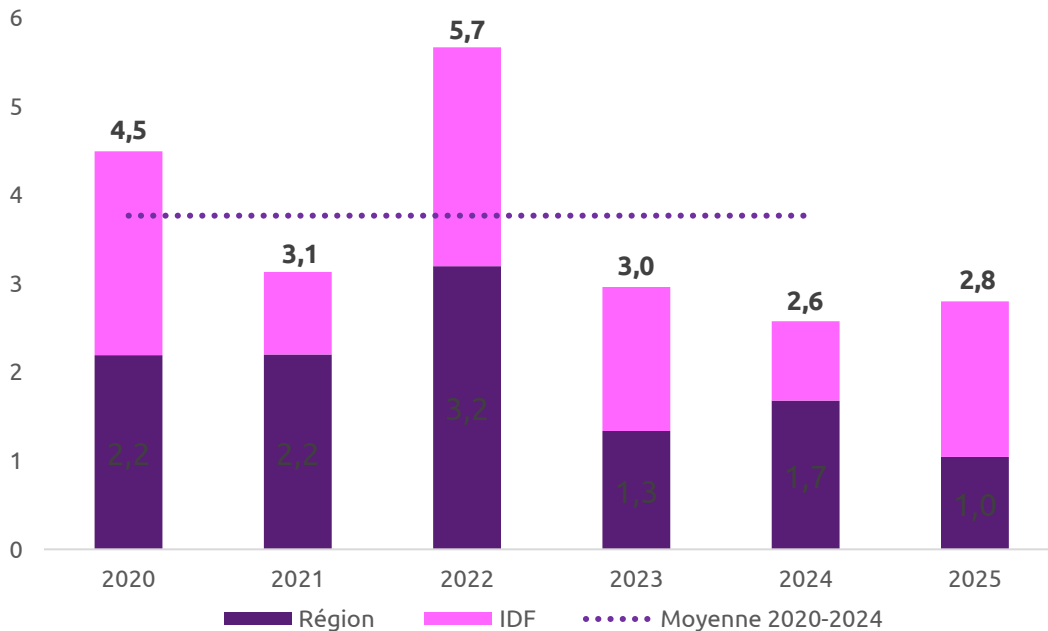
JANVIER 2026



Évolution des volumes investis en commerce

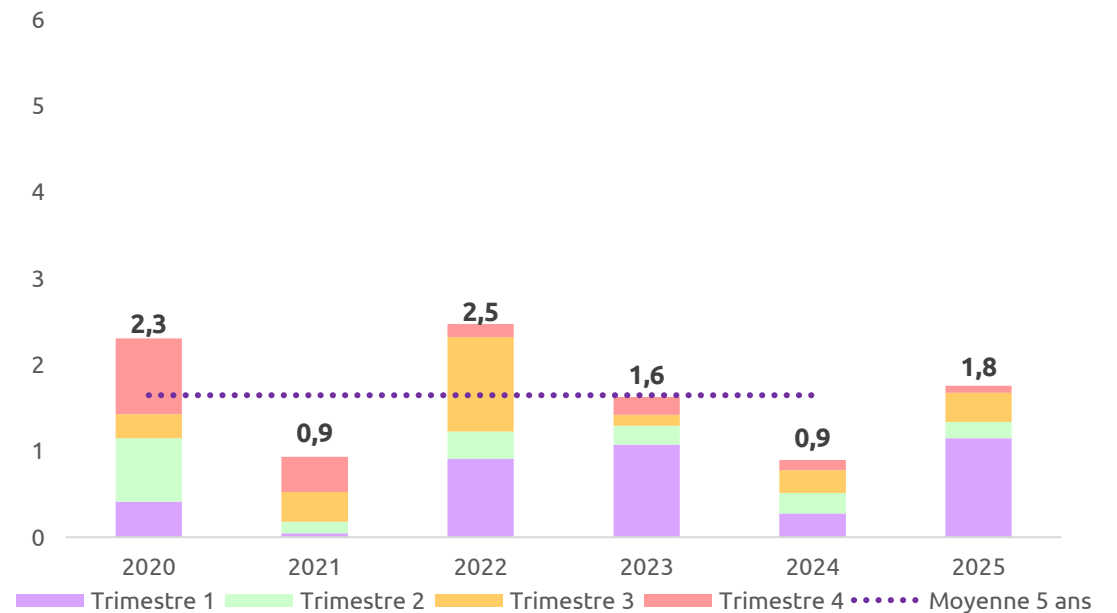
Un volume en 2025, similaire à celui de l'an passé, dynamisé par la vente du portefeuille Kering (T1 2025) représentant un tiers des volumes investis en France en commerce

Évolution des volumes investis en commerce en France
(en milliards d'euros)



- Le montant des volumes investis en France en 2025 s'élève à 2,8 milliards d'euros, un résultat en hausse de 9% par rapport à la même période l'année précédente.

