

Le Marché de l'investissement

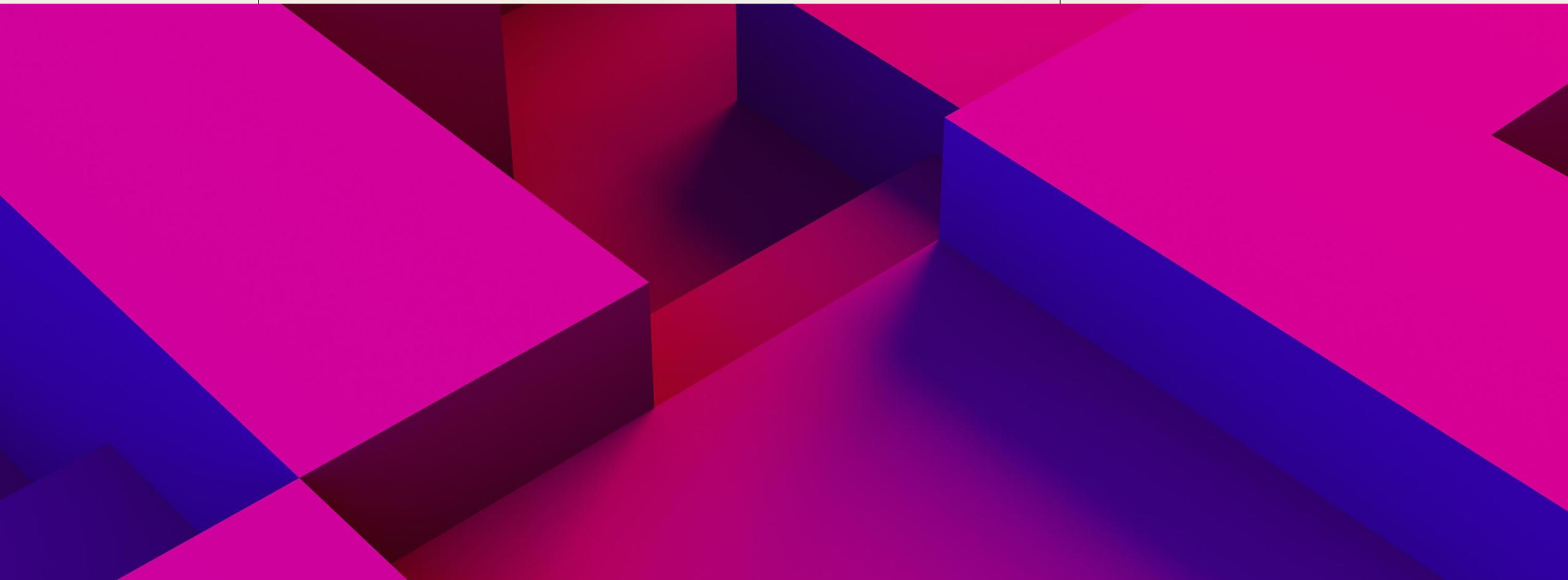
France



3° TRIMESTRE 2023

Le marché de l'investissement

knightfrank.fr/research



**S
O
M
M
A
I
R
E**

Page 4. **Tendances générales**

Page 13. **Bureaux**

Page 22. **Commerces**

Page 31. **Industriel**

Page 37. **Perspectives**

Page 39. **Contacts**

Chiffres clés

	9M 2023	9M 2022	Évolution annuelle
Volumes investis en France	8,7 mds €	20,7 mds €	▼
Nombre de transactions	498	772	▼
Nombre de transactions > 100 M€	13	51	▼
Part des transactions > 100 M€*	33 %	49 %	▼
Part des portefeuilles*	13 %	25 %	▼
Part des volumes investis en Ile-de-France*	59 %	58 %	▲
Part des investisseurs étrangers*	24 %	32 %	▼
Part des bureaux*	57 %	51 %	▲
Part des commerces*	25 %	25 %	=
Part de l'industriel*	18 %	24 %	▼
Taux de rendement prime Bureaux	4,00 %	3,00 %	▲
Taux de rendement prime Commerces	4,00 %	3,00 %	▲
Taux de rendement prime Logistique	4,50 %	3,75 %	▲

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus

**Le Marché de
l'investissement**

France

Tendances générales

Chute quasi inédite

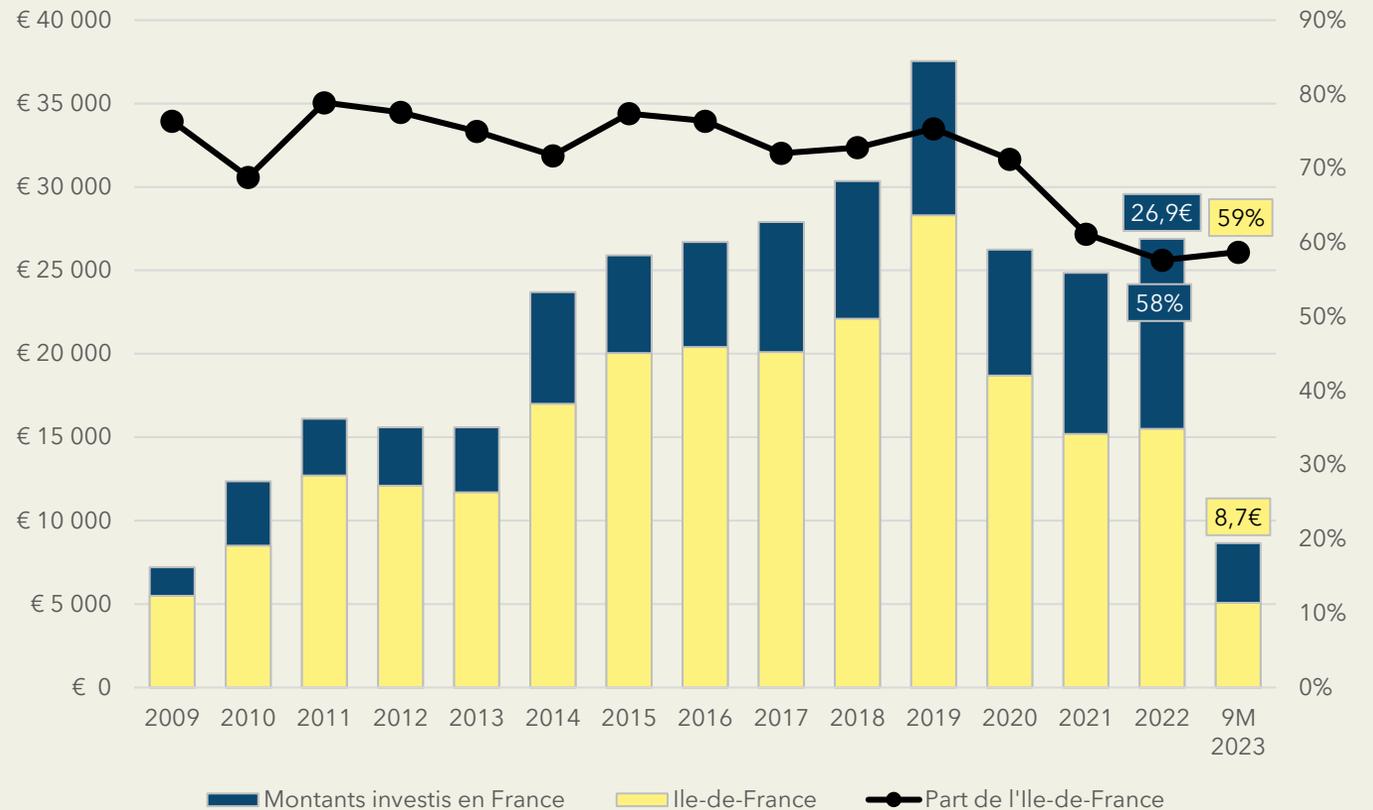
Alors que la BCE a porté en septembre 2023 son taux de référence à un niveau record et que l'OAT 10 ans a quant à lui atteint son plus haut depuis 2011, l'attentisme des investisseurs à l'égard de l'immobilier est plus que jamais de mise. Ainsi, un peu moins d'1,9 milliard d'euros ont été investis au 3^e trimestre 2023, après 3,8 milliards au 1^{er} trimestre et 3,1 milliards au 2^e trimestre. Les sommes engagées lors d'un 3^e trimestre n'avaient plus été aussi faibles depuis 2009.

Le résultat du 3^e trimestre 2023 porte à plus de 8,7 milliards d'euros l'ensemble des volumes investis en France depuis janvier, soit une chute de 58 % sur un an et de 47 % par rapport à la moyenne décennale.

La répartition géographique des investissements reste assez stable par rapport à la même période en 2022, avec 59 % des volumes investis en région parisienne contre 58 % à la fin du 3^e trimestre 2022 (mais 71 % en moyenne depuis 10 ans). Par ailleurs, l'Ile-de-France rassemble 9 des 13 transactions supérieures à 100 millions d'euros signées depuis le début de l'année.

Le Marché de l'investissement France

Évolution des volumes investis, tous types d'actifs* En France, en milliards d'euros

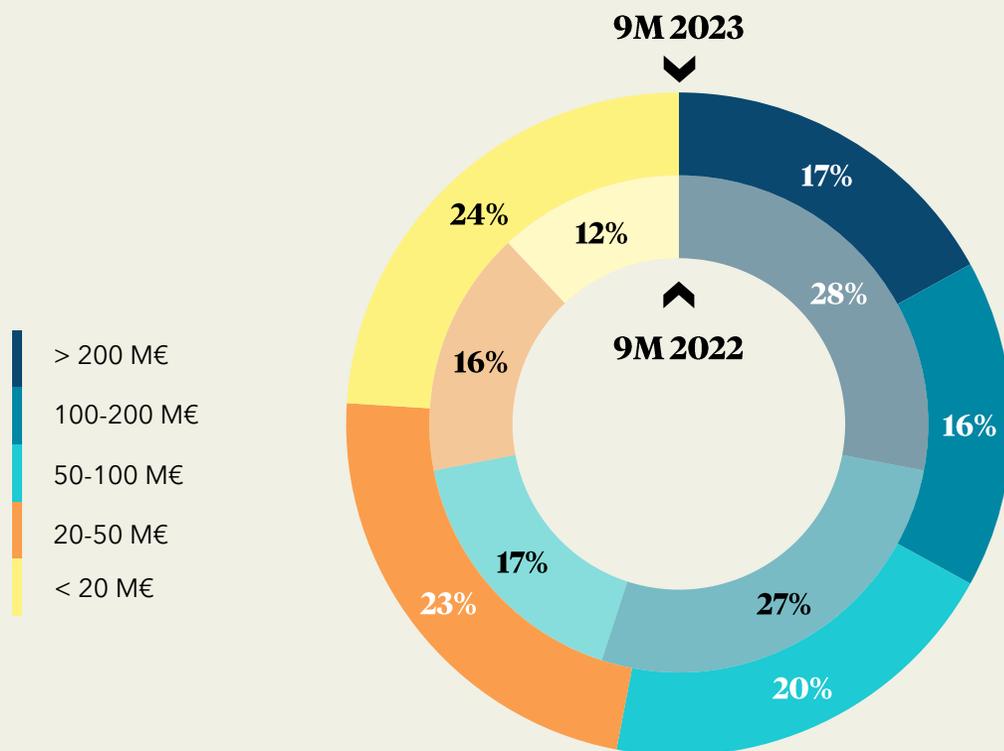


Raréfaction des grandes transactions

Le Marché de l'investissement
France

Répartition des volumes investis par tranche de montant

En France, tous types d'actifs, sur le volume total en %



Si le nombre total de signatures est fortement orienté à la baisse, **le segment des grandes transactions est plus particulièrement grippé**. Après les 10 recensées au 1^{er} semestre 2023, seules trois opérations ≥ 100 millions d'euros ont été actées au 3^e trimestre 2023. Ceci porte à **13 le nombre de grandes transactions recensées depuis neuf mois, contre plus d'une cinquantaine à la même période en 2022**.

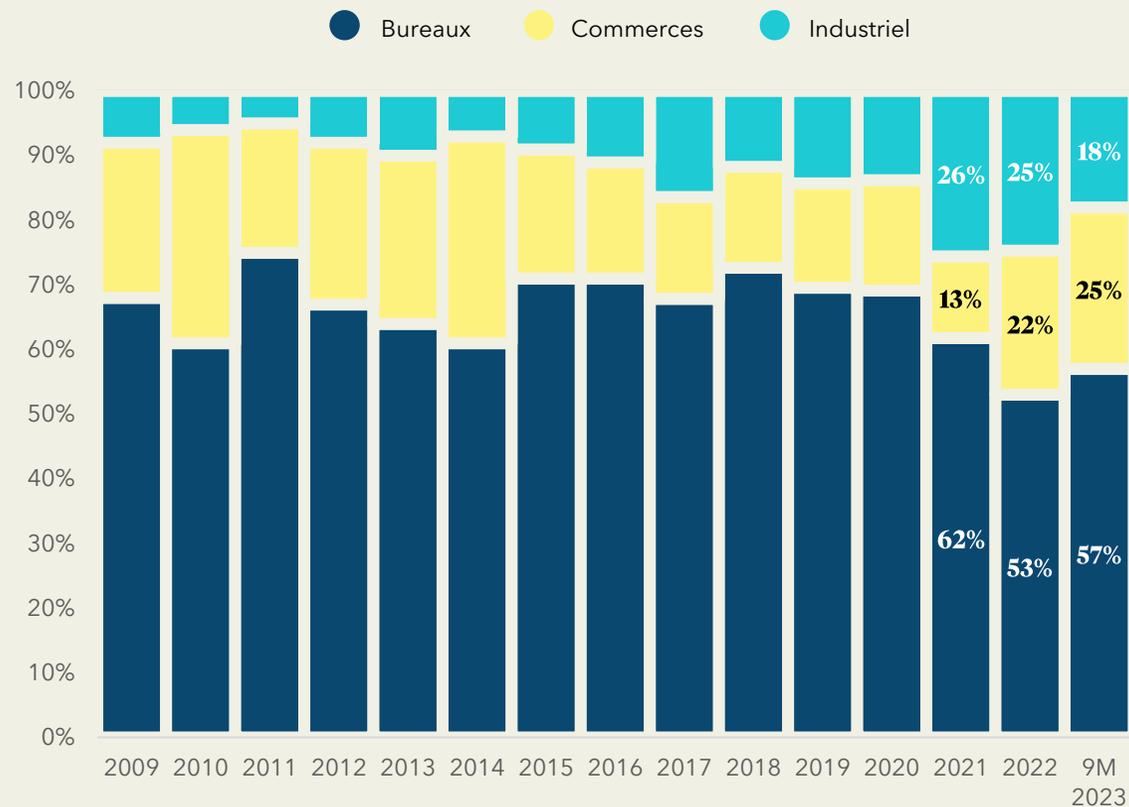
La part des grandes transactions passe de 55 % à la fin du 3^e trimestre 2022 à 33% un an plus tard, conséquence de la raréfaction des mises sur le marché de portefeuilles et de biens unitaires de grande taille, et de la **plus grande prudence dont font preuve investisseurs et institutions bancaires** quant aux acquisitions et au financement de ce type d'actifs.

