

IMM1003

Éléments d'évaluation immobilière

Principes, méthodes et pratique de l'évaluation immobilière au Québec — manuel d'accompagnement des quatorze séances : fondements, cadre professionnel, analyse de marché et les trois méthodes d'évaluation.

14 séances • 3 crédits • Premier cycle

Simon-Pierre Boucher

Professeur — Département des sciences administratives
Université du Québec en Outaouais

✉ simon-pierre.boucher@uqo.ca

📍 Pavillon Lucien-Brault, 101 rue Saint-Jean-Bosco, Gatineau (Québec)



IMM1003 — Éléments d'évaluation immobilière

Notes de cours — Automne 2026

Rédigées par Simon-Pierre Boucher, professeur, Département des sciences administratives, Université du Québec en Outaouais.

Ces notes accompagnent les présentations des quatorze séances du cours. Elles approfondissent la matière des diapositives : développements complets, exemples travaillés, mises en garde, contexte québécois et exercices corrigés.

Ce document est destiné exclusivement aux étudiantes et étudiants inscrits au cours IMM1003 de l'UQO. Toute reproduction ou diffusion sans autorisation écrite de l'auteur est interdite.

© 2026 Simon-Pierre Boucher — Université du Québec en Outaouais.

Photo de la page couverture : pavillon Lucien-Brault, Denis Yuen, Wikimedia Commons, licence CC BY-SA 2.5.

Comment utiliser ces notes

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Ces notes de cours constituent le **manuel de référence** du cours IMM1003 — Éléments d'évaluation immobilière. Chaque chapitre correspond à une séance et suit la même architecture : les **objectifs d'apprentissage**, le développement complet de la matière, des **exemples travaillés** chiffrés, des **exercices** avec solutions, puis une **fiche synthèse**.

Les diapositives projetées en classe sont un support de présentation ; ces notes en sont le prolongement écrit. Elles contiennent systématiquement plus de démonstrations, de calculs intermédiaires et de contexte que les diapositives.

Légende des encadrés

Définition 0.1 — exemple de boîte

Les **définitions** formelles des concepts clés, numérotées par chapitre pour être citées facilement (« déf. 1.3 »). Ce sont les formulations attendues aux examens.

Formule 0.1 — exemple de boîte

Les **formules** essentielles, numérotées elles aussi. L'aide-mémoire en annexe les regroupe toutes.

$$V = \frac{RNE}{\tau}$$

Exemple 0.1 — exemple de boîte

Les **exemples travaillés**, avec données réalistes du marché québécois et calculs détaillés étape par étape.

Attention

Les **pièges** classiques : erreurs fréquentes aux examens, confusions conceptuelles, abus de langage à éviter dans un rapport d'évaluation.

Sur le terrain

La **pratique professionnelle** : comment le concept se vit réellement dans le travail

quotidien de l'évaluatrice ou de l'évaluateur agréé.

Contexte québécois

Le **contexte québécois** : lois, institutions, données et particularités du marché immobilier du Québec et de l'Outaouais.

★ À retenir

La **synthèse** : ce qu'il faut absolument maîtriser en vue des examens et des ateliers.

Notes marginales

La marge de droite accueille des **repères** : rappels de concepts, mini-définitions et jalons. Ils servent à la révision rapide — parcourir la marge d'un chapitre en donne le squelette.

Comme celui-ci : un rappel ou un fil conducteur.

Évaluations du cours

Évaluation	Matière	Pondération	Séance
Examen mi-session	Séances 1 à 6	30 %	7
Atelier 1	Méthode de comparaison	10 %	9
Atelier 2	Méthode du revenu	10 %	12
Atelier 3	Cas intégrateur	10 %	14
Examen final	Toute la matière	40 %	Période d'examens

Table des matières

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

I	Fondements de l'évaluation immobilière	1
1	Introduction à l'évaluation immobilière	2
1.1	Qu'est-ce que l'évaluation immobilière?	2
1.1.1	Une définition en apparence simple	2
1.1.2	Une opinion motivée, pas un calcul mécanique	4
1.1.3	Valeur, prix et coût : trois notions à ne pas confondre	5
1.2	L'évaluateur agréé : un professionnel réglementé	5
1.2.1	Un titre réservé	5
1.2.2	Le parcours pour devenir évaluateur agréé	6
1.2.3	Les fonctions de l'évaluateur	6
1.2.4	Ne pas confondre : l'écosystème des professions immobilières	7
1.3	Quand faut-il une évaluation?	8
1.3.1	La sphère privée	8
1.3.2	La sphère publique et juridique	8
1.4	L'importance économique de l'évaluation	9
1.4.1	Le poids du parc immobilier québécois	9
1.4.2	La chaîne de valeur immobilière	10
1.4.3	L'évaluation et le financement hypothécaire	10
1.5	Types de valeurs, types de rapports, aperçu des méthodes	11
1.5.1	Plusieurs valeurs pour un même bien	12
1.5.2	Types de rapports	12
1.5.3	Les trois méthodes : un premier regard	13
1.5.4	Le processus d'évaluation en sept étapes	13
1.6	Panorama du marché immobilier québécois	13
1.6.1	Les segments du marché	14
1.6.2	Les prix : ordres de grandeur 2026	14
1.6.3	Les particularités juridiques et réglementaires du Québec	15

1.6.4	Le marché de Gatineau–Ottawa : notre terrain d'étude	16
1.6.5	Tendances et acteurs	16
1.7	Exercices	17
2	Le cadre professionnel au Québec	21
2.1	L'Ordre des évaluateurs agréés du Québec	21
2.1.1	La mission : protéger le public	22
2.1.2	Les cinq fonctions réglementaires	22
2.1.3	L'admission : le contrôle d'entrée	23
2.1.4	L'inspection professionnelle : le contrôle continu	24
2.2	Le Code de déontologie	24
2.2.1	Nature et portée	24
2.2.2	Les devoirs généraux	25
2.2.3	Les devoirs envers le client	25
2.2.4	Les actes interdits	25
2.3	La discipline : plainte, procès, sanction	26
2.3.1	Le processus disciplinaire	26
2.3.2	Les sanctions	27
2.3.3	Les normes de pratique professionnelle	28
2.4	Les responsabilités légales de l'évaluateur	28
2.4.1	Trois régimes distincts et cumulables	28
2.4.2	La responsabilité civile : faute, préjudice, causalité	29
2.4.3	L'assurance responsabilité : le FARP	30
2.4.4	Prescription et conservation des dossiers	30
2.5	Trois référentiels de normes : OEAQ, CUSPAP, USPAP	31
2.5.1	Qui applique quoi ?	31
2.5.2	L'USPAP en bref	31
2.5.3	Tableau comparatif	32
2.6	Exercices	33
3	Les principes fondamentaux de l'évaluation	37
3.1	Le principe de l'offre et de la demande	37
3.1.1	L'énoncé et sa portée	38
3.1.2	Équilibre et déséquilibres	38

3.1.3 Déplacements des courbes	39
3.1.4 L'élasticité de l'offre : la clé des cycles	40
3.2 Le principe de substitution	41
3.2.1 L'énoncé	41
3.2.2 Trois illustrations	42
3.3 Le principe de l'utilisation optimale	42
3.3.1 Définition et importance	42
3.3.2 Les quatre critères, dans l'ordre	43
3.3.3 Départager les usages faisables : un exemple complet	44
3.3.4 Terrain vacant et terrain amélioré	44
3.4 Les principes d'anticipation et de changement	45
3.4.1 L'anticipation : la valeur regarde devant	45
3.4.2 Le changement : la valeur est datée	46
3.4.3 Le cycle de vie des quartiers	46
3.5 Six principes complémentaires	47
3.5.1 La contribution	47
3.5.2 La conformité, la progression et la régression	47
3.5.3 L'équilibre et les quatre agents de production	48
3.5.4 Les rendements décroissants	48
3.5.5 Les externalités	49
3.5.6 La concurrence	49
3.5.7 Vue d'ensemble	50
3.6 Exercices	50

II Valeur, marché et données 55

4 La valeur : concepts et types 56

4.1 La valeur marchande : la notion cardinale	56
4.1.1 Une opinion, pas un fait	56
4.1.2 Les conditions essentielles	57
4.1.3 Les hypothèses sous-jacentes	58
4.1.4 Définitions comparées : OEAQ, USPAP/NUPPEC, IVS et LFM	59
4.1.5 Les quatre éléments constitutifs de la valeur	60
4.1.6 Ce que la valeur marchande n'est pas	60

4.2	Les autres types de valeurs	61
4.2.1	La valeur d'assurance	62
4.2.2	La valeur fiscale (valeur au rôle)	63
4.2.3	La valeur liquidative	64
4.2.4	La valeur d'investissement	64
4.2.5	La valeur d'utilisation	65
4.2.6	La valeur hypothécaire	66
4.2.7	Tableau synthèse des types de valeurs	66
4.3	Valeur, prix et coût : trois concepts distincts	67
4.3.1	La distinction fondamentale	67
4.3.2	Pourquoi le prix s'écarte-t-il de la valeur?	67
4.3.3	Pourquoi le coût s'écarte-t-il de la valeur?	68
4.4	Les facteurs de la valeur : l'analyse PEGS	69
4.4.1	La grille PEGS	69
4.4.2	Les facteurs physiques (P)	69
4.4.3	Les facteurs économiques (É)	70
4.4.4	Les facteurs gouvernementaux (G)	71
4.4.5	Les facteurs sociaux (S)	71
4.4.6	L'interaction des facteurs	72
4.5	Le cadre juridique québécois de la valeur	72
4.5.1	Le Code civil du Québec et les biens immeubles	73
4.5.2	La « valeur réelle » de la Loi sur la fiscalité municipale	73
4.5.3	Les normes internationales (IVS)	73
4.6	Vers le TP1 : le tableau de bord du marché	74
4.7	Exercices	74

5 Le marché immobilier québécois 78

5.1	Structure et composantes du marché	78
5.1.1	Qu'est-ce qu'un marché immobilier?	78
5.1.2	Un marché profondément imparfait	79
5.1.3	Les cinq grands segments	80
5.1.4	Le poids relatif des segments	82

5.2	Les cycles immobiliers	82
5.2.1	Pourquoi le marché est-il cyclique ?	82
5.2.2	Les quatre phases	83
5.2.3	Diagnostiquer la phase : six indicateurs	84
5.2.4	L'histoire cyclique du Québec	85
5.3	Les facteurs macroéconomiques	86
5.3.1	Vue d'ensemble	86
5.3.2	Les taux d'intérêt : le levier le plus puissant	86
5.3.3	La démographie	87
5.3.4	Emploi, revenus et endettement	88
5.3.5	Les politiques publiques	88
5.4	Les particularités régionales	88
5.4.1	Vue d'ensemble des prix	89
5.4.2	Montréal : le marché dominant	89
5.4.3	Québec : le marché stable au locatif tendu	89
5.4.4	Gatineau : le marché interprovincial	89
5.4.5	Les régions : croissance, défis et effet télétravail	90
5.5	Outils et sources de données de marché	91
5.5.1	Les sources institutionnelles	91
5.5.2	Le baromètre des conditions de marché	92
5.5.3	Où en est le marché en 2026 ?	92
5.6	Exercices	93

6 Collecte et analyse des données 98

6.1	Le socle : des données de qualité	98
6.2	Les sources d'information au Québec	100
6.2.1	Le Registre foncier : la source primaire des droits	100
6.2.2	Centris : le MLS québécois	101
6.2.3	Le rôle d'évaluation foncière	101
6.2.4	RDPRM, cadastre et registres complémentaires	102
6.2.5	Géoportails et outils cartographiques	102
6.2.6	Synthèse des sources	103

6.3	Les données relatives au bien-fonds	103
6.3.1	L'identification et la description légale	103
6.3.2	Le terrain	104
6.3.3	Le bâtiment et les améliorations	104
6.3.4	Servitudes, charges et droits réels	105
6.3.5	Le certificat de localisation	106
6.4	Les données de marché et les comparables	106
6.4.1	Qu'est-ce qu'un comparable?	106
6.4.2	Les fourchettes de pratique	107
6.4.3	Où trouver les comparables	107
6.4.4	La fiche de comparable	108
6.4.5	Au-delà des comparables : marché et voisinage	109
6.5	Vérification et validation des données	109
6.5.1	Une obligation professionnelle	109
6.5.2	La confirmation des ventes	109
6.5.3	Les conditions particulières qui contaminent un prix	110
6.5.4	Les tests de cohérence	111
6.5.5	Le processus complet et les listes de contrôle	111
6.5.6	Le cadre normatif	112
6.6	Mise en situation intégratrice	113
6.7	Exercices	113
7	Examen mi-session : révision des blocs 1 et 2	118
7.1	Format de l'examen et stratégie de préparation	118
7.1.1	Structure de l'épreuve	118
7.1.2	Comment réviser efficacement	119
7.1.3	Les pièges classiques	120
7.2	Synthèse du bloc 1 — La profession et son cadre (séances 1–2)	121
7.2.1	L'évaluateur agréé et ses mandats	122
7.2.2	L'OEAQ, la déontologie et les normes	123
7.2.3	Les principes fondamentaux (séance 3)	123
7.3	Synthèse du bloc 2 — Valeur, marché et données (séances 4–6)	125
7.3.1	La valeur et ses déclinaisons (séance 4)	125
7.3.2	Le marché immobilier québécois (séance 5)	126

7.3.3 La collecte et la validation des données (séance 6)	127
7.4 Tableau récapitulatif des concepts exigibles	128
7.5 Examen blanc corrigé	129

III Les trois méthodes d'évaluation 135

8 La méthode de comparaison — Partie 1 : principes et sélection des comparables 136

8.1 Fondements de la méthode	136
8.1.1 Définition et appellations	137
8.1.2 Le principe de substitution, fondement théorique	137
8.1.3 Quand la méthode s'applique-t-elle bien ?	138
8.1.4 Le processus en six étapes	139
8.2 La sélection des comparables	139
8.2.1 Le portrait du comparable idéal	139
8.2.2 Les sources de données québécoises	141
8.2.3 La vérification : l'étape non négociable	141
8.3 Les huit critères de comparaison	142
8.3.1 Critère 1 : les droits de propriété transférés	142
8.3.2 Critère 2 : les conditions de financement	143
8.3.3 Critère 3 : les conditions de vente	143
8.3.4 Critère 4 : les dépenses à engager immédiatement après l'achat	144
8.3.5 Critère 5 : le temps (conditions de marché)	144
8.3.6 Critère 6 : la localisation	145
8.3.7 Critère 7 : les caractéristiques physiques	146
8.3.8 Critère 8 : les composantes non immobilières	147
8.4 L'ordre d'application des ajustements	147
8.5 Les unités de comparaison	148
8.6 Étude de cas : bungalow du secteur Hull	149
8.6.1 Le mandat et le sujet	150
8.6.2 Les comparables	150
8.6.3 Étape 1 : les ajustements transactionnels	150
8.6.4 Étape 2 : les ajustements de propriété	151
8.6.5 Étape 3 : l'ampleur des ajustements et la fiabilité	152

8.6.6	Étape 4 : la réconciliation et la conclusion	153
8.6.7	Étape 5 : la contre-vérification par sensibilité	153
8.7	Bonnes pratiques et limites de la méthode	154
8.7.1	Le code de conduite de la grille d'ajustement	154
8.7.2	Les limites intrinsèques	154
8.7.3	La comparaison à l'ère des évaluations automatisées	155
8.8	Exercices	156
9	La méthode de comparaison — Partie 2 : ajustements et réconciliation	159
9.1	La logique des ajustements	159
9.1.1	La règle cardinale	159
9.1.2	Ajustements quantitatifs et qualitatifs	160
9.2	L'ordre séquentiel en six étapes	161
9.3	Extraire les ajustements du marché	163
9.3.1	L'analyse par paires	163
9.3.2	La régression multiple	163
9.3.3	L'analyse graphique	164
9.3.4	Le coût déprécié et la capitalisation de loyer	164
9.3.5	Quelle technique pour quel élément?	165
9.4	Les seuils de prudence : net et brut	166
9.5	La réconciliation des indications de valeur	167
9.5.1	Définition et critères de pondération	167
9.5.2	Le processus en six temps	168
9.5.3	Fourchette ou valeur ponctuelle?	168
9.5.4	Rédiger la justification : la phrase qui vaut des points	168
9.5.5	Illustration — cinq ventes ajustées (V1 à V5)	169
9.6	Fiabilité selon le contexte et limites	169
9.7	Exemple guidé complet : unifamiliale du secteur Hull	170
9.7.1	Le sujet et les données	171
9.7.2	Les comparables et les ajustements unitaires	171
9.7.3	Grilles d'ajustement détaillées — C1 et C2	172
9.7.4	Grilles résumées — C3, C4 et C5	174
9.7.5	Seuils, pondération et conclusion	175

9.7.6	Validation externe et sensibilité de la conclusion	175
9.8	Le travail pratique de la méthode de comparaison	176
9.9	Exercices	177
10	La méthode du coût	181
10.1	Fondements et logique économique	181
10.1.1	Le principe de substitution appliqué au coût	181
10.1.2	Les hypothèses sous-jacentes	182
10.1.3	La formule fondamentale	183
10.1.4	Quand utiliser la méthode du coût?	184
10.1.5	Le processus en cinq étapes	185
10.2	Le coût à neuf : remplacement ou reproduction	185
10.2.1	Deux concepts distincts	185
10.2.2	Les quatre méthodes d'estimation du coût à neuf	186
10.2.3	L'anatomie du coût : directs, indirects, profit	187
10.2.4	Les sources de données de coûts	187
10.2.5	Exemple complet d'un coût à neuf	188
10.3	La dépréciation	189
10.3.1	Définition et taxonomie	189
10.3.2	Curable ou incurable : le test économique	190
10.3.3	La dépréciation physique	191
10.3.4	La dépréciation fonctionnelle	192
10.3.5	La dépréciation économique (externe)	193
10.3.6	Assembler la dépréciation totale	194
10.3.7	Les méthodes de mesure — panorama	194
10.4	La valeur du terrain	195
10.4.1	Pourquoi évaluer le terrain séparément?	195
10.4.2	Les cinq méthodes d'évaluation du terrain	195
10.5	Cas complet : une unifamiliale de Gatineau	197
10.5.1	La propriété sujet	197
10.5.2	Étape 1 — Le coût de remplacement à neuf	198
10.5.3	Étape 2 — La dépréciation totale	198
10.5.4	Étape 3 — La valeur du terrain	199
10.5.5	Étape 4 — La conclusion	199

10.5.6	Mise en perspective	199
10.5.7	Forces et faiblesses de la méthode	200
10.6	Exercices	200

11 La méthode du revenu — Partie 1 : du revenu brut au RNE 205

11.1	Le fondement : acheter un flux de revenus	205
11.1.1	Le principe d'anticipation	206
11.1.2	L'équation fondamentale	206
11.1.3	Capitalisation directe ou DCF ?	207
11.1.4	Quelle méthode pour quel immeuble ?	208
11.2	Les revenus : du potentiel à l'effectif	208
11.2.1	Le revenu brut potentiel (RBP)	208
11.2.2	Loyers du marché contre loyers contractuels	209
11.2.3	Les baux au Québec : le cadre juridique	210
11.2.4	La fixation des loyers : le régime 2026 du TAL	210
11.2.5	L'inoccupation : les données SCHL	211
11.2.6	Les revenus accessoires	211
11.2.7	Le revenu brut effectif (RBE)	212
11.3	Les dépenses d'exploitation	213
11.3.1	Trois blocs : fixes, variables, réserve	213
11.3.2	Les exclusions absolues	215
11.3.3	Les ratios de contrôle	216
11.4	Le RNE : reconstruction, normalisation, stabilisation	217
11.4.1	La chaîne complète	217
11.4.2	Pourquoi « reconstruire » le RNE ?	217
11.5	Cas complet : un 6-plex à Gatineau	218
11.5.1	L'immeuble et le mandat	219
11.5.2	Étape 1 — Le RBP aux loyers du marché	219
11.5.3	Étape 2 — Du RBP au RBE	219
11.5.4	Étape 3 — Les dépenses d'exploitation	220
11.5.5	Étape 4 — Le RNE et sa vérification	220
11.6	Le contexte locatif québécois : synthèse pour l'évaluateur	221
11.6.1	Le TAL en bref	221
11.6.2	Le marché locatif, tendances 2024–2026	222

11.6.3	La liste de vigilance de l'évaluateur québécois	222
11.7	Exercices	223
12	La méthode du revenu — Partie 2 : le taux et le DCF	227
12.1	Le taux global d'actualisation	227
12.1.1	Définition et lecture économique	228
12.1.2	Le TGA comme prix du risque	228
12.2	Estimer le taux : les méthodes d'extraction	229
12.2.1	L'extraction directe du marché	230
12.2.2	La bande d'investissement	232
12.2.3	Le taux construit (<i>built-up rate</i>)	233
12.3	L'actualisation des flux monétaires (DCF)	234
12.3.1	La valeur temps de l'argent	234
12.3.2	La formule DCF et ses paramètres	235
12.3.3	La valeur de réversion	236
12.3.4	Taux d'actualisation et taux de capitalisation : ne pas confondre	236
12.4	DCF complet : un 24 logements à Gatineau	237
12.4.1	Les données	237
12.4.2	Étape 1 — Actualiser les flux annuels	238
12.4.3	Étape 2 — La valeur de réversion	238
12.4.4	Étape 3 — La conclusion et sa lecture	238
12.4.5	Vérification par capitalisation directe	239
12.4.6	L'analyse de sensibilité	240
12.5	Les multiplicateurs de revenus	240
12.5.1	Le multiplicateur du revenu brut (MRB)	241
12.5.2	Le multiplicateur du revenu net (MRN)	241
12.6	TP3 et exemple guidé	242
12.6.1	Le TP3 — méthode du revenu (10 %)	242
12.6.2	L'exemple guidé — un 12 logements à Gatineau	243
12.7	Exercices	244

IV Synthèse et pratique professionnelle 249

13 Le rapport d'évaluation 250

13.1 Le rapport : aboutissement du processus d'évaluation	251
13.2 La structure type selon les normes de l'OEAQ	252
13.2.1 Page titre	252
13.2.2 Lettre de transmission	253
13.2.3 Table des matières et sommaire de l'évaluation	253
13.2.4 Identification du mandat	254
13.2.5 Description de la propriété	255
13.2.6 Analyse du marché et utilisation optimale	256
13.2.7 Application des méthodes et réconciliation	257
13.2.8 Hypothèses et conditions limitatives	258
13.2.9 Certification	259
13.2.10 Annexes	260
13.3 Les trois types de rapports	260
13.3.1 Le rapport complet (narratif)	261
13.3.2 Le rapport abrégé (formulaire)	261
13.3.3 Le rapport restreint (lettre d'opinion)	261
13.3.4 Choisir le bon type	262
13.4 Rédaction et présentation	262
13.4.1 Les quatre qualités essentielles	262
13.4.2 Les erreurs courantes	262
13.4.3 Formulations à privilégier, formulations à proscrire	263
13.4.4 Présentation visuelle	263
13.4.5 Le contrôle de qualité avant remise	264
13.5 Conformité légale et déontologique	264
13.5.1 Le Code de déontologie de l'OEAQ	264
13.5.2 Divulgence, indépendance, impartialité	265
13.5.3 Conservation des dossiers	265
13.5.4 Les référentiels : OEAQ, CUSPAP, USPAP	266
13.5.5 Responsabilité civile et disciplinaire	266
13.6 Exercices	267

14	Révision générale et cas intégrateur	271
14.1	Le processus complet : rappel en sept étapes	271
14.2	Le cas intégrateur : immeuble mixte à Gatineau	272
14.2.1	Le mandat	272
14.2.2	L'immeuble sujet	272
14.2.3	Marché et utilisation optimale du sujet	273
14.2.4	Les données financières	274
14.3	Méthode 1 : la comparaison	276
14.3.1	Les comparables	276
14.3.2	La grille d'ajustements	276
14.4	Méthode 2 : le coût	277
14.4.1	Le coût de remplacement à neuf	278
14.4.2	La dépréciation et le terrain	278
14.5	Méthode 3 : le revenu	279
14.5.1	Capitalisation directe	279
14.5.2	Vérification par le MRB	280
14.6	La réconciliation des trois méthodes	281
14.6.1	Les trois indications	281
14.6.2	Pondération et calcul	281
14.6.3	Justifier la pondération	282
14.6.4	Tester la robustesse : l'analyse de sensibilité	282
14.6.5	Ce que le cas enseigne	283
14.7	Révision par blocs	283
14.7.1	Bloc 1 — Introduction et fondements (séances 1 à 3)	284
14.7.2	Bloc 2 — Bases théoriques (séances 4 à 6)	284
14.7.3	Bloc 3 — Les méthodes (séances 8 à 12)	285
14.7.4	Bloc 4 — Synthèse et application (séances 13 et 14)	285
14.8	Préparation à l'examen final	286
14.8.1	Format et matière	286
14.8.2	Stratégie d'étude	286
14.8.3	Aborder chaque type de question	287
14.8.4	Les erreurs qui coûtent le plus de points	287
14.8.5	Auto-diagnostic éclair	288

14.9 Exercices	288
A Aide-mémoire des formules	292
A.1 Méthode de comparaison	292
A.2 Méthode du coût	293
A.3 Méthode du revenu	294
A.4 Mathématiques financières et DCF	295
A.5 Ratios de marché et de financement	297
A.6 Tableaux de repères	297
A.6.1 Fourchettes indicatives	298
A.6.2 Seuils et règles à mémoriser	298
A.6.3 Conversions utiles	299
B Glossaire de l'évaluation immobilière	300
Bibliographie et références	312
Index des notions	314



PARTIE I

Fondements de l'évaluation immobilière

Introduction à l'évaluation immobilière

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Combien vaut une maison ? La question paraît banale — elle est en réalité redoutable. Le prix affiché sur une fiche Centris n'est qu'une demande du vendeur ; le prix payé n'est qu'un fait ponctuel, parfois le fruit d'une surenchère émotive ou d'une vente pressée ; le coût de construction, lui, ne garantit rien du tout. Entre ces trois notions — prix, coût, valeur — il existe des écarts que seule une démarche professionnelle rigoureuse permet de mesurer et d'expliquer. C'est précisément le métier de l'évaluateur agréé, et c'est l'objet de ce cours. Cette première séance pose les fondations : ce qu'est l'évaluation immobilière, qui a le droit de la pratiquer au Québec, dans quels contextes elle est requise, et à quoi ressemble le marché immobilier québécois dans lequel elle s'exerce.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Définir l'évaluation immobilière et en dégager les caractéristiques essentielles (objectivité, indépendance, opinion motivée) ;
- ▶ Décrire le rôle, les fonctions et le parcours de formation de l'évaluateur agréé au Québec, et le distinguer des autres professionnels de l'immobilier ;
- ▶ Identifier les contextes privés, publics et juridiques qui exigent une évaluation professionnelle ;
- ▶ Expliquer l'importance économique de l'évaluation, notamment dans le financement hypothécaire et la fiscalité municipale ;
- ▶ Nommer les principaux types de valeurs et de rapports d'évaluation, et situer les trois méthodes dans le processus en sept étapes ;
- ▶ Dresser un panorama du marché immobilier québécois et de ses particularités, en particulier le marché de Gatineau–Ottawa.