Évolution des volumes investis en commerce en Île-de-France
(en milliards d'euros)



- Dans le détail, 63% des volumes d'investissement se situe en Île-de-France. Ils représentent 1,8 Md€, soit une augmentation de 96% par rapport à 2024.

Transactions d'investissement en commerces | 2025

T1



Pied d'immeuble / Bureaux
Hôtel de Noce (26 Place Vendôme, 75001 Paris) ; 35-37 Montaigne (78008 Paris) ; 56 Montaigne (75008 Paris)

Acquéreur : Ardian Real Estate (60%),
Assurances du Crédit Mutuel Vie,
Mubadala Development Company

Cédant : Kering

Surface : 12 200 m²

Catégorie de montant : 800 - 900 M €



Westfield Forum des Halles
101 Porte Berger, 75001 Paris

Acquéreur : CDC Investissement
Immobilier (participation 15%)

Cédant : Unibail-Rodamco-Westfield

Surface : 77 600 m²

Catégorie de montant : 220 - 240 M €

T2



Saint-Genis 2
Avenue Charles de Gaulle, 69230 Auvergne-Rhône-Alpes

Acquéreur : Mercialys

Cédant : SCC

Surface : 38 500 m²

Catégorie de montant : 130 – 150 M €

T4



Portefeuille de 20 magasins
Carrefour

Acquéreur : Supermarket Income REIT

Cédant : Carrefour Group

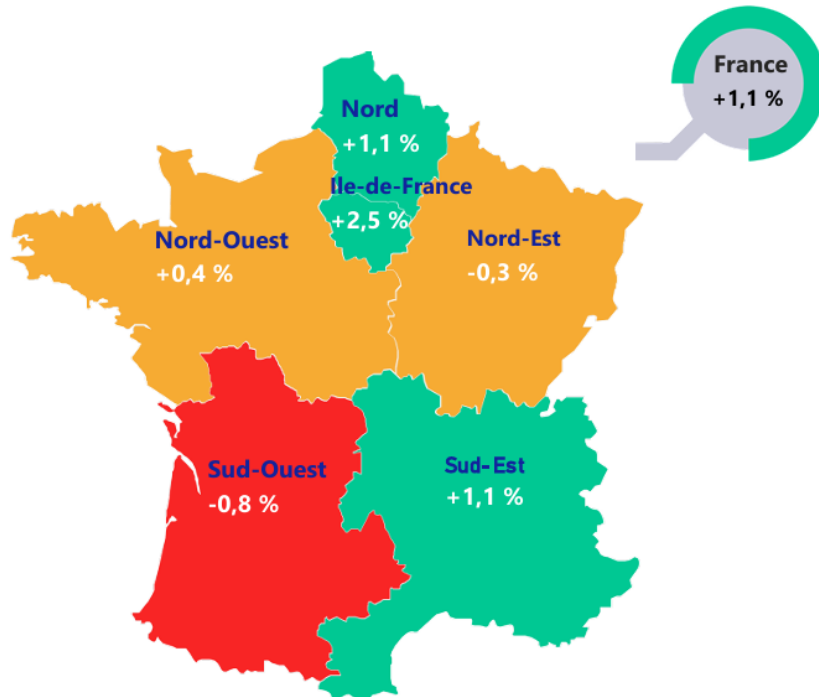
Surface : 82 000 m²

Catégorie de montant : 110 – 140 M €

Les chiffres clés

Une hausse de la fréquentation nationale de 1,1% en décembre 2025

Les évolutions décembre 2025 vs décembre 2024



En décembre, la fréquentation des centres commerciaux a progressé de 1,1 %, par rapport à décembre 2024, notamment en raison d'un décalage calendaire positif, le mois de décembre comptant deux mercredis supplémentaires par rapport à 2024.

Le mois de décembre est particulièrement important pour les commerces avec la présence de plusieurs journées phares en termes de fréquentation. **Les résultats de décembre 2025 traduisent une fin d'année dynamique.**

A l'échelle nationale, **l'Île-de-France se montre principal moteur de la croissance de la fréquentation** avec une progression de 2,5% en décembre et avec une progression de 3,7% en cumul annuel.

Concernant les régions, le **Nord-Ouest** enregistre une progression de seulement 0,4% en décembre, mais en annuel enregistre la meilleure performance avec un cumul de 0,9%, signant ainsi une année 2025 positive.

Le Sud-Est se montre stable en cumul annuel (-0,3%), le Sud-Ouest enregistre une baisse modérée (-0,8%) tandis que le Nord enregistre en cumul annuel une baisse de sa fréquentation de 1,2% soit la performance régionale la plus faible de cette année.