Les bureaux restent majoritaires

Le Marché de l'investissement
France

Répartition des volumes investis par typologie d'actifs

En France, sur le volume total en %



Totalisant 5 milliards d'euros investis depuis janvier en France, les bureaux représentent **une part légèrement supérieure à celle relevée en 2022** (57 % contre 53 % sur l'ensemble de l'année passée mais 66 % en moyenne lors des 10 dernières années).

Cette hausse de la part des bureaux est à relativiser, étant essentiellement liée à quelques très grandes cessions (celle de la tour « Sequana » à Issy-les-Moulineaux

notamment) et à la forte baisse des volumes investis sur les marchés des commerces et de la logistique. En outre, **le rebond des bureaux ne sera probablement que ponctuel**. L'industriel comme les commerces verront ainsi leur part augmenter au 4^e trimestre 2023 en raison de la finalisation attendue de quelques opérations d'envergure.

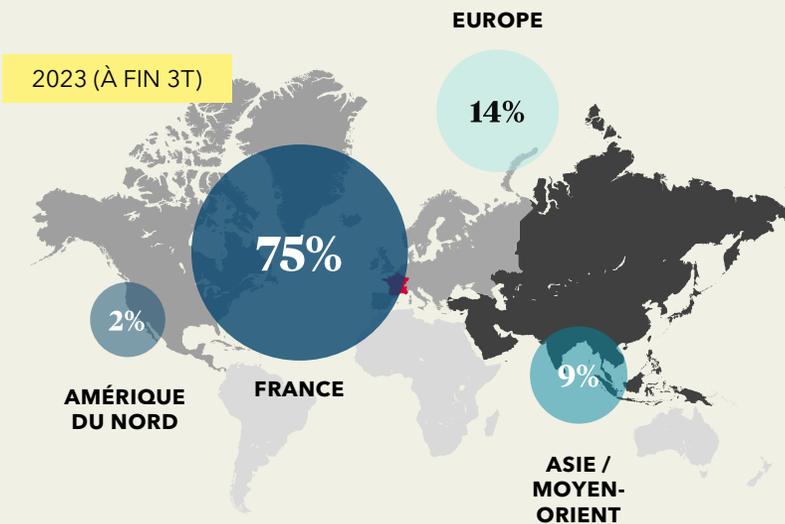
Les étrangers plus discrets

Les volumes investis par des étrangers ont lourdement chuté de près de 60 % par rapport aux neuf premiers mois de 2022. Enclenché en 2022, le recul de la part des **investisseurs étrangers s'est par conséquent accentué en 2023. Ceux-ci ne concentrent que 25 %** des montants engagés sur le marché français à la fin du 3^e trimestre contre 33 % sur l'ensemble de 2022 et 39 % en moyenne depuis 10 ans.

Alors que leurs sommes avaient été très majoritairement investies en Ile-de-France au 1^{er} semestre 2023 du fait de la cession à INGKA CENTRES du centre commercial « Italie Deux » et de l'achat par VALESCO de la tour « Sequana », **les engagements internationaux ont principalement concerné la province au 3^e trimestre**, à l'exemple de l'achat par P3 LOGISTIC PARKS du portefeuille « Camelia ».

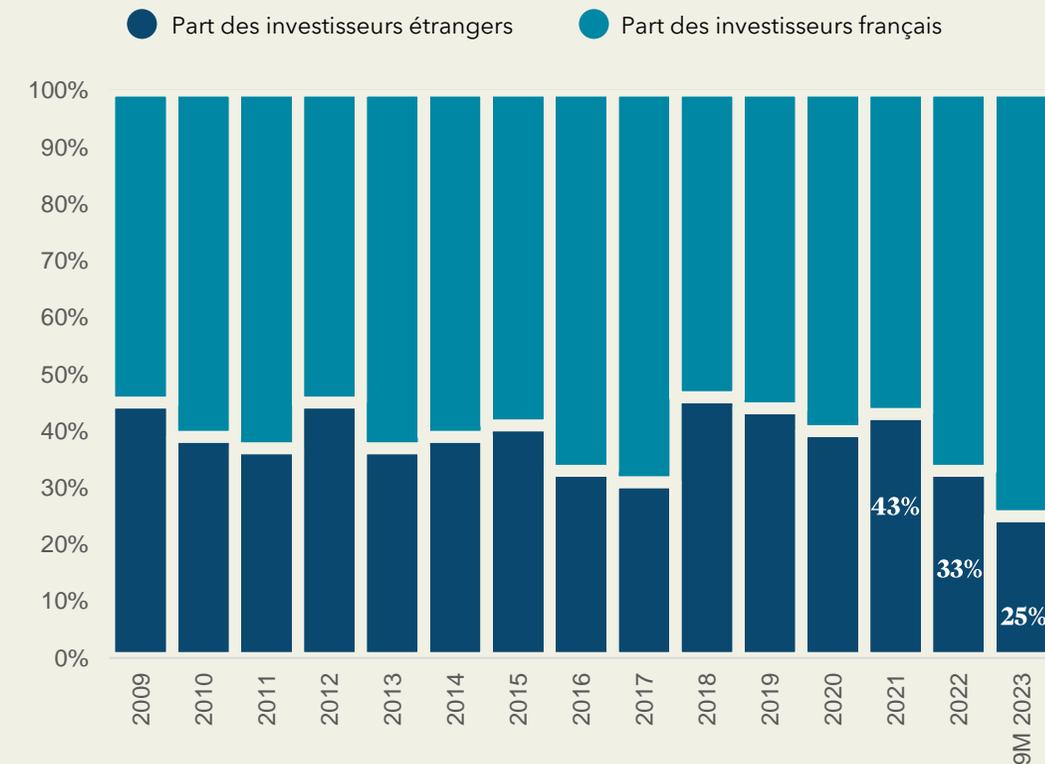
Le Marché de l'investissement France

Répartition des volumes investis par origine géographique Tous types d'actifs, en France, sur le volume total en %



Le Marché de l'investissement France

Répartition des volumes investis entre Français et étrangers Tous types d'actifs, en France, sur le volume total en %

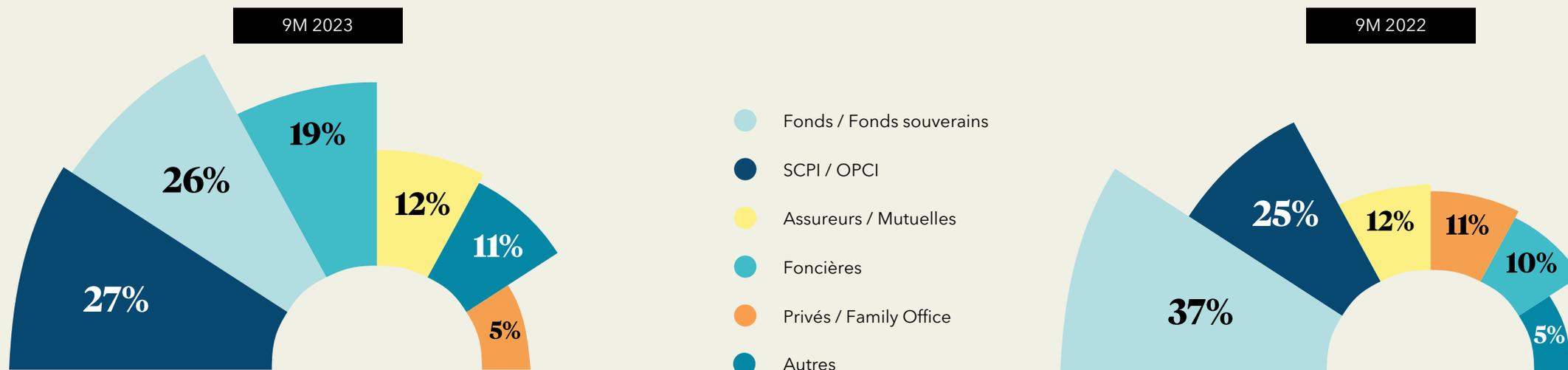


Les SCPI conservent un rôle moteur

Le Marché de l'investissement
France

Répartition des volumes investis par typologie d'investisseur

En France, tous types d'actifs, sur le volume total en %



Le marché de l'investissement s'est nettement resserré en 2023 comme le montre la moins grande variété des profils d'acquéreurs. De fait, le renchérissement des coûts de financement a de facto écarté les acteurs ayant un recours important à la dette. De façon générale, **nombre d'investisseurs mettent leur stratégie sur pause** et se mettent en position d'observation, en attendant des conditions de marché plus favorables. **Au moment où certains s'interrogent sur la solidité des SCPI, celles-ci restent un acteur majeur.** Leurs acquisitions totalisent près de 2,4

milliards d'euros depuis janvier en France, chiffre gonflé par quelques grandes transactions comme l'achat par ALLIANZ IMMOVALOR de l'immeuble de bureaux « Life » dans le 13^e ou la vente à ALDERAN d'un portefeuille mixte de 22 entrepôts et locaux d'activités (« Big deal »). La part des fonds diminue en raison de la lourde chute des volumes investis par des étrangers. Très peu présents ces derniers mois, ils ont toutefois été à l'origine de **l'une des grandes transactions de l'été**: l'achat par P3 LOGISTIC PARKS du portefeuille d'entrepôts « Camelia ».

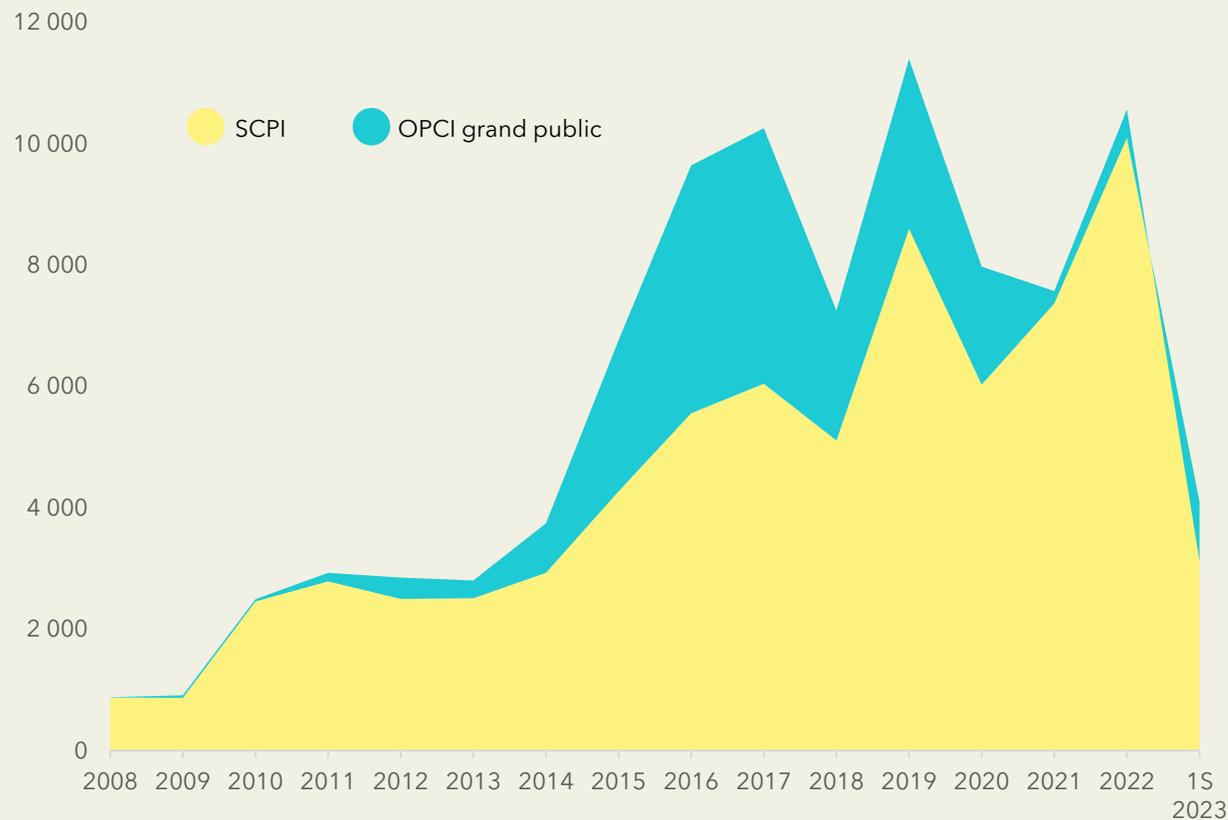
D'autres acteurs animent le marché, tels les privés ou les acquéreurs-utilisateurs, dont les achats totalisent près de 3 milliards d'euros en 2023 dont **une part significative porte sur le marché des commerces** grâce aux opérations menées par KERING et LMVH. Sur le marché des bureaux, notons l'achat par CITYA du 23 place de Catalogne (Paris 14^e). Non ou partiellement comptabilisées dans les volumes investis, **ces opérations prouvent l'attrait du marché immobilier parisien**, qu'elles contribuent à dynamiser grâce à des injections massives de liquidités.