1.1 Qu'est-ce que l'évaluation immobilière ?

1.1.1 Une définition en apparence simple

Commençons par la définition qui servira d'assise à tout le cours.

 Définition 1.1 — évaluation immobilière

L'**évaluation immobilière** est l'acte de **déterminer la valeur** d'un droit de propriété immobilière à une **date donnée**, en tenant compte des conditions du marché, par un professionnel qualifié et indépendant.

Chaque mot de cette définition mérite qu'on s'y arrête, car chacun sera développé au fil des quatorze séances.

D'abord, on évalue un *droit de propriété*, et non simplement un objet physique. La maison de brique que l'on visite n'est que le support matériel d'un faisceau de droits : le droit d'occuper, de louer, de vendre, d'hypothéquer, de léguer. Deux immeubles physiquement identiques peuvent avoir des valeurs très différentes si l'un est grevé d'une servitude de passage, d'un bail à long terme désavantageux ou d'une restriction d'usage. Cette manière de voir a une conséquence pratique immédiate : avant même de mesurer un bâtiment, l'évaluateur doit se demander *quel droit* on lui demande d'évaluer. Le droit évalué est le plus souvent la pleine propriété, mais il peut s'agir d'un droit démembré ou partiel — usufruit, emphytéose, copropriété divise ou indivise — et nous y reviendrons à la séance 4.

Ensuite, l'évaluation est rattachée à une *date donnée*, appelée **date effective** de l'évaluation. La valeur n'est jamais intemporelle : elle est la photographie d'un marché à un instant précis. Une maison de Gatineau évaluée à 380 000 \$ en janvier 2020 pouvait légitimement valoir 520 000 \$ deux ans plus tard, sans qu'aucune des deux conclusions ne soit erronée. La pandémie n'avait pas changé la maison d'un seul clou ; elle avait changé le marché. Le principe de changement, étudié à la séance 3, formalise cette idée, et la date effective deviendra l'un des paramètres contractuels du mandat — elle peut d'ailleurs être passée (évaluation rétrospective, fréquente dans les litiges et les successions) ou, exceptionnellement, future (évaluation prospective d'un projet à construire).

Enfin, l'évaluation tient compte des *conditions du marché* et elle est produite par un professionnel *qualifié et indépendant*. Ces deux attributs distinguent l'évaluation professionnelle de l'estimation profane : l'opinion d'un voisin, d'un courtier pressé de conclure ou d'un algorithme en ligne ne constitue pas une évaluation au sens professionnel du terme. Le marché regorge pourtant d'« estimations » de toutes provenances, et une part du travail de l'évaluateur consiste justement à expliquer à son client pourquoi la sienne pèse davantage : parce qu'elle est indépendante, méthodique et engagée sous sa responsabilité professionnelle.

 Et les évaluations automatisées ?

Les modèles d'évaluation automatisée (AVM, pour *automated valuation models*) — ceux qui affichent une « valeur estimée » sur les sites immobiliers — produisent des estimations statistiques instantanées à partir des ventes enregistrées. Ils

On évalue un **droit**, pas seulement un objet physique.

sont utiles pour dégrossir un marché, et certains prêteurs les emploient pour des dossiers à faible risque. Mais ils ne voient ni l'état réel de l'immeuble, ni ses servitudes, ni la qualité de ses rénovations, et ils se dégradent vite dès que le bien est atypique ou le marché mince. L'AVM est un outil ; l'évaluation est un acte professionnel. La distinction fera partie des débats de la profession pendant toute votre carrière.

1.1.2 Une opinion motivée, pas un calcul mécanique

Le produit final du travail de l'évaluateur n'est pas un chiffre sorti d'une formule, mais une **opinion motivée de la valeur**. Le mot « opinion » ne signifie pas que le résultat est arbitraire ; il signifie que la valeur n'est pas un fait observable directement, mais une conclusion professionnelle tirée d'un raisonnement structuré. Le mot « motivée » signifie que cette conclusion doit être justifiée, documentée et reproductible : un autre évaluateur compétent, disposant des mêmes données, devrait aboutir à une conclusion voisine.

Quatre traits définissent cette démarche, et il vaut la peine de les expliciter dès maintenant parce qu'ils reviendront comme des exigences concrètes dans tout le cours. La démarche est d'abord **analytique** : plutôt que de procéder par intuition globale — « cette maison m'a l'air de valoir 450 000 » —, l'évaluateur décompose le problème en étapes successives : identification précise du bien et du droit, analyse du marché pertinent, application des méthodes, puis réconciliation des résultats. Elle est ensuite **rigoureuse** : chaque donnée mobilisée — une vente comparable, un taux de capitalisation, un coût de construction — doit être vérifiée à la source, car une conclusion ne vaut jamais mieux que la pire de ses données. Elle est aussi **objective** : l'évaluateur n'a aucun intérêt dans le résultat, ne représente ni l'acheteur ni le vendeur, et son honoraire ne dépend jamais de la conclusion. Elle s'appuie enfin sur des **méthodes reconnues** et des normes professionnelles qui fixent le contenu minimal du travail et du rapport — ce qui protège à la fois le public et l'évaluateur lui-même, puisque le respect des normes est sa première ligne de défense en cas de contestation.

Le livrable : une **opinion motivée**, appuyée sur des données vérifiables.

Science ou art ?

On décrit souvent l'évaluation comme « une science et un art ». La science, ce sont les données, les méthodes et les calculs ; l'art, c'est le jugement professionnel qui intervient dans la sélection des comparables, le calibrage des ajustements et la réconciliation finale. Tout le cours vise à discipliner ce jugement : le rendre explicite, documenté et défendable — jamais à le remplacer par des recettes appliquées aveuglément.

1.1.3 Valeur, prix et coût : trois notions à ne pas confondre

Dès cette première séance, il faut installer une distinction que nous approfondirons à la séance 4, car elle est la source d'innombrables confusions — chez les clients, dans les médias, et trop souvent dans les copies d'examen.

Valeur, prix et coût ne sont pas synonymes

Le **prix** est un fait historique : le montant effectivement payé lors d'une transaction. Le **coût** est le total des dépenses requises pour créer le bien (terrain, matériaux, main-d'œuvre, profit). La **valeur** est une opinion sur le prix le plus probable dans des conditions de marché normales. Un acheteur émotif peut payer un *prix* supérieur à la *valeur*; une piscine intérieure peut *coûter* 150 000 \$ et n'ajouter que 40 000 \$ de *valeur*. L'évaluateur estime la valeur — il constate les prix et analyse les coûts.

Cette distinction n'est pas un raffinement de vocabulaire : elle structure les trois méthodes d'évaluation. La méthode de comparaison part des *prix* observés pour inférer la valeur; la méthode du coût part des *coûts* de production et les corrige de la dépréciation; la méthode du revenu contourne prix et coûts pour interroger directement la capacité du bien à produire un revenu. Trois chemins, une même destination : l'opinion de valeur.

1.2 L'évaluateur agréé : un professionnel réglementé

1.2.1 Un titre réservé

Au Québec, l'évaluation immobilière professionnelle est l'affaire d'un professionnel désigné : l'évaluateur agréé.

Définition 1.2 — évaluateur agréé

L'**évaluateur agréé** (É.A.) est un professionnel membre de l'**Ordre des évaluateurs agréés du Québec** (OEAQ), seul autorisé à porter ce titre et à émettre une opinion professionnelle sur la valeur d'un bien immobilier.

Le titre « évaluateur agréé » est un **titre réservé** : l'OEAQ est un ordre professionnel régi par le *Code des professions* (RLRQ, c. C-26), au même titre que le Barreau ou l'Ordre des CPA. Fondé en **1969**, l'Ordre compte environ **1 100 membres**, un effectif modeste au regard de l'impact économique de la profession — mille personnes, en somme, pour veiller sur la mesure d'un parc immobilier de plus de mille cinq cents milliards de dollars. Sa mission première n'est pas la défense des intérêts de ses membres, mais la **protection du public** — une nuance capitale que la séance 2 développera en détail

OEAQ

Ordre des évaluateurs agréés du Québec, fondé en 1969; environ 1 100 membres.

(QUÉBEC 1973; ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2026).

Cette réserve de titre distingue nettement l'évaluation du courtage immobilier : le courtier est encadré par un organisme d'autoréglementation (l'OACIQ), mais il n'appartient pas à un ordre professionnel. L'évaluateur, lui, est soumis à un code de déontologie ayant force de règlement, à l'inspection professionnelle et à un processus disciplinaire complet. La différence n'est pas théorique : elle détermine qui peut témoigner comme expert devant un tribunal, qui engage sa responsabilité professionnelle sur une opinion de valeur, et vers qui le public peut se tourner lorsqu'une évaluation est mal faite.

1.2.2 Le parcours pour devenir évaluateur agréé

Le chemin vers le titre est long, et c'est voulu. Tout commence par un **baccalauréat reconnu** — typiquement en administration avec concentration en évaluation immobilière, ou une formation jugée équivalente après analyse du dossier par l'Ordre. Le diplôme en poche, le candidat doit effectuer un **stage professionnel supervisé de 48 semaines** à temps complet auprès d'un maître de stage, au cours duquel il participe à de véritables mandats : inspections, recherches de titres, grilles de comparables, projets de rapports. Vient ensuite l'**examen d'admission de l'OEAQ**, offert une fois l'an, dont la note de passage est de **65 %** — un examen réputé exigeant, qui porte autant sur le jugement professionnel que sur la technique. La délivrance du permis n'est d'ailleurs pas la fin du parcours, mais le début d'une obligation permanente de **formation continue** (30 heures par période de deux ans, comme nous le verrons à la séance 2) : le droit, les normes et les marchés changent, et la compétence de l'évaluateur doit suivre.

Parcours : baccalauréat →
stage de 48 semaines →
examen (65 %) → permis.

Sur le terrain

Le stage de 48 semaines n'est pas une formalité : c'est là que se transmet le véritable savoir-faire — comment inspecter un bâtiment, interroger un registre, téléphoner à un courtier pour vérifier les circonstances d'une vente, rédiger un rapport qui résistera à la contestation. Les étudiants qui visent le titre ont intérêt à choisir leur milieu de stage avec soin : un cabinet privé expose au financement et aux litiges, un service municipal d'évaluation à l'évaluation de masse, une institution financière au crédit hypothécaire. Ce premier choix oriente souvent toute une carrière.

1.2.3 Les fonctions de l'évaluateur

Le cœur du métier est l'estimation de la **valeur marchande**, mais réduire l'évaluateur à cette seule tâche serait mal comprendre la profession. Autour de l'estimation gravitent le **conseil** — éclairer un client sur une décision d'achat, de vente, de financement ou de planification fiscale —, la **rédaction de rapports** conformes aux normes de pratique, le **témoignage d'expert** devant les tribunaux (expropriation, contestation d'évaluation

foncière, litige familial, vices cachés) et l'**analyse de marché** au sens large : études de faisabilité, analyses d'utilisation optimale, suivis de portefeuilles immobiliers. Un même professionnel passera, dans la même semaine, d'un bungalow de Hull à un entrepôt logistique, puis à une salle d'audience.

Ces fonctions exigent un profil particulier. L'**indépendance** et l'objectivité viennent en tête : l'évaluateur ne représente personne et son opinion ne doit être influencée ni par le client, ni par le montant de la transaction. S'y ajoutent la rigueur analytique, la compétence technique — un peu de construction, de droit, de finance, d'urbanisme et de statistique à la fois —, une connaissance approfondie du **marché local** — une évaluation à Gatineau ne se fait pas avec des réflexes montréalais — et une aptitude à communiquer clairement, à l'écrit comme à l'oral, car le rapport d'évaluation est un document destiné à convaincre.

1.2.4 Ne pas confondre : l'écosystème des professions immobilières

Autour d'une même transaction immobilière gravitent plusieurs professionnels dont les rôles sont complémentaires mais distincts. Le tableau 1.1 les situe les uns par rapport aux autres.

TABLE 1.1 – L'évaluateur agréé parmi les professions immobilières

Profession	Rôle principal	Distinction clé
Évaluateur agréé	Déterminer la valeur	Opinion indépendante, sans lien avec la transaction
Courtier immobilier	Faciliter la vente ou l'achat	Rémunéré à commission; représente une partie
Inspecteur en bâtiment	Évaluer l'état physique	Ne se prononce pas sur la valeur
Arpenteur-géomètre	Délimiter les propriétés	Mesures, bornage, certificat de localisation
Notaire	Instrumenter les actes juridiques	Transfert des droits, non leur valeur

La lecture du tableau appelle deux commentaires. Premièrement, ces professions collaborent constamment : l'évaluateur s'appuie sur le certificat de localisation de l'arpenteur-géomètre pour connaître les limites et les servitudes, sur l'acte notarié pour vérifier les conditions d'une vente, et il recommandera une inspection lorsque l'état du bâtiment soulève des doutes qui dépassent son examen visuel. Deuxièmement, la frontière la plus sensible est celle qui sépare l'évaluateur du courtier, parce que leurs livrables se ressemblent en surface.

⚠ Le piège de la « valeur » du courtier

Le courtier produit souvent une « analyse comparative de marché » pour fixer un prix de mise en vente. Cet exercice ressemble à une évaluation, mais il n'en est pas une : le courtier est rémunéré à commission sur la transaction qu'il cherche à conclure, il représente une partie, et son analyse n'engage pas sa responsabilité professionnelle de la même manière. Aux examens comme dans la pratique, ne confondez jamais l'avis d'un intermédiaire intéressé avec l'opinion d'un professionnel indépendant.

1.3 Quand faut-il une évaluation ?

Les mandats d'évaluation naissent dans deux grandes sphères : la sphère privée, où l'évaluation éclaire des décisions économiques, et la sphère publique et juridique, où elle sert de fondement à des décisions administratives ou judiciaires. Passer ces contextes en revue, c'est aussi dresser la carte des futurs employeurs et clients de l'évaluateur.

1.3.1 La sphère privée

Le contexte le plus fréquent est le **financement hypothécaire** : avant de prêter des centaines de milliers de dollars garantis par un immeuble, le prêteur exige une évaluation indépendante de sa garantie. C'est un mandat en apparence routinier, mais dont dépend la solidité de tout le système de crédit — nous y reviendrons dans un instant. Vient ensuite l'appui à la **négociation** : un acheteur ou un vendeur peut mandater un évaluateur pour objectiver sa position avant ou pendant une transaction, surtout pour des biens atypiques où les repères manquent. L'**assurance** fournit un troisième courant d'affaires : la couverture doit être fondée sur le coût de remplacement du bâtiment — et non sur la valeur marchande —, ce qui exige un calcul spécifique que la méthode du coût (séance 10) permettra de comprendre. S'y ajoutent enfin les besoins **comptables et fiscaux** — états financiers, transferts d'actifs entre sociétés liées, réorganisations, gel successoral — et les analyses d'**investissement** et de développement : un promoteur qui hésite entre deux usages d'un terrain a besoin d'une analyse de valeur avant de couler la moindre fondation.

Client le plus fréquent : le **prêteur hypothécaire**.

1.3.2 La sphère publique et juridique

L'État est un grand consommateur d'évaluations. La **fiscalité municipale** repose entièrement sur la valeur des immeubles : la confection du rôle d'évaluation — et sa contestation par les contribuables — occupe une part importante de la profession, au point que l'évaluation municipale constitue un véritable sous-métier, avec ses méthodes de masse et son contentieux propre. En matière d'**expropriation**, l'évaluation

établit la juste indemnité due au propriétaire dépossédé : ici, l'opinion de valeur se défend devant un tribunal, contre une contre-expertise. Les **successions** exigent des évaluations à la date du décès, souvent rétrospectives; le **divorce** et la liquidation du patrimoine familial imposent d'évaluer la résidence à des dates précises fixées par le Code civil; et les **litiges** de toute nature — vices cachés, troubles de voisinage, dommages, servitudes contestées — requièrent des évaluations qui serviront de preuve d'expert. Dans tous ces contextes, la valeur n'est pas un renseignement : c'est une pièce au dossier, exposée à la contradiction.

Contexte québécois

Au Québec, plusieurs de ces contextes ont une saveur juridique propre : le patrimoine familial et son partage sont régis par le Code civil du Québec, la fiscalité municipale par la *Loi sur la fiscalité municipale* (RLRQ, c. F-2.1) et le rôle triennal, l'expropriation par une loi récente qui a réformé le calcul de l'indemnité. L'évaluateur québécois travaille dans un écosystème de droit civil, distinct de la common law du reste du Canada (QUÉBEC 1991; QUÉBEC 1979).

1.4 L'importance économique de l'évaluation

1.4.1 Le poids du parc immobilier québécois

Pourquoi consacrer un ordre professionnel entier à la valeur des immeubles? Parce que l'immobilier est, de très loin, le premier réservoir de richesse des ménages et une assiette fiscale essentielle. Le tableau 1.2 donne les ordres de grandeur à connaître.

TABLE 1.2 – Le parc immobilier québécois — ordres de grandeur

Indicateur	Ordre de grandeur
Valeur totale du parc immobilier	plus de 1 500 milliards \$
Propriétés résidentielles	≈ 3 600 000
Part de l'habitation et de l'immobilier dans le PIB québécois	≈ 13 à 15 %
Transactions résidentielles par année	≈ 85 000 à 110 000
Ménages locataires	≈ 40 %

Ces ordres de grandeur, compilés à partir des publications de l'Institut de la statistique du Québec, de la SCHL et de l'APCIQ (INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC 2025; SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT 2025; ASSOCIATION PROFESSIONNELLE DES COURTIERES IMMOBILIERS DU QUÉBEC 2026), montrent qu'une erreur systématique d'évaluation, même de quelques points de pourcentage, se chiffrerait en dizaines de milliards de dollars à l'échelle de la province. La fiabilité des évaluations est un bien public : elle conditionne le juste partage de l'impôt foncier entre contribuables, la

prudence du crédit hypothécaire et la confiance des ménages dans le principal actif de leur patrimoine.

1.4.2 La chaîne de valeur immobilière

L'évaluation n'est pas une activité périphérique : elle irrigue l'ensemble du cycle immobilier, du développement au litige. La figure 1.1 en donne une vue d'ensemble.

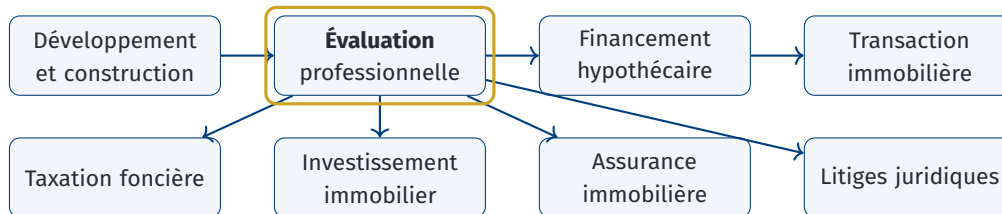


FIGURE 1.1 – L'évaluation professionnelle au cœur de la chaîne de valeur immobilière

Dans le **secteur financier**, l'évaluation est l'assise des décisions de crédit hypothécaire et, par agrégation, de la stabilité du système financier : les crises immobilières — celle des États-Unis en 2008 en tête — ont toutes comporté un volet de défaillance des évaluations, où des valeurs complaisantes ont permis des prêts que les immeubles ne pouvaient pas garantir. Dans le **secteur public**, la taxe foncière représente environ 60 à 70 % des revenus des municipalités québécoises : sans évaluation foncière crédible, pas de finances municipales — et pas d'équité entre contribuables, puisque chacun paie au prorata de la valeur de son immeuble. Dans le **secteur privé**, l'évaluation permet des transactions éclairées, des états financiers fiables et des couvertures d'assurance adéquates. Dans le **secteur juridique**, enfin, elle fournit la preuve chiffrée des litiges, partages et expropriations. Quatre sphères, un même besoin : une mesure crédible de la valeur.

1.4.3 L'évaluation et le financement hypothécaire

Le lien entre évaluation et crédit mérite un développement, car c'est le mécanisme que vous rencontrerez le plus souvent.

📖 Définition 1.3 — ratio prêt/valeur

Le **ratio prêt/valeur** (RPV) est le rapport entre le montant du prêt hypothécaire et la valeur retenue de la propriété :

✚ Formule 1.1 — ratio prêt/valeur

$$\text{RPV} = \frac{\text{Montant du prêt}}{\text{Valeur retenue de la propriété}} \times 100 \quad (1.1)$$

La *valeur retenue* est la **moindre** du prix d'achat et de la valeur d'évaluation.

Le RPV gouverne les conditions du prêt : jusqu'à **80 %**, le prêt est dit *conventionnel* ; au-delà de 80 %, la loi impose une **assurance prêt hypothécaire** (SCHL, Sagen ou Canada Guaranty), dont la prime s'ajoute au coût du crédit. S'ajoute le **test de résistance** : l'emprunteur doit se qualifier non pas au taux de son contrat, mais au plus élevé du **taux contractuel majoré de 2 points** et du **taux admissible minimal de 5,25 %** fixé par le BSIF (BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES 2025). Ce mécanisme réduit la capacité d'emprunt et, par ricochet, la demande de logements — un lien direct entre réglementation financière et valeurs immobilières que nous retrouverons à la séance 5.

RPV

Ratio prêt/valeur : $\text{prêt} \div \text{valeur retenue}$. Seuil clé : 80 %.

💡 Exemple 1.1 — évaluation inférieure au prix accepté, Gatineau

Un couple fait accepter une offre de 450 000 \$ sur une maison du secteur Aylmer. L'évaluation exigée par le prêteur conclut à 430 000 \$.

Étape 1 — valeur retenue. Le prêteur retient la moindre des deux : 430 000 \$.

Étape 2 — prêt maximal conventionnel.

$$430\,000 \times 80\% = 344\,000 \$$$

Étape 3 — mise de fonds requise. L'acheteur doit financer la différence entre le *prix payé* et le prêt :

$$450\,000 - 344\,000 = 106\,000 \$$$

S'il avait compté verser 20 % du prix (90 000 \$), il doit maintenant trouver 16 000 \$ de plus — ou renégocier le prix, ou accepter un prêt assuré. L'écart de 20 000 \$ entre prix et valeur se répercute **entièrement** sur la mise de fonds : voilà pourquoi l'évaluation est souvent le moment de vérité d'une transaction.

🏡 Sur le terrain

Dans la pratique, l'évaluateur mandaté par le prêteur ne connaît pas toujours le prix accepté — et c'est voulu : certains prêteurs masquent le prix pour éviter que l'évaluation ne soit « aimantée » par lui. Ce biais, appelé ancrage, est un des risques déontologiques les plus étudiés de la profession.

1.5 Types de valeurs, types de rapports, aperçu des méthodes

1.5.1 Plusieurs valeurs pour un même bien

Une même propriété n'a pas une valeur unique : elle a plusieurs valeurs, selon la question posée. Le tableau 1.3 présente les cinq types que vous devez savoir distinguer dès maintenant; la séance 4 les approfondira.

