

CHANGER L'IMMOBILIER : DE L'UTOPIE À LA RÉALITÉ



par Claire Flurin Bellec
Consultante experte en
revitalisation urbaine
durable, fondatrice
de Curiosity

Afin de mieux comprendre comment il serait possible de changer l'immobilier, nous avons mené une étude auprès de plus professionnels du secteur pour explorer leurs aspirations à l'horizon 2050. Cette enquête, qui a servi de base à notre ouvrage *"Changer l'immobilier : de l'utopie à la réalité"*¹, vise à identifier les chemins à suivre pour une refonte en profondeur du secteur.

L'immobilier a mauvaise réputation. Critiqué pour ses pratiques rigides et sa lourde empreinte carbone, il fait face à une remise en question profonde. Alors que le secteur persiste dans des habitudes de constructions neuves contribuant à l'artificialisation des sols, de production de logements chers et inadaptés ou de transactions de bureaux obsolètes aux rendements étonnamment maximisés, les modèles d'investissement actuels peinent à prendre en compte les coûts d'adaptation aux évolutions sociétales et au dérèglement climatique. Et pourtant, l'immobilier représente bien plus qu'une simple équation financière : il façonne des lieux de vie, impacte des communautés locales, et joue un rôle fondamental dans l'équilibre social.

Contexte actuel difficile. Aujourd'hui, alors que crises climatiques, sociales, politiques et économiques se conjuguent, le secteur est à un tournant décisif. Posons ce contexte que nul n'ignore. En 2023-2024, sous la pression de la hausse des taux d'intérêt, le marché immobilier vacille : les constructions de logements connaissent une baisse massive (-22% de mises en chantier en un an), les ventes de logements neufs sont en baisse (-19% par rapport à 2023) et les volumes d'investissement en bureau chutent de manière spectaculaire (-53 % avec une demande concentrée sur Paris)².

Pourtant, il faudrait continuer à construire ou rénover en masse pour combler la pénurie de logements³ tout en apprenant à maîtriser la transformation rapide d'actifs urbains existants, pour lutter contre l'étalement urbain, et à limiter l'impact environnemental du bâtiment qui représentait environ 40 % des émissions mondiales de CO₂ en 2021⁴.

A ces défis s'ajoutent le télétravail, le vieillissement de la population et la croissance suivie d'une décroissance démographique projetée à 30 ans⁵, qui modifieront voire réduiront à long terme la demande et la valorisation des actifs inadaptés aux changements d'usage.

Transformations indispensables. Comment continuer à prospérer tout en répondant mieux aux besoins d'une société en constante évolution et en réduisant notre impact environnemental ? La crise nous impose-t-elle de repenser nos fondamentaux ? Les professionnels du développement urbain que nous avons interrogés sont clairs : oui, il faut changer de logiciel. Pour ce faire, il faut (re)commencer à concevoir les bâtiments comme on conçoit un produit pour le consommateur : en pensant aux usages, à la fonctionnalité, à la qualité de l'expérience de vie qu'ils procurent. Tout en veillant bien sûr à minimiser leurs empreintes car-

...

¹ A paraître aux éditions de l'Aube, début 2025.

² Webinaire IEIF, Point de conjoncture économique et immobilière - septembre 2024

³ 500 000 logements manquants en 2022 selon le rapport Rebsamen

⁴ GIEC

⁵ The Lancet, 2020

bone et socio-économique, afin de garantir un impact toujours plus positif sur les populations locales et l'environnement.

Hubert Béroche, fondateur d'Urban IA, met en garde : « *sans intervention, la ville de 2050 sera un lieu de désillusion sociale et environnementale* ». Clément Alteresco, fondateur de Morning, ajoute : « *les évolutions sociétales et technologiques impacteront violemment l'immobilier si aucune action n'est entreprise.* »

Une chose est sûre : ce qui fonctionnait dans un marché porteur ne suffit plus aujourd'hui. L'investisseur, qui voyait jusqu'ici l'immeuble comme un simple actif financier, doit désormais le considérer comme un lieu de vie, avec un rayonnement sur le quartier et un impact non négligeable sur ses usagers et son voisinage. Pour rester attractif et rentable, le bâtiment doit se montrer à la fois utile, agréable et durable. La valorisation d'un impact environnemental positif et d'une expérience utilisateur de qualité, fonctionnelle et pérenne, deviennent alors des leviers pour garantir la résilience économique des projets.