Recul de la collecte des SCPI

Le Marché de l'investissement
France

Recul de la collecte des SCPI après le record de 2022

En France, en millions d'euros



En attendant la parution des derniers chiffres de la collecte, **tout laisse à croire que le repli observé durant la première moitié de l'année s'est poursuivi au 3^e trimestre 2023.**

Après une année 2022 record (10,2 milliards d'euros), la collecte nette des SCPI totalisait 4,1 milliards au 1^{er} semestre 2023 soit **une baisse de 53 % sur un an**. Si les SCPI bureaux

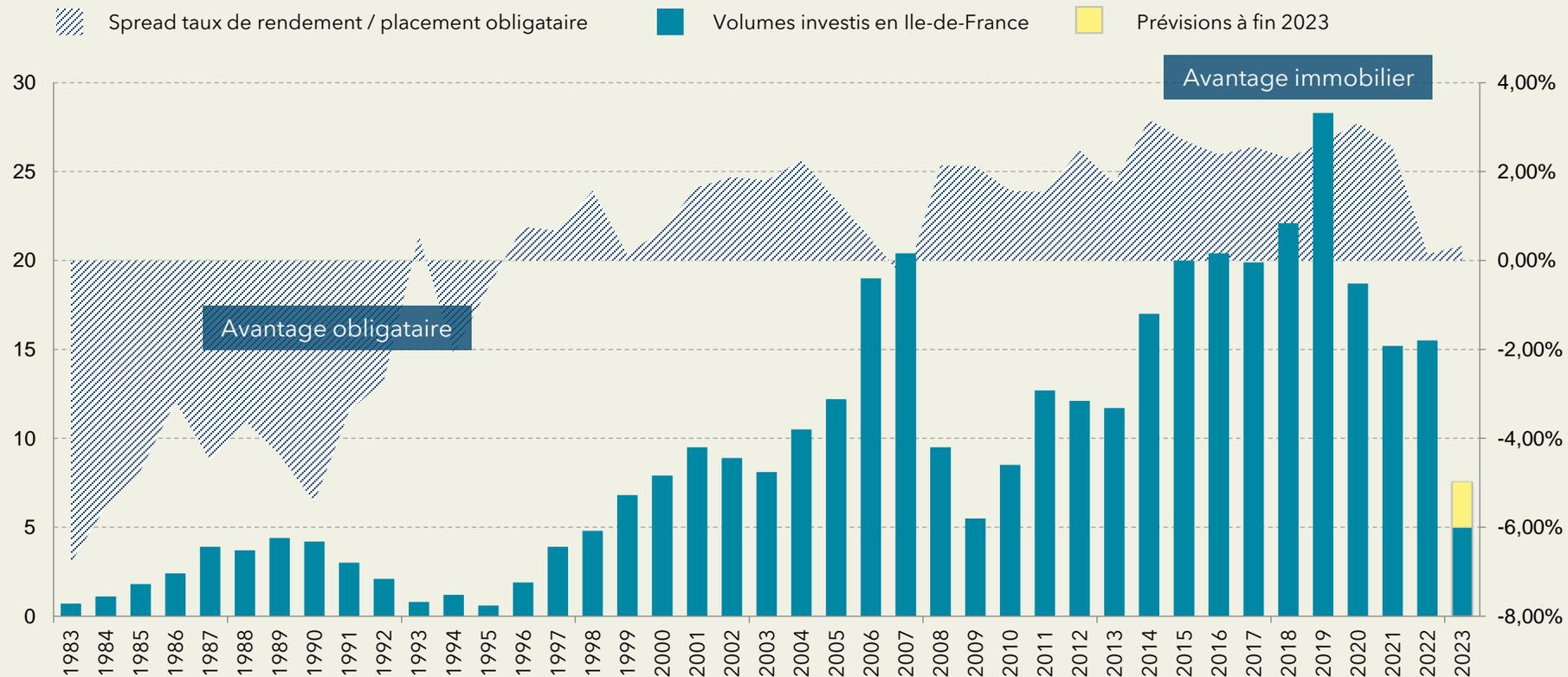
continuaient de représenter une part importante de la collecte, celle-ci baissait assez nettement (29 % contre 44 % en 2022) **au profit notamment des SCPI diversifiées** (44 % après 29 % en 2022). Sur la période, **les OPCI grand public enregistraient quant à eux une décollecte** nette de 977 millions €.

Une prime de risque sous pression

Le Marché de l'investissement
France

La hausse des taux directeurs continue de peser sur la prime de risque

Spread taux prime / Rendements obligatoires (en %)



La correction se poursuit

La décompression observée en 2022 (+ 50 à 125 points de base selon les classes d'actifs), s'est **poursuivie depuis le début de 2023**. À la fin du mois de septembre, les taux prime étaient ainsi compris entre 4,00% et 4,50% selon les types de biens, soit une hausse de 100 points de base en un an pour les bureaux de Paris QCA et pour les meilleurs emplacements commerciaux de la capitale, et une hausse de 75 points de base pour les entrepôts franciliens. Toutefois, compte tenu du nombre restreint de transactions prime finalisées, les taux indiqués ci-contre sont la borne basse d'une fourchette comprise entre 50 et 75 points de base.

Notons que les taux de rendement prime de la logistique se sont stabilisés au 3^e trimestre.

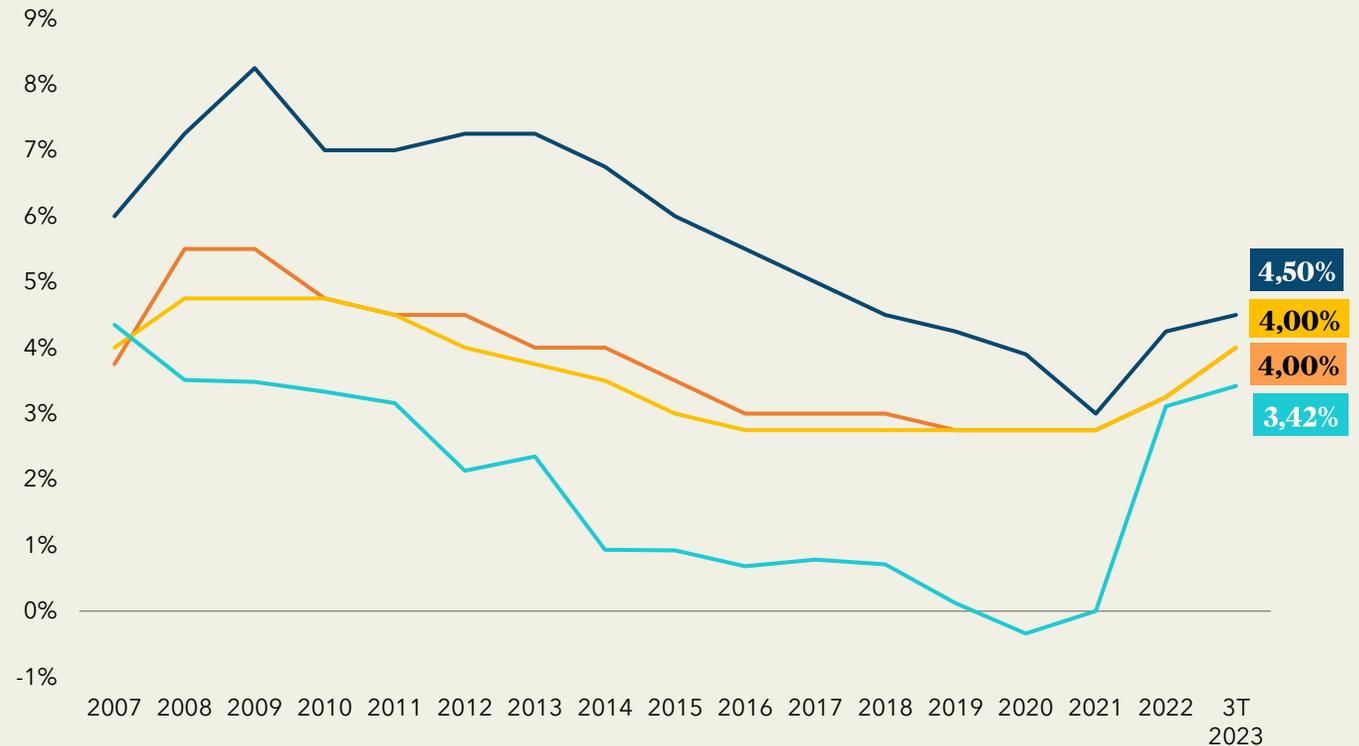
La tendance haussière devrait toutefois reprendre d'ici la fin de 2023 sur cette classe d'actifs, tandis qu'elle se poursuivra sur les marchés des bureaux et des commerces.

L'ampleur de la correction des valeurs à venir dépendra de l'évolution de la politique monétaire de la BCE, mais nous prévoyons d'ores et déjà que les taux prime à fin 2023 devraient être au moins supérieurs de 25 à 50 points de base à leur niveau de la fin du 3^e trimestre.



Le Marché de l'investissement France

Évolution des taux de rendement prime En France, en %



**Le Marché de
l'investissement**
France

Bureaux

	9M 2023	9M 2022	Évolution annuelle
Volumes investis en bureaux en France	5,0 mds €	10,5 mds €	▼
Part des bureaux*	57 %	51 %	▲
Nombre de transactions > 100 M€	7	26	▼
Part des transactions > 100 M€**	30 %	54 %	▼
Part des volumes investis en Ile-de-France**	72 %	81 %	▼
Part des investisseurs étrangers**	19 %	25 %	▼
Taux de rendement prime Paris QCA	4,00 %	3,00 %	▲
Taux de rendement prime La Défense	6,00 %	4,10 %	▲
Taux de rendement prime Lyon	5,00 %	3,50 %	▲

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus - hors portefeuilles non divisibles.

**Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, en bureaux.



CLIMAT DES AFFAIRES*

101,5 points en septembre 2023

- 4 pts par rapport à septembre 2022

Source : INSEE

*Indice synthétique, dans le secteur des services.



DEMANDE PLACÉE IDF

1 370 644 m² à fin 3T 2023

- 13 % en un an

Source : Knight Frank



TAUX DE CHÔMAGE

6,9 % à fin 2T 2023

vs 7,1 % à fin 2T 2022

Source : INSEE

*Catégories A, B et C, en France métropolitaine.



TAUX DE VACANCE IDF

8,2 % à fin 3T 2023

7,2 % à fin 3T 2022

Source : Knight Frank



DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES EN FRANCE

59 000 en septembre 2023 (cumul 12 mois)

+ 43 % en un an

+ 15,5 % par rapport à 2019

Source : Banque de France



LOYER PRIME IDF

1 000 €/m²/an à fin 3T 2023

+ 4,7 % en un an

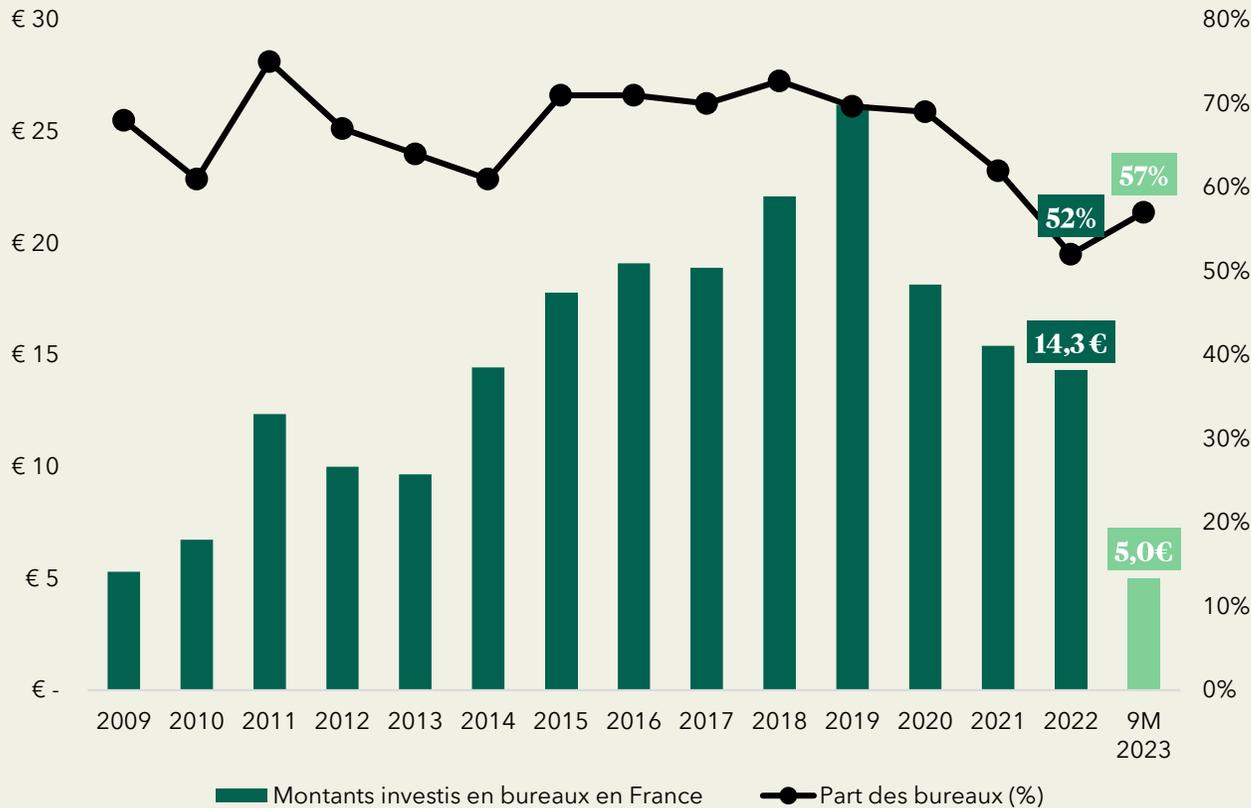
Source : Knight Frank

Un marché au ralenti

Le Marché de l'investissement
France

Évolution des volumes investis en bureaux

En France, en milliards d'euros



Après un 1^{er} semestre atone, les volumes investis sur le marché français des bureaux ont continué de diminuer au 3^e trimestre 2023. Le cumul des neuf premiers mois dépasse à peine **5 milliards d'euros, très loin des 10,5 milliards de la même époque l'an passé et des 16,5 milliards du pic de 2019 à la fin du 3^e trimestre.**

Rappelant le *retail bashing* des années 2010, la désaffection des investisseurs pour les bureaux, alimentée par des taux de vacance parfois historiquement élevés et la percée du télétravail, n'a jamais semblée aussi forte. Toutefois, **le « bureau bashing » est bien trop réducteur au regard de la très grande variété de situations caractérisant cette classe d'actifs.**

En Île-de-France, si les difficultés de secteurs excentrés, dominés par de grands ensembles monolocataires ou souffrant d'une mauvaise image sont amenées à durer, d'autres pôles tertiaires disposent d'atouts indéniables.

En région, la baisse des volumes investis en bureaux est moins forte qu'à l'échelle nationale (- 40 % sur un an contre - 53 %).

Les taux de vacance y sont généralement assez faibles, et les actifs plus liquides et faciles à financer en raison de montants moins élevés.