TABLE 1.3 – Principaux types de valeurs et leurs usages

Type de valeur	Définition	Utilisation
Valeur marchande	Prix le plus probable sur un marché libre et ouvert	Financement, transaction, litige
Valeur d'assurance	Coût de remplacement du bâtiment (excluant le terrain)	Couverture d'assurance
Valeur fiscale	Valeur inscrite au rôle d'évaluation municipale	Taxation foncière
Valeur liquidative	Valeur en vente forcée, délai de mise en marché réduit	Faillite, saisie, reprise
Valeur d'investissement	Valeur pour un investisseur donné, selon ses critères propres	Analyse d'investissement

Attention

La valeur fiscale (celle du compte de taxes) n'est **pas** une estimation de la valeur marchande actuelle : elle reflète les conditions du marché à une date de référence antérieure (18 mois avant l'entrée en vigueur du rôle triennal) et résulte d'une évaluation de masse. Utiliser la valeur au rôle comme preuve de valeur marchande courante est une erreur de débutant — et un grand classique des mauvaises argumentations devant les tribunaux.

1.5.2 Types de rapports

Le résultat de l'évaluation se communique dans un rapport, dont l'ampleur varie selon l'usage (ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2024). Au sommet de la gamme, le **rapport complet** (dit narratif) expose en détail les données, les analyses et les raisonnements sur 30 à 60 pages et parfois davantage; c'est le format des litiges, des expropriations et des mandats complexes, où chaque affirmation doit pouvoir être défendue en contre-interrogatoire. Le **rapport abrégé**, formulaire normalisé d'une dizaine de pages, est le standard du financement hypothécaire résidentiel : il condense la même démarche dans un format que les prêteurs peuvent traiter en volume. Le **rapport restreint**, enfin, tient en une lettre d'opinion de quelques pages, réservée à un usage interne par un client averti qui connaît déjà le bien et le marché. Le format change; la démarche sous-jacente, elle, reste la même, et c'est elle que sanctionnent

les normes. La structure détaillée des rapports selon les normes de l'OEAQ fera l'objet de la séance 13.

1.5.3 Les trois méthodes : un premier regard

Le cœur technique du cours (séances 8 à 12) sera l'étude des trois méthodes d'évaluation reconnues, et il vaut la peine d'en saisir la logique dès aujourd'hui. La **méthode de comparaison** (ou de parité) estime la valeur à partir des prix de vente de biens comparables récemment transigés, ajustés pour leurs différences : si trois bungalows semblables au vôtre se sont vendus autour de 460 000 \$ dans le même quartier ces derniers mois, la valeur du vôtre ne peut pas en être très éloignée. C'est la méthode reine du résidentiel, parce que les ventes y abondent. La **méthode du coût** reconstruit la valeur par l'offre : elle additionne la valeur du terrain et le coût de remplacement du bâtiment, puis retranche la dépréciation accumulée ; elle convient aux constructions neuves et aux immeubles spécialisés — écoles, églises, usines — pour lesquels les ventes comparables font défaut. La **méthode du revenu**, enfin, regarde l'immeuble comme un placement : elle convertit les revenus futurs en valeur présente, par capitalisation ou actualisation ; c'est la méthode naturelle des immeubles à revenus, du sixplex au centre commercial.

Aucune méthode n'est « la bonne » dans l'absolu : chacune éclaire la valeur sous un angle différent — les prix des acheteurs, les coûts des producteurs, les revenus des investisseurs — et l'évaluateur **réconcilie** leurs indications en pondérant selon la fiabilité des données disponibles. Cette réconciliation, qui est tout sauf une moyenne arithmétique, fera l'objet de la séance 14.

Trois méthodes : comparaison, coût, revenu — puis **réconciliation**.

1.5.4 Le processus d'évaluation en sept étapes

Toute évaluation, du bungalow au centre commercial, suit la même démarche ordonnée, illustrée à la figure 1.2.

Ce processus est le squelette du cours : les séances 4 à 6 couvrent les étapes 1 à 4 (mandat, données, marché, utilisation optimale), les séances 8 à 12 l'étape 5 (les méthodes), et les séances 13 et 14 les étapes 6 et 7 (réconciliation et rapport). Remarquez que l'application des méthodes — l'étape que les débutants imaginent être tout le métier — n'arrive qu'en cinquième position : une évaluation se gagne ou se perd d'abord dans la définition du mandat et la qualité des données.

1.6 Panorama du marché immobilier québécois

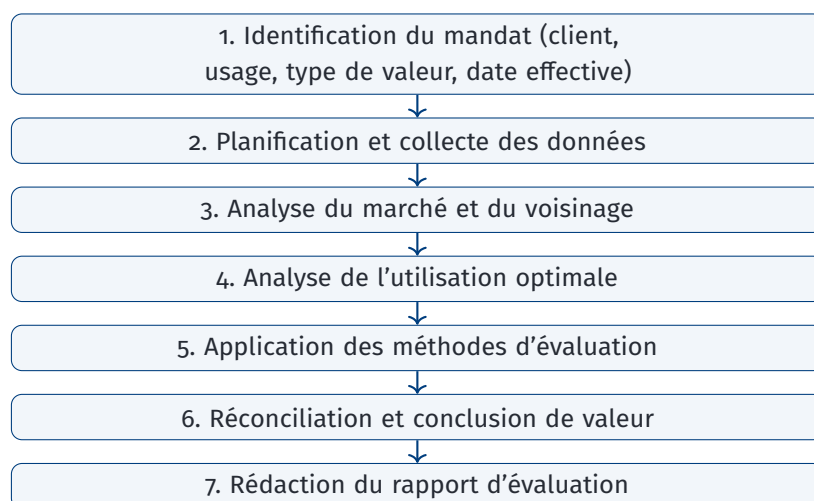


FIGURE 1.2 – Le processus d'évaluation en sept étapes

1.6.1 Les segments du marché

Le « marché immobilier » n'existe pas au singulier : il se décompose en segments aux dynamiques propres, que l'évaluateur doit connaître pour situer chaque mandat.

Le **marché résidentiel** comprend les maisons unifamiliales, les copropriétés divises (condos), les *plex* (2 à 5 logements) — une spécialité québécoise — les immeubles d'appartements (6 logements et plus) et les terrains résidentiels. Le **marché locatif** est particulièrement important au Québec : environ **40 % des ménages** sont locataires, une proportion nettement supérieure à la moyenne canadienne, et les rapports locateur-locataire sont encadrés par le **Tribunal administratif du logement** (TAL). Après des années de rareté extrême, ce marché est en détente depuis 2024-2025 grâce à une offre locative accrue.

Le **marché commercial** (bureaux, commerce de détail, centres commerciaux, hôtellerie), le **marché industriel** (entrepôts, logistique, usines) et les **terrains** (agricoles, boisés, à développer) complètent le tableau. Chacun mobilise des méthodes et des données différentes — le commercial et l'industriel relèvent surtout de la méthode du revenu, les terrains de la comparaison. Pour l'évaluateur, la première question d'un mandat est toujours : *dans quel segment, et dans quel sous-marché local, ce bien se transige-t-il ?*

1.6.2 Les prix : ordres de grandeur 2026

Ces chiffres, tirés des statistiques Centris de l'APCIQ (cumul janvier-juin 2026) (ASSOCIATION PROFESSIONNELLE DES COURTIERES IMMOBILIERS DU QUÉBEC 2026), serviront de repères tout au long du cours. Notez l'écart Montréal-reste du Québec, d'environ 35 % : le marché québécois est fortement hétérogène, et toute analyse doit être ancrée dans le marché *local*.

Repère 2026 : unifamiliale
médiane à Gatineau ≈
477 000 \$.

TABLE 1.4 – Prix médians des unifamiliales, régions choisies (APCIQ, 2026)

Région	Prix médian
RMR de Montréal	≈ 645 000 \$
Ensemble du Québec	≈ 519 000 \$
RMR de Gatineau	≈ 477 000 \$
RMR de Québec	≈ 477 000 \$

1.6.3 Les particularités juridiques et réglementaires du Québec

Un cadre juridique distinct en Amérique du Nord

Le Québec est la seule juridiction nord-américaine de tradition civiliste. Pour l'évaluateur, cela signifie : le **Code civil du Québec** plutôt que la common law; la **copropriété divise** régie par les articles 1038 et suivants C.c.Q.; la publicité des droits au **Registre foncier**, registre public consultable en ligne; des **droits de mutation** perçus à chaque transfert (la « taxe de bienvenue »); le **TAL** et l'encadrement des loyers résidentiels; la *Loi sur la fiscalité municipale* et son **rôle d'évaluation triennal** (QUÉBEC 1991; QUÉBEC 1979; QUÉBEC 1976).

Les **droits de mutation immobilière** illustrent bien l'utilité de connaître le cadre fiscal. Le barème de base 2026 (hors Montréal) est progressif par tranches : **0,5 %** jusqu'à 62 900 \$, **1,0 %** de 62 900 \$ à 315 000 \$, et **1,5 %** au-delà de 315 000 \$. Les tranches sont indexées annuellement; une municipalité peut imposer jusqu'à 3 % sur les tranches excédant 500 000 \$, et Montréal applique son propre barème atteignant 4 % au sommet (GOUVERNEMENT DU QUÉBEC 2026).

Exemple 1.2 — droits de mutation sur une maison de 477 000 \$ à Gatineau

Calculons les droits pour un achat au prix médian gatinois de 477 000 \$ (barème de base 2026) :

$$\text{Tranche 1 : } 62\,900 \times 0,5\% = 314,50 \$$$

$$\text{Tranche 2 : } (315\,000 - 62\,900) \times 1,0\% = 252\,100 \times 1,0\% = 2\,521,00 \$$$

$$\text{Tranche 3 : } (477\,000 - 315\,000) \times 1,5\% = 162\,000 \times 1,5\% = 2\,430,00 \$$$

$$\text{Total : } 314,50 + 2\,521,00 + 2\,430,00 = 5\,265,50 \$$$

L'acheteur devra donc prévoir environ 5 266 \$ de droits de mutation — un coût de transaction que l'évaluateur doit connaître, car il influence le comportement des acheteurs et, à la marge, les prix observés. Notez que l'assiette des droits est la *plus élevée* du prix payé et de la valeur au rôle pondérée par le facteur comparatif : encore une rencontre entre évaluation et fiscalité.

1.6.4 Le marché de Gatineau–Ottawa : notre terrain d'étude

La région servira de référence principale pour les études de cas du cours, et elle le mérite : c'est un laboratoire unique en Amérique du Nord. La rivière des Outaouais y sépare deux régimes juridiques — droit civil d'un côté, common law de l'autre —, deux fiscalités et deux marchés du logement pourtant intégrés dans une même région métropolitaine d'environ 1,5 million d'habitants. Un ménage peut travailler à Ottawa le jour et dormir à Gatineau le soir; les deux rives se font concurrence pour l'attirer, et l'écart de prix persistant entre elles — l'unifamiliale gatinoise se vend nettement moins cher que son équivalente ontarienne — entretient une migration résidentielle de l'Ontario vers le Québec qui soutient structurellement la demande locale.

Le **poids de la fonction publique fédérale** constitue la seconde singularité : il stabilise l'emploi et les revenus de la région, amortissant les cycles économiques qui secouent des marchés plus dépendants du secteur privé. Il en résulte un marché moins volatil que la moyenne, mais sensible aux politiques fédérales d'embauche et de présence au bureau — le télétravail des fonctionnaires, par exemple, a redistribué la demande vers la périphérie après 2020. Retenez enfin deux repères chiffrés pour 2026 : un prix médian d'unifamiliale d'environ 477 000 \$ et un taux d'inoccupation locatif d'environ 3,8 % selon la SCHL (SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT 2025) — des chiffres que nos études de cas réutiliseront constamment.

1.6.5 Tendances et acteurs

Le marché québécois de 2026 est tiraillé entre des **facteurs de soutien** — croissance démographique soutenue, pénurie persistante de logements, détente des taux d'intérêt depuis 2024, demande en région alimentée par le télétravail — et des **facteurs de pression** : accessibilité dégradée, endettement record des ménages, test de résistance hypothécaire et coûts de construction élevés. La trajectoire des prix résidentiels des dernières années en porte la marque : forte poussée 2020–2022, pause en 2023, reprise graduelle depuis 2024.

L'évaluateur doit enfin savoir à qui s'adresser. Le tableau 1.5 recense les organismes dont les noms reviendront sans cesse dans le cours.

Sur le terrain

Prenez l'habitude, dès cette semaine, de consulter ces sources : le site de l'OEAQ (parcours d'admission, normes), les statistiques mensuelles de l'APCIQ pour la RMR de Gatineau, et le portail de données de la SCHL. Un bon évaluateur lit son marché comme un analyste financier lit les cours de bourse : régulièrement, et avec un œil critique sur la méthodologie des chiffres.

TABLE 1.5 – Acteurs clés du marché immobilier québécois

Acteur	Rôle
OEAQ	Ordre professionnel des évaluateurs agréés
OACIQ	Encadrement du courtage immobilier
APCIQ / Centris	Association des courtiers — statistiques MLS
SCHL	Société canadienne d'hypothèques et de logement : données, assurance prêt
TAL	Tribunal administratif du logement
Registre foncier	Publicité des droits immobiliers
Municipalités	Rôle d'évaluation, zonage, permis

1.7 Exercices

Exercice 1.1 — valeur, prix ou coût ?

Pour chacune des situations suivantes, indiquez si le montant mentionné est un *prix*, un *coût* ou une *valeur*. **a)** Une maison d'Aylmer s'est vendue 462 000 \$ après une guerre d'offres impliquant sept acheteurs. **b)** Un entrepreneur estime à 385 000 \$ les dépenses totales (terrain, matériaux, main-d'œuvre, profit) pour construire un bungalow équivalent. **c)** Un évaluateur agréé conclut que le prix le plus probable de la même maison, dans des conditions normales de marché, est de 440 000 \$. **d)** Le rôle d'évaluation municipal inscrit la propriété à 398 000 \$.

Solution

a) Un **prix** : c'est un fait historique, le montant effectivement payé — possiblement gonflé par la surenchère. **b)** Un **coût** : la somme des dépenses de production du bien, qui ne préjuge ni du prix ni de la valeur. **c)** Une **valeur** (marchande) : une opinion professionnelle sur le prix le plus probable. L'écart avec le prix payé (22 000 \$) illustre qu'un prix particulier peut s'écarter de la valeur. **d)** Une **valeur** également, mais de type *fiscal* : établie par évaluation de masse à une date de référence antérieure, elle ne constitue pas une preuve de la valeur marchande actuelle.

Exercice 1.2 — ratio prêt/valeur et mise de fonds

Une acheteuse fait accepter une offre de 520 000 \$ sur une propriété de Hull. L'évaluation mandatée par le prêteur conclut à 495 000 \$. L'acheteuse souhaite un prêt conventionnel (sans assurance). **a)** Quelle valeur le prêteur retiendra-t-il ? **b)** Quel est le prêt maximal conventionnel ? **c)** Quelle mise de fonds l'acheteuse doit-elle verser ? **d)** Quel pourcentage du *prix* cette mise de fonds représente-t-

elle?

✓ **Solution**

a) La moindre du prix et de l'évaluation : 495 000 \$. **b)** $495\,000 \times 80\% = 396\,000$ \$. **c)** Le prix payé moins le prêt : $520\,000 - 396\,000 = 124\,000$ \$. **d)** $124\,000 / 520\,000 = 23,8\%$. Bien que le seuil conventionnel soit de 20 %, l'écart entre prix et évaluation force une mise de fonds effective de 23,8 % du prix. C'est la conséquence directe de la règle de la *moindre valeur retenue*.

 Exercice 1.3 — droits de mutation

Calculez les droits de mutation exigibles (barème de base 2026 : 0,5 % jusqu'à 62 900 \$; 1,0 % de 62 900 \$ à 315 000 \$; 1,5 % au-delà) pour : **a)** un condo de Gatineau acquis 299 000 \$; **b)** une résidence de luxe acquise 815 000 \$.

✓ **Solution**

a) Tranche 1 : $62\,900 \times 0,5\% = 314,50$ \$. Tranche 2 : $(299\,000 - 62\,900) \times 1,0\% = 2\,361,00$ \$. Il n'y a pas de tranche 3 puisque le prix est inférieur à 315 000 \$. **Total** : $314,50 + 2\,361,00 = 2\,675,50$ \$. **b)** Tranche 1 : 314,50 \$. Tranche 2 : $(315\,000 - 62\,900) \times 1,0\% = 2\,521,00$ \$. Tranche 3 : $(815\,000 - 315\,000) \times 1,5\% = 7\,500,00$ \$. **Total** : $314,50 + 2\,521,00 + 7\,500,00 = 10\,335,50$ \$. Remarque : si la municipalité avait adopté un taux majoré de 3 % sur l'excédent de 500 000 \$, il faudrait scinder la dernière tranche — vérifiez toujours le règlement municipal applicable.

 Exercice 1.4 — choisir le bon professionnel

Pour chacun des besoins suivants, identifiez le professionnel approprié (évaluateur agréé, courtier immobilier, inspecteur en bâtiment, arpenteur-géomètre ou notaire) et justifiez en une phrase. **a)** Établir la juste indemnité pour un immeuble exproprié par la Ville. **b)** Vérifier si la toiture et les fondations présentent des défauts. **c)** Certifier l'emplacement exact des limites du terrain et des bâtiments. **d)** Recevoir l'acte de vente et publier le transfert au Registre foncier. **e)** Mettre la propriété en marché et négocier avec les acheteurs.

✓ **Solution**

a) Évaluateur agréé : l'indemnité d'expropriation repose sur une opinion de valeur indépendante, souvent débattue devant le tribunal. **b) Inspecteur en bâtiment** : il se prononce sur l'état physique, jamais sur la valeur. **c) Arpenteur-géomètre** : le certificat de localisation et le bornage relèvent de son monopole professionnel. **d) Notaire** : au Québec, la vente immobilière est reçue en minute devant notaire, qui en assure la publicité foncière. **e) Courtier immobilier** : intermédiaire de mise en marché, encadré par l'OACIQ, rémunéré à commission.

 Exercice 1.5 — type de valeur approprié

Dans chaque scénario, quel type de valeur (marchande, d'assurance, fiscale, liquidative, d'investissement) l'évaluateur doit-il estimer? **a)** Une banque veut connaître ce qu'elle récupérerait en cas de reprise et de revente rapide de l'immeuble. **b)** Un assureur veut fixer le montant de la garantie « bâtiment » d'une police habitation. **c)** Un fonds immobilier évalue ce que vaut un immeuble *pour lui*, compte tenu de son coût de capital de 6 % et de synergies avec ses autres actifs. **d)** Un tribunal doit trancher la valeur d'une résidence dans un partage de patrimoine familial.

 Solution

a) Valeur liquidative : délai de vente réduit, conditions de vente forcée — typiquement inférieure à la valeur marchande. **b) Valeur d'assurance** : coût de remplacement du bâtiment, excluant le terrain (le terrain ne brûle pas). **c) Valeur d'investissement** : propre à cet investisseur et à ses critères; elle peut différer de la valeur marchande sans que personne n'ait tort. **d) Valeur marchande** : le standard des litiges civils — prix le plus probable entre parties non liées, informées et non contraintes.

 Exercice 1.6 — réflexion — l'indépendance de l'évaluateur

Un promoteur offre à un évaluateur agréé le mandat d'évaluer les 40 condos de son nouveau projet, en précisant : « J'ai besoin que chaque unité s'évalue au moins au prix de vente, sinon mes acheteurs perdront leur financement. » Identifiez les enjeux professionnels et la réponse appropriée.

 Solution

Le promoteur tente de dicter la **conclusion** de l'évaluation, ce qui heurte de front l'exigence d'**indépendance** et d'objectivité : l'opinion de valeur ne se négocie pas. L'évaluateur peut accepter le mandat — évaluer 40 condos est légitime — mais il doit préciser par écrit que ses conclusions seront celles que les données de marché supportent, sans égard aux besoins de financement du client. Si le promoteur conditionne le mandat (ou les honoraires) à l'atteinte des prix de vente, l'évaluateur doit **refuser**. Comme nous le verrons à la séance 2, lier la rémunération ou l'obtention du mandat à une conclusion prédéterminée contrevient au Code de déontologie et expose à des sanctions disciplinaires.

 L'essentiel de la séance

- **L'évaluation immobilière** est la détermination de la valeur d'un droit de propriété à une date donnée, par un professionnel qualifié et indépendant; son livrable est une **opinion motivée**, documentée et défendable.

- ▶ On évalue un **droit**, non un simple objet; la valeur est toujours rattachée à une **date effective**.
- ▶ **Valeur** (opinion sur le prix le plus probable), **prix** (fait historique) et **coût** (dépenses de production) sont trois notions distinctes.
- ▶ L'**évaluateur agréé** porte un titre réservé, encadré par l'OEAQ (fondé en 1969, $\approx 1\,100$ membres) en vertu du Code des professions; parcours : baccalauréat, stage de 48 semaines, examen (65 %), formation continue.
- ▶ Ne pas confondre l'évaluateur avec le courtier (intermédiaire à commission), l'inspecteur (état physique), l'arpenteur-géomètre (limites) ou le notaire (actes juridiques).
- ▶ Contextes de mandat : financement hypothécaire, transactions, assurance, comptabilité (sphère privée); fiscalité municipale, expropriation, successions, divorces, litiges (sphère publique et juridique).
- ▶ Le **RPV** ($\text{prêt} \div \text{moindre du prix et de l'évaluation}$) gouverne le crédit : $\leq 80\%$ conventionnel, $> 80\%$ assurance obligatoire; test de résistance au plus élevé de (taux + 2 %) et 5,25 %.
- ▶ Cinq types de valeurs à distinguer : marchande, d'assurance, fiscale, liquidative, d'investissement; trois types de rapports : complet, abrégé, restreint.
- ▶ Trois méthodes d'évaluation — **comparaison, coût, revenu** — convergent vers une conclusion unique par **réconciliation**; le processus d'évaluation compte **sept étapes**.
- ▶ Le marché québécois : parc de plus de 1 500 milliards \$, 40 % de locataires, cadre civiliste distinct (C.c.Q., Registre foncier, droits de mutation, TAL, rôle triennal); Gatineau–Ottawa, marché interprovincial d'étude, unifamiliale médiane $\approx 477\,000$ \$ en 2026.

Le cadre professionnel au Québec

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

À la séance précédente, nous avons vu que l'évaluateur agréé porte un titre réservé et que son opinion engage sa responsabilité. Cette séance ouvre le capot de cette machinerie institutionnelle : comment l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec protège-t-il le public ? Quelles obligations le Code de déontologie impose-t-il, et que risque le professionnel qui y manque ? Quelles responsabilités civile, disciplinaire et pénale pèsent sur lui ? Et selon quelles normes — québécoises, canadiennes, américaines — son travail est-il jugé ? Ces questions ne sont pas décoratives : elles structurent chaque geste professionnel, du premier appel du client jusqu'à l'archivage du dossier. Un évaluateur techniquement brillant mais déontologiquement négligent est un évaluateur fini ; l'inverse n'existe pas, car la compétence est elle-même une obligation déontologique.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Décrire la mission, les fonctions réglementaires et la structure de l'OEAQ ;
- ▶ Expliquer le processus d'admission à la profession et les exigences de formation continue ;
- ▶ Distinguer l'inspection professionnelle (préventive) de la discipline (punitif) ;
- ▶ Énoncer les principales obligations du Code de déontologie et reconnaître les actes interdits ;
- ▶ Différencier les responsabilités civile, disciplinaire et pénale, et appliquer la triade faute-préjudice-causalité à des cas concrets ;
- ▶ Situer les trois référentiels de normes — OEAQ, CUSPAP et USPAP — et leur champ d'application respectif.

2.1 L'Ordre des évaluateurs agréés du Québec

2.1.1 La mission : protéger le public

Définition 2.1 — mission de l'OEAQ

L'**Ordre des évaluateurs agréés du Québec** a pour mission première la **protection du public**. Il s'assure que ses membres exercent leur profession avec compétence, intégrité et conformément aux normes établies.

Cette mission découle du *Code des professions* (RLRQ, c. C-26), la loi-cadre du système professionnel québécois qui régit les 46 ordres professionnels sous la supervision de l'**Office des professions du Québec** (QUÉBEC 1973). Ce système, mis en place lors de la grande réforme de 1973, repose sur une idée simple : lorsque le public n'est pas en mesure de juger lui-même la qualité d'un service spécialisé — une chirurgie, un plan d'ingénieur, une opinion de valeur —, l'État délègue à un ordre le pouvoir de contrôler l'accès à la profession et la qualité de son exercice. L'OEAQ est un ordre à **titre réservé** : seul un membre peut porter le titre d'évaluateur agréé (É.A.), mais l'activité d'estimation n'est pas, en soi, un acte exclusif — ce qui rend le titre d'autant plus précieux comme signal de compétence et d'encadrement.

Il faut marteler la nuance : protection du public **ne signifie pas** défense des intérêts des membres. L'Ordre n'est ni un syndicat ni une association de promotion ; quand l'intérêt d'un membre entre en conflit avec celui du public, l'Ordre tranche pour le public. C'est le contrat social qui justifie le privilège du titre réservé.

Quelques repères factuels : l'Ordre a été fondé en **1969**, son siège social est à **Montréal** et il compte environ **1 100 membres** (ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2026). Cet effectif restreint — comparez aux dizaines de milliers de CPA ou d'ingénieurs — reflète une profession spécialisée, mais dont l'impact économique (financement, fiscalité, litiges) est sans commune mesure avec sa taille.

Titre réservé

Seul un membre de l'OEAQ peut se dire « évaluateur agréé » ; l'activité elle-même n'est pas exclusive.

Fondé en 1969
≈ 1 100 membres
Siège : Montréal.