La méthodologie et les résultats de l'étude

Menée auprès de plus de 50 professionnels du secteur – promoteurs, investisseurs, exploitants, aménageurs et autres experts – notre étude explore leurs aspirations à l'horizon 2050.

Nous avons confronté les professionnels interrogés à une projection réaliste mais sombre de l'avenir des villes et de la société en 2050, dans le but de stimuler leur créativité et de les inciter à envisager des solutions innovantes et audacieuses.

Pourquoi passer par l'utopie ? Parce qu'elle libère les esprits des contraintes actuelles, permettant ainsi d'imaginer des solutions ambitieuses, avant d'évaluer leur faisabilité puis d'établir une feuille de route pour des actions concrètes à mettre en œuvre dès aujourd'hui, afin d'éviter ces scénarios pessimistes.

Volonté de changement. L'étude fait un constat sans appel : nous devons adapter notre manière de concevoir, construire, exploiter et gérer l'immobilier. Les réponses de nos participants ont permis d'éclaircir deux questions essentielles : les acteurs de l'immobilier ont-ils la volonté de changer ? Et, si oui, quelles transformations concrètes sont à leur portée dès maintenant pour préparer 2050 ?

Les résultats sont parlants, car les acteurs interrogés sont unanimes : l'immobilier peut et doit s'émanciper des modèles de valorisation classique en combinant performance économique, impact social et respect des limites planétaires. Nos entretiens révèlent plusieurs axes majeurs de transformation pour l'immobilier de demain.

Refonte culturelle des métiers. Sans grande surprise, les professionnels interrogés ont mis en lumière des priorités incontournables : adapter les bâtiments aux modes de vie plus durables, offrir une plus grande flexibilité dans les usages, et transformer les espaces existants plutôt que d'artificialiser de nouvelles zones. En effet, **58 % des participants insistent sur l'absolue nécessité de s'éloigner de la construction neuve au profit de la régénération urbaine et de la rénovation d'infrastructures existantes.**



© Curiosity, Claire Flurin, Mara Bourguignon

L'immeuble idéal de demain est ainsi conçu non seulement comme un bâtiment, mais aussi comme un modèle d'exploitation qui place l'utilisateur final au centre de chaque décision. Le tout dans un cadre où l'innovation ne se limite pas aux aspects technologiques, mais engage une refonte culturelle des métiers de l'immobilier.

L'architecte Jacques Ferrier : « *la ville de demain est un sanctuaire de verdure où chaque rue, toit, et balcon se métamorphosent en jardins suspendus et corridors écologiques. Ici, la nature reprend ses droits, s'étendant des racines aux cimes, créant un écosystème vibrant au cœur de l'urbanité.* »

Un consensus autour de la transformation des villes et des bâtiments

Trois premières idées fortes émergent clairement de l'étude : la rénovation urbaine, la mixité fonctionnelle, et la renaturation des villes.

Rénovation plutôt que construction neuve. Et pas de villes ou périphéries nouvelles. Les participants convergent sur l'urgence de limiter l'artificialisation des sols et de maximiser l'utilisation des ressources existantes. « *Construire la ville sur la ville, plutôt que de s'étendre sur des terres agricoles ou naturelles* », nous disait Rémi Vial-Collet, Président de Fair Promotion.

Mixité fonctionnelle et hybridation des espaces. Ou l'impératif de privilégier des bâtiments des bâtiments capables d'abriter plusieurs usages et d'évoluer en fonction des besoins. C'est le concept du bâtiment mixte et adaptable qui s'allie à l'intensification des usages, permettant ainsi de maximiser l'utilisation des surfaces bâties et donc de réduire leur empreinte carbone. La flexibilité d'accès à ces usages devient d'ailleurs elle aussi centrale dans la discussion.

« *Nous devons aller vers une ville plus intense en usages (...) L'étalement urbain, on en est tous convaincus, n'est plus possible (...) Il faudra donc proposer des lieux de destination expérientiels, et non des actifs mono-usage.* », nous disait Yoann Choin Joubert, PDG Fondateur du groupe Réalités.