Domination de Paris et du Croissant Ouest

En Ile-de-France, les sommes engagées en bureaux ont nettement diminué au 3^e trimestre 2023, totalisant à peine 800 millions d'euros sur la période, soit leur niveau le plus bas depuis 2009.

Ce volume porte à 3,6 milliards d'euros les montants investis sur le marché francilien des bureaux depuis janvier, soit une **baisse de près de 60 % par rapport à la même période l'an dernier**.

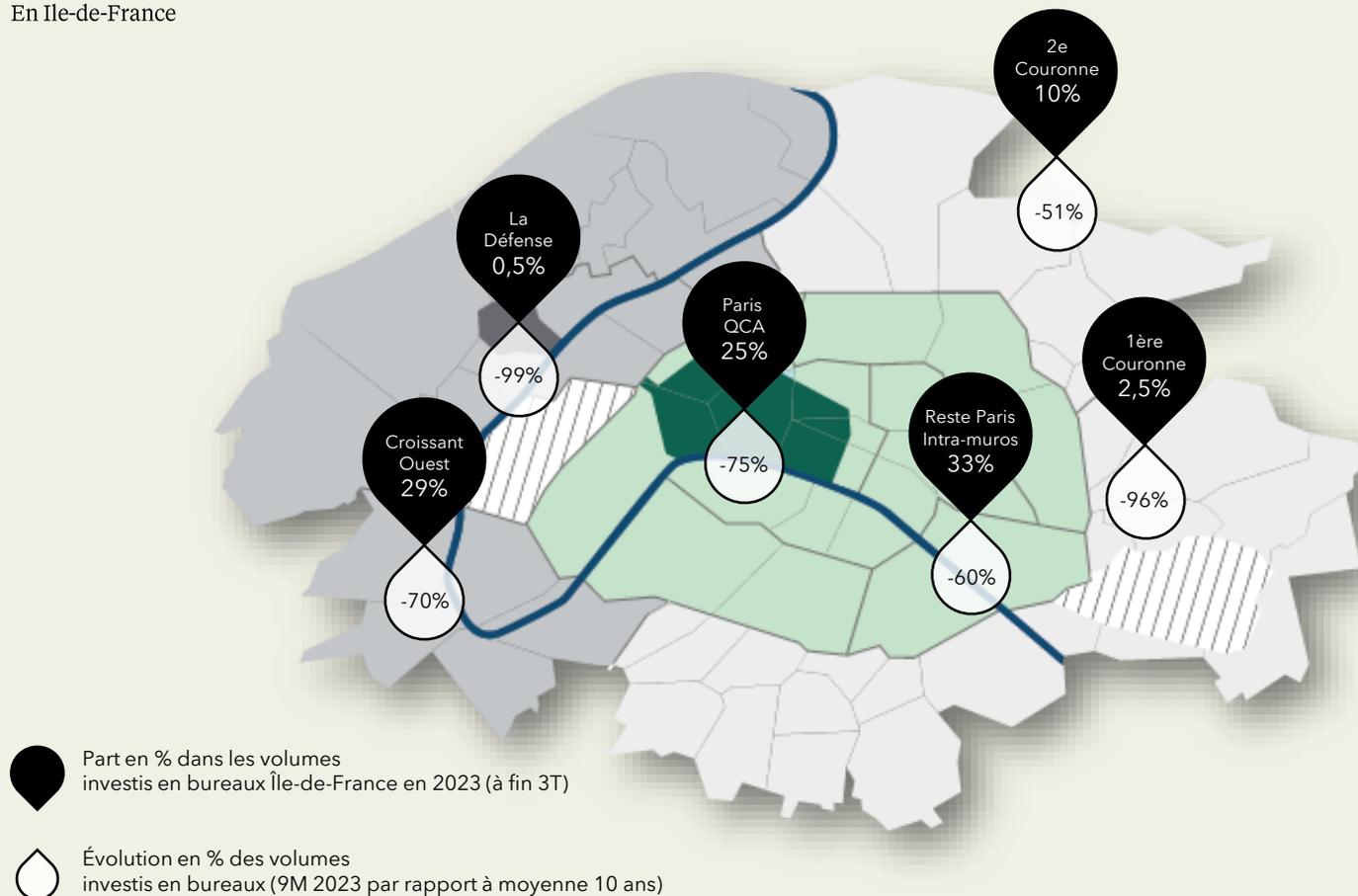
La répartition géographique des volumes investis en Ile-de-France illustre le net rétrécissement du marché. Ainsi, **Paris intra-muros et le Croissant Ouest concentrent près de 90 % de l'activité**. Ces secteurs, qui sont également les plus animés à la location (66 % de la demande placée francilienne en 2023) présentent le plus de garanties aux yeux des investisseurs.

Une fois n'est pas coutume, **le QCA se fait voler la vedette par le reste de Paris**. Les secteurs hors QCA ont ainsi capté près d'1,2 milliard d'euros depuis janvier, concentrés à 61 % dans les 12^e et 13^e grâce aux cessions d'« Apollo », de « Life » ou encore de « Vivacity ».

La part élevée du Croissant Ouest s'explique en grande partie par l'achat pour plus de 450 millions d'euros de « Sequana » par VALESCO à Issy-les-Moulineaux. Dans ce secteur, **les opérations significatives sont restées très rares**, concernant presque exclusivement les communes les plus établies des Hauts-de-Seine. À Boulogne-Billancourt, BAUMONT REAL ESTATE a par exemple fait l'acquisition du « Prime », tandis qu'à Levallois-Perret JP MORGAN a cédé CITY PARK à ICADE.

Le Marché de l'investissement France

Répartition géographique des volumes investis en bureaux En Ile-de-France

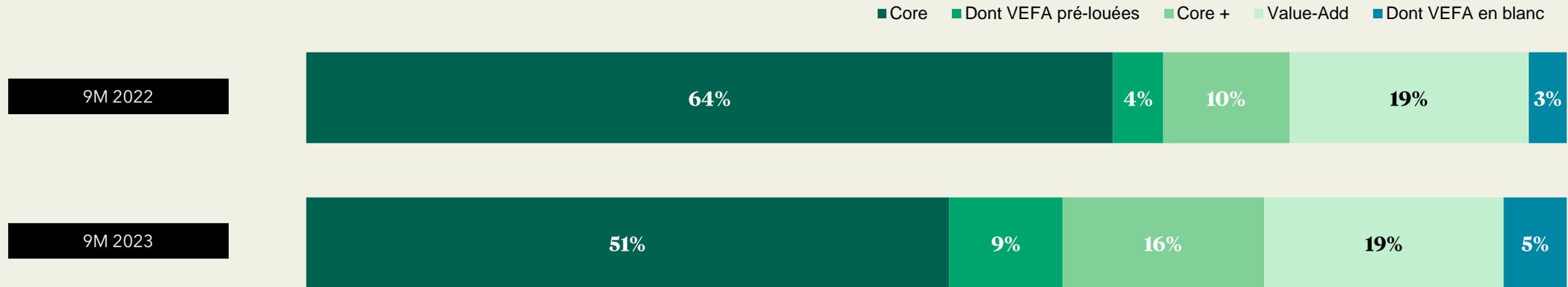


Plus d'intérêt pour le core + et le value-add

Le Marché de l'investissement
France

Répartition des volumes investis en bureaux, par typologie de risque

En Ile-de-France, transactions unitaires > 20 M€, sur le volume total en %



Gonflée par plusieurs grandes transactions depuis le début de 2023 (« Sequana », « Galilée-Vernet » ou plus récemment « Life »), **la part du core diminue d'une année sur l'autre mais reste majoritaire**. Celle du *core +* a quant à elle augmenté en raison de la cession au 3^e trimestre à COVEA de « Vivacity » dans le 12^e, plus grande transaction recensée au 3^e trimestre 2023 sur le marché des bureaux.

Quelques opérations *value-add* significatives ont également été signées durant la période estivale, à l'exemple de l'acquisition par ICADE auprès de JP MORGAN de « City Park » à Levallois en vue de le transformer en un ensemble mixte incluant des logements, du coliving et des locaux d'enseignement. Le Croissant Ouest demeure l'un des secteurs privilégiés pour ce type d'opérations. **Plusieurs cessions**

d'immeubles de bureaux destinés à faire l'objet d'une transformation totale ou partielle y ont ainsi été recensées ces derniers mois, à l'exemple de « Avant Seine » à Puteaux, de « River Plaza » à Asnières ou encore du « Pacifique » à Issy-les-Moulineaux.

On notera en parallèle qu'**aucune VEFA en blanc significative** n'a récemment été actée, illustrant la réticence des investisseurs à se positionner sur des actifs de bureaux non sécurisés compte tenu des difficultés du marché locatif dans plusieurs secteurs de périphérie.

Exemples de transactions bureaux | France 2023

Adresse / Actif	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Tour Sequana	Issy-les-Moulineaux (92)	ACCOR	VALESCO	> 200M€
Vivacity	Paris 12 ^e	AMUNDI	COVEA	100-200M€
Campus Stellantis	Poissy (78)	STELLANTIS	PROGAMA / CA IMMOBILIER / GA PROMOTION	50-100M€
Apollo, Place d'Italie	Paris 13 ^e	AXA IM	INGKA CENTRES	100-200M€
61 rue Galilée / 21-23 rue Vernet	Paris 8 ^e	HERRMANN FRÈRES / FINANCIÈRE SAINT-JAMES / MILGROM PROPERTIES	CRPN	50-100M€
Life, 62-68 rue Jeanne d'Arc	Paris 13 ^e	LIM	ALLIANZ IMMOVALOR	50-100M€
Welink, Boulevard de l'Artillerie	Lyon (69)	GINKGO ADVISOR	AEW	100-200M€
« V », 2 rue de l'Abbé Rousseaux	Versailles (78)	URW	ATLAND VOISIN	50-100M€
49 avenue Georges Pompidou	Levallois-Perret (92)	BASF	WCP / HENDERSON PARK	50-100M€
8-10 rue Roquépine	Paris 8 ^e	BANQUE DELUBAC & CIE	OREIMA	50-100M€
70 boulevard de Courcelles	Paris 17 ^e	NUVEEN	BNP PARIBAS REIM	50-100M€
City Park (ex Vasco de Gama)	Levallois-Perret (92)	JP MORGAN	ICADE	50-100M€
Le Mazagan, Rue du Val de Marne	Paris 13 ^e	AMUNDI	LIBERTY MANAGEMENT	50-100M€
Avant Seine, 11-15 quai de Dion Bouton	Puteaux (92)	AMUNDI / BNP PARIBAS REIM	CA PROMOTION / BNP PARIBAS PROMOTION	50-100M€
Campus Cristal (20%), Av. des Louvresses	Gennevilliers (92)	AG REAL ESTATE	EDF INVEST	50-100M€
6 rue de Hanovre	Paris 2 ^e	SFL	GCI / ETERNAM	50-100M€
1pulsion, Îlot Raynal-Sernam	Toulouse (31)	ESPACES FERROVIAIRES	KEYS REIM	50-100M€
Link-It, 17 rue Martre	Clichy (92)	LAZARD	LA FRANÇAISE	50-100M€
Riverside, Boulevard de la Marquette	Toulouse (31)	COVIVIO	LA FRANÇAISE	50-100M€
10 rue Henner	Paris 9 ^e	AEW	TOKORO CAPITAL	50-100M€
Eko Active, 174 boulevard de Paris	Marseille (13)	ICADE	UNOFI	< 50M€
Le Ponant B, rue Leblanc	Paris 15 ^e	COVIVIO	ICADE	< 50M€
ADN, 13 rue Alphonse de Neuville	Paris 17 ^e	M&G REAL ESTATE	CRPN	< 50M€
Le Prime	Boulogne-B. (92)	AMUNDI	BAUMONT REAL ESTATE	< 50M€
4 rue René Viviani	Nantes (44)	KERAN	UNOFI	< 50M€
1 avenue Franklin D. Roosevelt	Paris 8 ^e	AXA	UN PRIVÉ	< 50M€
129 boulevard Malesherbes	Paris 8 ^e	GECINA	MONCEAU ASSURANCES	< 50M€
37 rue de Bellefond	Paris 9 ^e	FONCIÈRE RENAISSANCE	SOCIÉTÉ DE LA TOUR EIFFEL	< 50M€
Campus Ducasse, Av. du Maréchal Juin	Meudon (92)	COVIVIO	THEOREIM	< 50M€



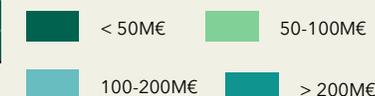
Tour Sequana, Issy-les-Moulineaux (92)



Apollo (Italie Deux), Paris 13^e



Galilée-Vernet, Paris 8^e



Quasi-disparition des investisseurs étrangers

Les investisseurs étrangers ont été très discrets sur le marché des bureaux au 3^e trimestre 2023. **Depuis le début de l'année, ils ont signé moins d'une dizaine de transactions supérieures à 20 millions d'euros**, pour un volume total représentant près d'un milliard d'euros (dont pratiquement la moitié pour la seule tour « Sequana »). Les Français représentent quant à eux 81 % des volumes investis sur le marché français des bureaux.

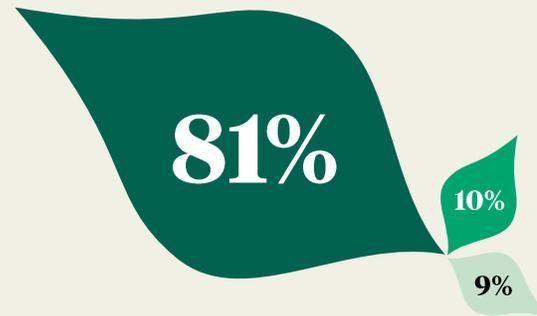
Les SCPI / OPCI, qui ont supplanté les fonds en tant que principal animateur du marché, ont été à l'origine d'opérations importantes en Ile-de-France, à l'exemple de l'achat par ALLIANZ IMMOVALOR de « Life » dans le 13^e.

Malgré cela, **la répartition géographique des investissements en bureaux de la pierre-papier a nettement évolué** en faveur des régions. À la fin du 3^e trimestre 2022 seules 36 % des sommes engagées en bureaux par les SCPI / OPCI ciblaient ainsi la province contre 53 % à la fin du 3^e trimestre 2023. Enfin, si la part des assureurs a augmenté d'un trimestre sur l'autre, cette hausse est **essentiellement liée à la finalisation de l'acquisition par COVEA de « Vivacity »** dans le 12^e, plus grosse transaction enregistrée sur le marché des bureaux au 3^e trimestre 2023.