2.1.2 Les cinq fonctions réglementaires

Pour accomplir sa mission, l'Ordre exerce cinq fonctions que le Code des professions lui délègue, et qui forment un système cohérent de contrôle du berceau à la retraite professionnelle. L'**admission** contrôle la porte d'entrée : diplômes, stage, examen, délivrance des permis. Une fois le professionnel en exercice, l'**inspection professionnelle** vérifie de façon préventive la qualité de sa pratique — on y reviendra, car sa logique est trop souvent confondue avec celle de la discipline. La **discipline**, justement, prend le relais lorsque la prévention ne suffit plus : réception des plaintes, enquête du syndicat, sanction des manquements. La **formation continue obligatoire** assure le maintien de la compétence tout au long de la carrière, parce qu'un savoir de 1995 ne suffit pas au marché de 2026. L'élaboration des **normes de pratique**, enfin, fixe l'étalon technique auquel toutes les autres fonctions se réfèrent : on inspecte, on juge et on forme *par rapport aux normes*.

Ces fonctions sont portées par une structure organisationnelle classique d'ordre

professionnel, illustrée à la figure 2.1 : un conseil d'administration élu, une présidence, une direction générale, et des organes spécialisés — comité d'admission, service d'inspection professionnelle, bureau du syndic, comité de formation continue.

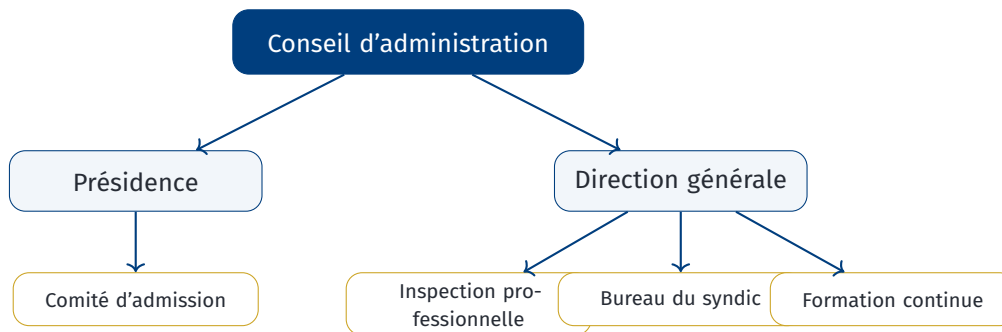


FIGURE 2.1 – Structure organisationnelle type de l'OEAQ

2.1.3 L'admission : le contrôle d'entrée

Le processus d'admission, déjà esquissé à la séance 1, mérite d'être détaillé car chacune de ses étapes est un mécanisme de protection du public. Tout commence par le **diplôme universitaire reconnu** — un baccalauréat avec concentration en évaluation immobilière, ou une équivalence évaluée au dossier —, filtre qui garantit le socle théorique en droit, finance, construction et statistique. Le candidat dépose ensuite sa **demande d'admission**; l'Ordre analyse le dossier académique et prononce l'admissibilité au stage. S'ouvre alors le **stage professionnel de 48 semaines** à temps complet auprès d'un **maître de stage**, lui-même évaluateur agréé en règle : le stagiaire tient un journal de mandats, est évalué périodiquement, et c'est là — au contact des dossiers réels — que la théorie devient un métier. Vient ensuite l'**examen d'admission**, offert une fois l'an en septembre, avec une note de passage de **65 %**; il porte sur la pratique professionnelle réelle : méthodes, normes, déontologie. La réussite entraîne la **délivrance du permis** et l'inscription au tableau de l'Ordre — le candidat devient É.A. Mais l'admission n'est pas un aboutissement : elle ouvre une carrière entière d'obligations, à commencer par la formation continue.

Définition 2.2 — formation continue obligatoire

Tout évaluateur agréé doit accumuler **30 heures** de formation continue par **période de référence de deux ans**, conformément au Règlement sur la formation continue obligatoire des membres de l'OEAQ (RLRQ, c. C-26, r. 127.1) (QUÉBEC 2023).

Les activités admissibles comprennent cours, colloques et formations en ligne. L'objectif est le maintien de la **compétence** face à l'évolution du marché, des lois et des normes; le défaut de s'y conformer peut mener à la **radiation administrative** — perte du droit d'exercer sans même passer par le processus disciplinaire.

2.1.4 L'inspection professionnelle : le contrôle continu

Définition 2.3 — inspection professionnelle

L'**inspection professionnelle** est le mécanisme **préventif** par lequel l'Ordre vérifie la qualité de la pratique de ses membres. Elle vise à **corriger et améliorer**, non à punir.

L'inspection peut être **générale** (vérification globale de la pratique d'un membre), **particulière** (ciblée sur un aspect précis, souvent à la suite d'un signalement) ou **thématique** (portant sur un sujet d'actualité pour l'ensemble des membres). Chaque membre est inspecté périodiquement. Les inspecteurs vérifient la qualité des rapports, le respect des normes de pratique, la tenue de dossiers, la conformité déontologique, la compétence technique et l'indépendance. Pour le membre, l'inspection est un exercice exigeant mais bienveillant : la plupart se concluent par des recommandations d'amélioration, parfois par un cours ou un stage de perfectionnement imposé, et la profession y gagne un mécanisme d'apprentissage collectif.

—
Inspection = préventif;
discipline = punitif. Distinction
d'examen classique!

Ne confondez pas inspection et discipline

L'inspection est **préventive** : elle débouche normalement sur des recommandations, au besoin sur un stage ou un cours de perfectionnement. La discipline est **punitive** : elle sanctionne un manquement déontologique après plainte et audience. L'inspection peut toutefois alimenter la discipline si elle révèle des manquements graves — les deux mécanismes communiquent. Cette distinction est une question d'examen récurrente.

2.2 Le Code de déontologie

2.2.1 Nature et portée

Définition 2.4 — Code de déontologie

Le **Code de déontologie** des membres de l'OEAQ établit les **obligations éthiques et professionnelles** de tout évaluateur agréé envers le public, ses clients et la profession (RLRQ, c. C-26, r. 123) (QUÉBEC 2012).

Ce n'est pas un guide de bonnes intentions : c'est un **règlement** adopté en vertu du Code des professions, ayant force obligatoire. Tout manquement peut mener au processus disciplinaire. Le Code s'articule en deux grands volets : les devoirs **généraux** (envers le public et la profession) et les devoirs envers le **client**.

2.2.2 Les devoirs généraux

Cinq piliers soutiennent l'édifice déontologique, et il vaut la peine de comprendre non seulement leur énoncé, mais leur raison d'être.

L'**intégrité** et l'objectivité viennent en premier : ne jamais travestir les faits, les données ou les analyses. Une évaluation est un exercice de vérité factuelle — si l'on peut « arranger » une donnée, tout l'édifice de confiance s'écroule. L'**indépendance** professionnelle en est le corollaire actif : l'opinion de valeur ne se laisse dicter par personne, ni client, ni prêteur, ni employeur. Là où l'intégrité interdit de mentir, l'indépendance interdit de se laisser influencer — deux facettes d'une même exigence. La **compétence** impose de n'accepter que les mandats que l'on peut exécuter selon les règles de l'art et de maintenir ses connaissances à jour : accepter un mandat qu'on ne maîtrise pas est en soi une faute, avant même la première erreur technique. La **disponibilité et la diligence** obligent à exécuter le mandat avec le soin et la célérité raisonnables — un rapport parfait remis six mois trop tard peut causer autant de tort qu'un rapport bâclé. Le **secret professionnel**, enfin, protège l'information confidentielle obtenue dans l'exercice de la profession ; il est d'ailleurs consacré par l'article 9 de la Charte des droits et libertés de la personne du Québec, ce qui lui donne un statut quasi constitutionnel.

2.2.3 Les devoirs envers le client

Envers son client, l'évaluateur doit notamment : l'informer adéquatement et obtenir un consentement éclairé sur la nature et l'étendue du mandat ; préserver la confidentialité des données ; facturer des honoraires **justes et raisonnables**, convenus d'avance ; éviter et divulguer les **conflits d'intérêts** ; et remettre au client les documents auxquels il a droit. Le tableau 2.1 traduit ces obligations en gestes concrets.

TABLE 2.1 – Obligations déontologiques et application pratique

Obligation	Application pratique
Intégrité	Ne jamais falsifier ni maquiller des données de marché
Indépendance	Refuser toute pression du client sur la conclusion de valeur
Compétence	Ne pas accepter un mandat hors de son champ d'expertise
Secret professionnel	Ne pas divulguer le rapport à des tiers non autorisés
Honoraires	Ne jamais lier les honoraires à la valeur conclue
Conflits d'intérêts	Divulguer tout intérêt personnel dans le bien évalué

2.2.4 Les actes interdits

Certains comportements sont si contraires à l'essence de la profession qu'ils sont formellement proscrits. Au sommet de la liste trône l'interdit cardinal : **lier les honoraires**

à la valeur conclue. Cet interdit mérite son rang, car il détruit l'indépendance à la racine — un évaluateur payé au pourcentage de sa conclusion est structurellement incité à conclure haut, quelles que soient ses qualités morales. Viennent ensuite l'évaluation d'un bien dans lequel on détient un **intérêt** sans le divulguer — le conflit d'intérêts dissimulé —, la **surévaluation ou la sous-évaluation intentionnelle** — le mensonge professionnel pur —, l'acceptation d'un mandat **au-delà de sa compétence**, le manquement au **secret professionnel**, et enfin la **sollicitation abusive** de clientèle ou la **publicité fausse ou trompeuse**, qui minent la confiance du public envers l'ensemble de la profession. On remarquera que chacun de ces interdits protège l'un des cinq piliers vus plus haut : l'architecture du Code est cohérente.

Exemple 2.1 — les honoraires conditionnels

Un client offre à une évaluatrice des honoraires égaux à 1 % de la valeur qu'elle conclura. Doit-elle accepter?

Non, catégoriquement. Le calcul est simple : si elle conclut à 400 000 \$, elle touche 4 000 \$; si elle conclut à 500 000 \$, elle touche 5 000 \$. Sa rémunération croît avec la valeur conclue — elle a un intérêt financier direct dans sa propre conclusion, ce qui anéantit son **indépendance**. Les honoraires doivent être **justes et raisonnables**, convenus d'avance, sous forme de forfait ou de taux horaire, et totalement décorrélés du résultat. La même règle se retrouve dans l'USPAP (*Management de l'Ethics Rule*) et dans les normes CUSPAP : c'est un invariant international de la profession.

Sur le terrain

La pression ne prend presque jamais la forme caricaturale d'une enveloppe. Elle est feutrée : un courtier qui « rappelle » le prix accepté, un prêteur qui mentionne le montant « nécessaire » au dossier, un client qui évoque de « nombreux mandats futurs ». L'évaluateur d'expérience documente ces communications au dossier — si le mandat tourne mal, cette trace écrite vaudra de l'or devant le syndic ou le tribunal.

2.3 La discipline : plainte, procès, sanction

2.3.1 Le processus disciplinaire

Quand la prévention échoue, la discipline prend le relais. Le processus, illustré à la figure 2.2, est quasi judiciaire.

Le **syndic** est la pierre angulaire : il reçoit les signalements du public, enquête avec des pouvoirs étendus (le membre est tenu de collaborer — refuser de répondre au syndic est en soi une infraction) et décide de porter ou non plainte devant le **conseil**

Syndic

Enquêteur de l'Ordre : reçoit les signalements, enquête et porte plainte au conseil de discipline s'il y a lieu.

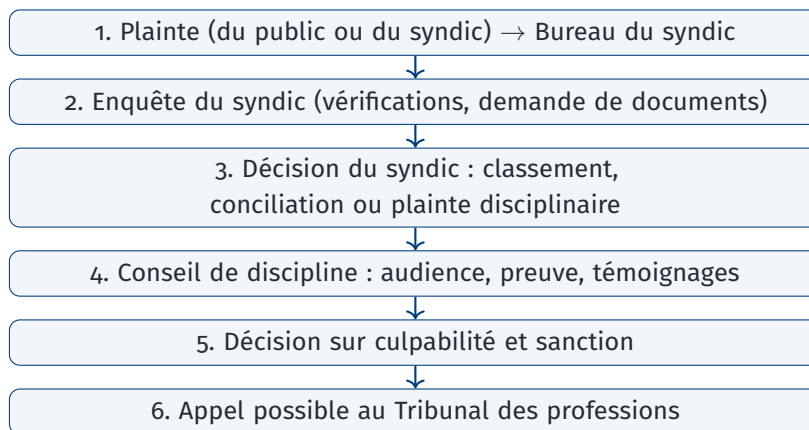


FIGURE 2.2 – Le processus disciplinaire

de discipline, un tribunal composé d'un président avocat et de pairs. Toute personne peut porter plainte : un client mécontent, un confrère, un prêteur, voire le syndic de sa propre initiative lorsqu'une situation vient à sa connaissance — par les médias, par une inspection, par une décision judiciaire. La décision du conseil est susceptible d'appel au **Tribunal des professions**, ce qui complète la judiciarisation du processus : fardeau de preuve, droit d'être entendu, motivation des décisions.

2.3.2 Les sanctions

L'éventail des sanctions va du symbolique au terminal. Dans les dossiers courants, le conseil impose une **réprimande**, une **amende**, une **limitation** du droit d'exercice ou un **stage de perfectionnement**; dans les dossiers graves — malhonnêteté, récidive, atteinte sérieuse à la protection du public —, il prononce la **radiation temporaire** ou **permanente**, assortie de la **publication** de la décision, qui ajoute la sanction réputationnelle à la sanction juridique. Les décisions disciplinaires sont d'ailleurs publiques et consultables : les lire est un excellent moyen, pour l'étudiant, d'apprendre par les erreurs des autres.

⚠ Le tarif des amendes

Le Code des professions (art. 156) fixe les amendes disciplinaires de **2 500 \$ à 62 500 \$ par infraction**. Un même dossier comportant plusieurs chefs peut donc coûter très cher — sans compter les frais, la publicité de la décision et la perte de clientèle. Retenez ces bornes : elles sont fréquemment demandées à l'examen.

💡 Exemple 2.2 — anatomie d'un dossier disciplinaire type

Reconstituons un scénario représentatif des décisions publiées. Un évaluateur signe, pour un prêteur, un rapport abrégé sur un triplex en utilisant trois « com-

parables » qu'il n'a jamais vérifiés : deux proviennent d'une base de données périmée et le troisième est une vente entre personnes liées, à un prix hors marché. La valeur conclue — 610 000 \$ — excède de 20 % ce que des ventes fiables auraient indiqué. Le prêt est consenti; l'emprunteur fait défaut; le prêteur revend à perte et porte plainte. Le syndic reproche trois manquements : défaut de vérifier ses données (compétence et diligence), rapport non conforme aux normes de pratique, et collaboration tardive à l'enquête. Issue plausible : amendes sur chaque chef, stage de perfectionnement en méthode de comparaison, et publication de la décision. Le même dossier alimente en parallèle une réclamation civile du prêteur, que le FARP prendra en charge. Une seule négligence méthodologique, trois régimes de responsabilité mobilisés — c'est exactement la mécanique que ce chapitre décrit.

2.3.3 Les normes de pratique professionnelle

Parallèlement au Code de déontologie (qui régit la *conduite*), les **normes de pratique professionnelle** de l'OEAQ régissent le *contenu technique* du travail (ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2024).

Définition 2.5 — normes de pratique de l'OEAQ

Les normes de pratique établissent les **exigences minimales** que doit respecter tout évaluateur agréé, notamment quant au contenu et à la qualité des rapports.

Cinq normes principales structurent le référentiel : la **norme générale** (applicable à toute évaluation), la norme sur les **rapports** (contenu minimal selon le type de rapport), la norme sur la **consultation** (services-conseils), la norme sur la **révision** (examen critique du rapport d'un autre évaluateur) et la norme sur l'**évaluation de masse** (rôles d'évaluation foncière). La séance 13 détaillera la norme sur les rapports.

2.4 Les responsabilités légales de l'évaluateur

2.4.1 Trois régimes distincts et cumulables

Un même geste fautif peut engager l'évaluateur sur trois fronts à la fois, comme le montre la figure 2.3 : le client lésé le poursuit au civil, le syndic le traduit en discipline, et — dans les cas de fraude — l'État le poursuit au pénal. Les trois régimes sont **indépendants** : un acquittement sur un front n'immunise pas sur les autres, car chacun poursuit une fin propre — réparer (civil), protéger le public (disciplinaire), punir (pénal).

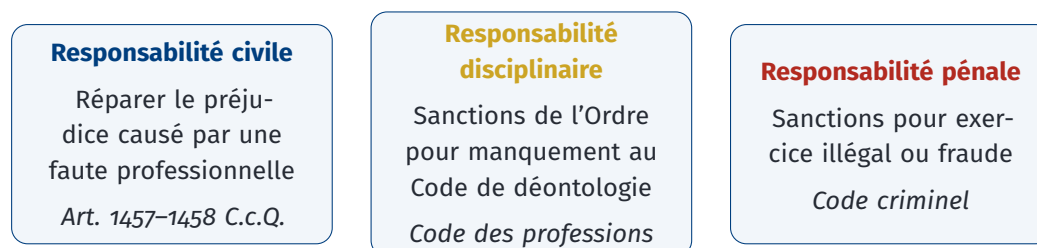


FIGURE 2.3 – Les trois régimes de responsabilité de l'évaluateur

2.4.2 La responsabilité civile : faute, préjudice, causalité

Le régime civil est celui que l'évaluateur côtoie le plus concrètement, via son assurance. Pour obtenir condamnation, le demandeur doit prouver trois éléments cumulatifs (art. 1457 C.c.Q.) (QUÉBEC 1991) : une **faute**, c'est-à-dire un manquement au comportement du professionnel prudent et diligent placé dans les mêmes circonstances; un **préjudice**, soit un dommage réel subi par le client ou un tiers; et un **lien de causalité** — il faut que ce soit la faute, et non un autre facteur, qui ait causé le préjudice. Que l'un des trois fasse défaut, et le recours échoue : une faute sans dommage ne donne rien, un dommage sans faute non plus, et un dommage causé par la chute du marché plutôt que par le rapport ne se rattache pas à l'évaluateur.

📖 Définition 2.6 — obligation de moyens

L'évaluateur est tenu à une **obligation de moyens**, non de résultat : il ne garantit pas que sa valeur sera « la bonne », mais il s'engage à agir comme un professionnel **prudent et diligent** placé dans les mêmes circonstances. Une valeur qui s'avère erronée n'est fautive que si la démarche pour y parvenir était déficiente.

Cette nuance est essentielle : deux évaluateurs compétents peuvent conclure à des valeurs différentes sans qu'aucun ne soit fautif. Les fautes typiques sont ailleurs : **erreur méthodologique grave** (capitaliser un revenu brut avec un taux de revenu net, par exemple), **omission de données pertinentes** (ne pas vérifier le zonage, ignorer une vente comparable évidente), **négligence** dans la vérification des données, ou **non-respect des normes de pratique** — les normes servant précisément d'étalon du comportement diligent devant les tribunaux : le juge qui doit décider si l'évaluateur a été prudent commence par se demander s'il a respecté les normes de sa profession.

Erreur de conclusion $\neq$ faute.
C'est la **démarche** qui est jugée.

💡 Exemple 2.3 — le zonage oublié

Un évaluateur conclut à 350 000 \$ pour un terrain en se fondant sur un potentiel de développement de six logements, sans vérifier le règlement de zonage. L'acheteur paie 340 000 \$, puis découvre que le zonage R-1 ne permet qu'une unifamiliale : le terrain ne vaut en réalité que 180 000 \$.

Faute? Oui : vérifier le zonage est un geste élémentaire du professionnel diligent; les normes de pratique l'exigent. **Préjudice?** Oui : l'acheteur a payé 340 000 \$ un bien qui en vaut 180 000 \$, soit 160 000 \$ de perte. **Causalité?** Oui : c'est en se fiant à l'évaluation erronée que l'acheteur a payé ce prix. Les trois éléments étant réunis, la responsabilité civile est engagée — et le dossier prendra vraisemblablement aussi le chemin du syndic.

2.4.3 L'assurance responsabilité : le FARP

Définition 2.7 — FARP

Tout évaluateur agréé doit souscrire au **Fonds d'assurance de la responsabilité professionnelle** (FARP) de l'OEAQ, sauf dispense réglementaire (RLRQ, c. C-26, r. 131). La garantie est de **2 000 000 \$ par sinistre** et pour l'ensemble des sinistres d'une période de garantie.

Le FARP est administré par l'Ordre, titulaire d'un permis d'assureur de l'AMF. Il protège doublement : le **public**, assuré d'être indemnisé si la faute est prouvée, et le **professionnel**, dont le patrimoine personnel n'est pas anéanti par une condamnation. L'assurance obligatoire est ainsi un rouage de la protection du public au même titre que l'inspection — une opinion de valeur sans assureur derrière elle serait une promesse sans garantie.

2.4.4 Prescription et conservation des dossiers

Deux horloges gouvernent l'après-mandat, et elles ne battent pas au même rythme. La **prescription civile** éteint le recours en responsabilité **trois ans** après la connaissance du préjudice (art. 2925 C.c.Q.); le point de départ est « mobile » : le délai court de la découverte du dommage, et non de la date du rapport — un rapport ancien peut donc fonder un recours récent. La **plainte disciplinaire**, elle, n'est soumise à **aucun délai formel** de prescription dans le Code des professions : un manquement ancien peut toujours être reproché, car la protection du public ne se prescrit pas. Quant aux **dossiers**, le Règlement sur la tenue des dossiers et des cabinets (RLRQ, c. C-26, r. 133) impose leur conservation pendant au moins **cinq ans** — rapport, données brutes, notes de calcul et correspondance, sur support papier ou technologique avec confidentialité assurée.

Sur le terrain

Les praticiens prudents conservent leurs dossiers bien au-delà de cinq ans. Pourquoi? Parce que la prescription civile de trois ans court de la *connaissance* du préjudice : un rapport signé en 2026 peut fonder une poursuite en 2033 si le préjudice n'est découvert qu'en 2030. Le dossier complet — avec les notes

montrant ce qui a été vérifié et pourquoi — est alors la meilleure défense du professionnel : il prouve la démarche diligente.

2.5 Trois référentiels de normes : OEAQ, CUSPAP, USPAP

2.5.1 Qui applique quoi?

La mondialisation des capitaux immobiliers a fait émerger plusieurs corpus de normes, qu'il faut savoir situer. Un fonds de pension torontois qui finance un immeuble à Gatineau, une banque américaine qui titrise des hypothèques canadiennes, un tribunal québécois qui compare deux expertises : chacun a besoin que le mot « évaluation » désigne un travail aux exigences connues et vérifiables. C'est le rôle des référentiels de normes — et comme les capitaux circulent, l'évaluateur québécois croisera tôt ou tard les trois.

Définition 2.8 — les trois référentiels

Au Québec, les normes applicables aux évaluateurs agréés sont les **Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ**. Le **CUSPAP** (*Canadian Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*) de l'Institut canadien des évaluateurs (AIC) s'applique aux membres de l'AIC partout au Canada, Québec inclus. L'**USPAP** (*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*) est la référence américaine (ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2024; APPRAISAL INSTITUTE OF CANADA 2026; APPRAISAL STANDARDS BOARD 2024).

Un professionnel qui cumule le titre d'É.A. et une désignation de l'AIC (**CRA** pour le résidentiel, **AACI** pour tous les immeubles) est soumis **aux deux référentiels** simultanément — il doit satisfaire au plus exigeant des deux sur chaque point. Les éditions en vigueur : **CUSPAP 2026** (depuis le 1^{er} avril 2026) et **USPAP 2024**, ce dernier étant désormais *sans date d'expiration* (cycle de mise à jour ouvert).

AIC

Institut canadien des évaluateurs; titres CRA (résidentiel) et AACI (tous immeubles).

2.5.2 L'USPAP en bref

L'USPAP, développé par *The Appraisal Foundation* (Washington), a historiquement servi de matrice aux autres référentiels. Sa structure : des règles transversales — définitions, **Ethics Rule**, **Competency Rule** — suivies de standards numérotés : **Standards 1-2** (évaluation immobilière : développement et communication), **3-4** (révision d'évaluation), **5-10** (évaluation de masse, biens meubles, entreprises), complétés d'énoncés consultatifs (*Advisory Opinions*).

La **règle d'éthique** comporte quatre volets qu'on retrouve, sous d'autres noms, dans tous les référentiels : la *conduite*, qui commande d'agir sans partialité ni complaisance ;

la *gestion*, qui interdit toute rémunération conditionnelle à la conclusion — l'écho direct de notre interdit cardinal québécois; la *confidentialité*, qui protège l'information du client; et la *tenue de dossiers*, qui impose de conserver le *workfile* — données et travail — pendant la durée requise. La **règle de compétence**, elle, impose une auto-évaluation avant d'accepter tout mandat : ai-je la compétence requise? Sinon, trois issues seulement — **acquérir** la compétence, **s'associer** à un évaluateur compétent, ou **refuser** le mandat. Un évaluateur résidentiel qui reçoit un mandat de centre commercial fait face exactement à ce trilemme.