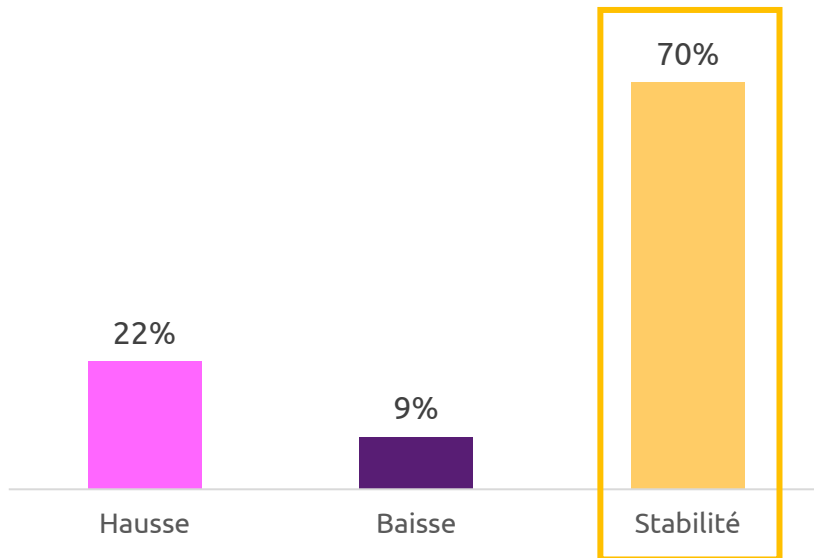
Perspectives 2026 pour les commerces (1)

Stabilisation voire hausse des loyers pour 2026

Cependant, hausse des taux de vacance attendue pour les centres commerciaux

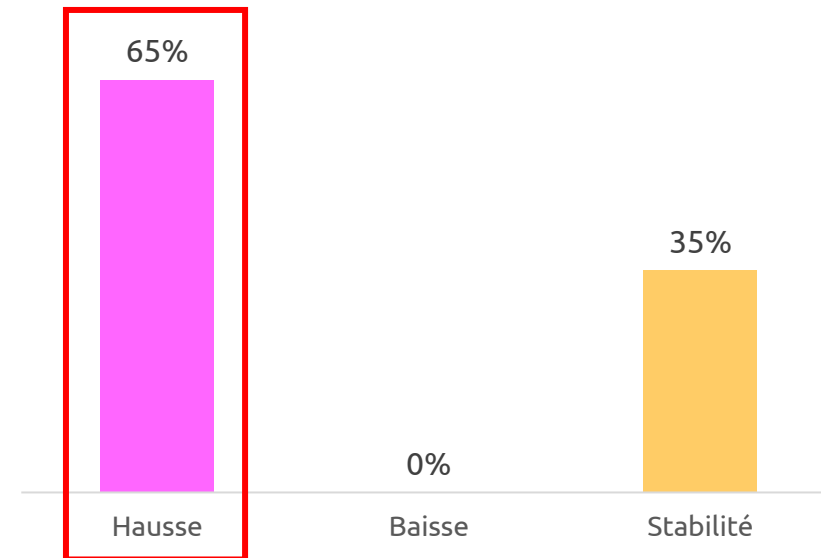
Évolution attendue des loyers des commerces en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Évolution des taux de vacance des centres commerciaux en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros

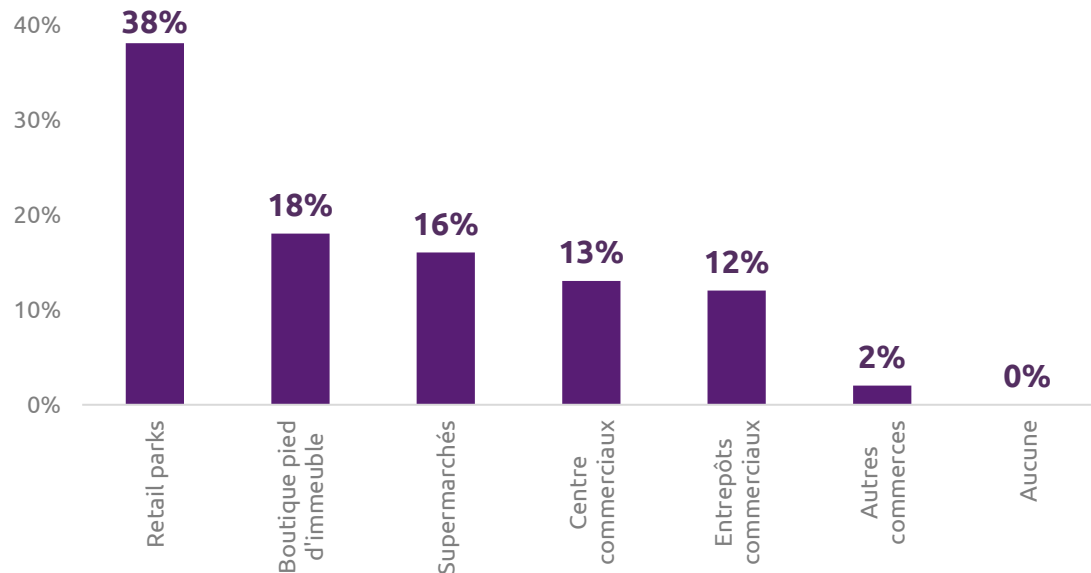


Perspectives 2026 pour les commerces (2)