Renaturation et intégration de la nature. Priorité récurrente dans les visions exprimées. Les villes du futur sont conçues comme des lieux où la végétation et la nature retrouvent une place centrale. Que ce soit sur les toits, les façades ou au sol, les bâtiments doivent participer activement à la renaturation des villes. Dans le bâtiment-paysage tel que décrit par

L'impact social et environnemental et la redéfinition de la rentabilité immobilière

L'étude souligne aussi un désir fort de repenser la notion de rentabilité dans le secteur immobilier. Aujourd'hui, une large majorité des entreprises intègre déjà des indicateurs de performance environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Toutefois, nos entretiens révèlent une volonté d'aller encore plus loin : la rentabilité ne peut plus être évaluée uniquement en termes financiers.

Désormais, l'empreinte carbone, le bien-être des occupants, et les retombées pour les communautés locales doivent faire partie intégrante de l'équation. Comme l'indique Yoann Choin Joubert, PDG du groupe Réalités : « *La véritable valeur sociétale, sociale et économique des actifs immobiliers résidera dans la capacité à intégrer le contexte local et à adopter des pratiques durables dès la conception.* »

Création de valeur durable. Cette approche signale un changement progressif dans le secteur immobilier : de plus en plus d'acteurs reconnaissent que l'avenir du marché pourrait dépendre d'un alignement entre la performance économique et des objectifs sociaux et environnementaux. La rentabilité économique d'un projet ne pourra bientôt plus être dissociée de son empreinte carbone, de son impact sur le bien-être des occupants et des bénéfices qu'il génère pour les collectivités.

L'idée est simple mais transformative : les immeubles doivent devenir des actifs vivants, interconnectés avec leur environnement, créant de la valeur à plusieurs niveaux pour les investisseurs, les usagers et les communautés. Loin d'être perçue comme une contrainte, cette redéfinition est vue par de nombreux professionnels comme un levier stratégique

pour créer une valeur durable. Lisette Van Doorn, CEO de ULI Europe, résume ainsi cette évolution : *"I hope future real estate funds will naturally integrate community and environmental benefits into their valuation, moving beyond the traditional valuation model"*.

Les attentes évoluent également en ce qui concerne les niveaux de rendement. L'enquête montre que **57 % des participants estiment que les rendements immobiliers des prochaines décennies ne seront plus jamais aussi élevés que ceux des dernières années**. 34 % des participants précisent que ces niveaux de rendements, bien que moindres, constitueront le nouveau standard pour le marché de l'immobilier durable et résilient.

Un nouvel ethos pour l'entreprise immobilière idéale

Cette prise de conscience pousse à un réexamen des modèles d'affaires traditionnels. Un consensus émerge notamment autour de la nécessité de supprimer certains intermédiaires afin de libérer des capitaux pour financer la transition écologique. **20 % des participants pensent qu'il sera nécessaire de passer par une intégration verticale de la chaîne de valeur pour les futurs institutionnels de l'immobilier**. Autrement dit, des propriétaires qui assument également un rôle de développeur-promoteur, avec un modèle d'exploitation intégré.

L'étude esquisse le portrait de l'entreprise immobilière idéale de demain : responsable, agile, et coopérative (voir encadré). Loin de l'image traditionnelle et parfois péjorative du promoteur immobilier, cette nouvelle génération d'entreprises collaborera étroitement avec les collectivités et les parties prenantes locales, dans une démarche transparente, visant à garantir l'utilité sociétale de ses projets.

Approche coopérative. A la recherche d'un modèle opérationnel qui maximise son impact social, l'acteur immobilier idéal tel qu'imaginé par nos interlocuteurs s'allie aux acteurs économiques locaux, en créant des synergies «gagnant-gagnant» pour toutes les parties prenantes. Grâce à sa structure coopérative, il espère par ailleurs pouvoir mutualiser les bénéfices avec ces alliés et contribue ainsi à une redistribution plus équitable au sein des communautés où sont implantés ses projets.