Exemple 2.4 — pression du prêteur, lecture croisée

Un prêteur demande à l'évaluateur « d'atteindre » une valeur minimale de 500 000 \$ pour approuver le prêt. Sous l'USPAP, accepter violerait la règle de **conduite** (partialité) et de **gestion** (résultat prédéterminé). Sous le Code de déontologie québécois, le même geste heurte l'**indépendance** et l'interdiction de lier la rémunération à la conclusion. La leçon : les référentiels diffèrent dans la forme, mais convergent sur le fond — l'indépendance de l'opinion est partout la valeur cardinale.

2.5.3 Tableau comparatif

TABLE 2.2 – Comparaison des trois référentiels de normes

Aspect	Normes OEAQ	CUSPAP (AIC)	USPAP
Organisme	OEAQ (ordre professionnel)	Institut canadien des évaluateurs	The Appraisal Foundation
Champ	Québec	Canada, toutes provinces	États-Unis
Obligatoire pour	Tout évaluateur agréé	Membres AIC (CRA, AACI)	Variable selon l'État
Éthique	Code de déontologie (C-26, r. 123)	<i>Ethics Standard</i>	<i>Ethics Rule</i>
Compétence	Formation continue 30 h / 2 ans	Perfectionnement professionnel continu	<i>Competency Rule</i>
Contrôle	Inspection professionnelle	Contrôle par l'AIC	Variable selon l'État
Édition en vigueur	Normes courantes de l'OEAQ	2026 (depuis le 1 ^{er} avril 2026)	2024 (sans date d'expiration)

 Contexte québécois

Pourquoi le Québec a-t-il son propre référentiel plutôt que d'adopter le CUSPAP ? Parce que l'encadrement professionnel y passe par le système des ordres — une architecture de droit public unique au Canada, où le Code des professions confère à l'OEAQ le pouvoir (et le devoir) réglementaire. L'AIC, elle, est une association volontaire pancanadienne. Les deux logiques coexistent : plusieurs évaluateurs québécois détiennent les deux affiliations pour travailler avec des clients institutionnels pancanadiens.

2.6 Exercices

 Exercice 2.1 — inspection ou discipline ?

Pour chaque situation, indiquez si elle relève de l'*inspection professionnelle* ou du processus *disciplinaire*, et justifiez. **a)** L'Ordre vérifie périodiquement la tenue de dossiers d'un membre choisi au programme annuel. **b)** Une cliente allègue que son évaluateur a divulgué son rapport à un tiers sans autorisation. **c)** À la suite d'une vague d'erreurs observées sur les évaluations de terrains contaminés, l'Ordre lance une vérification ciblée sur ce thème chez plusieurs membres. **d)** Le syndic reçoit une dénonciation selon laquelle un membre facture des honoraires calculés en pourcentage de la valeur conclue.

 Solution

a) Inspection (générale) : démarche préventive et périodique, sans allégation de faute. **b) Discipline** : allégation d'un manquement au secret professionnel — plainte au bureau du syndic, enquête, et éventuellement conseil de discipline. **c) Inspection** (thématique) : vérification préventive sur un sujet d'actualité, visant l'amélioration des pratiques. **d) Discipline** : les honoraires conditionnels à la conclusion sont un acte interdit; le syndic enquêtera en vue d'une plainte disciplinaire.

 Exercice 2.2 — la triade de la responsabilité civile

Une évaluatrice omet de mentionner, dans son rapport sur un duplex de Hull, que le sous-sol a subi des infiltrations d'eau récurrentes — fait notoire dans le quartier et visible lors de l'inspection (cernes, odeur). Se fiant au rapport concluant à 540 000 \$, l'acheteur paie ce prix. Deux ans plus tard, il découvre les dommages : la valeur réelle au moment de l'achat était de 465 000 \$. Analysez la responsabilité civile de l'évaluatrice en identifiant la faute, le préjudice et le lien

de causalité, puis indiquez le délai dont dispose l'acheteur pour poursuivre.

✓ **Solution**

Faute : un professionnel prudent et diligent devait constater les indices d'infiltration lors de l'inspection et en tenir compte (ou, à tout le moins, les signaler et recommander une expertise). L'omission constitue un manquement à l'obligation de moyens et aux normes de pratique. **Préjudice** : l'acheteur a payé 540 000 \$ un immeuble valant 465 000 \$, soit 75 000 \$ de perte (plus, le cas échéant, les frais de réparation non reflétés dans la valeur). **Causalité** : le rapport a directement fondé la décision d'achat au prix payé; sans l'omission, l'acheteur aurait payé moins ou renoncé. **Prescription** : trois ans à compter de la *connaissance* du préjudice (art. 2925 C.c.Q.) — ici, à partir de la découverte des dommages, et non de la date du rapport. L'acheteur a donc jusqu'à trois ans après la découverte pour intenter son recours; le FARP de l'évaluatrice couvrira l'indemnité si la responsabilité est retenue (garantie de 2 M\$ par sinistre).

 Exercice 2.3 — actes interdits — repérage

Parmi les comportements suivants, identifiez ceux qui contreviennent au Code de déontologie et nommez l'obligation violée. **a)** Facturer un forfait de 650 \$ convenu avant le mandat. **b)** Évaluer l'immeuble de sa belle-sœur sans le mentionner au client prêteur. **c)** Refuser un mandat d'évaluation d'une usine de transformation alimentaire faute d'expérience dans ce type d'actif. **d)** Transmettre une copie du rapport au courtier du vendeur « pour information », sans autorisation du client. **e)** Publier une publicité affirmant « valeurs garanties acceptées par toutes les banques ».

✓ **Solution**

a) Conforme : honoraires forfaitaires convenus d'avance, indépendants de la conclusion. **b) Interdit** : conflit d'intérêts non divulgué — lien personnel avec la propriétaire du bien évalué. **c) Conforme**, et même exemplaire : c'est l'application de l'obligation de compétence (refuser, s'associer ou se former). **d) Interdit** : violation du secret professionnel et de la confidentialité — le rapport appartient au client et ne circule qu'avec son autorisation. **e) Interdit** : publicité trompeuse (aucune valeur n'est « garantie »; l'évaluateur a une obligation de moyens) et atteinte à la dignité de la profession.

 Exercice 2.4 — référentiels croisés

Une évaluatrice de Gatineau détient le titre d'É.A. (OEAQ) et la désignation AACI (AIC). Elle accepte un mandat d'évaluation d'un immeuble de bureaux à Ottawa pour une banque pancanadienne. **a)** Quels référentiels de normes s'appliquent à son travail? **b)** L'immeuble étant en Ontario, le Code de déontologie de l'OEAQ cesse-t-il de s'appliquer à elle? **c)** Quelle édition du CUSPAP doit-elle respecter

en 2026 ?

✓ Solution

a) Les deux : les normes de l'OEAQ (elle est É.A.) et le CUSPAP (elle est membre de l'AIC). En cas de divergence, elle satisfait à l'exigence la plus stricte. **b) Non** : les obligations déontologiques suivent le professionnel, pas l'immeuble. Membre de l'OEAQ, elle demeure soumise à son code de déontologie où qu'elle exerce; s'y ajoutent les exigences applicables en Ontario et celles de l'AIC. **c) Le CUSPAP 2026**, en vigueur depuis le 1^{er} avril 2026 (il remplace l'édition 2024).

Exercice 2.5 — chiffres clés du cadre professionnel

Sans consulter vos notes, complétez : durée du stage professionnel; note de passage de l'examen d'admission; heures de formation continue et période de référence; garantie du FARP; fourchette des amendes disciplinaires; délai de prescription civile; durée minimale de conservation des dossiers.

✓ Solution

Stage : **48 semaines** à temps complet. Examen : note de passage de **65 %**. Formation continue : **30 heures par période de deux ans**. FARP : **2 000 000 \$ par sinistre** et par période de garantie. Amendes : **2 500 \$ à 62 500 \$ par infraction** (art. 156, Code des professions). Prescription civile : **3 ans** de la connaissance du préjudice (art. 2925 C.c.Q.). Conservation des dossiers : au moins **5 ans**. Ces sept chiffres constituent l'ossature factuelle de la séance — sachez-les parfaitement.

L'essentiel de la séance

- ▶ L'OEAQ (1969, ≈ 1 100 membres) a pour mission la **protection du public**, non la défense des membres; il est régi par le **Code des professions** et supervisé par l'Office des professions.
- ▶ Cinq fonctions réglementaires : admission, inspection professionnelle, discipline, formation continue, normes de pratique.
- ▶ Admission : baccalauréat reconnu → stage de **48 semaines** → examen (passage à **65 %**) → permis; puis **30 h de formation continue par 2 ans**.
- ▶ **Inspection** = préventive (générale, particulière, thématique); **discipline** = punitive (syndic → conseil de discipline → Tribunal des professions).
- ▶ Code de déontologie (C-26, r. 123) : intégrité, indépendance, compétence, diligence, secret professionnel; envers le client : information, confidentialité, honoraires justes et raisonnables, gestion des conflits d'intérêts.

- ▶ Acte interdit cardinal : **lier les honoraires à la valeur conclue**; autres interdits : intérêt non divulgué, sur/sous-évaluation intentionnelle, mandat hors compétence, bris de confidentialité, publicité trompeuse.
- ▶ Sanctions disciplinaires : réprimande à radiation permanente; amendes de **2 500 \$ à 62 500 \$ par infraction**.
- ▶ Responsabilité civile : **faute + préjudice + causalité** (art. 1457 C.c.Q.); l'évaluateur a une **obligation de moyens** — c'est la démarche qui est jugée, pas l'exactitude du chiffre.
- ▶ **FARP** obligatoire : 2 M\$ par sinistre; prescription civile de **3 ans** (connaissance du préjudice); conservation des dossiers : **5 ans** minimum.
- ▶ Trois référentiels : **Normes OEAQ** (tout É.A., Québec), **CUSPAP 2026** (membres AIC, tout le Canada), **USPAP 2024** (États-Unis); le cumul de titres soumet aux deux référentiels; partout, **l'indépendance** est la valeur cardinale.

Les principes fondamentaux de l'évaluation

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Les méthodes d'évaluation que nous étudierons aux séances 8 à 12 ne sont pas des recettes tombées du ciel : ce sont des applications de principes économiques anciens et robustes. Pourquoi un acheteur refuse-t-il de payer 500 000 \$ une maison quand sa voisine identique s'est vendue 450 000 \$? Substitution. Pourquoi un terrain du centre-ville vaut-il dix fois celui d'un rang agricole ? Utilisation optimale. Pourquoi une piscine de 80 000 \$ n'ajoute-t-elle que 20 000 \$ de valeur ? Contribution. L'évaluateur qui maîtrise ces principes comprend *pourquoi* ses méthodes fonctionnent — et surtout quand elles cessent de fonctionner. Cette séance présente d'abord les quatre grands principes (offre et demande, substitution, utilisation optimale, anticipation et changement), puis six principes complémentaires qui reviendront sans cesse dans les analyses.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Expliquer comment l'offre et la demande déterminent les prix immobiliers et pourquoi l'offre est inélastique à court terme ;
- ▶ Énoncer le principe de substitution et montrer qu'il fonde les trois méthodes d'évaluation ;
- ▶ Appliquer les quatre critères séquentiels de l'utilisation optimale à un terrain vacant et à un terrain amélioré ;
- ▶ Distinguer les principes d'anticipation et de changement et leurs conséquences (valeur datée, cycle de vie) ;
- ▶ Mobiliser les principes de contribution, de conformité, d'équilibre, des rendements décroissants, des externalités et de la concurrence dans l'analyse d'un bien ;
- ▶ Relier chaque principe à la méthode d'évaluation qui s'en nourrit.

3.1 Le principe de l'offre et de la demande

3.1.1 L'énoncé et sa portée

Définition 3.1 — principe de l'offre et de la demande

La valeur d'un bien immobilier est déterminée par l'interaction entre l'**offre** (quantité de biens disponibles) et la **demande** (désir et capacité des acheteurs d'acquérir ces biens) sur un marché donné, à un moment donné.

Ce principe est le fondement **économique** de tous les autres : la substitution, la contribution, la concurrence n'en sont que des déclinaisons. Les auteurs classiques de l'évaluation — de l'école de *The Appraisal of Real Estate* aux manuels québécois — présentent d'ailleurs les principes comme un système : l'offre et la demande décrivent le mécanisme des prix, la substitution décrit le comportement de l'acheteur dans ce mécanisme, et les autres principes précisent comment ce comportement se module selon le voisinage, l'usage et le temps. Deux précisions d'emblée. Premièrement, l'analyse se fait toujours dans un **marché local** et un **segment** précis : l'offre de condos au centre-ville de Hull ne dit rien du marché des fermettes de la Petite-Nation. Deuxièmement, la demande économique n'est pas le simple désir : elle exige la *capacité de payer* — revenus, accès au crédit, taux hypothécaires. Mille ménages qui rêvent d'une maison sans pouvoir se qualifier ne créent aucune demande effective.

Du côté de l'**offre**, on compte les propriétés existantes mises en vente, les constructions neuves, les terrains disponibles et les conversions d'usage. Du côté de la **demande** : le nombre d'acheteurs potentiels, leur capacité financière et la démographie. Une asymétrie fondamentale les sépare : l'offre est **relativement inélastique à court terme** (on ne bâtit pas un quartier en six mois), tandis que la demande peut basculer en quelques semaines au gré des taux d'intérêt et de la confiance.

Toujours : quel marché ? quel segment ? quelle date ?

3.1.2 Équilibre et déséquilibres

Définition 3.2 — prix d'équilibre

Le **prix d'équilibre** (P^*) est celui auquel la quantité offerte égale la quantité demandée. C'est le prix vers lequel tend le marché en l'absence de perturbations externes.

La figure 3.1 donne la représentation classique : la demande D décroît avec le prix, l'offre O croît avec lui, et leur rencontre définit l'équilibre E au couple (Q^*, P^*) .

En pratique, les marchés immobiliers sont **rarement** en équilibre parfait — les frictions (délais de construction, coûts de transaction, information imparfaite) les maintiennent en déséquilibre chronique. Deux situations types se rencontrent. En **excès de demande** ($P < P^*$), les acheteurs sont plus nombreux que les vendeurs : les surenchères et les guerres d'offres se multiplient, les propriétés se vendent sans condition, et la pression sur les prix est à la **hausse** — le marché montréalais de 2020–2022 en est l'exemple

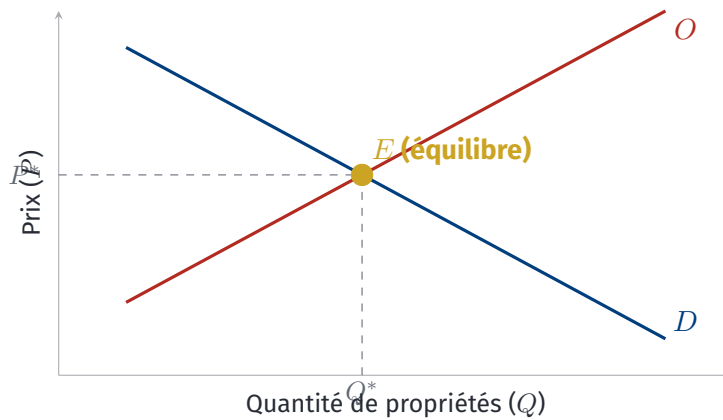


FIGURE 3.1 – Offre, demande et équilibre du marché immobilier

pédagogique parfait. En **excès d'offre** ($P > P^*$), à l'inverse, les vendeurs s'accumulent : les délais de vente s'allongent, les réductions de prix demandé se banalisent, et la pression est à la **baisse** — comme dans le segment des condos montréalais de 2017–2019, localement surdesservi. Le même immeuble, dans ces deux mondes, ne s'évalue pas avec les mêmes réflexes : le choix des comparables, les ajustements de temps et la prudence de la conclusion en dépendent.

Sur le terrain

Comment l'évaluateur « lit »-il l'état du marché sans observer les courbes, qui sont des abstractions ? Par des indicateurs de tension : le **délai de vente moyen** (des jours qui raccourcissent signalent un marché de vendeurs), le **ratio inscriptions/ventes** (le nombre de mois requis pour écouler le stock au rythme courant), l'écart entre prix demandé et prix obtenu, et la fréquence des ventes sans condition. Ces indicateurs, publiés par l'APCIQ, figurent dans toute bonne analyse de marché — et dans votre TP1.

3.1.3 Déplacements des courbes

Il faut distinguer le *mouvement le long* d'une courbe (réaction au prix) du *déplacement* de la courbe entière (changement des conditions sous-jacentes). Quand la demande se déplace vers la droite — plus d'acheteurs à chaque niveau de prix — l'équilibre migre vers un prix et une quantité plus élevés, comme l'illustre la figure 3.2.

Qu'est-ce qui déplace les courbes ? Côté **demande** : les taux d'intérêt (le taux directeur de la Banque du Canada s'établit à 2,25 % depuis sa décision du 15 juillet 2026), l'immigration et la migration interne, la croissance des revenus, la confiance des consommateurs. Côté **offre** : les coûts de construction et de main-d'œuvre, la disponibilité des terrains, la réglementation et les délais de permis, et les mises en chantier antérieures — l'offre d'aujourd'hui est la décision de construire d'il y a deux ou trois ans.

Taux directeur (Banque du Canada) : 2,25 % au 15 juillet 2026.

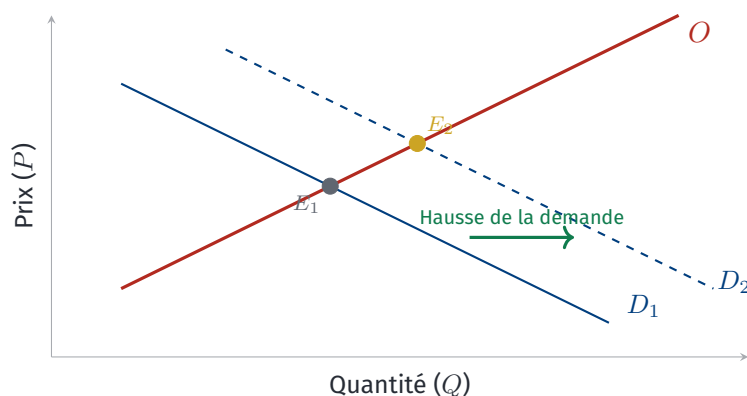


FIGURE 3.2 – Une hausse de la demande ($D_1 \rightarrow D_2$) déplace l'équilibre de E_1 à E_2 : prix et quantité augmentent

3.1.4 L'élasticité de l'offre : la clé des cycles

📖 Définition 3.3 — élasticité

L'**élasticité** mesure la sensibilité de la quantité offerte (ou demandée) à une variation du prix. En immobilier, l'offre est généralement **inélastique à court terme**, car la construction prend du temps.

TABLE 3.1 – Élasticité de l'offre immobilière selon l'horizon

Horizon	Élasticité de l'offre	Conséquence
Court terme (< 1 an)	Très inélastique	Les prix absorbent tout choc de demande
Moyen terme (1–3 ans)	Modérément élastique	Les nouvelles constructions arrivent
Long terme (> 3 ans)	Plus élastique	L'offre s'ajuste, les prix se stabilisent

Cette inélasticité de court terme est *la* raison pour laquelle les prix immobiliers peuvent flamber (ou chuter) rapidement : quand la demande bondit et que l'offre ne peut suivre, tout l'ajustement passe par les prix. C'est aussi pourquoi l'analyse des **mises en chantier** et des projets approuvés est indispensable : elle annonce l'offre de demain.

💡 Exemple 3.1 — le marché de Gatineau, 2020–2025

Appliquons le cadre à notre région d'étude. **Demande en forte hausse** : télétravail libérant les ménages de la proximité du bureau, migration Ontario → Québec attirée par des prix inférieurs, immigration soutenue. **Offre contrainte** : rareté des terrains viabilisés, délais de construction, pénurie de main-d'œuvre. **Résultat** : une hausse des prix d'environ 40 à 50 % entre 2020 et 2022 (APCIQ), suivie d'une

pause en 2023 avec la remontée des taux, puis d'une **reprise graduelle depuis 2024**. L'offre ne s'ajustant que lentement, la pression de fond demeure. Voilà le principe de l'offre et de la demande, l'élasticité et le principe de changement à l'œuvre simultanément (ASSOCIATION PROFESSIONNELLE DES COURTIERES IMMOBILIÈRES DU QUÉBEC 2026; SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT 2025).

Attention

Pour l'évaluateur, ce principe n'est pas un décor théorique : les normes exigent une **analyse des conditions de marché** (équilibré, favorable aux vendeurs, favorable aux acheteurs) dans chaque rapport, car cette qualification influence le choix des comparables, les ajustements de temps et la réconciliation finale.

3.2 Le principe de substitution

3.2.1 L'énoncé

Définition 3.4 — principe de substitution

Un acheteur prudent et informé ne paiera pas plus pour un bien immobilier que le **coût d'acquisition d'un bien substitut** offrant une utilité équivalente, que ce soit par achat, construction ou location.

Le fondement est la rationalité économique : face à des **alternatives**, l'acheteur choisit la moins coûteuse à utilité égale. Ce principe apparemment banal est le plus important du cours, car il est le **fondement commun des trois méthodes d'évaluation** — chacune n'étant qu'une manière différente de chiffrer le substitut. Dans la **méthode de comparaison**, le substitut est l'*achat* d'un bien comparable existant : l'acheteur qui trouve l'équivalent moins cher à trois rues de là s'y reporte, et c'est ce comportement qui rend les prix des comparables probants. Dans la **méthode du coût**, le substitut est la *construction* d'un bien équivalent neuf — terrain plus bâtiment : personne ne paie durablement pour de l'existant plus que ce que coûterait le neuf équivalent. Dans la **méthode du revenu**, enfin, le substitut est un *investissement* procurant un rendement similaire : l'investisseur compare l'immeuble aux autres occasions de placer son capital, et le rendement des substituts fixe le taux auquel il capitalise les revenus. Trois lectures du même réflexe économique — se rabattre sur l'alternative la moins chère à utilité égale.

Substitution = le principe **unificateur** des trois méthodes.

3.2.2 Trois illustrations

💡 Exemple 3.2 — acheter un comparable

Une unifamiliale de Gatineau est offerte à 500 000 \$. Des maisons comparables du même quartier se sont récemment vendues entre 430 000 \$ et 460 000 \$. Un acheteur informé ne paiera pas 500 000 \$: il se rabattra sur un substitut à 460 000 \$ ou moins. Le prix demandé devra converger vers la fourchette des comparables — c'est exactement le raisonnement que formalisera la méthode de comparaison (séances 8 et 9).

💡 Exemple 3.3 — construire l'équivalent

Un terrain vaut 120 000 \$ et la construction d'une maison équivalente coûterait 350 000 \$, soit 470 000 \$ au total. Si une maison existante comparable est offerte à 520 000 \$, l'acheteur rationnel envisagera de construire : le coût du substitut neuf plafonne le prix de l'existant (aux délais et inconvénients près). C'est le germe de la méthode du coût (séance 10).

💡 Exemple 3.4 — investir ailleurs

Un immeuble à revenus de Sherbrooke génère un revenu net d'exploitation (RNE) de 60 000 \$. Si des immeubles comparables se transigent à un taux de capitalisation de 5,5 %, un investisseur ne paiera pas plus que :

$$V = \frac{\text{RNE}}{\tau} = \frac{60\,000}{0,055} \approx 1\,090\,909 \$ \quad (3.1)$$

Au-delà de ce prix, son rendement tomberait sous celui des placements substitués. Cette logique de capitalisation sera développée aux séances 11 et 12.

3.3 Le principe de l'utilisation optimale

3.3.1 Définition et importance

📖 Définition 3.5 — utilisation optimale

L'**utilisation optimale** (*highest and best use*) est l'utilisation **raisonnablement probable** d'un bien immobilier qui est **légalement permise, physiquement possible, financièrement faisable** et qui produit la **valeur la plus élevée** (maximalement productive).

L'analyse de l'utilisation optimale n'est pas une étape facultative : c'est un **préalable**

à toute évaluation, exigé par les normes de l'OEAQ comme par l'USPAP (ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2024; APPRAISAL STANDARDS BOARD 2024). Elle détermine la prémisses de la valeur à estimer et guide le **choix des comparables** : on ne compare pas un terrain dont l'usage optimal est un immeuble de six logements avec des ventes de terrains unifamiliaux. Elle se mène à deux niveaux — le terrain *comme s'il était vacant*, et la propriété *telle qu'améliorée* — que nous verrons plus loin.

3.3.2 Les quatre critères, dans l'ordre

L'analyse procède par un filtre séquentiel en quatre questions (figure 3.3) :

- ❶ **Légalement permis?** Zonage municipal, règlements d'urbanisme et schéma d'aménagement (MRC), servitudes et restrictions publiées au Registre foncier, normes environnementales. Un usage interdit est éliminé d'emblée — inutile d'examiner sa faisabilité.
- ❷ **Physiquement possible?** Taille, forme et dimensions du terrain; topographie et drainage; capacité portante du sol et contamination; accès et desserte; services publics (aqueduc, égout, électricité).
- ❸ **Financièrement faisable?** Les revenus anticipés (ou la valeur créée) excèdent-ils les coûts de développement et d'exploitation, avec un rendement acceptable? Un usage permis et possible peut être **non rentable**.
- ❹ **Maximalement productif?** Parmi les usages ayant franchi les trois premiers filtres, lequel produit la **valeur résiduelle du terrain la plus élevée**?

L-P-F-M : Légal, Physique, Faisable, Maximal — dans cet ordre.

