



VERS DE NOUVEAUX MODÈLES ÉCONOMIQUES DE L'AMÉNAGEMENT





LE CONSTAT

Le modèle économique traditionnel de l'aménagement repose sur une équation relativement simple et stable : la plus-value générée entre l'acquisition d'un foncier brut et sa revente en tant que foncier constructible, après viabilisation, finance les coûts d'aménagement et d'équipement. Aujourd'hui, cet équilibre est profondément fragilisé par des mutations à la fois structurelles et conjoncturelles.

La trajectoire de sobriété foncière limite l'extension urbaine, contribuant à une raréfaction et à un renchérissement du foncier mobilisable.

Le déplacement de la production urbaine vers la densification et le renouvellement de l'existant se traduit par des opérations plus longues, plus complexes et plus coûteuses.

Hausse des taux d'intérêt, baisse de la solvabilité des ménages, ralentissement des ventes : la capacité du marché immobilier à absorber ces surcoûts s'affaiblit.

NOS OBJECTIFS

Le Groupe SCET et la Chaire d'économie urbaine de l'ESSEC ont souhaité **décrypter les transformations à l'œuvre** et **identifier des leviers de renouvellement des modèles économiques**, notamment à travers une analyse comparative avec l'Angleterre.



UN MODÈLE ÉCONOMIQUE FRAGILISÉ PAR TROIS RUPTURES STRUCTURELLES

→ Rupture foncière : de l'abondance à la rareté

Un modèle historiquement fondé sur l'extension

Le modèle économique de l'aménagement urbain en France s'est historiquement construit sur une logique d'extension : il reposait sur l'artificialisation de terres agricoles, naturelles ou forestières – abondantes et relativement peu coûteuses – en périphérie des villes.

L'équation était simple : acquérir un foncier à bas prix, modifier sa destination dans les documents d'urbanisme, le viabiliser, puis le céder comme terrain constructible. La création de valeur provenait essentiellement du changement d'usage du sol, et la plus-value générée par cette transformation permettait de financer les travaux d'aménagement (voiries, réseaux, équipements publics).

La sobriété foncière change la donne

L'objectif de zéro artificialisation nette (ZAN) modifie structurellement cette équation. Dans un contexte de réduction de l'offre foncière urbanisable, les terrains encore disponibles à l'urbanisation acquièrent une valeur de rareté, et leur prix s'en trouve mécaniquement renchéri.

Le basculement vers la « ville sur la ville »

La contraction des possibilités d'extension entraîne également un déplacement de la production urbaine vers la densification et le renouvellement des tissus existants : l'urbanisation se concentre désormais sur des sites plus complexes et plus coûteux.

Ces opérations impliquent en effet un ensemble d'actions liées à l'héritage urbain (démolition, dépollution, relogement, etc.) ou à la reconquête écologique des sols (désimperméabilisation, renaturation), qui génèrent des dépenses supplémentaires sans forcément générer de recettes directes dans les bilans d'aménagement.

→ Rupture immobilière : une boucle inflationniste arrivée à saturation

Un long cycle favorable

Pendant deux décennies, le marché immobilier a constitué le socle stabilisateur de ce modèle. Entre 2000 et 2020, la baisse continue des taux d'intérêt a fortement accru la capacité d'emprunt des ménages. Cette solvabilité renforcée a alimenté une hausse des prix et des volumes de transactions, permettant d'absorber l'augmentation des charges d'aménagement.

Un mécanisme inflationniste structurel

Cette dynamique reposait sur un mécanisme bien identifié. Un bilan de promotion est constitué de coûts fixes (construction, honoraires, assurances, etc.) relativement stables, et de coûts variables (principalement liés au foncier), qui évoluent avec les prix de l'immobilier. Ainsi, lorsque les prix de l'immobilier augmentent, la hausse des coûts se concentre sur le foncier. Cette logique repose sur la méthode dite du « compte à rebours » : le promoteur part du prix de vente anticipé des logements construits, puis en déduit l'ensemble des coûts nécessaires à la réalisation de l'opération, le solde restant correspondant au prix maximum qu'il peut consacrer à l'achat du terrain – c'est le prix « admissible » du foncier. Lorsque les prix de sortie progressent, ce solde croît mécaniquement, faisant du foncier la variable d'ajustement.