Une vision commune se dessine : l'entreprise idéale prend un rôle actif dans la transformation de la ville. Elle adopte une vision à long terme et intègre pleinement les principes de la triple comptabilité. Cela l'oblige à faire une gestion proactive des externalités positives et négatives de chaque actif. En parallèle, un besoin d'une gouvernance plus humaine se fait sentir, avec une attention particulière à l'inclusivité et à la diversité.



© Curiosity, Claire Flurin, Mara Bourguignon

Top 10 des caractéristiques de l'entreprise immobilière idéale

1	Engagement ESG
2	Vision et horizon d'investissement à long terme
3	Mise à profit de la technologie, data et IA
3 ex aequo	Utilisation de la triple comptabilité
4	Intégration verticale des compétences et métiers du propriétaire
5	Collaboration étroite avec l'État, les collectivités et autres partenaires publics
6	Factorisation des externalités positives et négatives dans la performance
7	Structure coopérative, participative, redistributive
8	Pas de recherche de maximisation du rendement
9	Diversité d'investissements
9 ex aequo	Gouvernance humaine
9 ex aequo	Dépassement du modèle de croissance
10	Entreprise agile et innovante
10 ex aequo	Entreprise qui met fin au modèle de promotion immobilière existant
10 ex aequo	Modèle qui met fin à la valorisation du foncier

Cette transformation engage l'immobilier à ne plus se concentrer uniquement sur la rentabilité financière, mais à créer une valeur globale qui profite de manière durable à tous les acteurs – investisseurs, usagers et communautés locales.

Proposons des solutions : de nouveaux modèles d'investissement

Bien que le secteur immobilier ait amorcé sa transition et qu'il faille saluer les efforts déjà réalisés par ses acteurs, un obstacle majeur demeure : nos modèles de financement et de valorisation traditionnels. Malgré le progrès technique et le changement des mentalités, sans refonte des modèles d'affaires, nous nous heurtons systématiquement aux limites des systèmes de financement existants. La question centrale devient alors : comment financer ces transformations espérées pour demain ?

Pour construire l'immobilier de nos rêves — qui n'est pas une utopie inaccessible mais bien une réalité à portée de main, faisable sur le plan technique —, nous avons besoin de nouveaux modèles financiers. Des modèles qui intègrent, dès leur fondation, des objectifs de transition écologique, de résilience climatique et d'impact social. Voici quelques propositions de fonds innovants telles qu'elles émergent de notre enquête :

Brown-to-green. Un fonds de régénération urbaine et décarbonation. Il vise à financer la transformation de friches urbaines et d'actifs sous-utilisés en bâtiments à haute performance énergétique, neutres en carbone, tout en dépolluant et revitalisant les quartiers. Il cible d'anciens sites industriels à dépolluer, comme des immeubles de bureaux désuets.

- Il intervient sur un horizon à moyen terme (5 à 7 ans).
- Il s'adresse à des investisseurs institutionnels et particuliers.
- Ses principaux KPIs environnementaux et sociaux sont :
 - Réduction de l'empreinte carbone des actifs réhabilités ;
 - Baisse des consommations énergétiques (en kWh/m²) ;
 - Augmentation du réemploi de matériaux (en tonnes ou pourcentage des matériaux utilisés) ;

- Taux d'occupation des locaux par la population locale vs. taux d'occupation par des acteurs nouvellement implantés dans le quartier ;
- Création d'espaces verts et renaturation urbaine (surface végétalisée en m²).
- Il vise un rendement égal ou légèrement inférieur au marché, ajusté pour tenir compte de son impact social et environnemental. Il agit en tant qu'investisseur de long-terme et promoteur intégré, et espère ainsi pouvoir offrir un taux de rendement interne (TRI) de 15-20 % à ses investisseurs.
- Sa cible d'allocation se répartit également entre nouvelles constructions et rénovations d'actifs existants.
- Ses rendements sont légèrement inférieurs à ceux du marché mais avec une très faible volatilité grâce à la diversification des modèles d'habitat qu'il propose (du logement traditionnel à l'habitat partagé, en passant par des formules de location ou d'abonnement adaptées à une clientèle urbaine et mobile). Ses profits sont plafonnés, et tout excédent se voit réinvesti dans des actions durables.