Les Retail Parks, catégorie perçue comme la plus résiliente, avec un taux de vacance stable

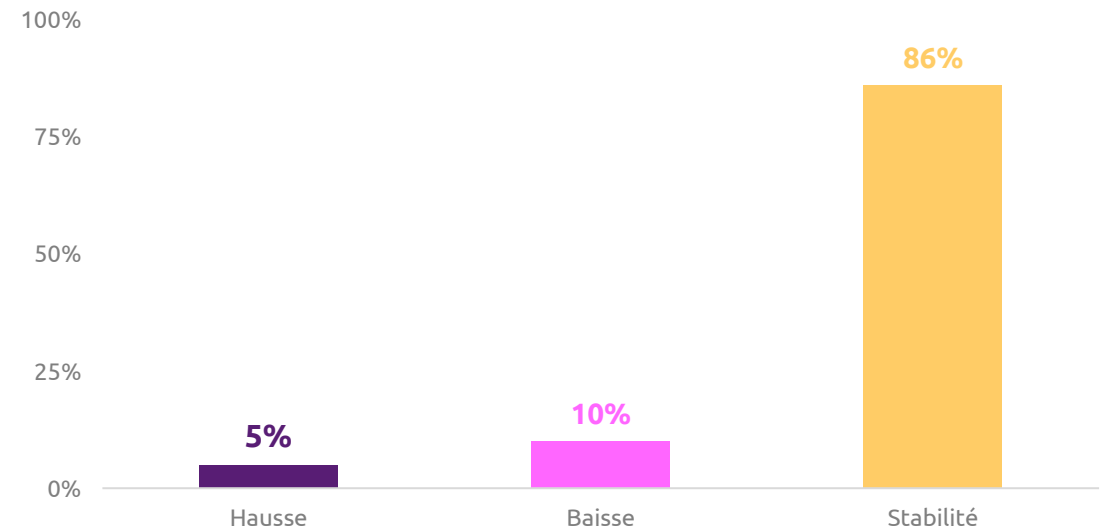
Anticipation des catégories de commerces qui résisteront le mieux en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Évolution des taux de vacance des Retail Parks en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



- En 2026, les Retail Parks devraient être le segment commercial le plus résilient en raison de leur format plus fonctionnel et mieux adaptés aux nouvelles habitudes de consommation.



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché de l'industriel en France