Le Marché de l'investissement France

Volumes investis en bureaux par nationalité

En France, à fin 3T 2023, sur le volume total en %

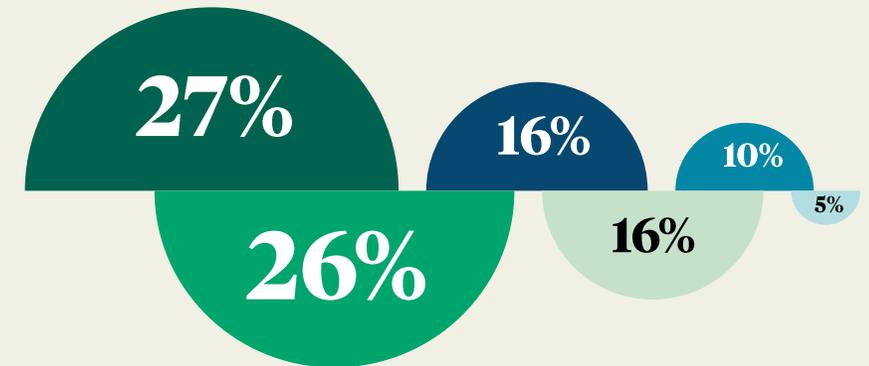


- France
- Europe
- Asie / Moyen-Orient

Le Marché de l'investissement France

Les SCPI, actives en Ile-de-France et en région

En France, à fin 3T 2023, sur le volume total en %



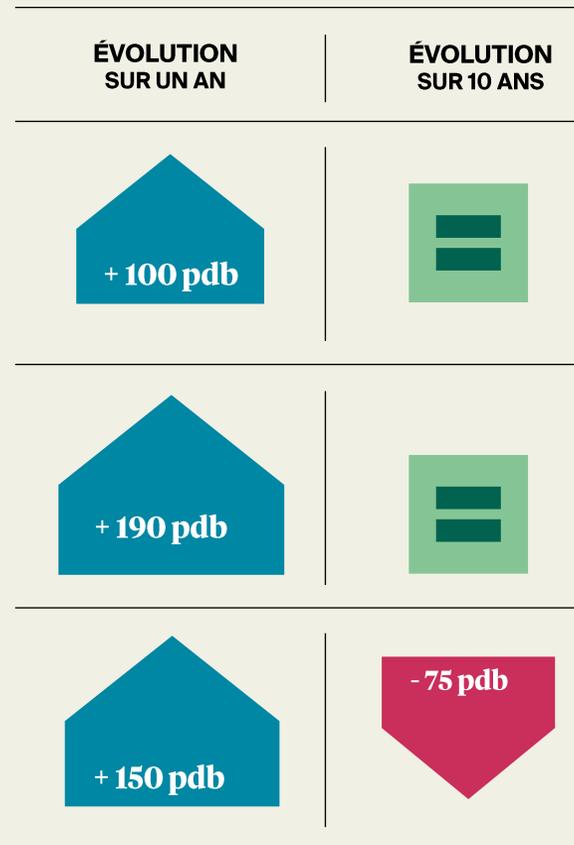
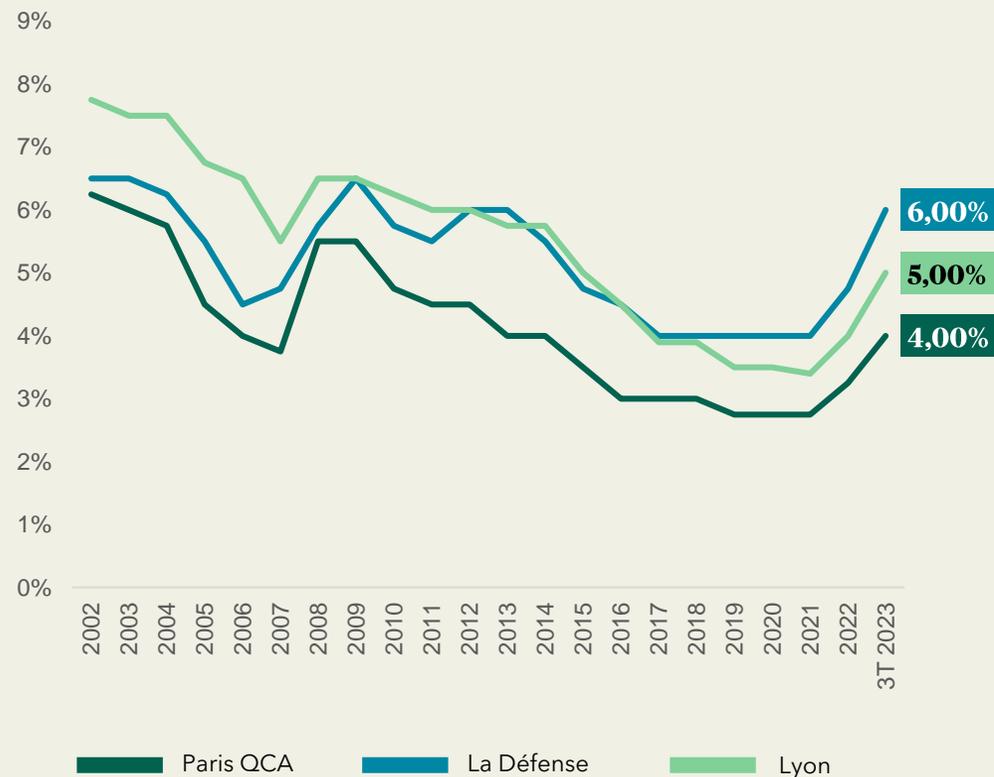
- SCPI / OPCI
- Foncières
- Privés
- Fonds / Fonds souverains
- Assureurs / Mutuelles
- Autres

Hausse de 100 à 200 points de base en un an

Le Marché de l'investissement France

Taux de rendement prime bureaux

En Ile-de-France, en %



Malgré **une nette décompression** (de 100 à plus de 200 points de base en Ile-de-France), le réajustement des prix n'a pas encore permis de relancer l'activité. Face à la hausse des taux d'intérêt et aux difficultés de certains secteurs tertiaires, **les investisseurs attendent un plus grand repricing**, ce qui met en stand-by certains processus de cession et conduit encore des vendeurs à retirer leurs actifs du marché.

La correction va se poursuivre dans tous les secteurs géographiques. Dans le QCA, le taux de rendement prime devrait par exemple se rapprocher des 5%. Hors de Paris, le taux de rendement prime est significativement supérieur à 6% dans plusieurs sous-marchés.

À terme, l'ajustement parfois très important des valeurs pourrait progressivement combler l'écart entre les attentes des cédants et celles des acquéreurs, même si **la reprise dépendra principalement de l'évolution des taux d'intérêt**.

**Le Marché de
l'investissement**

France

Commerces

Chiffres clés

	9M 2023	9M 2022	Évolution annuelle
Volumes investis en commerces en France	2,2 mds €	4,9 mds €	↓
Part des commerces*	25 %	25 %	=
Nombre de transactions > 100 M€	5	13	↓
Part des volumes investis en Ile-de-France**	59 %	58 %	↑
Part des investisseurs étrangers**	30 %	25 %	↑
Taux de rendement prime Rues commerçantes	4,00 %	3,00 %	↑
Taux de rendement prime Centres commerciaux	5,50 %	4,50 %	↑
Taux de rendement prime Retail parks	6,00 %	5,00 %	↑

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus.

**Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, en commerces.



CONSOMMATION DES MÉNAGES

- 0,2 % en 2023*

+ 2,1 % en 2022

Source : INSEE

*prévision pour l'ensemble de l'année



VENTES DU COMMERCE*

+ 3,3 % en valeur sur un an
en magasin (en 2023 à fin 3T)

+ 1,1 % en valeur sur un an
sur le web (en 2023 à fin 3T)

Source : Procos

*en France, ensemble du commerce spécialisé



OPINION DES MÉNAGES*

83 points en septembre 2023

+ 2 points par rapport à septembre 2022

Source : INSEE

*Indice synthétique de confiance des ménages



TAUX DE VACANCE À PARIS*

5,8 % à fin 1S 2023

6,8 % à fin 1S 2022

Source : Knight Frank

*Sur un panel de 12 grandes artères parisiennes.



PRIX À LA CONSOMMATION*

- 0,5 % en septembre 2023

+ 4,9 % sur un an

Source : INSEE

*incluant énergie et alimentation



MONTANTS INVESTIS*

2,2 milliards d'euros en 2023 (à fin 3T)

4,9 milliards d'euros en 2022 (à fin 3T)

Source : Knight Frank

*En France, commerces (tous formats)

Rebond attendu au 4^e trimestre

Après des années de *retail bashing*, les commerces sont redevenus plus attractifs pour les investisseurs. **Depuis la fin des confinements, leur retour au premier plan ne se dément pas.** Ceux-ci bénéficient de plusieurs évolutions favorables comme le retour des touristes étrangers et la baisse de la vacance à Paris ou, en périphérie, le dynamisme de la demande des enseignes, l'assèchement des projets de développement et les perspectives de valorisation du foncier.

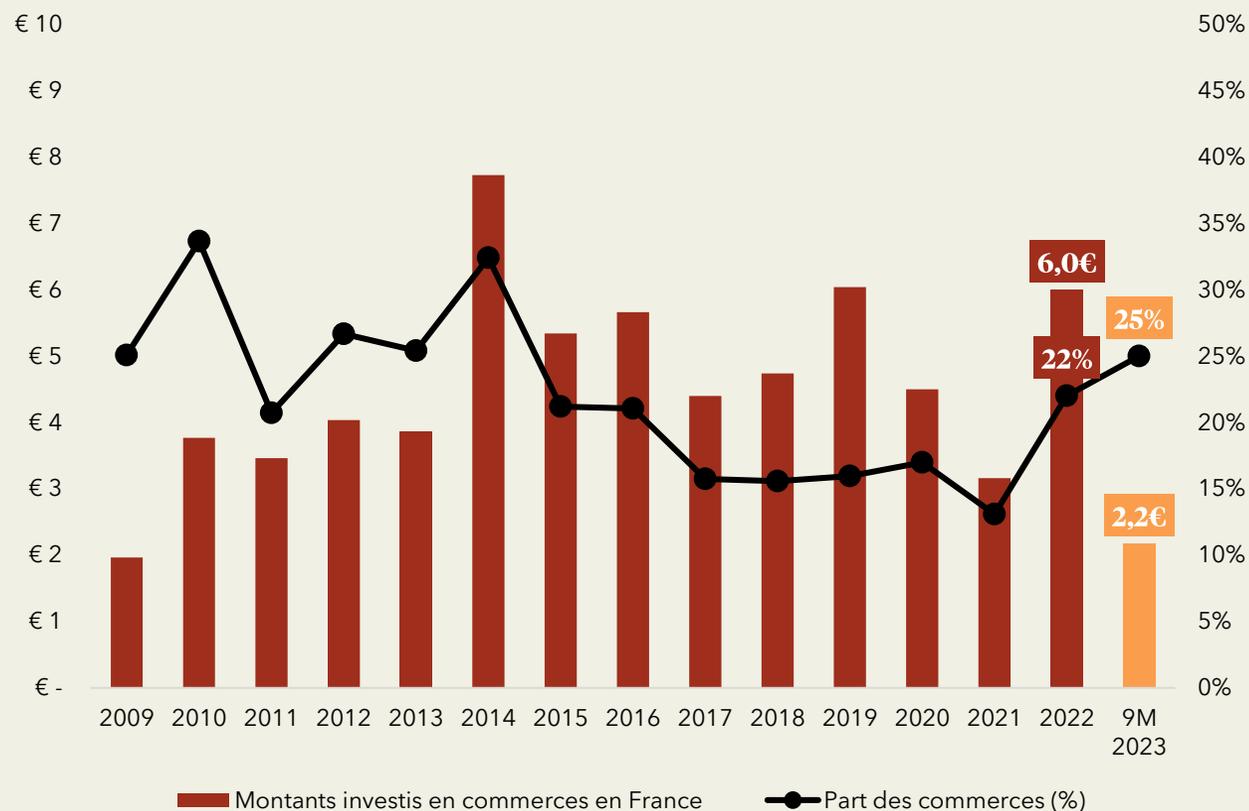
Ces opportunités ne se traduisent pas pour autant par un rebond des sommes engagées sur le marché des commerces. Ainsi, après un excellent début d'année et un 2^e trimestre en demi-teinte, **l'activité a continué de ralentir cet été.** Après 1,3 milliard au 1^{er} trimestre 2023 puis 620 millions d'euros au 2^e trimestre, seuls 260 millions ont été investis sur le marché français des

commerces au 3^e trimestre. Rassemblant moins d'une trentaine de signatures, portant en majorité sur des actifs de périphérie, ce volume porte à **2,2 milliards d'euros l'ensemble des sommes engagées lors des neuf premiers mois de 2023** contre 4,9 milliards à la même époque l'an passé.

Après un 3^e trimestre atone, **les volumes investis en commerces rebondiront néanmoins dans les prochains mois grâce à la signature de quelques grosses transactions** (« Polygone Riviera », acquis par FREY en octobre pour 272,3 millions d'euros), aux bons fondamentaux du marché locatif et au repricing acté depuis de longs mois sur cette typologie de biens.