Objectif logement abordable. Ce fonds a vocation à soutenir le développement de logements abordables et décarbonés, avec un horizon d'investissement très long. Il a pour mission de garantir la stabilité des loyers et l'inclusion sociale dans des quartiers en pleine mutation, tout en générant des rendements modérés mais stables.

- Il intervient sur un horizon à très long terme (20 à 30 ans).
- Il se compose de plusieurs fonds fermés pour les rénovations majeures et d'un REIT (*Real Estate Investment Trust*) pour attirer une large gamme d'investisseurs.
- Ses objectifs d'impact s'alignent avec, voire anticipent, les réglementations de l'Union européenne telles que le CRDS, la SFDR et la taxonomie.

Place making⁶ et villes relationnelles⁷. Ce fonds veut investir dans des projets immobiliers qui créent des lieux de vie propices aux rencontres. Il cherche à promouvoir les interactions sociales et la mixité des usages, avec une approche intégrée d'urbanisme relationnel.

- Il intervient sur un horizon de temps long, avec une méthodologie qui teste plusieurs stratégies de conception et d'exploitation au fil du temps, garantissant diversification et adaptabilité des actifs ;
- Il s'adresse à des investisseurs institutionnels ou fonds à impact capables de faire une gestion active de leur portefeuille et de collaborer étroitement avec les collectivités locales.
- Ses principaux KPIs environnementaux et sociaux sont :



© Curiosity, Claire Flurin, Mara Bourguignon

⁶ Processus collaboratif de planification, de conception et de gestion de l'espace public pour créer des lieux vivants et attrayants qui répondent aux besoins et aspirations de la population locale.

⁷ Concept théorisé par Sonia Lavadinho.

- Création de nouveaux espaces publics, surface dédiée aux espaces communs, et taux de fréquentation de ces derniers ;
- Participation citoyenne dans la conception des projets ;
- Augmentation de la mobilité douce ;
- Réduction de l'empreinte carbone des bâtiments et infrastructures ;
- Satisfaction des usagers ;
- Il anticipe des rendements en baisse à court terme, mais sans sacrifice de rendement à long terme grâce notamment à la monétisation de contrats à impact⁸ et co-bénéfices⁹ pour les villes.

Fonds evergreen multi-impacts. Ce fonds perpétuel vise à soutenir la décarbonation progressive et le recyclage urbain en continu. Il accompagne des projets dont la durée de transformation et de maturité peut s'étaler sur plusieurs générations, permettant des adaptations continues.

- Son horizon d'investissement est très long terme, aligné avec les objectifs de neutralité carbone à 2050. En ce sens, il ne cible pas les investisseurs à la recherche de gains immédiats.
- Il s'adresse à des institutionnels de long terme, fonds souverains, philanthropes et investisseurs patients, cherchant à aligner

rendement financier modéré et impact social/environnemental substantiel. Il peut décider d'adopter un modèle coopératif, qui promeut la propriété collective et la gestion démocratique.

- Ses principaux KPIs environnementaux et sociaux sont :
 - Taux de réutilisation et recyclage de matériaux ;
 - Réduction progressive de l'empreinte carbone des actifs (en tonnes de CO₂ évitées) ;
 - Pourcentage de la consommation énergétique couverte par des sources propres ou renouvelables ;
 - Résilience climatique des actifs ;
 - Développement d'écosystèmes hybrides et multi-usages avec création d'espaces verts et biodiversité ;
 - Longévité des impacts sociaux tels que la réinsertion sociale ou le nombre d'emplois créés.
- Le fonds prévoit un rendement de 5-8%, soutenue par sa "murs et fonds" permettant de capitaliser sur l'exploitation des lieux. Ses performances sociales et environnementales réelles se reflètent en bonus ou malus financier sur le rendement. Malgré des rendements plus faibles à court terme, il est conçu pour offrir une résilience et une performance élevées à long terme.

© Curiosity, Claire Flurin, Mara Bourguignon



⁸ Voir Propositions pour le développement des contrats à impact en France, Thomas Cazenave, Inspection générale des Finances, 2022.