Le marché français de l'immobilier tertiaire – T4 2025

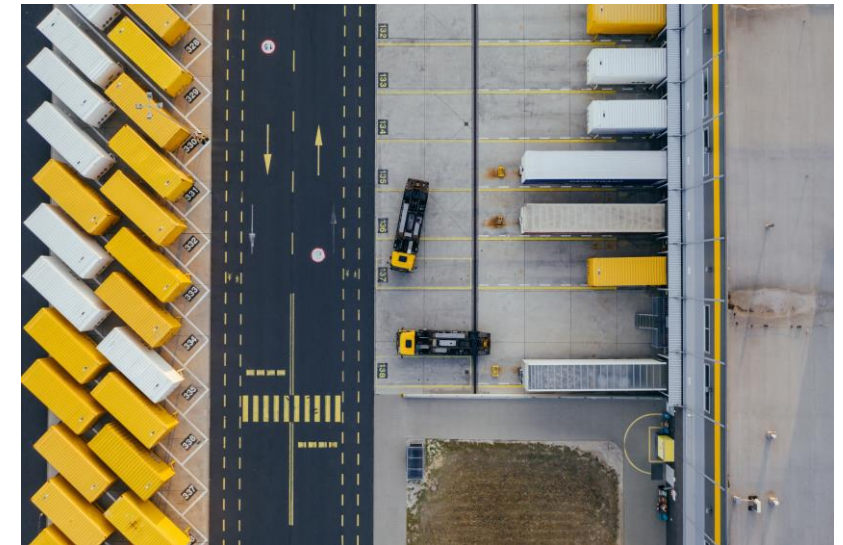
JANVIER 2026



Synthèse du marché industriel en France

Une baisse des volumes investis en 2025

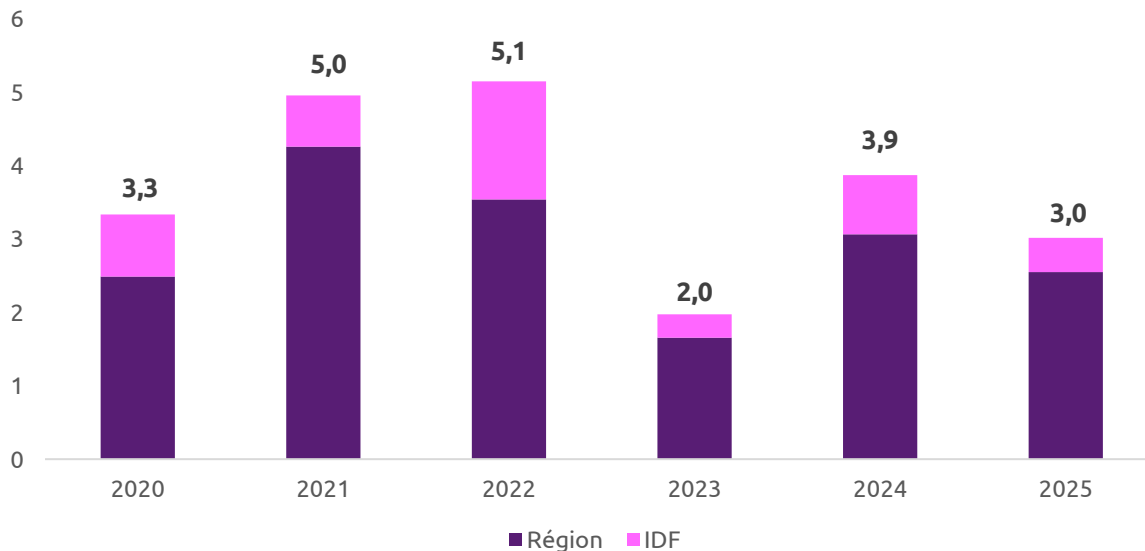
- En 2025, **le volume d'investissement sur le marché de l'industriel s'établit à 4,1 milliards d'euros en France, en baisse de 17% par rapport à la même période l'an passé.**
- Dans le détail, **73% des investissements proviennent de la logistique contre 27% pour les locaux d'activité.** Pour autant, les entrepôts enregistrent une baisse de 22% des volumes tandis que les locaux d'activités résistent mieux avec une baisse de seulement 2%.
- La **majorité des volumes sont investis en régions** et concernent ainsi 76% des volumes engagés en industriel en 2025. Néanmoins, **l'investissement en industriel en régions est en baisse** par rapport à 2024 : -17% pour les entrepôts et -10% pour l'activité. **L'Île-de-France, de son côté, a connu cette année une augmentation de l'investissement en activité (+9%)** contre une baisse pour les entrepôts (-43%).
- **Si les locaux d'activités et les entrepôts connaissent une baisse générale des montants investis, ils n'en restent pas moins des actifs indispensables pour l'activité économique française.** Des contraintes fortes pèsent également sur ces actifs, notamment pour les entrepôts (contraintes sur l'artificialisation des sols par exemple). La dynamique sur ces actifs reste également fortement corrélée à l'activité économique du pays, plus ralentie ces dernières années provoquant un certain attentisme chez les investisseurs, mais aussi chez les propriétaires utilisateurs ou encore locataires.
- Si l'année 2026 pourrait être animée par une demande placée toujours ralentie mais des perspectives de loyers positifs, **les volumes investis en actifs industriel pourraient être dynamiques, en raison de signatures d'envergures attendues.**



Marché de l'investissement en industriel en France

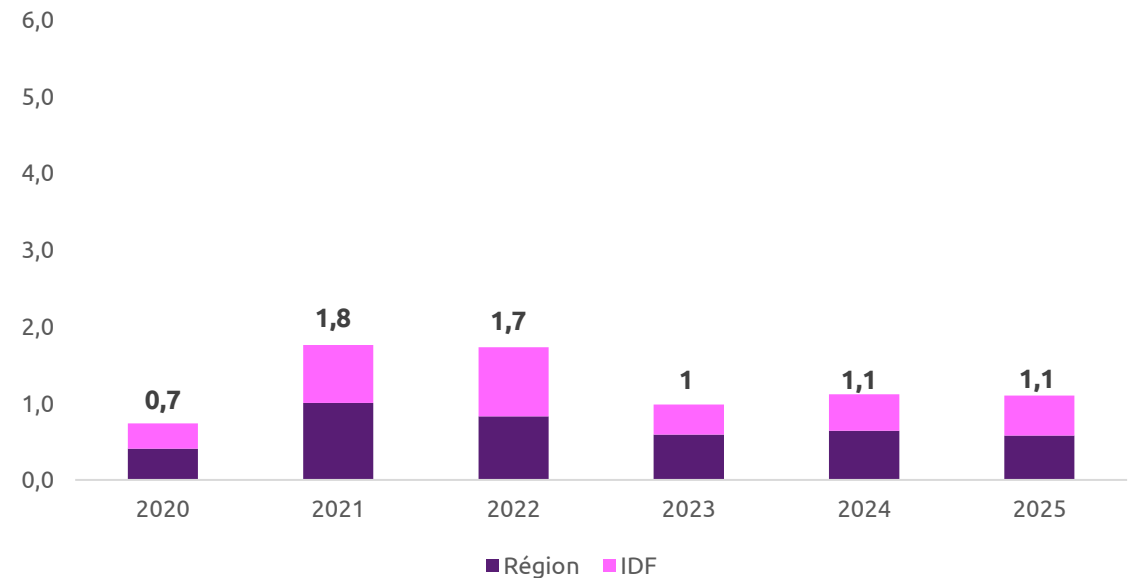
Deux marchés plutôt ralentis : -22% en logistique et -2% pour les locaux d'activité (vs 2024)