L'imbrication des bilans aménageurs et promoteurs alimente alors une boucle inflationniste : les coûts d'aménagement augmentent (foncier plus cher, surcoûts du renouvellement urbain) ; les aménageurs répercutent ces hausses dans le prix de cession des terrains ; les promoteurs intègrent ces hausses dans leur compte à rebours ; la hausse des prix immobiliers justifie à son tour celle du foncier.

Une dynamique aujourd'hui en saturation

Aujourd'hui, cette dynamique atteint ses limites : les prix de l'immobilier ont progressé plus rapidement que les revenus des ménages, les taux d'intérêt remontent, les volumes de transactions reculent et les délais de commercialisation s'allongent.

Dès lors, le modèle ne peut plus reposer sur l'hypothèse implicite d'une hausse continue des prix de sortie, et l'équilibre financier des opérations devient plus fragile.

→ Rupture financière : un équilibre de plus en plus instable

Un asynchronisme structurel aggravé par l'allongement des temporalités opérationnelles

Les opérations d'aménagement sont marquées par un décalage temporel entre dépenses et recettes. Les dépenses (acquisitions foncières, études préalables, travaux d'aménagement, etc.) sont engagées immédiatement, tandis que les recettes (cession de charges foncières, participations publiques, etc.) n'arrivent que plus tard.

Ce décalage était soutenable tant que les cycles étaient relativement courts, or les temporalités opérationnelles s'allongent. La complexité croissante des projets (concertations, exigences environnementales, contentieux, etc.), conjuguée au ralentissement des marchés immobiliers, retardent l'encaissement des recettes. Les fonds propres sont immobilisés plus longtemps et les frais financiers augmentent, le cas échéant.

Des dépendances financières accrues

En effet, pour faire face à ce décalage de trésorerie, les aménageurs doivent souvent recourir à l'emprunt. Leur modèle devient ainsi particulièrement sensible aux conditions de financement, ce qui devient problématique dans un contexte de remontée des taux d'intérêt, et ce d'autant plus que les durées des projets s'allongent.

L'équilibre des opérations repose également, dans de nombreux cas, sur des avances publiques. Or les collectivités territoriales voient leurs marges de manœuvre se réduire sous l'effet de la baisse des dotations et de contraintes budgétaires croissantes. Il est à noter que cette fragilisation est elle-même accentuée par l'évolution du cadre foncier, la fiscalité locale qui contribue au financement de l'aménagement étant historiquement adossée à la dynamique d'artificialisation.

Une érosion de la plus-value foncière

Enfin, c'est la structure même de la création de valeur qui se transforme. Historiquement, la plus-value issue du changement d'usage du sol constituait le principal levier de financement des investissements.

Aujourd'hui, ce levier devient plus incertain, et insuffisant pour couvrir les coûts croissants. D'une part, le renouvellement urbain limite mécaniquement les différentiels de valorisation : intervenir sur des tissus déjà urbanisés génère moins de plus-value, tout en impliquant des coûts techniques élevés. D'autre part, les besoins d'investissement augmentent sous l'effet de la densification et des exigences contemporaines : équipements supplémentaires, qualité architecturale accrue, performance environnementale renforcée, etc.

UNE CHAÎNE DE VALEUR EN RECOMPOSITION



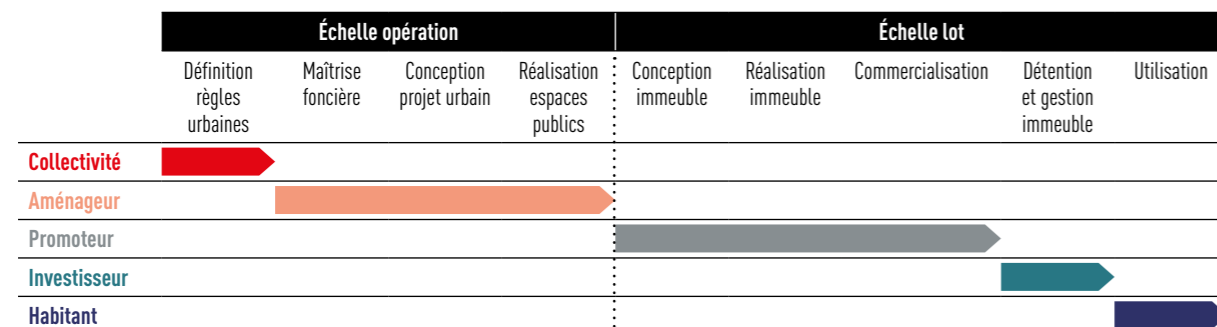
→ Un modèle historiquement linéaire et séquencé