⁹ Il s'agit de la conversion en valeur financière des avantages secondaires d'un projet urbain. Cela peut inclure l'amélioration de la qualité de l'air, la création d'espaces verts, ou le renforcement de la cohésion sociale, qui ajoutent de la valeur et peuvent générer des revenus ou des économies pour la collectivité locale.

Autres propositions. L'étude explore d'autres modèles, plus alternatifs, tels que des foncières anti-spéculatives, qui retirent certains biens immobiliers du marché spéculatif pour favoriser l'accessibilité au logement et la justice sociale. D'autres propositions incluent des fonds mutualistes ou redistributifs, qui visent à redistribuer les bénéfices issus de la capitalisation foncière aux résidents et acteurs économiques locaux.

Ce genre de modèles, inspirés des Établissements Publics Fonciers (EPF), *Community Land Trusts* (CLT) et des Organismes de foncier solidaire (OFS), met l'accent sur l'impact social plutôt que sur la rentabilité financière. Naturellement, on imagine¹⁰ aussi, à plus court terme, l'émergence de nombreux fonds *value-add* nouvelle génération, se concentrant sur une revalorisation rapide des actifs par des travaux ambitieux d'adaptation climatique et de rénovations énergétiques.

En conclusion, des acteurs prêts au changement

Le constat est unanime : la transformation du secteur immobilier ne pourra se réaliser qu'avec de nouveaux modèles d'investissement capables de mobiliser des capitaux tout en soutenant des projets à fort impact social et environnemental. Les investisseurs de demain devront alors être ambitieux, créatifs et prêts à réinventer les règles du jeu pour accompagner cette évolution incontournable du marché.

Les horizons d'investissement devront s'étendre, intégrer pleinement des critères de durabilité et aller au-delà de la rentabilité financière immédiate. Car, demain, les impacts sociaux et environnementaux seront peut-être les indicateurs de performance principaux de nos projets. La bonne nouvelle ? Les acteurs du secteur semblent désormais prêts, même si parfois résignés, à accepter des rendements financiers plus modestes si les bénéfices environnementaux et sociétaux sont au rendez-vous.

Revoir la capitalisation foncière. Parallèlement, des voix s'élèvent pour repenser la notion de valeur foncière, notamment dans les zones où la spéculation aggrave la crise du logement.

Les modèles qui repensent la relation entre le foncier et le bâti, favorisant ainsi un accès plus équitable au logement ou un développement plus serein du commerce de proximité, offrent des inspirations concrètes pour imaginer de nouvelles stratégies d'investissement privé.

Que l'on choisisse ou non d'aller jusqu'à neutraliser la capitalisation foncière des bâtiments abritant certaines fonctions essentielles de la ville, il est clair que nos modèles économiques doivent évoluer pour anticiper la transformation – déjà en cours – de la valorisation foncière. Cette évolution exigera sans doute une redistribution plus équitable de la valeur, tout en contribuant activement à la décarbonation des villes, à la protection de la biodiversité, et au respect des limites planétaires.

Privilégier l'humain. En définitive, une nouvelle génération de fonds immobiliers devra émerger, dédiée au renouveau de notre industrie par le développement de solutions innovantes, justes et durables. Car c'est bien cela l'enjeu de la crise actuelle : réinventer le secteur immobilier pour qu'il serve avant tout l'humain, en créant des lieux de vie plus inclusifs, plus équitables et à la hauteur des défis de notre époque.

Cependant, soyons réalistes : il ne suffira pas d'imaginer des thèses d'investissement et des modèles économiques adaptés à cette nouvelle ère. Il faudra que chacun d'entre nous acquière rapidement de nouvelles compétences pour imaginer des solutions localisées et contextualisées pour chaque projet, gérer des bâtiments performants, travailler l'expérience utilisateur et intégrer les principes de la triple comptabilité dans les analyses financières.

Saurons-nous fédérer des équipes créatives et engagées pour mener cette (r)évolution ?

Ou, comme le dit avec justesse (et un brin d'ironie) John Van Oost, fondateur de *Fluxus Ventures* et *Urban Campus* : « *Invest in teams, not buildings !* »

¹⁰ Dans le livre «Changer l'immobilier : de l'utopie à la réalité» à paraître aux éditions de l'Aube.