Évolution des montants investis pour les entrepôts logistiques en France
(en milliards d'euros)



- Entrepôts : locaux de plus de 5 000 m² de surface utile comprenant les sites classés A et B, les entrepôts frigorifiques et les messageries.

Évolution des volumes investis en locaux d'activité en France
(en milliards d'euros)



- Locaux d'activité : locaux avec l'exercice d'une activité de production ou de transformation de biens physiques. Sont également inclus, les transactions de type entreposage ne possédant pas l'ICPE 1510 ainsi que les messageries de moins de 5 000 m².

Transactions d'investissement en entrepôts et activités | 2025

T2



**FRA Logistics – Portefeuille
logistique de 5 actifs**

Acquéreur : EQT Real Estate

Cédant : Blackstone

Surface : 148 000 m²

Catégorie de montant : 120-160 M €

T3



Amazon – Hauts-de-France

Acquéreur : Amazon

Cédant : Harbert Management Corp

Surface : 110 000 m²

Catégorie de montant : 110-140 M €

T4



**Portefeuille de 31 actifs
britanniques et français
(Paris/Lyon)**

Acquéreur : M7 Real Estate

Cédant : Blackstone

Surface : 140 000 m² (part française)

Catégorie de montant : 120-160 M €



FMR Renault – Île-de-France

Acquéreur : Prologis

Cédant : Renault SAS

Surface : 116 400 m² (projet)