La chaîne de valeur traditionnelle de l'aménagement repose sur une répartition claire et successive des rôles de chaque acteur :

- **La collectivité territoriale définit les règles** (constructibilité des sols, densité autorisée, usages admissibles, obligations en termes d'équipements publics ou de mixité sociale, etc.) ;
- **L'aménageur produit du foncier : maîtrise foncière** (acquisition, portage, éventuellement expropriation), **conception du projet** urbain (études, concertation), puis **travaux d'aménagement** (réseaux, voirie, espaces publics, équipements collectifs). Il assume ainsi le risque

financier et opérationnel de la transformation physique et fonctionnelle du terrain, et capte la plus-value foncière générée par son changement de destination. Il découpe enfin le foncier en lots, qu'il cède à des promoteurs (vente de droits à construire).

- **Les promoteurs produisent du bâti : conception et réalisation des programmes** (logements, bureaux, commerces) puis commercialisation (vente de surface de plancher habitable ou utile).
- **Les investisseurs détiennent et gèrent les biens immobiliers** (maintenance, animation).



Source : Isabelle Baraud-Serfaty

→ Un déplacement de la création de valeur

Dans ce modèle, la création de valeur est concentrée au moment charnière de la transformation du foncier brut en foncier constructible : la plus-value foncière, réalisée lors de la cession du foncier viabilisé au promoteur, constitue le moteur central du financement.

Aujourd'hui, **ce mécanisme s'affaiblit, notamment dans les opérations de renouvellement urbain, où le potentiel de création de valeur lié au changement de vocation du foncier est plus faible, et les coûts d'aménagement plus élevés** (réseaux existants mais surcoûts de démolition et dépollution).

La création de valeur se déplace :

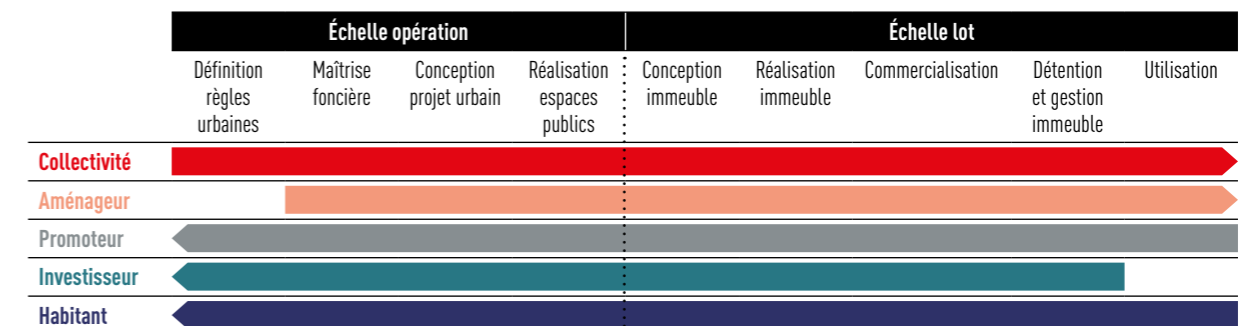
- **En amont**, vers la maîtrise foncière stratégique et le portage long terme : le foncier devient un actif financier stratégique ;
- **Dans le projet**, via l'augmentation de la densité, la mixité fonctionnelle, la qualité urbaine et environnementale, la mutualisation des services, etc. ;
- **En aval**, à travers la gestion des usages, les revenus locatifs ou d'exploitation, etc.



→ Une hybridation des acteurs

Face à l'érosion de la plus-value foncière, et à une création de valeur plus diffuse et plus étalée, le modèle séquentiel traditionnel tend à s'effacer au profit de configurations moins linéaires et plus intégrées :

- Des aménageurs intervenant en aval (co-promotion, portage immobilier) ;
- Des promoteurs plus impliqués en amont (dans la maîtrise foncière) ;
- Des collectivités investissant des fonctions d'exploitation.