Le Marché de l'investissement France

Évolution des volumes investis en commerces En France, en milliards d'euros

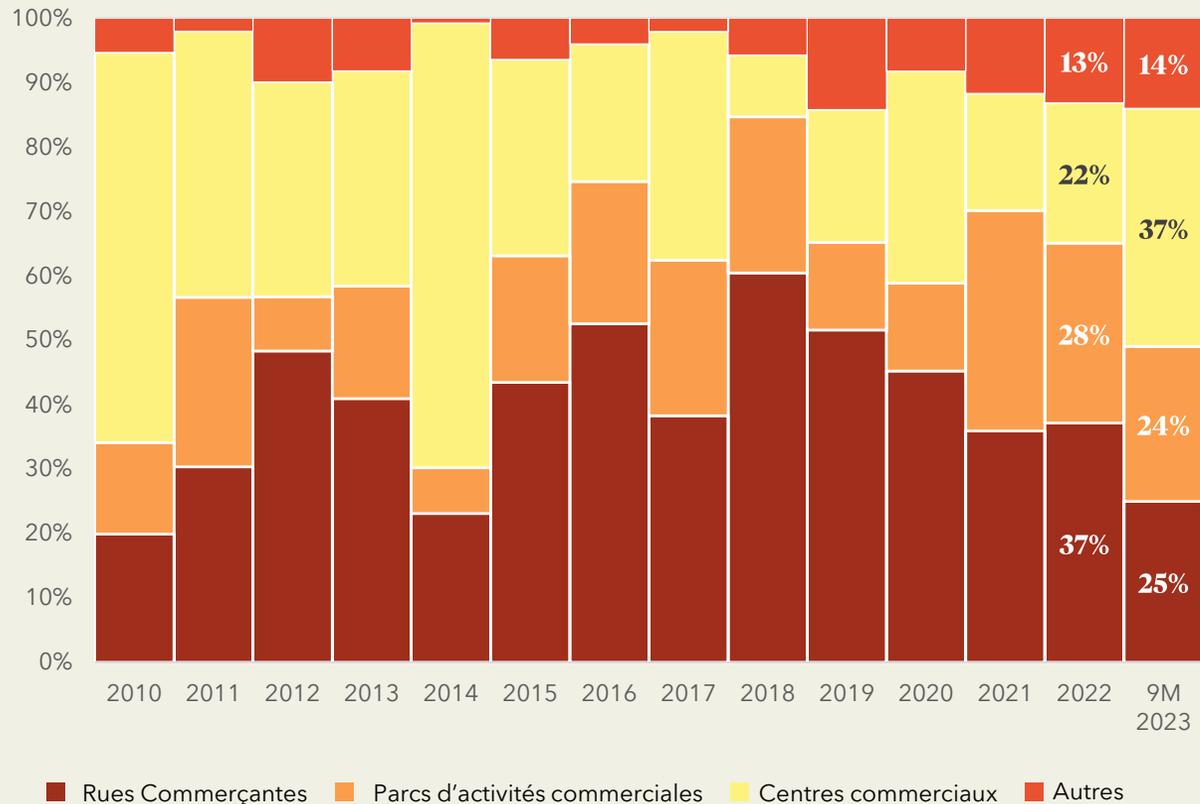


Centres commerciaux : de retour au 1^{er} plan

Le Marché de l'investissement
France

Répartition des volumes investis en commerces par typologie

En France, sur le volume total en %



Les centres commerciaux concentrent la plus grande part des volumes investis en commerces depuis le début de 2023, soit 37 % contre 22 % sur l'ensemble de 2022. Après quelques grandes transactions au 1^{er} semestre (ventes d'« Italie Deux » et de « Passy Plaza »), le 3^e trimestre a été animé par des opérations de moindre envergure (achat par le GROUPE STRAUSS de « Place d'Armes » à Valenciennes, etc.). La part des centres commerciaux restera élevée au 4^e trimestre en raison de cessions importantes, comme la **vente par URW à FREY de « Polygone Riviera » près de Nice.**

Hormis quelques opérations majeures réalisées pour le compte de groupes de luxe à Paris et partiellement comptabilisées dans les volumes investis, **le marché des rues commerçantes a été relativement peu animé depuis le début de 2023.** Au 3^e trimestre, Paris a continué de représenter la

grande majorité des volumes investis en commerces grâce à l'achat par GROUPAMA GAN REIM de l'Hôtel de Coulanges dans le Marais et à la cession à F&A ASSET MANAGEMENT de la boutique ACNE du 219 rue Saint-Honoré.

Les PAC représentent quant à eux **près d'un quart de l'ensemble des volumes investis en commerces depuis janvier.**

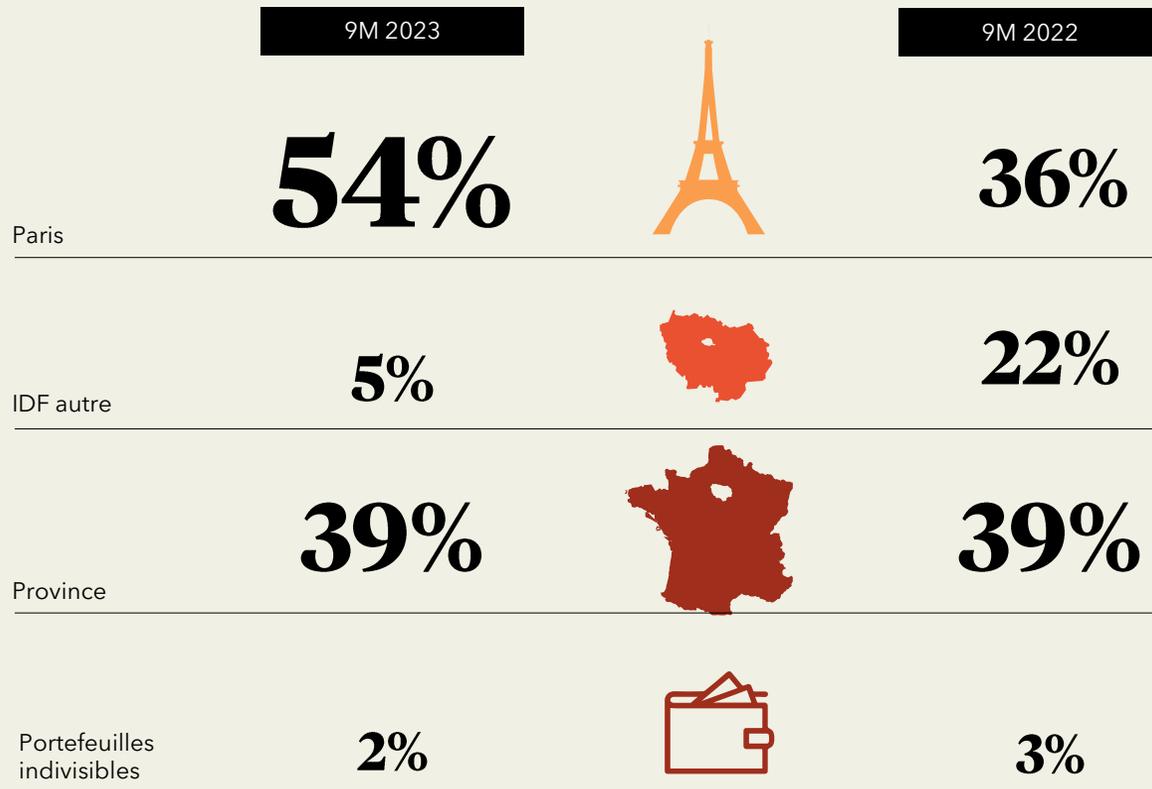
Contrairement à l'an passé, qui avait vu la signature de plusieurs grandes transactions, ce marché a principalement été soutenu en 2023 par la réalisation de petites et moyennes opérations à l'exemple de la vente récente par PRIMONIAL à MATA CAPITAL de deux retail parks en région (portefeuille « Jumo »).

Un marché très parisien...

Le Marché de l'investissement
France

Répartition géographique des volumes investis en commerces

En France, sur le volume total en %



Les sommes engagées sur le marché francilien des commerces sont relativement élevées en 2023 avec 1,3 milliard d'euros investis à fin septembre, soit près de 60 % des volumes investis en commerces dans tout l'Hexagone. Toutefois, ce résultat est nettement en deçà du résultat de 2022 (près de 3 milliards d'euros).

Par ailleurs, la répartition des investissements au sein de l'Ile-de-France est bien moins homogène que l'an passé. En effet, Paris intramuros concentre la quasi-totalité des volumes engagés à date (1,2 milliard d'euros). Cette domination pourrait être encore plus écrasante si l'on prenait en compte l'ensemble des acquisitions réalisées pour le compte des groupes KERING et LVMH à Paris, à l'exemple de l'achat par le leader mondial du luxe du 101 avenue des Champs-Élysées.

En région, l'activité a pour l'instant été relativement faible, avec **une seule transaction supérieure à 100 millions d'euros** (achat par MATA CAPITAL d'un portefeuille de centres de marques). Une autre grande opération a été conclue au début du 4^e trimestre : la vente par URW à FREY du centre commercial « Polygone Riviera » près de Nice. **Au 3^e trimestre 2023, la cession la plus importante relevée en région a été la vente au GROUPE STRAUSS du centre commercial « Place d'Armes » à Valenciennes pour 50 millions d'euros environ.** En nombre de transactions, le marché a principalement été dominé par des cessions d'actifs de périphérie, généralement comprises entre 5 et 25 millions d'euros.

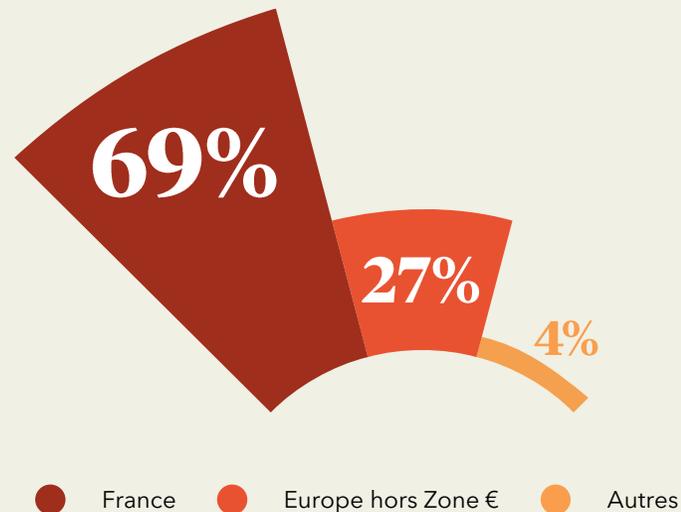
... et très largement dominé par les Français

Alors qu'ils ne représentaient qu'un peu plus de la moitié des volumes investis en commerces au 1^{er} trimestre 2023, les Français n'ont cessé d'accroître leur part au fil des mois, représentant 61 % de l'activité à la fin du 1^{er} semestre puis près de 70 % à la fin du 3^e trimestre. **Ces derniers mois, ils ont été à l'origine de la totalité des transactions significatives, à l'exemple de l'achat par le GROUPE STRAUSS de « Place d'Armes » à Valenciennes et de la cession à GROUPAMA GAN REIM de l'Hôtel de Coulanges à Paris.** Les étrangers ont quant à eux quasiment déserté le marché depuis l'achat en début d'année d'« Italie Deux » par INGKA CENTRES.

La vente d'« Italie Deux » explique la part élevée des foncières, que gonflera encore au 4^e trimestre l'achat par FREY de « Polygone Riviera ». En nombre de transactions, les SCPI restent les plus actives, notamment en centre-ville ou en périphérie sur des montants réduits, pour la plupart inférieurs à 20 millions d'euros. Elles ont aussi été à l'origine de transactions plus significatives comme l'achat par AEW de « Passy Plaza » au 2^e trimestre ou la cession à GROUPAMA GAN REIM de l'Hôtel de Coulanges. **Les privés se distinguent également,** et ce sur tous les types de formats (rues commerçantes, périphérie, centres commerciaux).

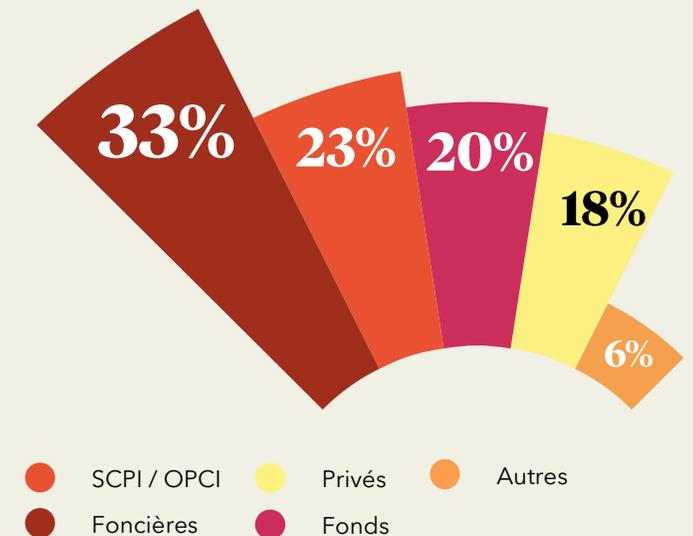
Le Marché de l'investissement France

Volumes investis en commerces par nationalité En France, à fin 3T 2023, sur le volume total en %



Le Marché de l'investissement France

Volumes investis en commerces par typologie En France, à fin 3T 2023, sur le volume total en %



Exemples de transactions commerces | France au 3T 2023

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Italie Deux (75 %)	CC	Paris 13 ^e	AXA IM	INGKA CENTRES	> 200M€
35-37 avenue Montaigne (Valentino)	PI	Paris 8 ^e	FONCIÈRE DU TRIANGLE D'OR	KERING	> 200M€
Portefeuille de centres de marques	AUT	France	AEW (CNP)	MATA CAPITAL	100-200M€
Italie Deux (25 %) + Italik	CC / PI	Paris 13 ^e	HAMMERSON	INGKA CENTRES	100-200M€
Passy Plaza	CC	Paris 16 ^e	GENERALI	AEW	100-200M€
Portefeuille B&M	PAC	France	TIKEHAU	IREIT GLOBAL	50-100M€
Castorama, 9-15 bd de Grenelle	PI	Paris 15 ^e	PRIMONIAL REIM	BLACK SWAN REAL ESTATE CAPITAL	50-100M€
Place d'Armes	CC	Valenciennes (59)	-	GROUPE STRAUSS	< 50M€
62 avenue des Champs-Élysées*	PI	Paris 8 ^e	PRIVÉ	FINAMAS	< 50M€
Hôtel de Coulanges, 35-37 rue des Francs B.	PI	Paris 4 ^e	PRIVÉ	GROUPAMA GAN REIM	< 50M€
Retail park, My Palmeraie	PAC	Cabries (13)	-	NORMA CAPITAL	< 50M€
L'île Roche	PAC	Sallanches (74)	LES ARCHES MÉTROPOLE	BNP PARIBAS REIM	< 50M€
Retail park, Zone de Cap'Nor	PAC	Tollevast (50)	FERIDIS	ROCHE DUBAR	< 50M€
Acne, 219 rue Saint-Honoré	PI	Paris 1 ^{er}	PRIVÉ	F&A ASSET MANAGEMENT	< 50M€
Les Jacobins	CC	Le Mans (72)	AXE / AEW	OTHRYS ASSET MANAGEMENT	< 50M€
Portefeuille Magnolia	PI	France	COFINIMMO	SOREMI	< 50M€
Hypermarché Casino	HYP	Saint-Doulchard (18)	CASINO	GROUPE STRAUSS	< 50M€
Carrefour Market, 26 ter bd C. Flammarion	PI	Marseille (13)	PRIVÉS	LA FRANÇAISE	< 50M€
Retail park, Up2Play	PAC	Pornichet (44)	RÉALITÉS	ALTIXIA REIM	< 50M€
170 boulevard Haussmann	PI	Paris 8 ^e	PRIMONIAL REIM	FIDUCIAL GERANCE	< 50M€
Trois commerces, Zone de Mérignac Soleil	PAC	Mérignac (33)	KLÉPIERRE	RIVAGE AM	< 50M€
Ilo 23	PI	Clermont-Ferrand (63)	QUARTUS	ALTIXIA REIM	< 50M€
El Centre del Mon	CC	Perpignan (66)	SOFIDEC	URBAN PREMIUM	< 50M€