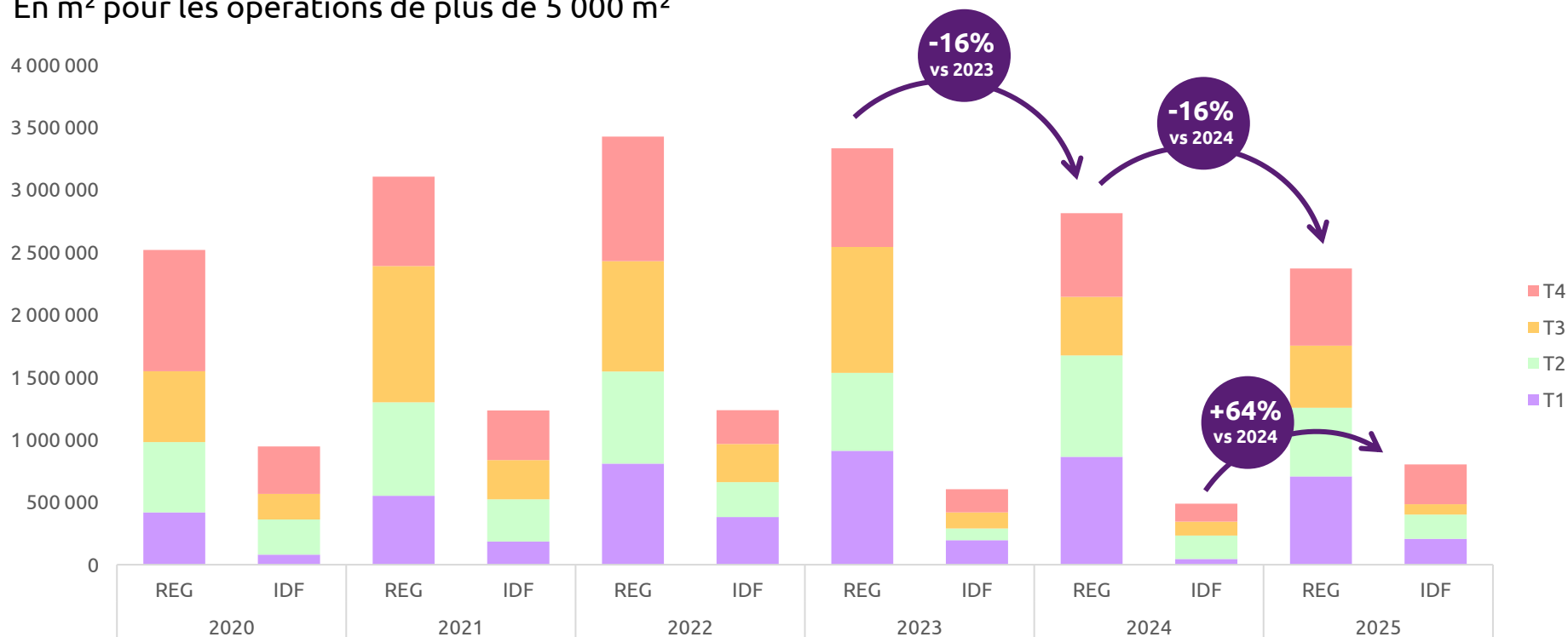
Catégorie de montant : 120 - 160 M €

Évolution de la demande placée de la logistique

**Une nouvelle baisse de la demande placée des entrepôts, au total, en France en 2025 (- 4%)
Dans le détail : baisse de 16% en régions qui n'est pas compensée par la hausse de 64% en IDF**

Évolution de la demande placée pour les entrepôts en régions et en Île-de-France

En m² pour les opérations de plus de 5 000 m²

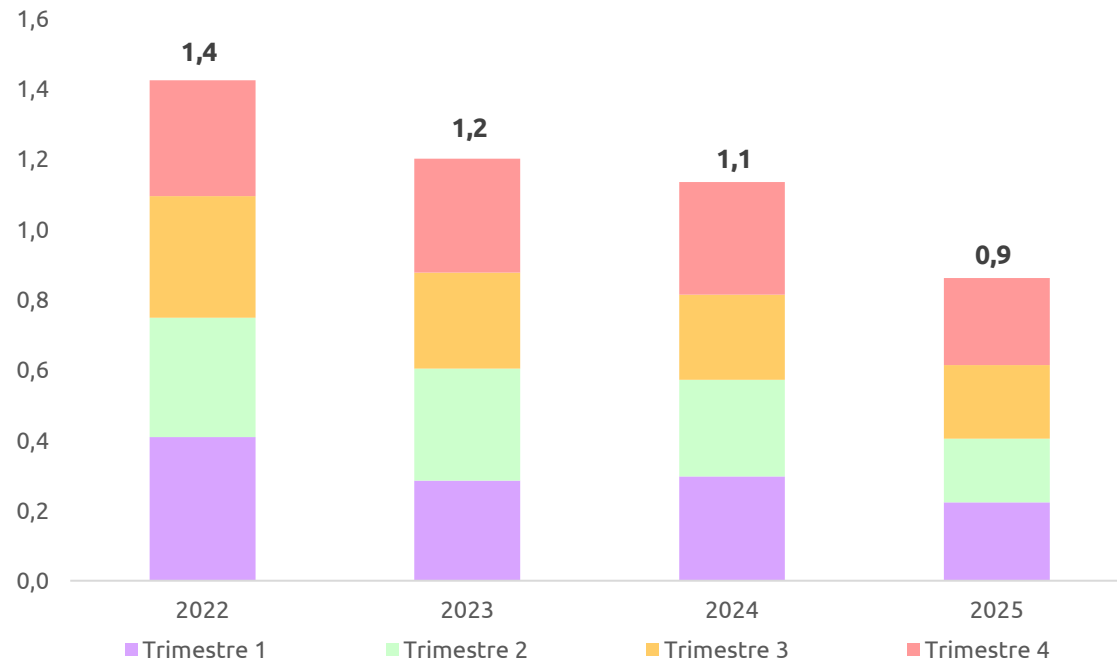


Évolution de la demande placée pour les locaux d'activité

La tendance baissière se confirme

Évolution de la demande placée pour les locaux d'activité en Île-de-France

En millions de m²



Au quatrième trimestre 2025, **la demande placée s'élève à 247 500 m²**, en hausse par rapport au trimestre précédent (+18%) et en baisse de 22% par rapport au T4 2024.

En cumulés, la demande placée s'élève à 861 000 m² en 2025, un résultat inférieur de 24% à la même période l'année précédente.