Source : Isabelle Baraud-Serfaty



PISTES POUR RENOUVELER LA PRODUCTION URBAINE

→ Connaître, anticiper et maîtriser le foncier : vers une stratégie foncière proactive

La mise en place d'une stratégie foncière suppose une **connaissance fine et dynamique du foncier** : suivi des transactions et de l'évolution des prix, cartographie des propriétaires (assortie d'un dialogue régulier pour connaître leurs intentions), identification des parcelles stratégiques et des opportunités de développement, anticipation de la valeur future des terrains au regard des projets et décisions publiques à venir.

Cette connaissance doit **éclairer les arbitrages de cession ou d'acquisition** et permettre d'intervenir au bon moment, en sécurisant les sites clés avant que les logiques spéculatives ne renchérisent les coûts.

ZOOM SUR L'ANGLETERRE

Homes England

L'agence gouvernementale *Homes England* intervient en amont des cycles spéculatifs pour acquérir et aménager des terrains stratégiques avant de les céder une fois sécurisés. Cette logique de « dé-risquage » foncier permet de débloquer des sites complexes, de réduire l'incertitude pour les opérateurs, et d'orienter la production vers des objectifs d'intérêt général, notamment le logement abordable.

→ Révéler la valeur invisible des sols : intégrer les bénéfices socio-environnementaux dans l'équation économique

Au-delà de leur valeur marchande, **les sols assurent des services essentiels** – régulation hydrique, stockage du carbone, biodiversité, aménités paysagères – **qui constituent une véritable richesse collective**.

Cette dernière demeure toutefois **absente des bilans d'aménagement, centrés sur les flux financiers directs**. Or, cela contribue à favoriser l'extension, qui apparaît souvent plus « rentable » que le renouvellement urbain, dont la plupart des bénéfices sociaux et environnementaux restent invisibles dans l'équation économique.

Monétariser ces externalités permettrait de démontrer que les économies induites par la préservation des sols peuvent compenser une partie des surcoûts du renouvellement urbain.

L'enjeu est donc de **dépasser le seul équilibre financier pour intégrer aux bilans d'aménagement la valeur collective produite ou préservée par un projet**, et ainsi justifier économiquement des choix de sobriété¹.

→ Capturer et redistribuer la valeur créée par l'action publique

Certaines décisions publiques (modification des documents d'urbanisme, construction de nouvelles infrastructures de transport, etc.) génèrent une augmentation de la valeur des terrains concernés. Bien que cette plus-value ne résulte pas d'un investissement privé, elle est essentiellement captée par les promoteurs et les propriétaires.

Renouveler les modèles économiques de l'aménagement suppose d'**organiser la captation et la redistribution de cette valeur, afin qu'elle contribue au financement de projets d'intérêt général** (équipements publics, logements abordables, etc.).

ZOOM SUR L'ANGLETERRE

Land Value Capture

L'Angleterre a développé un ensemble d'outils juridiques et financiers de « capture de la plus-value foncière », combinant plusieurs leviers :

- Contributions négociées imposant aux promoteurs des obligations (par exemple, en matière de logement abordable) en contrepartie de l'obtention d'un permis de construire (*Section 106 Agreements*) ;
- Fiscalité dédiée, assise sur les nouvelles constructions, pour financer les infrastructures locales (*Community Infrastructure Levy*) ;
- Mécanismes financiers anticipatifs, permettant de financer les équipements en mobilisant par avance les recettes fiscales futures générées par le projet (*Tax Increment Financing*).

→ Valoriser le foncier en mutation et financer la transition

Le renouvellement urbain crée un « temps négatif » durant lequel **le terrain passe du statut d'actif productif à celui de passif coûteux** (démolition, dépollution, relogement) immobilisant des capitaux sans rendement immédiat. Transformer cette transition en temps productif constitue un levier économique majeur.

Le développement d'**occupations temporaires génératrices de revenus** (activités logistiques légères, ateliers, usages culturels, etc.) permet d'**absorber une partie des coûts de reconversion** : les loyers perçus financent la déconstruction, les études ou encore les premières infrastructures, tandis que la plus-value différée rembourse l'emprunt.

ZOOM SUR UN EXEMPLE

La SAS Foncière Commune

Créée par l'EPF Île-de-France et la SEM Plaine Commune Développement, la SAS Foncière Commune intervient, en amont des dynamiques spéculatives, sur les emprises situées à proximité des futures gares du Grand Paris Express, pour capter la plus-value foncière par anticipation. Son modèle économique repose sur une valorisation transitoire des sites via des baux temporaires permettant de couvrir une part significative des charges. Par exemple, l'occupation par des ateliers éphémères, pendant cinq ans, de l'ancien site Kodak à Saint-Ouen, a généré 1,2 M€ de recettes locatives annuelles tout en préparant sa dépollution et sa requalification.