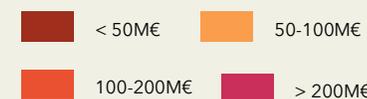
Passy Plaza, Rue de Passy, Paris 16^e



Place d'Armes, Valenciennes (59)



Hôtel de Coulanges, Paris 4^e



NB: PI pieds d'immeuble, PAC parcs d'activités commerciales, CC centres commerciaux, HYP hypermarchés, AUT autres
*Actif mixte - cession partielle réalisée en 2022

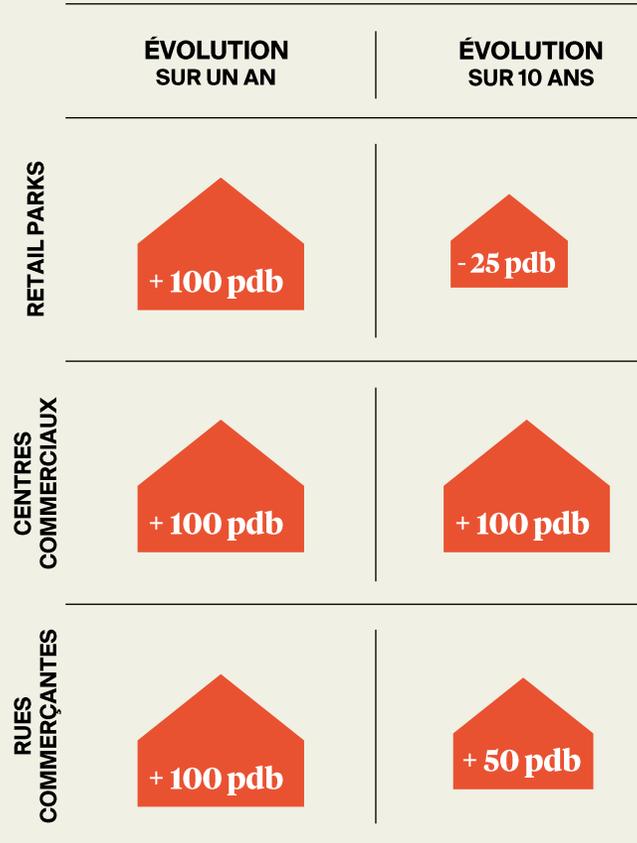
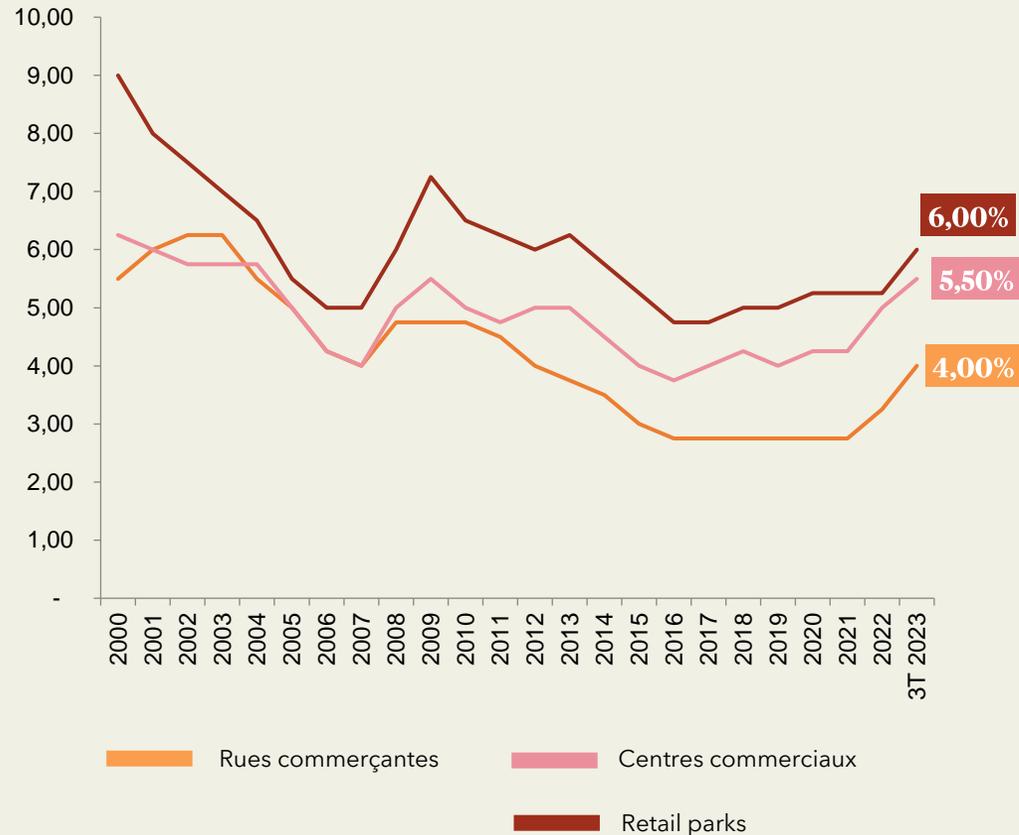


La hausse des taux se poursuit

Le Marché de l'investissement
France

Taux de rendement prime commerces

En France, en %



Plus précoce sur le segment des commerces que sur d'autres classes d'actifs, le mouvement de décompression des taux de rendement prime s'est accéléré en 2023 et se poursuivra au cours des prochains mois.

En un an, la hausse est estimée à 100 points de base au moins pour les rues commerçantes (hors trophy assets parisiens), les centres commerciaux et les retail parks. L'ajustement des valeurs est parfois bien plus marqué, en périphérie et sur le marché des centres commerciaux en particulier ce qui a contribué à relancer l'intérêt de certains investisseurs.

**Le Marché de
l'investissement**
France

Industriel

Chiffres clés

	9M 2023	9M 2022	Évolution annuelle
Volumes investis en industriel en France	1,6 md €	4,5 mds €	▼
Part de l'industriel*	18 %	24 %	▼
Nombre de transactions > 100 M€	2	13	▼
Part des volumes investis sous forme de portefeuilles**	37 %	51 %	▼
Part des investisseurs étrangers**	34 %	79 %	▼
Taux de rendement prime Logistique	4,50 %	3,75 %	▲
Taux de rendement prime Locaux d'activités	5,50 %	4,50 %	▲

*Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, tous types d'actifs confondus.

**Part exprimée sur l'ensemble des volumes investis en France, en industriel.

Encore très loin du record de 2022

Après deux années record, les sommes engagées sur le marché français de l'immobilier industriel ont nettement diminué depuis le début de 2023. **Au 3^e trimestre, celles-ci n'ont totalisé que 450 millions d'euros, portant à un peu moins d'1,6 milliard d'euros l'ensemble des montants investis depuis janvier** (- 72 % par rapport à la même période l'an passé). Cette classe d'actifs ne représente ainsi que 18 % des montants engagés à date sur le marché français de l'immobilier d'entreprise.

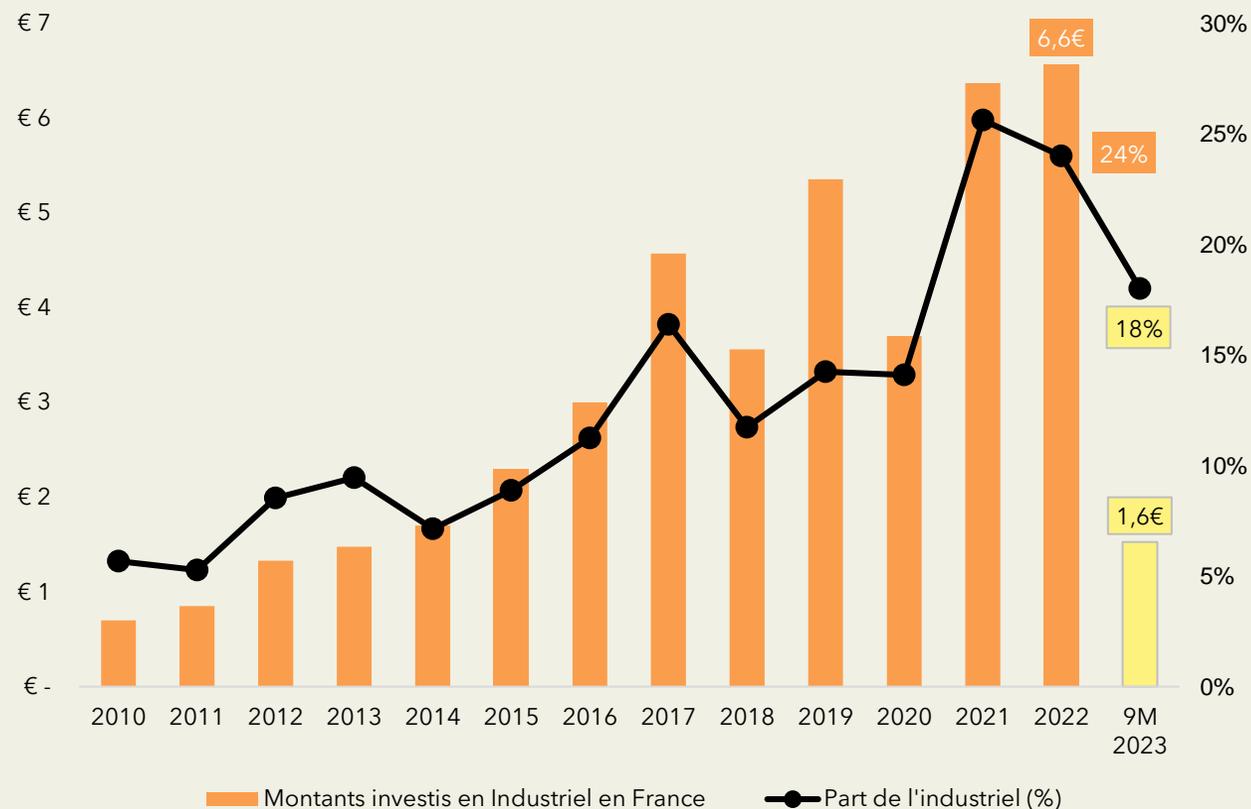
Ce résultat médiocre s'explique par le nombre très restreint de grandes transactions. **Seules deux opérations > 100 millions d'euros** ont ainsi été recensées depuis janvier : la vente à ALDERAN du portefeuille mixte « Big deal » et l'achat au 3^e trimestre par P3 LOGISTIC PARKS du portefeuille logistique « Camelia ».

Si quelques ventes importantes seront prochainement actées, **les volumes investis en immobilier industriel devraient au mieux atteindre les 3 milliards d'euros en fin d'année** contre plus de 6 milliards lors des deux exercices précédents. S'ils sont convaincus des fondamentaux solides du marché locatif (offre restreinte, demande solide, hausse des loyers), les investisseurs sont, comme pour les bureaux et les commerces, **en attente d'un repricing plus important** au vu de l'évolution des marchés financiers.

Le Marché de l'investissement France

Évolution des volumes investis en industriel

En France, en milliards d'euros

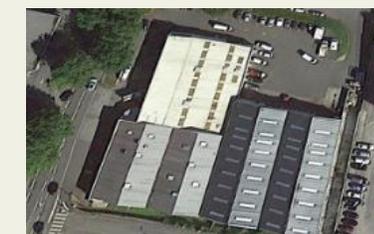


Exemples de transactions de locaux industriels | France 2023

Adresse / Actif	Type	Ville	Vendeur	Acquéreur	Prix
Portefeuille Camelia	LOG	France	BLACKSTONE	P3	100-200M€
Portefeuille Big Deal	LOG / ACTI	France	KKR / ETCHE	ALDERAN	100-200M€
Portefeuille Ruby	LOG	France	EXIA	AVIVA INVESTORS	50-100M€
Une plateforme logistique	LOG	Châtres (77)	AMUNDI	JP MORGAN	50-100M€
Une plateforme logistique	LOG	Pont d'Ain (01)	HARBERT MANAGEMENT	LA FRANÇAISE	50-100M€
Portefeuille Lightning	LOG	France	EXIA / AXTOM	EPOPEE GESTION	50-100M€
Les Marches de l'Oise	LOG / ACTI	Creil (60)	-	ALDERAN	< 50M€
Une plateforme logistique	LOG	Donnery (45)	UN PRIVÉ	BNP PARIBAS REIM	< 50M€
Une plateforme logistique	LOG	Saint-Ouen l'Aumône (95)	3M	BOREAL IM / CADILLAC FAIRVIEW	< 50M€
Un portefeuille	LOG	France	-	SCANELL PROPERTIES	< 50M€
Une plateforme logistique	LOG	Ploisy (02)	AG REAL ESTATE	GLP	< 50M€
Parc Innovespace	ACTI	Chalifert (77)	ALSEI	FONCIERE INEA	< 50M€



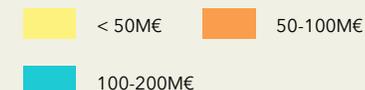
Portefeuille Camelia, France



Portefeuille Big Deal, France



Plateforme, Pont d'Ain (01)



Retour progressif des fonds étrangers

Les Français sont les principaux acteurs du marché industriel depuis le début de 2023. Au 3^e trimestre ils ont encore été à l'origine de la majorité des transactions, à l'exemple de l'**acquisition par ÉPOPÉE GESTION d'un portefeuille de messageries** (« Lightning »), de la finalisation de l'achat par ALDERAN du portefeuille « Big deal » ou de signatures de moindre envergure d'ARKEA REIM, LA FRANÇAISE, SOFIDY ou encore IROKO.