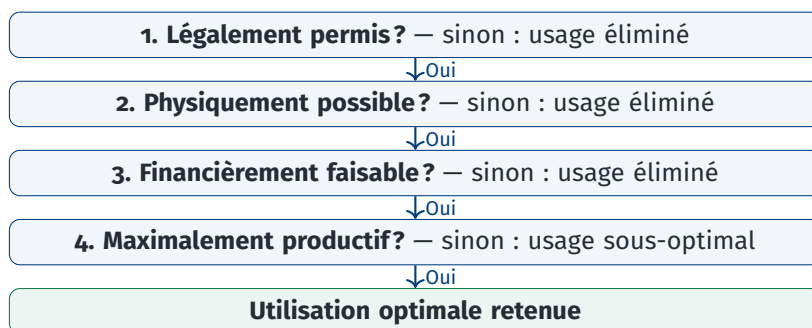


FIGURE 3.3 – Le filtre séquentiel de l'utilisation optimale

💡 Exemple 3.5 — le zonage d'abord

Un terrain zoné résidentiel unifamilial (R-1) à Gatineau ne peut légalement accueillir un immeuble de douze logements, même si ce serait l'usage le plus rentable. L'analyse s'arrête au critère 1 pour cet usage. Nuance : un changement de zonage **raisonnablement probable** — démarche entamée, politique municipale de densification documentée — peut être pris en compte, mais il doit être

solidement étayé au rapport, jamais présumé.

3.3.3 Départager les usages faisables : un exemple complet

Supposons un terrain pour lequel trois usages franchissent les critères 1 et 2 : un quadruplex, un petit commercial et un immeuble de six logements. L'analyse de faisabilité (critère 3) puis de productivité maximale (critère 4) se mène au moyen de la **valeur résiduelle du terrain** : la valeur totale du projet, moins le coût de construction, mesure ce que chaque usage « laisse » au terrain.

💡 Exemple 3.6 — quel usage est maximalement productif?

Élément	4-plex	Commercial	6-plex
Valeur totale estimée du projet	850 000 \$	1 150 000 \$	1 050 000 \$
Coût de construction	600 000 \$	900 000 \$	780 000 \$
Valeur résiduelle du terrain	250 000 \$	250 000 \$	270 000 \$

Les trois usages sont financièrement faisables (résiduel positif et rendement adéquat), mais le **6-plex** laisse au terrain la valeur résiduelle la plus élevée (270 000 \$ contre 250 000 \$). L'utilisation optimale est donc le 6-plex, et la valeur du terrain à retenir est 270 000 \$. Remarquez le piège déjoué : le commercial affiche la plus grande valeur *totale* (1 150 000 \$), mais son coût de construction élevé en fait un usage moins productif *pour le terrain*. C'est le résiduel qui tranche, pas la valeur brute.

3.3.4 Terrain vacant et terrain amélioré

L'analyse se dédouble systématiquement. On analyse d'abord **le terrain comme s'il était vacant** : quel serait le meilleur usage du sol nu, abstraction faite de ce qui s'y trouve? Cette première analyse fixe la **valeur du terrain**, donnée essentielle à la méthode du coût et à plusieurs calculs fiscaux. On analyse ensuite **la propriété telle qu'améliorée** : l'usage actuel du bâtiment est-il encore optimal, ou faudrait-il rénover, convertir, agrandir — voire **démolir**? La question centrale est toujours la même : les améliorations ajoutent-elles de la valeur au terrain nu, et combien? Lorsque la réponse devient « presque rien », le bâtiment a atteint la fin de sa vie économique, quel que soit son état physique.

💡 Exemple 3.7 — le bungalow condamné

Un bungalow des années 1960 occupe un terrain zoné haute densité au centre-ville de Gatineau. Le terrain nu vaut 300 000 \$; la propriété telle quelle (bungalow

inclus) ne trouverait preneur qu'à environ 310 000 \$. Le bâtiment ne contribue que 10 000 \$ — moins que le coût de démolition évité. L'utilisation optimale de la propriété améliorée est vraisemblablement la **démolition et le redéveloppement** en immeuble à logements : le bungalow, pourtant habitable, a atteint la fin de sa vie économique. Garder, modifier ou remplacer ? La réponse dépend toujours de la *contribution* des améliorations à la valeur totale.

3.4 Les principes d'anticipation et de changement

3.4.1 L'anticipation : la valeur regarde devant

Définition 3.6 — principe d'anticipation

La valeur d'un bien immobilier est fonction des **bénéfices futurs anticipés** (revenus, jouissance, plus-value) que le propriétaire s'attend à en retirer. La valeur est tournée vers l'**avenir**, non vers le passé.

Les bénéfices anticipés prennent plusieurs formes : revenus de location futurs, plus-value à la revente, jouissance personnelle du propriétaire-occupant, avantages fiscaux, potentiel de développement. Le corollaire est important : les dépenses passées du propriétaire (le prix qu'il a payé, les rénovations qu'il a faites) ne créent pas de valeur en elles-mêmes — seuls comptent les bénéfices que le *marché* anticipe désormais.

La **méthode du revenu** repose entièrement sur ce principe : la capitalisation directe ($V = RNE/\tau$) et l'actualisation des flux monétaires (DCF) ne font que convertir des bénéfices futurs en valeur présente. Nous y consacrerons les séances 11 et 12.

L'anticipation explique aussi des phénomènes qui déroutent les débutants. Pourquoi la valeur d'un immeuble bondit-elle dès l'*annonce* d'un projet de transport structurant, des années avant le premier coup de pelle ? Parce que le marché capitalise immédiatement les bénéfices futurs attendus — c'est l'annonce qui change les anticipations, pas le chantier. Pourquoi un immeuble loué à des loyers très inférieurs au marché se vend-il parfois au-dessus de ce que ses revenus actuels justifieraient ? Parce que les acheteurs anticipent le rattrapage des loyers au fil des départs de locataires. Dans les deux cas, le présent observable est un mauvais guide ; c'est le futur anticipé qui gouverne le prix, et l'évaluateur doit apprendre à raisonner comme le marché : vers l'avant.

La valeur = somme actualisée des bénéfices **futurs**.

3.4.2 Le changement : la valeur est datée

Définition 3.7 — principe de changement

Les conditions du marché immobilier sont en **constante évolution**. La valeur d'un bien reflète les conditions existantes et anticipées à une **date précise**. Les forces qui influencent la valeur changent continuellement.

Aucune valeur n'est permanente : elle est **datée**. C'est pourquoi tout rapport précise sa **date effective**, pourquoi une même propriété peut légitimement recevoir des valeurs différentes à des dates différentes, et pourquoi les comparables doivent refléter les conditions de marché à la date d'évaluation (d'où les ajustements de temps que nous verrons à la séance 9). L'évaluation est une **photographie datée** du marché : l'évaluateur repère les tendances, mais il conclut à une date.

3.4.3 Le cycle de vie des quartiers

Le changement s'organise souvent en **cycle de vie** : tout quartier, toute propriété traverse des phases (figure 3.4).

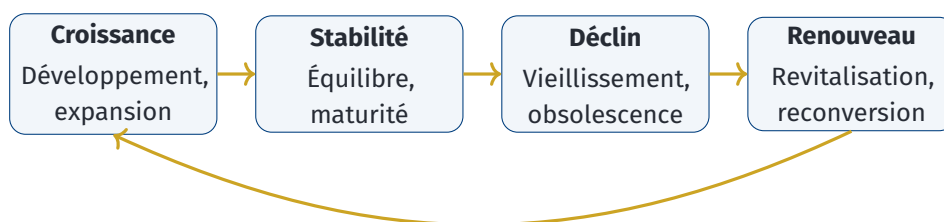


FIGURE 3.4 – Le cycle de vie d'un quartier

Identifier la **phase actuelle** du quartier est un réflexe d'analyse : un même bungalow ne s'évalue pas de la même façon dans un quartier en gentrification (renouveau) et dans un secteur en déclin. Les indices se lisent sur le terrain et dans les données : la multiplication des permis de rénovation et des chantiers privés annonce le renouveau bien avant que les prix ne l'enregistrent ; l'arrivée de commerces de destination (cafés, microbrasseries, épiceries fines) signale un changement de clientèle ; les investissements publics — une bibliothèque, une piste cyclable, une station — agissent comme catalyseurs ; et l'évolution du profil des acheteurs (âge, revenus, provenance) confirme la trajectoire. Le Vieux-Hull en offre un cas d'école : longtemps en déclin, il illustre depuis quelques années la phase de renouveau, portée par les investissements publics et le retour d'une population jeune — avec les hausses de valeurs, et de taxes, qui l'accompagnent.

Les forces du changement se classent en quatre familles, à passer systématiquement en revue : **économiques** (taux d'intérêt, emploi, inflation, PIB), **démographiques** (croissance de la population, immigration, vieillissement, taille des ménages), **gouver-**

nementales (zonage, réglementation, fiscalité, investissements publics — pensez au Rapibus ou à un futur tramway) et **technologiques et sociales** (télétravail, commerce en ligne, préférences résidentielles, développement durable).

3.5 Six principes complémentaires

3.5.1 La contribution

Définition 3.8 — principe de contribution

La valeur d'une composante d'un bien se mesure par sa **contribution à la valeur totale** du bien, et non par son coût de construction ou d'installation.

C'est le principe le plus opérationnel de la liste : il fonde les **ajustements** de la méthode de comparaison et l'analyse de la dépréciation fonctionnelle dans la méthode du coût.

Exemple 3.8 — garage et piscine à Gatineau

Un garage double coûte 45 000 \$ à construire, mais les ventes comparables montrent qu'il n'augmente la valeur que de 35 000 \$: sa contribution est de 35 000 \$, et c'est ce montant — pas le coût — qui servira d'ajustement. Plus frappant : une piscine creusée chauffée coûte 80 000 \$ et n'ajoute que 20 000 \$ de valeur. Contribution très inférieure au coût : c'est un **suréquipement** (*superadequacy*), notion que la méthode du coût traitera comme une forme de dépréciation fonctionnelle.

3.5.2 La conformité, la progression et la régression

Définition 3.9 — principe de conformité

Un bien atteint sa **valeur maximale** dans un environnement où les usages sont **homogènes et compatibles**. La conformité au voisinage favorise la stabilité et la croissance de la valeur.

L'homogénéité rassure le marché — c'est d'ailleurs la raison d'être du zonage. Deux effets dérivés en découlent. Par **progression**, un bien *inférieur* bénéficie de la valeur des biens supérieurs qui l'entourent : la petite maison d'un quartier cossu se vend plus cher que sa jumelle parfaite située dans un quartier modeste, parce que l'acheteur achète aussi l'adresse, les écoles et le prestige du voisinage. Par **régression**, à l'inverse, un bien *supérieur* est tiré vers le bas par un environnement plus modeste : la résidence luxueuse construite dans un quartier moyen ne récupère jamais son coût, le marché de ce quartier n'étant tout simplement pas disposé à payer pour ce niveau de luxe.

Progression : le petit gagne.

Régression : le gros perd.

Ces deux effets sont la traduction spatiale du principe de conformité, et ils justifieront plus tard un réflexe de la méthode de comparaison : choisir des comparables *dans le même voisinage* chaque fois que possible.

3.5.3 L'équilibre et les quatre agents de production

Définition 3.10 — principe d'équilibre

La valeur maximale est atteinte lorsqu'il y a **équilibre optimal** entre les quatre agents de production immobilière : le **terrain**, le **travail** (main-d'œuvre), le **capital** et la **gestion** (coordination, entrepreneuriat).

Trop ou trop peu d'un agent détruit de la valeur : un bâtiment trop coûteux pour son terrain (capital excessif), un immeuble mal géré (gestion déficiente), un site sous-exploité (terrain gaspillé). Ce principe éclaire la méthode du coût : l'écart entre coût et valeur signale un déséquilibre des agents.

Exemple 3.9 — l'équilibre rompu, deux visages

Premier visage : sur un terrain de 90 000 \$ d'un quartier ouvrier de Gatineau, un propriétaire construit une résidence de 750 000 \$. Le marché du quartier plafonne autour de 500 000 \$: le capital investi excède ce que le terrain et son environnement peuvent porter, et la différence est perdue (régression et déséquilibre combinés). Second visage : au centre-ville, un terrain de 600 000 \$ supporte un modeste stationnement de surface rapportant 25 000 \$ nets par an. Ici, c'est le terrain qui est gaspillé — l'agent « capital » est insuffisant par rapport à l'agent « terrain ». Dans les deux cas, la valeur maximale exige de rétablir le dosage : c'est précisément ce que l'analyse d'utilisation optimale formalise.

3.5.4 Les rendements décroissants

Définition 3.11 — rendements décroissants

Au-delà d'un certain point, des investissements additionnels dans un bien produisent des **augmentations de valeur de plus en plus faibles**, puis éventuellement des rendements négatifs (suréquipement).

La figure 3.5 illustre la trajectoire : les premiers dollars investis (rénover une cuisine vétuste) rapportent plus qu'ils ne coûtent; les suivants rapportent de moins en moins; les derniers (le marbre italien dans un bungalow) détruisent de la valeur relative. Le **point optimal** d'investissement est atteint quand le dollar marginal investi ajoute exactement un dollar de valeur.

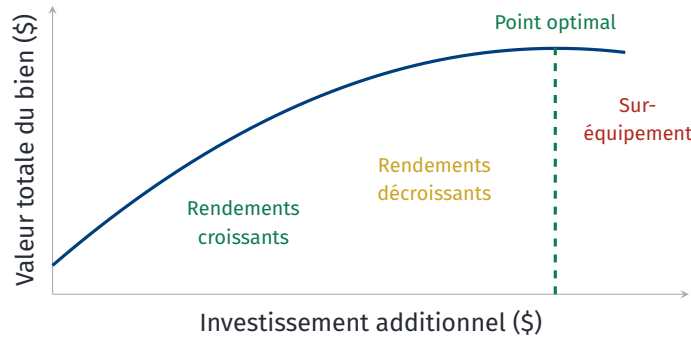


FIGURE 3.5 – Rendements décroissants de l'investissement immobilier

3.5.5 Les externalités

📖 Définition 3.12 — principe des externalités

La valeur d'un bien est influencée par des facteurs **extérieurs** au bien lui-même, **positifs** (ils augmentent la valeur) ou **négatifs** (ils la diminuent).

Externalités positives typiques : un nouveau parc, l'arrivée du transport en commun structurant (Rapibus, STO), une école, un développement commercial de qualité, l'amélioration des infrastructures publiques. Négatives : un site contaminé voisin, le bruit d'une autoroute ou d'un aéroport, une industrie polluante, une ligne à haute tension. Le rôle de l'évaluateur n'est pas de déplorer ou de célébrer ces facteurs, mais de les **quantifier** à partir du marché : comparer des ventes de biens affectés et non affectés, toutes choses égales par ailleurs — la technique de l'analyse par paires que nous verrons à la séance 9.

3.5.6 La concurrence

📖 Définition 3.13 — principe de la concurrence

Lorsque les **profits** d'un segment de marché sont élevés, ils attirent de nouveaux développeurs et investisseurs, ce qui **augmente l'offre** et finit par réduire les profits et stabiliser les prix.

💡 Exemple 3.10 — les condos de luxe montréalais, chronologie stylisée

(1) 2015–2018 : profits élevés dans le segment des condos de luxe du centre-ville.
 (2) 2018–2020 : la rentabilité attire de nombreux projets; l'offre en construction explose. (3) 2020–2022 : surplus localisé, ralentissement des ventes. (4) Résultat : pression sur les prix dans le segment surdesservi. Le mécanisme concurrentiel a fait son œuvre — les profits excédentaires se sont autodétruits. Morale pour l'évaluateur : surveiller les **projets en cours et approuvés**, qui annoncent l'offre

future et le sort des marges actuelles.

3.5.7 Vue d'ensemble

TABLE 3.2 – Synthèse des principes fondamentaux et méthodes associées

Principe	Énoncé clé	Méthode liée
Offre et demande	Interaction entre acheteurs et vendeurs	Toutes
Substitution	Ne pas payer plus qu'un substitut équivalent	Toutes (les trois)
Utilisation optimale	Usage le plus productif parmi ceux permis	Préalable à tout
Anticipation	Valeur = bénéfices futurs	Revenu (DCF)
Changement	Les marchés évoluent; la valeur est datée	Analyse de marché
Contribution	Valeur ajoutée $\neq$ coût	Comparaison, coût
Conformité	Homogénéité du voisinage; progression/régression	Comparaison
Équilibre	Dosage des quatre agents de production	Coût
Rendements décroissants	Suraméliorer réduit le rendement	Coût
Externalités	Facteurs externes, positifs ou négatifs	Comparaison
Concurrence	Les profits attirent l'offre, qui les érode	Analyse de marché

3.6 Exercices

Exercice 3.1 — quel principe est à l'œuvre ?

Identifiez le principe illustré par chaque situation. **a)** Une maison de 900 000 \$ construite dans un quartier où tout se vend 400 000 \$ ne trouve preneur qu'à 650 000 \$. **b)** Un investisseur refuse de payer plus de 1 090 000 \$ pour un immeuble dont le RNE est de 60 000 \$, car les immeubles comparables rapportent 5,5 %. **c)** L'annonce d'une nouvelle station de transport structurant fait grimper les valeurs dans un rayon de 800 mètres. **d)** Après trois années de marges records dans les mini-entrepôts, douze projets concurrents sont annoncés dans la même ville. **e)** Un spa de 30 000 \$ installé dans un jumelé n'augmente sa valeur que de 8 000 \$.

✓ Solution

a) Conformité (effet de régression) : le bien supérieur est tiré vers le bas par son voisinage. **b) Substitution** (et anticipation) : l'investisseur compare aux rendements des placements substitués — $60\,000/0,055 \approx 1\,090\,909 \$$. **c) Externalités** (positives), amplifiées par l'**anticipation** : le marché capitalise dès l'annonce des bénéfices futurs. **d) Concurrence** : les profits excédentaires attirent l'offre nouvelle, qui les érodera. **e) Contribution** (et rendements décroissants) : la valeur ajoutée (8 000 \$) est très inférieure au coût (30 000 \$) — suréquipement.

Exercice 3.2 — utilisation optimale — le filtre complet

Un terrain de 1 400 m² au centre de Hull fait l'objet de quatre hypothèses d'usage. Le zonage actuel permet le résidentiel jusqu'à huit logements (pas de commercial). Les études montrent :

Usage envisagé	Valeur totale du projet	Coût de construction
Unifamiliale de prestige	780 000 \$	620 000 \$
Triplex	940 000 \$	720 000 \$
8 logements	1 650 000 \$	1 430 000 \$
Petit immeuble commercial	1 900 000 \$	1 500 000 \$

Le sol présente une capacité portante limitée rendant impossible toute structure de plus de trois étages; l'immeuble de 8 logements exigerait quatre étages, mais une variante de trois étages n'est pas réalisable sur ce terrain. Déterminez l'utilisation optimale en appliquant les quatre critères dans l'ordre.

✓ Solution

Critère 1 — légalement permis : le commercial est éliminé (zonage résidentiel seulement), malgré sa valeur résiduelle apparente de 400 000 \$. Restent : unifamiliale, triplex, 8 logements. **Critère 2 — physiquement possible** : le 8 logements exige quatre étages, impossibles vu la capacité portante; éliminé. Restent : unifamiliale et triplex. **Critère 3 — financièrement faisable** : résiduel de l'unifamiliale $780\,000 - 620\,000 = 160\,000 \$$; du triplex : $940\,000 - 720\,000 = 220\,000 \$$. Les deux sont positifs et faisables. **Critère 4 — maximale productif** : le triplex laisse 220 000 \$ au terrain contre 160 000 \$ pour l'unifamiliale. **Conclusion : l'utilisation optimale est le triplex**, et la valeur du terrain à retenir est 220 000 \$. Le piège de l'exercice : conclure au commercial (critère 1) ou au 8 logements (critère 2) en sautant des étapes du filtre séquentiel.

Exercice 3.3 — capitalisation et substitution

Un sixplex de Gatineau produit un RNE de 78 000 \$. Les transactions récentes d'immeubles comparables révèlent des taux de capitalisation entre 5,8 % et

6,2 %. **a)** Dans quelle fourchette de valeurs le principe de substitution borne-t-il le prix? **b)** Le vendeur demande 1 500 000 \$. Qu'en conclure?

✓ Solution

a) Borne haute : $78\,000/0,058 \approx 1\,344\,828$ \$. Borne basse : $78\,000/0,062 \approx 1\,258\,065$ \$. La fourchette est d'environ 1 258 000 \$ à 1 345 000 \$. **b)** À 1 500 000 \$, le taux implicite serait $78\,000/1\,500\,000 = 5,2\%$, nettement sous le rendement des substituts (5,8–6,2 %). Un investisseur rationnel placerait plutôt son capital dans un immeuble comparable offrant un meilleur rendement : le prix demandé excède la valeur marchande indiquée par le marché, sauf attributs exceptionnels à documenter (potentiel de densification, loyers nettement sous-optimaux, etc.).

Exercice 3.4 — contribution et décision de rénovation

Une propriétaire de Buckingham envisage trois travaux avant la mise en vente : réfection de la cuisine (coût 40 000 \$, contribution estimée 48 000 \$), ajout d'une salle de bain au sous-sol (coût 25 000 \$, contribution 22 000 \$), aménagement paysager haut de gamme (coût 18 000 \$, contribution 7 000 \$). **a)** Quels travaux sont justifiés du strict point de vue de la valeur? **b)** Quel principe gouverne l'analyse, et quel phénomène illustre le troisième projet?

✓ Solution

a) Seule la **cuisine** crée une valeur nette positive (+8 000 \$). La salle de bain détruit 3 000 \$ et l'aménagement paysager 11 000 \$: à éviter dans une optique de revente. **b)** Le principe de **contribution** : chaque composante vaut ce qu'elle ajoute à la valeur totale, non ce qu'elle coûte. Le paysager illustre les **rendements décroissants** et le **suréquipement** : un investissement dont la contribution est très inférieure au coût, typique des améliorations excédant les attentes du marché local (principe de conformité en toile de fond).

Exercice 3.5 — offre, demande et lecture du marché

Au premier trimestre, le marché des unifamiliales d'un secteur de Gatineau affiche : délai de vente moyen passé de 45 à 21 jours en un an, ratio inscriptions/ventes passé de 8 à 3 mois de stock, 40 % des ventes conclues au-dessus du prix demandé. **a)** Qualifiez l'état du marché et son déséquilibre. **b)** Quels facteurs pourraient avoir déplacé la courbe de demande vers la droite? **c)** Pourquoi les prix réagissent-ils si vite, alors que les quantités vendues augmentent peu?

✓ Solution

a) Marché de **vendeurs** en **excès de demande** : délais courts, stock faible, surenchères fréquentes — le prix courant est sous le prix d'équilibre et monte. **b)** Baisse des taux

hypothécaires, migration interprovinciale et immigration, hausse des revenus, regain de confiance — tout facteur augmentant le nombre d'acheteurs qualifiés à chaque niveau de prix. **c)** Parce que l'offre est **inélastique à court terme** : le stock de maisons ne peut croître rapidement (construction longue, terrains rares). L'ajustement passe donc presque entièrement par les **prix**, peu par les quantités — c'est la signature des marchés immobiliers.

Exercice 3.6 — anticipation et date effective

En mars, un évaluateur conclut à 455 000 \$ pour une maison de Gatineau. En novembre de la même année, après deux baisses du taux directeur et l'annonce d'un important employeur s'installant à proximité, une consœur conclut à 489 000 \$ pour la même propriété, inchangée. Les deux rapports peuvent-ils être simultanément corrects? Expliquez à l'aide de deux principes.

Solution

Oui. Le principe de **changement** rappelle que la valeur est **datée** : chaque rapport photographie le marché à sa date effective, et les conditions (taux, emploi local) ont changé entre mars et novembre. Le principe d'**anticipation** explique le mécanisme de la hausse : le marché capitalise immédiatement les bénéfices futurs attendus de la baisse des taux (capacité d'emprunt accrue) et de l'arrivée de l'employeur (demande future de logements). Aucune contradiction : deux photographies exactes d'un sujet qui a bougé.

L'essentiel de la séance

- ▶ **Offre et demande** : la valeur naît de leur interaction dans un marché local et un segment précis; le prix d'équilibre P^* égalise quantités offertes et demandées, mais les marchés immobiliers sont rarement à l'équilibre.
- ▶ L'offre immobilière est **inélastique à court terme** : les chocs de demande se traduisent d'abord par des mouvements de **prix** — clé des cycles (Gatineau 2020–2022 : +40 à 50 %).
- ▶ Indicateurs de tension à connaître : délai de vente, ratio inscriptions/ventes, écart prix demandé/obtenu.
- ▶ **Substitution** : nul ne paie plus qu'un substitut équivalent (acheter, construire ou investir) — fondement commun des **trois méthodes** d'évaluation.
- ▶ **Utilisation optimale** : usage raisonnablement probable, **Légalement permis**, **Physiquement possible**, **Financièrement faisable**, **Maximalement productif** — critères appliqués **dans l'ordre**; départage par la **valeur résiduelle du terrain**; analyse en deux volets (terrain vacant / propriété améliorée).
- ▶ **Anticipation** : la valeur capitalise les bénéfices **futurs** (base de la méthode

du revenu); **changement** : la valeur est **datée** (date effective), les quartiers suivent un cycle croissance–stabilité–déclin–renouveau.