¹ Bruno Morleo et Maud Ondet, *De l'équilibre financier au rendement socio-écologique global : repenser le bilan d'aménagement pour transformer la fabrique urbaine*, Caisse des Dépôts, janvier 2026

→ Intensifier l'usage plutôt qu'étendre l'espace : favoriser la mutabilité et la réversibilité du bâti

La transformation de bureaux en logements constitue un levier majeur d'optimisation foncière.

La loi Daubié du 16 juin 2025 facilite ces mutations en introduisant :

- Des **dérogations simplifiées au PLU pour changement de destination** (avec la possibilité d'imposer une servitude de résidence principale) ;
- Un **permis de construire à destinations successives** (« permis réversible »), autorisant dès l'origine plusieurs affectations successives d'un bâtiment sur une période de vingt ans.

Les documents d'urbanisme doivent préciser les secteurs où ces permis réversibles peuvent être autorisés, appelant les collectivités à **identifier des zones à forte mutabilité** (quartiers d'affaires en mutation, zones commerciales en déclin).

→ Repenser la propriété : dissociation foncier-bâti, baux longue durée et OFS

Changer de paradigme : dissocier le sol du bâti

Bien que le droit français repose sur une conception unitaire de la propriété, cette dernière peut être comprise comme un faisceau de droits (usus, fructus, abusus) susceptibles d'être dissociés.

La dissociation foncier-bâti permet la conservation de la propriété du sol par un acteur public ou d'intérêt général, tout en accordant à l'occupant des droits réels sur le bâti (usage, transmission, hypothèque).

Cette logique présente plusieurs avantages :

- Lutter contre la spéculation ;
- Réduire le coût d'accès au logement (l'acquéreur fait l'économie de l'achat du terrain) ;
- Maintenir une maîtrise publique dans le temps long (par exemple, pour garantir la vocation sociale des biens).



Les baux longue durée : un cadre juridique à simplifier

En droit français, cette dissociation est rendue possible par une **pluralité de baux constitutifs de droits réels** : bail emphytéotique, bail à construction, bail réel solidaire, bail réel immobilier, etc. Leur multiplication nuit toutefois à la lisibilité du système.

Une piste consisterait à **créer un bail réel longue durée unique**, modulable selon les usages (logement libre ou social, activités économiques, équipements publics), offrant :

- Des droits réels cessibles et hypothécables ;
- Des durées longues (jusqu'à 99 ans ou davantage) ;
- La possibilité d'intégrer des clauses adaptées aux objectifs du projet ;
- Un cadre clair et stable pour les établissements financiers.

ZOOM SUR L'ANGLETERRE **Leasehold**

Le système anglais du *leasehold* repose sur un instrument unique de bail longue durée (99, 125 voire 999 ans) illustrant une dissociation efficace entre propriété du sol et du bâti. Il offre une souplesse contractuelle permettant d'aménager les relations foncières au cas par cas, tout en s'appuyant une base juridique commune. Son efficacité tient à :

- La solidité des droits du preneur (le bailleur ne peut pas résilier unilatéralement avant terme, garantissant une jouissance stable sur plusieurs générations) ;
- L'existence de garde-fous légaux qui encadrent la liberté contractuelle pour éviter les clauses abusives (loyers fonciers excessifs, etc.) ;
- La possibilité, dans certains cas, d'accéder à la pleine propriété du sol.

Les OFS : capitaliser l'investissement public dans le foncier

La dissociation foncier-bâti trouve aujourd'hui son application la plus aboutie dans le bail réel solidaire (BRS) porté par les organismes de foncier solidaire (OFS).

Les OFS, structures à but non lucratif agréées par l'État, acquièrent et conservent le foncier sur le long terme. Le BRS permet à un ménage (sous condition de ressources) d'acquérir le bâti à prix décoté, en contrepartie d'une redevance foncière versée à l'OFS, et d'un encadrement strict des conditions de revente (plus-value limitée).