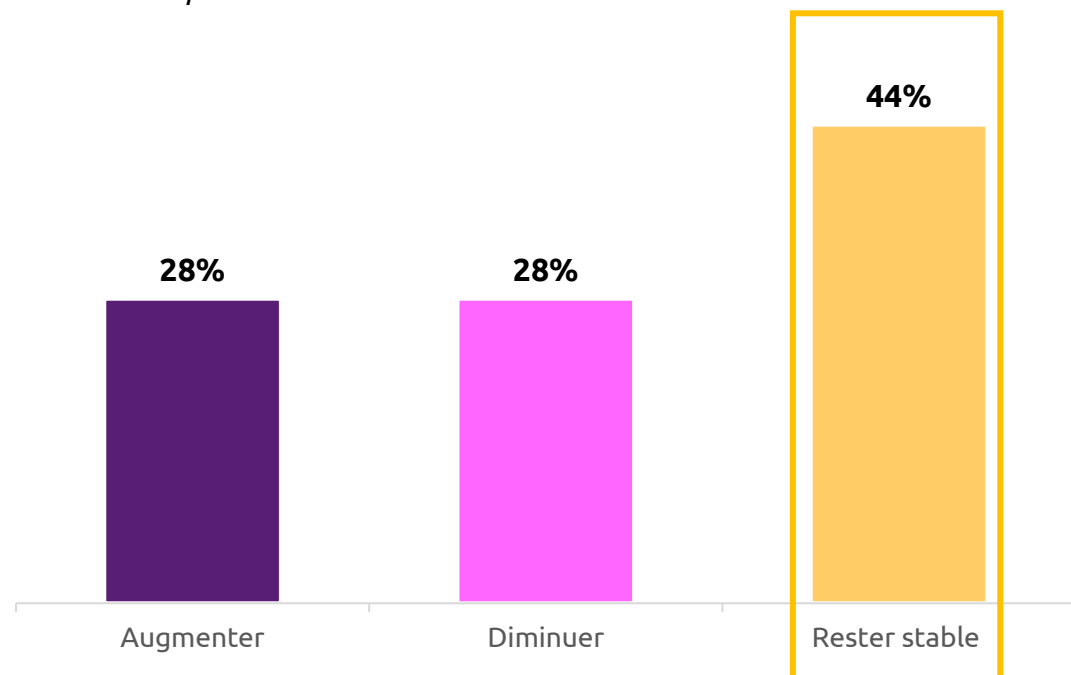
Les transactions supérieures à 1 000 m² s'élèvent à 574 000 m², soit 66 % de la demande placée de cette année.

Perspectives – Entrepôts logistique

Vers une stabilisation des loyers et de la demande placée, dans un contexte incertain

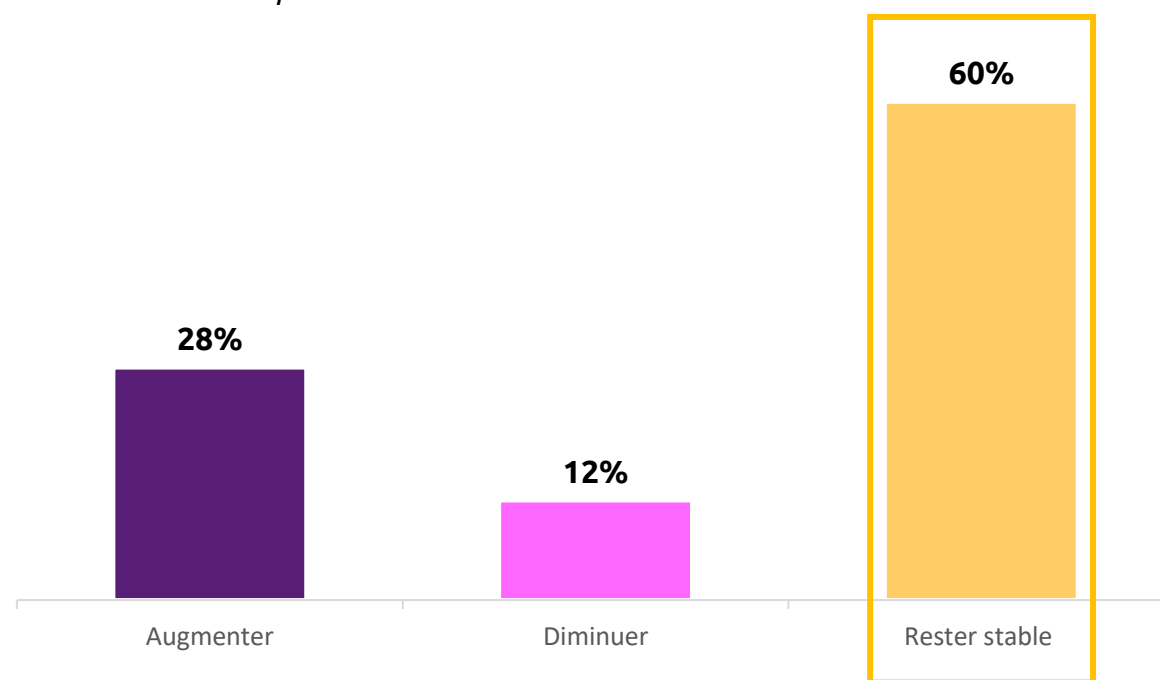
Evolution attendue de la demande placée des entrepôts logistiques en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



Evolution attendue des loyers des entrepôts logistiques en 2026 :

Enquête réalisée auprès d'une trentaine d'investisseurs institutionnels, détenant un patrimoine de 300 milliards d'euros



À bientôt !



Pour toute étude complémentaire, n'hésitez pas à contacter [Béatrice de Quinsonas](#), Directrice du pôle Études et Recherche.