- ▶ **Contribution** : une composante vaut ce qu'elle ajoute, non ce qu'elle coûte (base des ajustements); le suréquipement en est le cas limite.
- ▶ **Conformité** : l'homogénéité maximise la valeur; effets de **progression** (le modeste profite) et de **régression** (le luxueux écope).
- ▶ **Équilibre** : dosage optimal des quatre agents (terrain, travail, capital, gestion); **rendements décroissants** : au-delà du point optimal, chaque dollar investi rapporte moins d'un dollar.
- ▶ **Externalités** : facteurs externes positifs ou négatifs, à quantifier par le marché; **concurrence** : les profits élevés attirent l'offre qui les érode — surveiller les projets en développement.

PARTIE II

Valeur, marché et données

La valeur : concepts et types

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Demandez à cinq personnes « combien vaut cette maison ? » et vous obtiendrez probablement cinq réponses différentes — toutes défendables. Le propriétaire pensera au prix qu'il en demanderait, l'assureur au coût de la reconstruire, la municipalité au montant inscrit au rôle d'évaluation, le banquier au montant qu'il accepterait de prêter, et l'investisseur au rendement qu'il pourrait en tirer. Aucune de ces réponses n'est fausse : chacune répond simplement à une *question différente*. Toute la rigueur de l'évaluation immobilière commence ici, dans la capacité à distinguer ces questions et à nommer précisément le type de valeur recherché. Ce chapitre pose ce vocabulaire fondamental : la valeur marchande et ses conditions, les autres types de valeurs, la distinction capitale entre valeur, prix et coût, puis les grandes familles de facteurs qui font monter ou descendre la valeur d'un immeuble.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Énoncer et expliquer la définition de la **valeur marchande** et ses conditions essentielles;
- ▶ Comparer les définitions de la valeur marchande selon l'OEAQ, les normes USPAP/NUPPEC, les IVS et la Loi sur la fiscalité municipale;
- ▶ Distinguer les principaux **types de valeurs** (assurance, fiscale, liquidative, investissement, utilisation, hypothécaire) et identifier le type approprié selon le mandat;
- ▶ Différencier rigoureusement la **valeur**, le **prix** et le **coût**;
- ▶ Analyser les facteurs qui influencent la valeur à l'aide de la grille **PEGS** (physiques, économiques, gouvernementaux, sociaux);
- ▶ Situer la notion de valeur dans le **cadre juridique québécois** (Code civil, LFM, normes internationales).

4.1 La valeur marchande : la notion cardinale

4.1.1 Une opinion, pas un fait

La **valeur marchande** est le concept central de toute la discipline. C'est elle que visent la grande majorité des mandats d'évaluation : achat ou vente, financement hypothécaire, litige matrimonial, expropriation, contestation fiscale. Avant d'en décortiquer

la définition, il faut comprendre sa nature profonde : la valeur marchande est une **opinion motivée**, et non un fait observé.

Définition 4.1 — valeur marchande (OEAQ)

La valeur marchande est le **prix le plus probable** qu'un bien immobilier devrait atteindre dans un marché **ouvert et concurrentiel**, sous toutes les conditions requises pour une transaction équitable, l'acheteur et le vendeur agissant chacun de manière **prudente, informée et sans contrainte**, et en supposant que le prix n'est pas affecté par un financement ou une condition de vente particulière.

La valeur marchande est une **opinion motivée**, toujours rattachée à une **date** précise.

Chaque mot de cette définition a été pesé, et chacun sera potentiellement exigé à l'examen. Trois idées structurent l'ensemble.

Premièrement, la valeur marchande est un *prix probable*, non un prix certain. Le marché immobilier n'est pas une bourse où un titre identique s'échange mille fois par jour : chaque immeuble est unique et se transige rarement. L'évaluateur ne peut donc pas « lire » la valeur quelque part ; il doit *l'inférer* à partir d'indices de marché. Sa conclusion est le centre d'une distribution de prix possibles — le prix le plus probable — et non une vérité révélée. C'est pourquoi deux évaluateurs compétents peuvent arriver à des conclusions légèrement différentes sans qu'aucun ne soit fautif, pourvu que chacune soit rigoureusement motivée.

Deuxièmement, la valeur marchande est toujours rattachée à une **date d'évaluation** précise. La valeur d'un immeuble au 1^{er} juillet 2024 et au 1^{er} mai 2026 sont deux questions distinctes, qui peuvent appeler des réponses fort différentes si le marché a bougé. Un rapport d'évaluation sans date d'évaluation est un rapport invalide : le chiffre n'a de sens que daté.

Troisièmement, la définition décrit une *transaction hypothétique* dans des conditions idéalisées. On ne demande pas ce que M. Tremblay paierait pour la maison de sa mère, mais ce qu'un *acheteur typique* paierait à un *vendeur typique*, tous deux informés, prudents et libres. Ce caractère hypothétique est ce qui rend la valeur marchande *objective* : elle ne dépend pas des circonstances particulières des parties réelles.

4.1.2 Les conditions essentielles

Conditions essentielles de la valeur marchande

La définition suppose que **toutes** les conditions suivantes sont réunies simultanément. L'acheteur et le vendeur doivent être **bien informés** — chacun connaît l'état du bien, les prix récents du secteur et ses propres intérêts, et agit en conséquence. Le bien doit avoir bénéficié d'un **délai raisonnable de mise en marché**, c'est-à-dire d'une exposition suffisante pour que les acheteurs potentiels aient réellement pu se manifester. **Aucune contrainte anormale** ne doit peser sur l'une

ou l'autre des parties : ni urgence financière, ni obligation familiale, ni pression judiciaire. Le paiement s'entend en **argent comptant ou son équivalent**, et le prix ne doit être gonflé ni déprimé par un **financement ou une concession spéciale** — balance de prix de vente à taux de faveur, meubles inclus, travaux promis par le vendeur. Si une seule de ces conditions manque dans une transaction réelle, le prix observé peut s'écarter de la valeur marchande — et le comparable devra être ajusté ou rejeté (nous y reviendrons au chapitre 6).

Ces conditions dessinent en creux tout ce que la valeur marchande *n'est pas*. Une vente de succession conclue en dix jours pour régler rapidement un dossier ne respecte pas le délai raisonnable. Une vente entre un père et sa fille n'est pas exempte de contrainte affective ni conclue entre parties agissant chacune dans leur propre intérêt. Une vente où le vendeur consent une balance de prix à 2 % d'intérêt incorpore un avantage de financement dans le prix. Dans chacun de ces cas, le *prix* existe, mais il ne témoigne pas fidèlement de la *valeur marchande*.

4.1.3 Les hypothèses sous-jacentes

La doctrine résume habituellement les hypothèses implicites de la valeur marchande en cinq points, qu'il est utile de mémoriser comme une grille de lecture.

La première hypothèse est celle de la **transaction hypothétique** : on modélise une vente qui n'a pas nécessairement lieu. L'immeuble n'a pas besoin d'être à vendre pour avoir une valeur marchande — la résidence familiale qu'on n'a aucune intention de céder possède néanmoins, à tout moment, un prix le plus probable. C'est ce qui permet d'évaluer aux fins d'un partage matrimonial, d'une planification successorale ou d'un bilan, sans qu'aucune pancarte n'apparaisse jamais sur la pelouse.

La deuxième hypothèse fixe une **date précise** : la valeur est un instantané. Elle vaut à la date d'évaluation et à aucune autre, exactement comme la température relevée par un thermomètre. Dire « cette maison vaut 450 000 \$ » sans préciser la date revient à annoncer « il fait 20 degrés » sans dire où ni quand.

La troisième hypothèse raisonne sur l'**acheteur typique** du segment de marché considéré, et non sur un acheteur particulier avec ses goûts, ses moyens ou ses attachements propres. L'acheteur typique d'un bungalow du secteur Aylmer est un ménage aux revenus moyens de la région qui compare plusieurs propriétés semblables — pas le collectionneur excentrique prêt à tout pour la maison de son enfance.

La quatrième hypothèse suppose une **mise en marché adéquate** : une exposition d'une durée et d'une publicité suffisantes pour que le marché ait réellement pu réagir. Une vente conclue en vingt-quatre heures sur simple bouche-à-oreille n'a pas testé le marché.

La cinquième hypothèse, enfin, exige des **conditions normales de marché** : pas de panique généralisée, pas de vente de feu, pas de circonstances extraordinaires. Lorsque

5 hypothèses : transaction hypothétique, date précise, acheteur typique, mise en marché adéquate, conditions normales.

le marché lui-même traverse un épisode anormal, l'évaluateur doit le documenter et en tenir compte dans son interprétation des indices de prix.

4.1.4 Définitions comparées : OEAQ, USPAP/NUPPEC, IVS et LFM

Le Québec vit au confluent de plusieurs corpus normatifs, et l'étudiant doit savoir situer chaque définition dans son contexte d'application. Le tableau suivant compare les quatre formulations principales.

Source	Formulation caractéristique	Accent particulier
OEAQ	Prix le plus probable, marché ouvert et concurrentiel, parties prudentes et informées, sans contrainte, délai de mise en marché raisonnable.	Cadre de pratique québécois
USPAP / NUPPEC (CUSPAP)	« <i>The most probable price which a property should bring in a competitive and open market, as of a specified date...</i> »	Date précise, marché concurrentiel
IVS (IVSC)	« <i>The estimated amount for which an asset should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction...</i> »	Transaction sans lien de dépendance
LFM, art. 43	« Valeur réelle » : valeur d'échange sur un marché libre et ouvert à la concurrence — prix le plus probable d'une vente de gré à gré.	Fiscalité municipale québécoise

Malgré des vocabulaires différents, ces définitions convergent vers le même noyau conceptuel : **prix le plus probable, marché ouvert, parties informées et libres, date précise**. Les nuances comptent toutefois. La formulation des IVS insiste sur l'absence de lien de dépendance (*arm's length*), notion clé lorsqu'on vérifie des comparables. La LFM parle de « **valeur réelle** », terme propre à la fiscalité municipale québécoise, qu'il ne faut pas confondre avec une quelconque valeur « vraie » : c'est simplement le nom que le législateur donne à la valeur d'échange aux fins du rôle.

Le Code civil ne définit pas la valeur marchande

Fait notable : le **Code civil du Québec** ne contient aucune définition de la valeur marchande. La notion y est précisée par la **jurisprudence** et la **doctrine**. En matière de fiscalité municipale, c'est l'article 43 de la **Loi sur la fiscalité municipale** qui définit la « valeur réelle ». L'évaluateur québécois doit donc jongler avec un cadre hybride : normes professionnelles (OEAQ, NUPPEC), lois particulières (LFM, Loi sur l'expropriation) et jurisprudence civile.

4.1.5 Les quatre éléments constitutifs de la valeur

Pourquoi un bien a-t-il de la valeur? L'analyse économique classique répond que quatre conditions doivent être réunies *simultanément* pour qu'une valeur marchande existe.



DURP

Moyen mnémotechnique : Désir, Utilité, Rareté, Pouvoir d'achat.

L'**utilité** est la capacité du bien à satisfaire un besoin : se loger, produire un revenu, exploiter un commerce. Un bâtiment condamné, sans usage possible, perd l'essentiel de son utilité — et donc de sa valeur. La **rareté** traduit l'offre limitée : l'air est éminemment utile mais sans valeur d'échange parce qu'il n'est pas rare; un terrain riverain dans un secteur recherché est rare, donc précieux. Le **désir** est la volonté d'acquisition : il ne suffit pas qu'un bien soit utile et rare, encore faut-il que des acheteurs le veuillent (pensons à une usine ultra-spécialisée que personne ne souhaite exploiter). Enfin, le **pouvoir d'achat** rend le désir *effectif* : une demande sans capacité de payer ne crée aucune valeur. C'est précisément par ce canal que les taux d'intérêt influencent les prix immobiliers, comme nous le verrons à la section 4.4.

Remarque

Ces quatre éléments expliquent élégamment des situations en apparence paradoxales. Pourquoi une maison identique vaut-elle 40 % de moins dans une petite municipalité en déclin démographique? L'utilité est la même, la rareté est moindre (offre abondante, demande faible), le désir est plus faible et le pouvoir d'achat local est inférieur. La valeur n'est jamais une propriété intrinsèque du bien : elle naît de la rencontre entre le bien et son marché.

4.1.6 Ce que la valeur marchande n'est pas

L'erreur la plus fréquente du débutant — et du grand public — est de confondre la valeur marchande avec l'un des nombreux autres chiffres qui gravitent autour d'un immeuble.

La valeur marchande n'est **pas le prix demandé**. Le prix affiché sur Centris est l'espoir du vendeur, et souvent une stratégie : gonflé pour laisser place à la négociation dans un marché lent, ou délibérément réduit pour provoquer une surenchère dans un marché tendu. Un immeuble affiché à 599 000 \$ « pour créer de l'action » peut valoir 650 000 \$; un autre affiché au même montant depuis huit mois n'en vaut peut-être que 540 000.

VM $\neq$ prix demandé $\neq$ prix payé
 $\neq$ valeur au rôle $\neq$ coût $\neq$
 valeur d'assurance.

Elle n'est **pas davantage le prix payé**. Chaque transaction est le résultat d'une négociation particulière, avec ses émotions, son rapport de force et ses circonstances : le coup de cœur qui fait dépasser le budget, le vendeur pressé qui cède trop vite, la surenchère à cinq offres. Le prix est un fait; il témoigne de la valeur seulement lorsque les conditions de la définition étaient réunies.

Elle n'est **pas la valeur au rôle**, qui est une valeur de masse établie par modèles statistiques, à une date de référence antérieure, aux seules fins de la taxation — nous y reviendrons en détail à la section 4.2. Elle n'est **pas le coût de construction** : ce que le bâtiment a coûté ne garantit en rien ce que le marché le paiera, comme le découvre à ses dépens quiconque suréquipe une propriété dans un quartier modeste. Elle n'est **pas la valeur d'assurance**, laquelle exclut le terrain et vise la reconstruction à neuf. Et elle n'est **pas la valeur pour un investisseur particulier**, qui dépend des critères subjectifs — financement, fiscalité, synergies — propres à cet investisseur.

Exemple 4.1 — un même bien, quatre chiffres — secteur Hull, Gatineau

Considérons une maison unifamiliale du secteur Hull, à Gatineau, pour laquelle on observe simultanément :

Chiffre observé	Montant
Valeur au rôle (rôle triennal en vigueur)	320 000 \$
Prix payé par l'acheteur	465 000 \$
Valeur d'assurance (bâtiment seulement)	280 000 \$
Valeur marchande estimée par l'évaluateur	450 000 \$

Quatre chiffres différents pour le même bien — et aucun n'est « faux ». La valeur au rôle date de la date de référence du rôle (18 mois avant son entrée en vigueur) et provient d'une évaluation de masse. Le prix payé excède la valeur marchande de 15 000 \$: l'acheteur a surenchéri dans un marché de vendeurs. La valeur d'assurance ne couvre que la reconstruction du bâtiment, terrain exclu. L'opinion de l'évaluateur, elle, répond à la question précise : « quel est le prix le plus probable aujourd'hui, dans des conditions normales ? »

4.2 Les autres types de valeurs

La valeur marchande est la référence, mais elle ne répond pas à toutes les questions. Le premier réflexe professionnel, à la réception d'un mandat, est d'identifier *quel type de valeur* le client recherche réellement. Un rapport techniquement impeccable qui répond à la mauvaise question est un rapport inutile — et une faute professionnelle.

Première question de tout mandat : **quel type de valeur ?**

Valeur marchande (référence)

Valeur d'assurance

Valeur fiscale

Valeur liquidative

Valeur d'in-
vestissement

Valeur d'utilisation

Valeur hypothécaire

4.2.1 La valeur d'assurance**■ Définition 4.2 — valeur d'assurance**

La **valeur d'assurance** est le **coût de remplacement** ou de **reconstruction** des améliorations (bâtiments) uniquement, à neuf, en cas de sinistre. Elle **exclut le terrain**, puisque celui-ci n'est pas détruit par un incendie ou une catastrophe.

La logique de l'assurance est indemnitaire : remettre l'assuré dans la situation où il se trouvait avant le sinistre. Ce qui brûle, c'est le bâtiment; le terrain demeure. La valeur d'assurance repose donc sur le *coût de construction* — soit le coût de **remplacement** (un bâtiment de qualité et d'utilité équivalentes, aux normes actuelles), soit le coût de **reproduction** (une réplique identique, pertinente pour les bâtiments patrimoniaux). Elle inclut les frais accessoires souvent oubliés : plans d'architecte, permis, honoraires professionnels, déblaiement des débris.

💡 Exemple 4.2 — valeur d'assurance — secteur Aylmer, Gatineau

Considérons une propriété du secteur Aylmer dont la valeur marchande s'établit à 520 000 \$, la valeur attribuable au terrain à 180 000 \$, et la valeur d'assurance — c'est-à-dire le coût de reconstruction à neuf du bâtiment — à 400 000 \$. Remarquez que $180\,000 + 400\,000 = 580\,000 \$ > 520\,000 \$$. La valeur d'assurance du bâtiment **excède** ici la portion de la valeur marchande attribuable au bâtiment ($520\,000 - 180\,000 = 340\,000 \$$). Rien d'anormal : reconstruire à neuf coûte souvent plus cher que ce que le marché paie pour un bâtiment usagé. C'est un premier aperçu du rôle central de la *dépréciation*, au cœur de la méthode du coût (chapitre 10).

⚠ Attention

Ne jamais estimer la valeur d'assurance en soustrayant mécaniquement la « valeur du terrain au rôle » de la valeur marchande. Le coût de reconstruction se calcule à partir des coûts de construction actuels, pas par résidu. Une couverture d'assurance insuffisante expose le propriétaire à la règle proportionnelle en cas de sinistre partiel.

4.2.2 La valeur fiscale (valeur au rôle)

Définition 4.3 — valeur fiscale

La **valeur fiscale** est la **valeur réelle** d'un immeuble inscrite au **rôle d'évaluation foncière** municipal, servant de base au calcul des taxes foncières. Au Québec, elle est établie conformément à la Loi sur la fiscalité municipale (art. 43 LFM).

Le régime québécois présente des particularités que tout évaluateur doit maîtriser. Le rôle est **triennal** : il vaut pour trois exercices (par exemple 2026–2027–2028). Les valeurs qui y figurent sont établies à une **date de référence fixée à 18 mois avant l'entrée en vigueur** du rôle : pour un rôle entrant en vigueur le 1^{er} janvier 2026, la date de référence est le 1^{er} juillet 2024. Il s'agit d'une **évaluation de masse** : environ 3,5 millions d'unités d'évaluation sont traitées au Québec par des modèles statistiques appliqués à des catégories d'immeubles, et non par des évaluations individuelles. Enfin, le contribuable dispose d'un droit de contestation — demande de révision, puis recours au Tribunal administratif du Québec (TAQ) — dont le délai usuel expire le 30 avril suivant le dépôt du rôle.

Rôle triennal

Rôle d'évaluation déposé pour trois exercices financiers consécutifs.

Exemple 4.3 — calcul des taxes foncières

Une résidence de Gatineau est inscrite au rôle 2026–2027–2028 pour 380 000 \$ (valeurs à la date de référence du 1^{er} juillet 2024). Avec un taux global de taxation *illustratif* de 1,1 % :

$$\text{Taxes foncières annuelles} = 380\,000 \times 0,011 = 4\,180 \$.$$

Ce taux est fictif et purement pédagogique : depuis 2024, Gatineau applique des taux **par unité de voisinage**, de sorte qu'il n'existe plus un taux résidentiel unique. Retenez la mécanique : *assiette* (valeur au rôle) $\times$ *taux* = taxes.

Pourquoi la valeur au rôle diffère de la valeur marchande

Trois causes structurelles de décalage : (1) la **date de référence** — en marché haussier, un rôle fondé sur des valeurs vieilles de 18 mois à 4 ans et demi sous-évalue systématiquement; (2) l'**évaluation de masse** — un modèle statistique ne capte pas les particularités d'un immeuble (rénovations non déclarées, vices, vue exceptionnelle); (3) les **conditions du marché local** qui évoluent différemment selon les secteurs. Le ratio prix de vente / valeur au rôle est d'ailleurs un outil de détection d'anomalies dans l'analyse des comparables (chapitre 6).

4.2.3 La valeur liquidative

Définition 4.4 — valeur liquidative

La **valeur liquidative** est le prix qu'un bien immobilier est susceptible d'atteindre lors d'une **vente forcée**, dans un **délai restreint**, souvent dans le cadre d'une faillite, d'une saisie hypothécaire ou d'une succession urgente.

La valeur liquidative viole délibérément deux conditions de la valeur marchande : le délai raisonnable de mise en marché et l'absence de contrainte sur le vendeur. Elle est donc, par construction, **toujours inférieure** à la valeur marchande. La décote dépend du délai imposé, de la liquidité du segment de marché et de l'état du bien ; en pratique, on observe des décotes typiques de **15 à 35 %**.

Les contextes d'utilisation sont nombreux : saisie hypothécaire (le prêteur veut connaître son scénario pessimiste), faillite (le syndic doit réaliser l'actif), vente sous contrôle de justice, succession à liquider rapidement, analyse de garantie bancaire.

Valeur liquidative < VM, décote typique de 15 à 35 %.

Exemple 4.4 — décote de liquidation d'un triplex

Un triplex a une valeur marchande de 750 000 \$. Le créancier hypothécaire demande la valeur liquidative dans l'hypothèse d'une vente en 60 jours. L'évaluateur, s'appuyant sur les ventes forcées observées dans le secteur, estime une décote de 17 à 27 % :

$$\text{Borne haute : } 750\,000 \times (1 - 0,17) = 622\,500 \$$$

$$\text{Borne basse : } 750\,000 \times (1 - 0,27) = 547\,500 \$$$

La valeur liquidative est donc estimée entre $\approx 550\,000 \$$ et $620\,000 \$$. Notez la présentation en fourchette : l'incertitude est plus grande que pour une valeur marchande, et il est légitime de la refléter.

4.2.4 La valeur d'investissement

Définition 4.5 — valeur d'investissement

La **valeur d'investissement** est la valeur d'un bien immobilier pour un **investisseur spécifique**, fondée sur ses critères personnels de rendement, sa situation fiscale, son financement et ses objectifs. Elle est **subjective** et peut différer de la valeur marchande.

Là où la valeur marchande raisonne sur l'acheteur *typique*, la valeur d'investissement raisonne sur un acheteur *particulier*. Deux investisseurs regardant le même immeuble avec des exigences de rendement différentes lui attribueront des valeurs différentes — et tous deux auront raison, de leur point de vue.

💡 Exemple 4.5 — deux investisseurs, deux valeurs — Sherbrooke

Un immeuble à revenus de Sherbrooke génère un revenu net d'exploitation (RNE) de 60 000 \$ par année. Sa valeur marchande, établie par comparaison avec les taux du marché ($\tau \approx 5,0\%$), est d'environ 1 200 000 \$. Deux investisseurs l'examinent, chacun capitalisant le RNE à son taux de rendement exigé :

$$\text{Investisseur A } (\tau_A = 4,5\%) : V_A = \frac{60\,000}{0,045} \approx 1\,333\,333 \$$$

$$\text{Investisseur B } (\tau_B = 6,5\%) : V_B = \frac{60\,000}{0,065} \approx 923\,077 \$$$

L'investisseur A, qui se contente d'un rendement de 4,5 % (financement avantageux, horizon long, synergies avec un immeuble voisin qu'il possède déjà), est prêt à payer plus que la valeur marchande. L'investisseur B, plus exigeant, trouvera l'immeuble « trop cher ». La transaction se réalise en général lorsque la valeur d'investissement de l'acheteur est **supérieure ou égale** à la valeur marchande : A achètera, B passera son tour.

Les facteurs propres à l'investisseur incluent son taux de rendement exigé, sa structure de financement, son taux d'imposition, son horizon de détention et les synergies avec ses autres actifs. L'évaluateur peut être mandaté pour estimer une valeur d'investissement — mais il doit alors l'annoncer clairement et ne jamais la présenter comme une valeur marchande.

4.2.5 La valeur d'utilisation

📖 Définition 4.6 — valeur d'utilisation

La **valeur d'utilisation** est la valeur d'un bien pour un **usage spécifique**, qui peut différer de l'utilisation optimale reconnue par le marché. Elle s'applique surtout aux biens à usage unique ou spécialisé.

Une église convertie en résidence, une école reconverte en bureaux, une ferme exploitée en agrotourisme, une usine construite sur mesure pour un procédé industriel unique, un immeuble patrimonial protégé : dans tous ces cas, la valeur du bien *pour son usage actuel* peut s'écarter sensiblement de sa valeur d'échange sur le marché. La notion dialogue étroitement avec le principe de l'utilisation optimale (*highest and best use*) vu au chapitre 3 : la valeur d'utilisation mesure la valeur dans un usage *donné*, l'utilisation optimale cherche l'usage qui *maximise* la valeur.

4.2.6 La valeur hypothécaire

Définition 4.7 — valeur hypothécaire

La **valeur hypothécaire** (ou valeur prêteable) est la valeur retenue par le prêteur pour établir le montant maximal du prêt garanti par l'immeuble. Elle est généralement **conservatrice** par rapport à la valeur marchande.