L'innovation est majeure : **l'aide publique n'est plus une subvention ponctuelle** absorbée par la hausse des prix. Elle est **capitalisée dans le foncier**, qui reste propriété de l'OFS, et **son utilité sociale est renouvelée à chaque transmission**, plutôt que de se dissiper dans la plus-value d'un propriétaire privé unique.

ZOOM SUR L'ANGLETERRE **Community Land Trusts**

Les OFS s'inspirent des *Community Land Trusts* anglo-saxons qui reposent sur :

- Une gouvernance tripartite (résidents, communauté locale, partenaires publics) ;
- Une implication directe des habitants dans la gestion du foncier ;
- Des dispositifs permettant à des groupements d'habitants de porter directement le projet (*Community Right to Build*).

→ Structurer une gouvernance partenariale et un partage des risques

La multiplication des acteurs intervenant dans la production urbaine peut fragiliser l'équilibre économique des opérations.

Une **gouvernance renouvelée** suppose :

- Un alignement des objectifs en amont ;
- Une clarification des rôles (qui porte le foncier ? qui assume le risque commercial ? qui gère dans le temps long ?) ;
- Un partage des risques pour sécuriser la chaîne de valeur ;
- Un portage politique clair et durable.

ZOOM SUR UN EXEMPLE

La Société de Livraison des Ouvrages Olympiques (SOLIDEO)

La réussite de la SOLIDEO tient moins à l'innovation juridique qu'à sa capacité à fédérer l'ensemble des acteurs engagés dans le projet – maîtres d'ouvrage publics et privés, collectivités de tous niveaux, aménageurs, opérateurs – autour d'un même objectif et avec des responsabilités clairement identifiées. C'est l'alignement stratégique des acteurs qui a permis de dépasser la complexité institutionnelle.

Dans ce cadre, les entreprises publiques locales peuvent jouer un rôle d'interface stratégique, en articulant portage du foncier, aménagement et gestion, et en assurant la continuité entre vision publique et mise en œuvre opérationnelle.



De l'idée neuve à l'action, s'engager ensemble pour ceux qui transforment les territoires



La **SCET, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts** accompagne les initiatives locales publiques et privées sur les nouveaux enjeux des territoires, des équipements et leurs transitions.

À travers ses quatre entités, la **SCET** (conseil aux collectivités et appui à l'économie mixte à travers son Réseau de 350 EPL), **CITADIA** (conseil en urbanisme et aménagement), **Ville en Œuvre** (Conseil & ingénierie de projets), **Aatiko Conseils** (conseil aux bailleurs sociaux), **le groupe SCET constitue le seul acteur intégré de conseil et d'appui au développement des territoires.**

Le groupe SCET est mobilisable à travers les principaux canaux structurant la commande publique :

- **UGAP** : Lot 1 Conseil en Stratégie en partenariat avec PWC
- **Centralis®** : Lot 101 – Assistance à maîtrise d'ouvrage
Lot 103 – Urbanisme et paysagisme
- **ANCT (Agence Nationale de la Cohésion des Territoires)** : Lots d'ingénierie amont en appui aux collectivités locales
- **Banque des Territoires** : Lots d'ingénierie amont dans le cadre de grands programmes (ACV, PVD, ...)

Créée en 1987, la Chaire d'Économie urbaine de l'ESSEC Business School est une structure d'enseignement et de recherche dédiée aux métiers de la ville et des territoires.

Unique au sein des grandes écoles, la Chaire se caractérise par une forte complémentarité entre formations théoriques sur les fondamentaux de la fabrique & la gestion urbaine et l'acquisition d'expériences professionnelles publiques et privées au service du développement des territoires, à travers stages et apprentissages, rencontres de professionnels et d'élus, ainsi que recherche appliquée.

Forte d'un réseau de plus d'un millier d'anciens élèves actifs dans les domaines de l'aménagement, de l'urbanisme et des politiques publiques locales, la Chaire est soutenue par des organisations publiques et privées, avec lesquelles elle développe des programmes & partenariats de formation et de recherche opérationnelle.

VOS CONTACTS

Clémence BINET

SCET

Chargée de contenus et prospective

✉ clemence.binet@scet.fr

☎ 06 01 17 82 32

Iamvi TOTSI

SCET

Responsable Partenariats Groupe SCET

✉ iamvi.totsi@scet.fr

☎ 06 12 54 44 57

www.scet.fr

www.essec.edu/fr