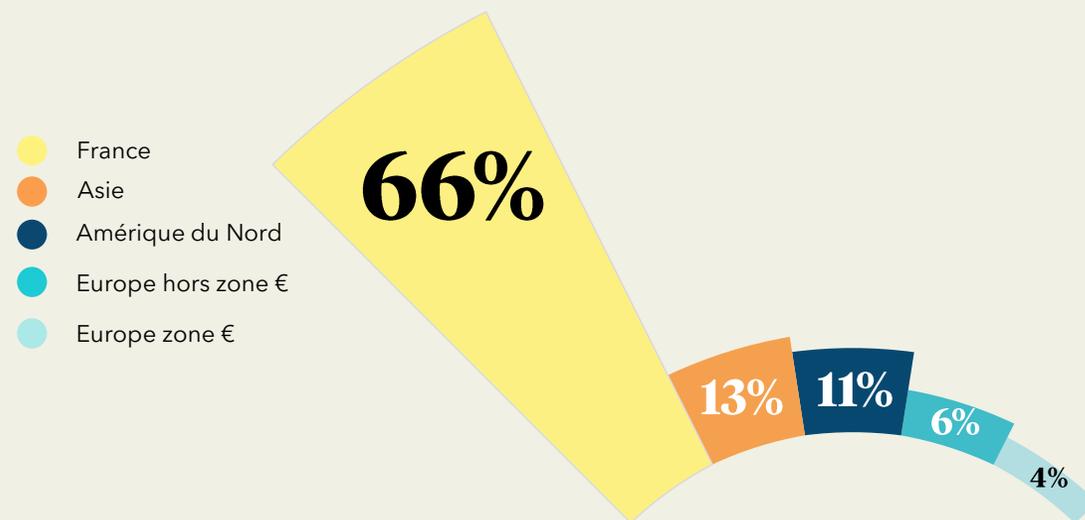
Bien moins actifs qu'en 2022, **les investisseurs étrangers ont néanmoins signé l'opération phare du 3^e trimestre** : l'achat par P3 LOGISTIC PARKS à BLACKSTONE du portefeuille logistique « Camelia ». Ces derniers mois, d'autres fonds étrangers ont également finalisé quelques opérations (LOGICOR, PGIM, GLP, etc.) ou boucleront au 4^e trimestre des acquisitions importantes (achat par KKR du portefeuille « Scott »).

Ceci ne permettra pas de retrouver le volume record de 2022, mais montre néanmoins que nombre d'acteurs internationaux demeurent friands de logistique. C'est vrai en France comme à l'échelle mondiale, où **cette classe d'actifs s'est même emparée en 2023 de la première place en matière d'investissements transfrontaliers**, devant les bureaux.

Le Marché de l'investissement France

Volumes investis en immobilier industriel par nationalité

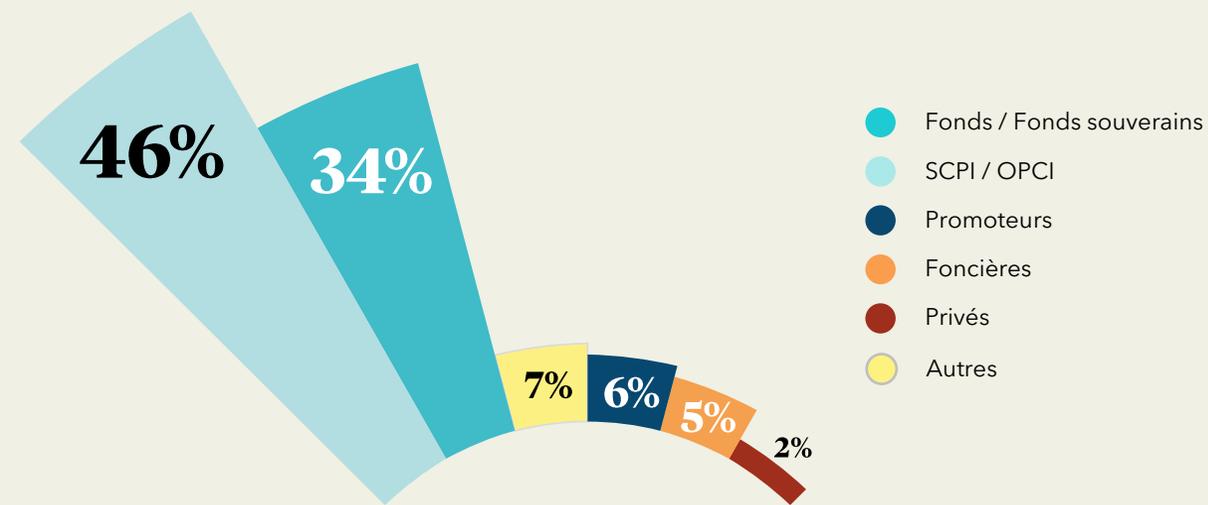
En France, à fin 3T 2023, sur le volume total en %



Le Marché de l'investissement France

Volumes investis en immobilier industriel par typologie

En France, à fin 3T 2023, sur le volume total en %

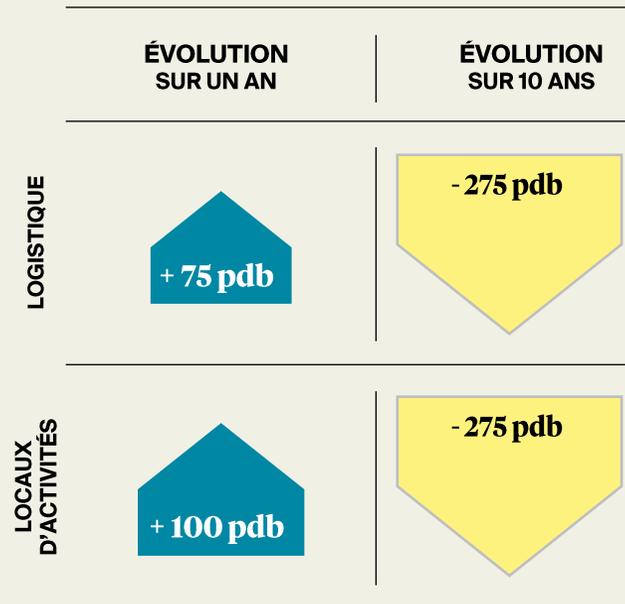
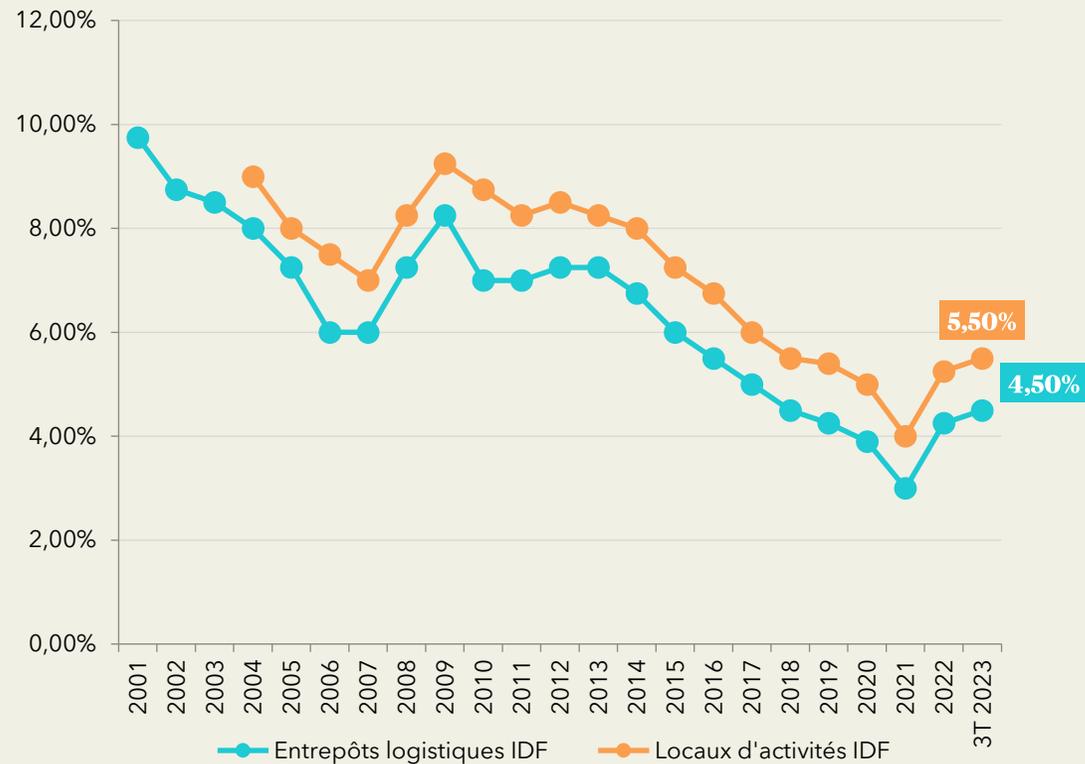


Stabilisation temporaire

Le Marché de l'investissement
France

Taux de rendement prime des actifs industriels

En France, en %



Après une forte décompression en 2022 et une poursuite de la remontée des taux de **rendement prime de l'immobilier industriel** au 1^{er} semestre 2023, ceux-ci se sont stabilisés au 3^e trimestre.

Le taux de rendement prime de la logistique s'établit désormais à 4,50% contre 3,75 % il y a un an. Toutefois, très peu de références sont enregistrées à ces niveaux de prix, et **les négociations en cours laissent présager une hausse de 25 à 50 points de base** au 4^e trimestre.

Le constat est similaire sur le segment des locaux d'activités, dont les taux de rendement prime sont supérieurs de 100 points de base à ceux de la logistique.

**Le Marché de
l'investissement**

France

Perspectives

1

Pas de reprise significative de l'activité avant le 2nd semestre 2024

S'il est particulièrement difficile de se livrer à des prévisions en raison du nombre important de dossiers régulièrement retirés du marché, **les volumes d'investissement semblent pouvoir au mieux approcher les 12-13 milliards d'euros en 2023** contre 27 milliards en moyenne depuis dix ans. Ce résultat correspondrait peu ou prou au niveau relevé au tout début des années 2010.

Compte tenu de l'inertie du marché immobilier, de l'allongement des durées de négociation et d'un contexte encore plus incertain par le déclenchement de la guerre au Proche-Orient, les volumes resteront probablement assez bas jusqu'à la seconde moitié de 2024 voire jusqu'au début de 2025. Cette période pourrait coïncider avec une normalisation de l'inflation et des politiques monétaires, redonnant aux investisseurs la visibilité nécessaire pour relancer leur stratégie et saisir les opportunités disponibles sur le marché.

2

La volonté d'investir dans l'immobilier est toujours là.

Celle-ci s'est même nettement renforcée sur certains segments

« **de niche** » comme ceux du résidentiel géré et des locaux d'enseignement qui, à contre-courant des tendances observées sur le marché des bureaux, des commerces, de l'industriel ou du résidentiel classique voient leurs volumes croître d'une année sur l'autre.

Ainsi, plus de 400 millions d'euros ont été investis entre janvier et septembre sur le marché du coliving, qui avait totalisé moins de 300 millions d'euros en 2022. Les volumes investis sur le marché français de l'enseignement ont quant à eux totalisé près de 470 millions d'euros au cours des trois premiers trimestres de 2023, dépassant d'ores et déjà de 38 % le montant annuel record de 2021.

Enfin, mentionnons l'importance des sommes représentées en 2023 par les ventes utilisateurs et les acquisitions de groupes de luxe, même si celles-ci concernent essentiellement le marché parisien.

3

La diversité des profils d'acquéreurs à l'affut d'opportunités est un signe positif.

La reprise sera très graduelle selon les typologies et la qualité des actifs. Sans doute plus précoce pour l'industriel et les commerces, elle sera plus lente et plus disparate pour les bureaux. In fine, la reprise du marché français de l'investissement dépendra surtout de l'acceptation par les vendeurs d'un *repricing* plus important. Or, la remontée des taux d'intérêt rend inéluctable la poursuite de l'ajustement des valeurs, qui sera néanmoins variable selon le secteur géographique et la qualité des biens.

Cela dit, nombre d'investisseurs disposant de liquidités parfois importantes sont prêts à saisir les opportunités liées à cet ajustement progressif des valeurs. Il s'agit là d'un **signe positif, révélateur de la profondeur du marché français et d'une attractivité maintenue malgré la forte chute des volumes investis.**

Département Études & Recherche

Le département Études et Recherche de Knight Frank propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients 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.



David Bourla
Partner, Head of Research

+33 (0)1 43 16 55 75
+33 (0)7 84 07 94 96

david.bourla@fr.knightfrank.com



Clément Rabenandrasana
Senior Analyst

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

clement.rabenandrasana@fr.knightfrank.com

Études récentes

Toutes les études de Knight Frank sont disponibles sur notre site : [KnightFrank.fr](https://knightfrank.fr)



Le marché des bureaux
Paris / Ile-de-France
3^e trimestre 2023



Le marché immobilier des commerces | France
Septembre 2023



PLU Bioclimatique : Paris sera toujours Paris ?
Juin 2023



Vincent Bollaert
CEO France

+33 (0)1 43 16 88 90
+33 (0)6 86 48 44 62

vincent.bollaert@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

© Knight Frank SNC 2023

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 de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.

Crédits images : ©AdobeStock, ©The Noun Project, ©Unsplash

487 BUREAUX
+ 20 000 COLLABORATEURS
53 PAYS

Knight Frank est un conseil international en immobilier.

Son bureau parisien, créé il y a près de 50 ans, est organisé autour de 5 lignes de services : la commercialisation de bureaux et le conseil aux utilisateurs (Occupier & Landlord Strategy and Solutions), l'aménagement d'espaces de travail (Design & Delivery), le Capital Markets, le Retail Leasing et l'expertise avec sa filiale Knight Frank Valuation & Advisory.

Knight Frank France est la filiale française de Knight Frank LLP, société d'origine britannique fondée il y a 125 ans, aujourd'hui implantée 51 pays. Elle apporte à ses clients la compétence de plus de 16 000 professionnels depuis ses 488 bureaux.

Plateforme globale, partnership indépendant, spécialisé en immobilier tertiaire comme résidentiel, regroupant des professionnels engagés auprès de leurs clients, Knight Frank bénéficie d'un positionnement unique dans le monde du conseil immobilier. Forte d'une cote de confiance constante et d'une intégrité reconnue, Knight Frank s'impose toujours plus comme le conseil de choix.