Le prêteur ne s'intéresse pas au prix le plus probable aujourd'hui, mais à la valeur *durable* de sa garantie sur toute la durée du prêt. La valeur hypothécaire sert de dénominateur au **ratio prêt-valeur** (RPV) : un prêt de 360 000 \$ sur une valeur retenue de 450 000 \$ donne un RPV de 80 %. Elle peut exclure des éléments jugés non durables (mobilier, équipements) et adopte une lecture prudente du marché. Les assureurs hypothécaires — SCHL, Sagen, Canada Guaranty — l'exigent pour les prêts à ratio élevé.

4.2.7 Tableau synthèse des types de valeurs

Type	Base	Usage	Rapport à la VM
Marchande	Prix probable du marché	Transaction, litige, financement	Référence
Assurance	Coût de remplacement du bâtiment	Couverture d'assurance	Peut être > ou <
Fiscale	Évaluation de masse (LFM)	Taxation foncière	Souvent < en marché haussier
Liquidative	Vente forcée, délai restreint	Faillite, saisie	Toujours <
Investissement	Critères subjectifs d'un investisseur	Décision d'investissement	Peut être > ou <
Utilisation	Usage spécifique du bien	Biens spécialisés	Peut être > ou <
Hypothécaire	Lecture prudente et durable	Crédit hypothécaire	Souvent ≤

Le terrain est-il inclus?

Tous ces types de valeurs incluent le terrain, **sauf la valeur d'assurance**, qui vise le bâtiment seulement. C'est une question d'examen classique — et une source d'erreurs coûteuses en pratique.

Sur le terrain

En pratique, l'identification du type de valeur se joue dès le premier appel du client, et elle est consignée dans la **lettre de mandat**. Un client qui dit « je veux

savoir combien vaut mon immeuble » peut vouloir vendre (valeur marchande), s'assurer (valeur d'assurance), contester son compte de taxes (valeur réelle au sens de la LFM, à la date de référence du rôle!) ou convaincre son banquier (valeur hypothécaire). Reformuler le besoin avec le client avant d'accepter le mandat évite des rapports inutilisables — et des plaintes déontologiques.

4.3 Valeur, prix et coût : trois concepts distincts

4.3.1 La distinction fondamentale

Dans le langage courant, « ça vaut », « ça coûte » et « ça s'est vendu » s'emploient indifféremment. En évaluation, cette confusion est disqualifiante. Les trois concepts se distinguent par leur nature, leur perspective et leur temporalité.

VALEUR	PRIX	COÛT
Opinion estimée Montant <i>probable</i> Tournée vers le marché	Fait accompli Montant <i>payé</i> Tourné vers la transaction	Dépense réelle Montant <i>investi</i> Tourné vers la production

Valeur = opinion (marché); prix
= fait (transaction); coût =
dépense (production).

La **valeur** est une *estimation* : une opinion motivée sur le montant le plus probable, formulée à une date d'évaluation, dans la perspective du marché. Le **prix** est un *fait historique* : le montant effectivement payé lors d'une transaction donnée, à une date donnée, issu d'une négociation particulière. Le **coût** est une *dépense de production* : ce qu'il a fallu (ou faudrait) déboursier en matériaux, main-d'œuvre et frais pour créer le bien.

Critère	Valeur	Prix	Coût
Nature	Estimation, opinion	Fait historique	Dépense engagée
Perspective	Marché (théorique)	Transaction (réelle)	Production (réelle)
Temporalité	Date d'évaluation	Date de transaction	Date de construction
Déterminant	Offre et demande	Négociation	Matériaux, main-d'œuvre
Objectivité	Opinion motivée	Montant payé	Factures

4.3.2 Pourquoi le prix s'écarte-t-il de la valeur ?

Si toutes les conditions de la valeur marchande étaient toujours réunies, prix et valeur coïncideraient en moyenne. Mais les transactions réelles sont imparfaites, dans les deux directions.

Le **prix peut excéder la valeur** lorsque l'acheteur est émotif (le « coup de cœur » qui fait déraiser l'enchère), lorsqu'il entretient un lien particulier avec le bien (le voisin qui veut agrandir son terrain, l'enfant qui rachète la maison familiale), en situation de surenchère dans un marché de vendeurs, en présence d'information asymétrique au détriment de l'acheteur, ou quand un financement avantageux est incorporé au prix.

Inversement, le **prix peut être inférieur à la valeur** en cas de vente forcée (faillite, succession pressée), de vendeur mal informé sur son marché, de vente entre personnes liées, de mise en marché insuffisante (aucune inscription, aucune publicité) ou de contrainte de temps.

Sur le terrain

C'est exactement pour cela que la **vérification des comparables** (chapitre 6) est incontournable : chaque prix observé doit être interrogé — *ce prix témoigne-t-il de la valeur, ou des circonstances particulières de cette transaction ?* Un évaluateur qui utilise un prix de complaisance entre parties liées comme comparable contamine toute son analyse.

4.3.3 Pourquoi le coût s'écarte-t-il de la valeur ?

Le réflexe « ça m'a coûté X, donc ça vaut au moins X » est économiquement faux. Le **coût peut excéder la valeur** : suréquipement que le marché ne paie pas (piscine intérieure, finitions ultra-luxueuses dans un quartier modeste — nous verrons au chapitre 10 la notion de sur-amélioration), construction dans un marché faible, design non fonctionnel, obsolescence dès la livraison. Le **coût peut être inférieur à la valeur** : construction ancienne dont le terrain s'est fortement apprécié, localisation exceptionnelle, rareté du produit, plus-value générale du marché.

le mini-test des trois concepts

Trois questions pour se tester — répondez avant de lire les réponses.

- ❶ Le montant de 485 000 \$ versé par l'acheteur en mars 2024 : valeur, prix ou coût ?
- ❷ Le montant de 420 000 \$ nécessaire pour reconstruire la maison aujourd'hui : valeur, prix ou coût ?
- ❸ L'opinion de l'évaluateur, soit 460 000 \$, au 1^{er} mai 2026 : valeur, prix ou coût ?

Réponses : (1) un **prix** — fait historique daté ; (2) un **coût** — perspective de production ; (3) une **valeur** — opinion motivée et datée.

Exemple 4.6 — cas intégrateur — maison unifamiliale, secteur Hull

Le tableau suivant réunit, pour une même maison de Gatineau, six montants qui coexistent sans contradiction :

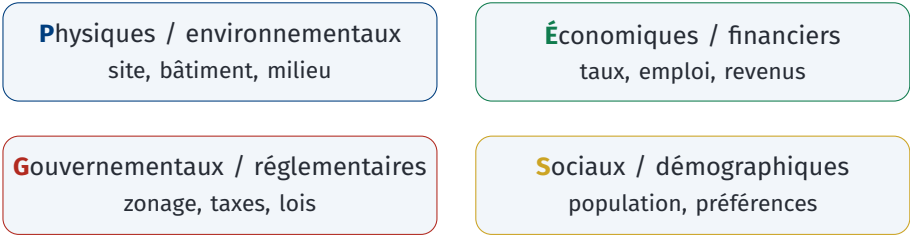
Concept	Montant	Explication
Coût de construction (1998)	185 000 \$	Ce qu'il en a coûté à l'époque
Coût de remplacement (2026)	420 000 \$	Reconstruire aujourd'hui
Valeur au rôle (2026–2028)	355 000 \$	Valeurs à la date de référence (1 ^{er} juillet 2024)
Prix payé (mars 2024)	485 000 \$	Surenchère en marché de vendeurs
Valeur marchande (2026)	460 000 \$	Opinion motivée de l'évaluateur
Valeur d'assurance	330 000 \$	Bâtiment seulement, à neuf

L'étudiant qui sait expliquer *pourquoi* chacun de ces montants diffère des autres a assimilé l'essentiel du chapitre.

4.4 Les facteurs de la valeur : l'analyse PEGS

4.4.1 La grille PEGS

D'où vient la valeur, et pourquoi change-t-elle ? L'analyse classique regroupe les forces qui agissent sur la valeur en quatre grandes familles, mémorisées par l'acronyme **PEGS** : facteurs **P**hysiques, **É**conomiques, **G**ouvernementaux et **S**ociaux.



PEGS

Physiques, Économiques, Gouvernementaux, Sociaux : les quatre familles de facteurs de la valeur.

Cette grille n'est pas un simple aide-mémoire : c'est un *protocole d'analyse*. Devant tout mandat, l'évaluateur balaie systématiquement les quatre familles pour identifier les forces à l'œuvre dans le marché local et sur le bien lui-même.

4.4.2 Les facteurs physiques (P)

Les facteurs physiques se déclinent en deux volets : le **site** et le **bâtiment**.

Du côté du site : la localisation et l'emplacement (le facteur roi — « location, location, location »), la superficie et les dimensions du terrain, la topographie, le drainage

et la nature du sol (capacité portante, remblai), la contamination environnementale éventuelle, la vue, l'ensoleillement et l'orientation, ainsi que la disponibilité des services publics (aqueduc, égout, électricité, fibre).

Du côté du bâtiment : l'âge et l'état physique, la superficie habitable, le nombre de pièces et d'étages, la qualité de construction, le design et la fonctionnalité, les rénovations et mises à jour, l'efficacité énergétique.

Exemple 4.7 — le poids de la localisation

Deux maisons rigoureusement identiques, construites au même coût par le même entrepreneur. L'une est située près du lac Leamy à Gatineau; l'autre borde une autoroute. La différence de valeur peut atteindre 50 000 \$ à 100 000 \$ — pour un coût de production identique. La localisation est un attribut du site que ni le propriétaire ni l'entrepreneur ne peuvent modifier : c'est pourquoi les facteurs physiques du *site* pèsent plus lourd et plus durablement que ceux du bâtiment, lesquels peuvent être corrigés par des rénovations.

4.4.3 Les facteurs économiques (É)

Les facteurs économiques opèrent à deux échelles. À l'échelle **macroéconomique** : les taux d'intérêt hypothécaires, l'inflation, la croissance du PIB, le taux de chômage et la politique monétaire de la Banque du Canada. À l'échelle **microéconomique** (le marché local) : les revenus des ménages, l'emploi régional, l'offre de logements disponibles, le taux d'inoccupation et les coûts de construction.

Le canal de transmission le plus puissant est celui des **taux d'intérêt**, parce qu'il agit directement sur le quatrième élément constitutif de la valeur : le pouvoir d'achat effectif. En 2026, le taux directeur de la Banque du Canada se situe à 2,25 % (maintenu le 15 juillet 2026). La règle de pouce à retenir : une hausse de 1 point de pourcentage du taux hypothécaire réduit la capacité d'emprunt des ménages d'environ 10 %.

Règle de pouce : +1 point de taux $\approx$ -10 % de capacité d'emprunt.

Exemple 4.8 — taux d'intérêt et capacité d'emprunt

Un ménage gagnant 100 000 \$ par année magasine une propriété. À un taux hypothécaire de 4 % (taux illustratif), son prêt maximal est d'environ 450 000 \$; à un taux de 6 %, il chute à environ 370 000 \$. L'écart de 80 000 \$ de pouvoir d'achat se répercute directement sur les prix que ce ménage — et tous les ménages semblables — peuvent offrir. Multipliez par des milliers d'acheteurs : voilà comment la politique monétaire déplace tout un marché. L'effet est amplifié par le **test de résistance** du BSIF, qui qualifie l'emprunteur à un taux supérieur au taux contractuel.

4.4.4 Les facteurs gouvernementaux (G)

L'action publique façonne la valeur par trois canaux principaux.

La réglementation municipale : zonage et usages permis, règlements de construction, densité maximale autorisée, normes de stationnement, délais de permis, plan d'urbanisme. Un changement de zonage peut créer — ou détruire — une part importante de la valeur d'un terrain du jour au lendemain.

La taxation : taxes foncières municipales et scolaires, droits de mutation immobilière (la « taxe de bienvenue »), crédits d'impôt à la rénovation ou à la première accession.

Les lois provinciales et fédérales : le Code civil du Québec (propriété, servitudes), la Loi sur la fiscalité municipale, la Loi sur la protection du territoire et des activités agricoles (CPTAQ), l'encadrement du crédit hypothécaire (ligne directrice B-20 du BSIF, assurance SCHL et assureurs privés), le Tribunal administratif du logement (TAL) pour le locatif, et la Loi sur l'aménagement et l'urbanisme.

Assouplissements hypothécaires fédéraux de décembre 2024

Depuis le **15 décembre 2024**, deux assouplissements majeurs sont en vigueur au Canada : l'amortissement sur **30 ans** est offert aux premiers acheteurs (toutes propriétés) ainsi qu'à tous les acheteurs de constructions **neuves**; et le plafond du prix admissible à l'assurance hypothécaire est passé de 1 M\$ à **1,5 M\$**. Effet attendu et observé : hausse du pouvoir d'achat, donc de la demande — une illustration en temps réel du facteur G agissant sur la valeur.

4.4.5 Les facteurs sociaux (S)

Les facteurs sociaux regroupent la **démographie** — croissance de la population, immigration et migration interne, taille et composition des ménages, vieillissement, pyramide des âges — et les **préférences collectives** : qualité des écoles du quartier, criminalité, vie communautaire, modes de vie, télétravail, perception du secteur.

Exemple 4.9 — la démographie québécoise récente

Le Québec a connu une croissance démographique **exceptionnelle** en 2023–2024, portée surtout par l'immigration **temporaire**, suivie d'un net **ralentissement** depuis 2025 (resserrement des seuils et des programmes, selon l'ISQ). La demande s'est concentrée à Montréal avec un débordement vers Gatineau, Sherbrooke et Québec, exerçant une pression sur les prix et sur les taux d'inoccupation — pression aujourd'hui en voie d'atténuation. Pour l'évaluateur, la leçon est double : la démographie est un moteur puissant de la demande, et elle peut *changer de régime* rapidement au gré des politiques migratoires (interaction $S \times G$).

4.4.6 L'interaction des facteurs

Le piège de la grille PEGS serait de la traiter comme quatre colonnes étanches. En réalité, les facteurs **interagissent en chaîne**, et c'est leur effet combiné qui détermine la direction et l'amplitude des mouvements de valeur. L'épisode québécois récent l'illustre parfaitement :

Social : forte croissance démographique (2023–2024), portée par l'immigration temporaire



Économique : hausse de la demande de logements, emploi en croissance



Gouvernemental : zonage restrictif, délais de permis, protection du territoire agricole



Physique : pénurie de terrains, offre limitée, infrastructures insuffisantes



Résultat : hausse des prix immobiliers, crise de l'abordabilité

Catégorie	Facteurs clés	Effet à la hausse	Effet à la baisse
Physiques	Localisation, état, superficie, terrain	Bonne localisation, rénovations, vue	Contamination, vétusté, bruit
Économiques	Taux d'intérêt, emploi, revenus	Baisse des taux, hausse de l'emploi	Récession, hausse des taux
Gouvernementaux	Zonage, taxes, réglementation	Densification permise, crédit d'impôt	Hausse des taxes, restrictions
Sociaux	Immigration, démographie, préférences	Croissance de la population, bonnes écoles	Exode, criminalité, déclin

★ À retenir

Dans un rapport d'évaluation professionnel, la section « analyse du marché » est essentiellement une analyse PEGS appliquée au marché local à la date d'évaluation. À l'examen, sachez : (1) nommer les quatre familles; (2) donner deux ou trois facteurs concrets par famille; (3) illustrer une **interaction** entre familles par un exemple québécois.

4.5 Le cadre juridique québécois de la valeur

4.5.1 Le Code civil du Québec et les biens immeubles

Avant de parler de valeur, encore faut-il savoir *ce qui* est évalué. Le Code civil du Québec organise la distinction entre meubles et immeubles aux articles 899 à 907.

L'architecture du Code procède par étages. L'article 899 pose la division fondamentale : tous les biens sont soit immeubles, soit meubles. L'article 900 définit le cœur de la catégorie immobilière : les fonds de terre, ainsi que les constructions et ouvrages à caractère permanent qui s'y trouvent — la maison, le garage détaché, la piscine creusée. L'article 901 y rattache les biens *incorporés* : les meubles qui, intégrés à l'immeuble, perdent leur individualité et assurent l'utilité du tout, comme la tuyauterie, le câblage électrique ou la fournaise. L'article 903 traite du cas intermédiaire des meubles *attachés à demeure* sans perdre leur individualité — le lave-vaisselle encastré, les stores intégrés — qui demeurent immeubles tant qu'ils restent en place. L'article 907, enfin, ferme le système par une catégorie résiduelle : tout ce qui n'est pas immeuble est meuble.

Ces distinctions ont des conséquences très concrètes en évaluation : le chauffe-eau incorporé fait partie de l'immeuble ; les électroménagers « inclus dans la vente » sont des meubles dont la valeur doit être retranchée du prix avant d'utiliser la transaction comme comparable (chapitre 6).

Meubles inclus dans un prix de vente = ajustement à faire sur le comparable.

4.5.2 La « valeur réelle » de la Loi sur la fiscalité municipale

Définition 4.8 — valeur réelle (art. 43 LFM)

« La valeur réelle d'une unité d'évaluation est sa **valeur d'échange** sur un marché libre et ouvert à la concurrence, soit le prix le plus probable qui peut être payé lors d'une vente de gré à gré dans les conditions suivantes : le vendeur et l'acheteur désirent respectivement vendre et acheter, sans y être forcés, et agissent avec prudence. »

On reconnaît immédiatement la parenté avec la valeur marchande : marché libre et ouvert, prix le plus probable, parties libres et prudentes. La valeur réelle est le fondement du **rôle d'évaluation foncière** : environ 3,5 millions d'unités d'évaluation au Québec, évaluées en masse, sur un cycle triennal. Le contribuable insatisfait peut demander une révision à l'évaluateur municipal puis exercer un recours devant le TAQ, le fardeau de preuve reposant sur lui, dans le délai usuel du 30 avril suivant le dépôt du rôle.

4.5.3 Les normes internationales (IVS)

Les **International Valuation Standards** (IVS), publiées par l'International Valuation Standards Council (IVSC) — édition en vigueur depuis le 31 janvier 2025 — visent l'harmonisation mondiale des pratiques. Elles définissent plusieurs **bases de valeur** : la valeur de marché (*Market Value*), la valeur d'investissement (*Investment Value*), la

juste valeur (*Fair Value*, notion comptable des IFRS), la valeur synergétique et la valeur de liquidation. Leur pertinence au Québec est bien réelle : sociétés cotées (IFRS 13), transactions internationales, harmonisation avec les référentiels de l'ICE et de l'OEAQ, convergence progressive USPAP–IVS.

trois étages normatifs

Retenez l'architecture : **lois québécoises** (C.c.Q., LFM) pour le cadre juridique; **normes professionnelles** (OEAQ, NUPPEC/CUSPAP) pour la pratique canadienne et québécoise; **normes internationales** (IVS) pour l'harmonisation mondiale et la comptabilité. Selon le mandat, une ou plusieurs de ces couches s'appliquent simultanément.

4.6 Vers le TP1 : le tableau de bord du marché

Travail pratique 1 — Tableau de bord du marché de Gatineau (10 pour cent)

À compter de cette séance, le premier travail pratique est lancé. Mis en situation comme analyste d'une firme d'évaluation de Gatineau, vous produirez le **tableau de bord trimestriel** du marché résidentiel : six indicateurs de marché calculés (séance 5), diagnostic de phase de cycle, portrait du locatif, effet des taux d'intérêt (fonction VPM d'Excel) et note de synthèse d'une page. Les données sont réelles (APCIQ, Banque du Canada, SCHL) et le secteur d'analyse est personnalisé selon votre code permanent. Les notions du présent chapitre y sont directement mobilisées : distinction *prix demandé* / *prix vendu* / *valeur*, lecture des facteurs économiques, prudence dans l'interprétation des chiffres. Remise à la séance 6; l'utilisation de l'IA est tolérée mais doit être déclarée, et toute réponse doit être ancrée dans les données du dossier.

4.7 Exercices

Exercice 4.1 — identifier le type de valeur

Pour chacune des situations suivantes, identifiez le type de valeur requis et justifiez en une phrase : (a) un syndic de faillite doit réaliser rapidement un entrepôt; (b) une compagnie d'assurance établit la couverture d'un duplex; (c) un contribuable conteste son compte de taxes; (d) une caisse populaire évalue la garantie d'un prêt; (e) un promoteur calcule ce qu'il peut payer pour un terrain compte tenu de son propre coût de financement.

✓ **Solution**

(a) **Valeur liquidative** : vente forcée dans un délai restreint. (b) **Valeur d'assurance** : coût de reconstruction du bâtiment seulement, terrain exclu. (c) **Valeur réelle** au sens de l'art. 43 LFM, à la date de référence du rôle (18 mois avant son entrée en vigueur) — et non la valeur marchande actuelle. (d) **Valeur hypothécaire** : lecture prudente et durable de la garantie, base du ratio prêt-valeur. (e) **Valeur d'investissement** : critères propres à cet investisseur (financement, rendement exigé), qui peut différer de la valeur marchande.

 Exercice 4.2 — valeur, prix ou coût

Classez chaque montant comme valeur, prix ou coût, et précisez la temporalité : (a) 312 000 \$ déboursés en 2021 pour construire un jumelé; (b) 529 000 \$ conclus chez le notaire le 12 mars 2026; (c) 545 000 \$, opinion d'un évaluateur au 1^{er} septembre 2026; (d) 560 000 \$, montant affiché sur Centris depuis 45 jours; (e) 498 000 \$, montant qu'exigerait aujourd'hui un entrepreneur pour reconstruire le même jumelé.

✓ **Solution**

(a) **Coût** historique (production, 2021). (b) **Prix** — fait transactionnel daté du 12 mars 2026. (c) **Valeur** — opinion motivée au 1^{er} septembre 2026. (d) Ni l'un ni l'autre au sens strict : c'est un **prix demandé**, une intention du vendeur — ce n'est ni un fait transactionnel ni une opinion d'évaluation. (e) **Coût** de remplacement actuel (production, 2026). L'écart entre (c) et (e) s'explique notamment par la valeur du terrain et la dépréciation du bâtiment existant.

 Exercice 4.3 — décote de liquidation

Un immeuble de bureaux a une valeur marchande de 2 400 000 \$. Le créancier demande une valeur liquidative sous l'hypothèse d'une vente en 90 jours. Les données de marché suggèrent une décote de 20 à 30 % pour ce segment. (a) Calculez la fourchette de valeur liquidative. (b) Expliquez quelles conditions de la valeur marchande sont violées dans ce scénario. (c) Le créancier détient une hypothèque de 1 900 000 \$: commentez sa position.

✓ **Solution**

(a) Borne haute : $2\,400\,000 \times (1 - 0,20) = 1\,920\,000$ \$; borne basse : $2\,400\,000 \times (1 - 0,30) = 1\,680\,000$ \$. Fourchette : 1 680 000 \$ à 1 920 000 \$. (b) Deux conditions tombent : le **délai raisonnable** de mise en marché (90 jours imposés) et l'**absence de contrainte** (vendeur forcé). (c) La créance de 1 900 000 \$ se situe *dans* la fourchette : en scénario défavorable, le produit de la vente forcée ($\approx 1\,680\,000$ \$) ne couvrirait pas la créance — il manquerait environ 220 000 \$. Le prêteur est exposé; il pourrait exiger des garanties additionnelles ou privilégier une vente ordonnée sur un délai plus long.

Exercice 4.4 — valeur d'investissement et capitalisation

Un immeuble locatif de Gatineau génère un RNE de 78 000 \$. Le marché transige ce type d'actif à un taux global de capitalisation d'environ 5,5 %. L'investisseur X exige 5,0 %; l'investisseur Y exige 7,0 %. (a) Estimez la valeur marchande. (b) Calculez la valeur d'investissement de chacun. (c) Lequel est susceptible d'acheter, et pourquoi?

Solution

(a) $V_M = 78\,000 / 0,055 \approx 1\,418\,182 \$$, arrondie à $\approx 1\,420\,000 \$$. (b) $V_X = 78\,000 / 0,050 = 1\,560\,000 \$$; $V_Y = 78\,000 / 0,070 \approx 1\,114\,286 \$$. (c) X est susceptible d'acheter : sa valeur d'investissement (1 560 000 \$) excède la valeur marchande ($\approx 1\,420\,000 \$$); il peut payer le prix du marché tout en atteignant son rendement cible. Y ne peut offrir qu'environ 1 114 000 \$ sans sacrifier son exigence de 7 % : il sera systématiquement devancé par des acheteurs comme X.

Exercice 4.5 — analyse PEGS d'un scénario

La municipalité de votre secteur annonce simultanément : (i) un nouveau règlement permettant les triplex dans les zones auparavant réservées à l'unifamiliale; (ii) une hausse de 8 % des taxes foncières; (iii) l'arrivée confirmée d'un employeur de 1 200 emplois; et (iv) la Banque du Canada abaisse son taux directeur de 50 points de base. Classez chaque événement dans la grille PEGS et analysez l'effet net probable sur la valeur des terrains unifamiliaux du secteur.

Solution

(i) Facteur **G** (zonage) : effet haussier marqué sur les *terrains*, dont le potentiel de densification augmente (l'utilisation optimale peut passer de l'unifamiliale au triplex). (ii) Facteur **G** (taxation) : effet légèrement baissier — coût de détention accru. (iii) Facteur **S/É** (emploi et démographie locale) : effet haussier sur la demande résidentielle. (iv) Facteur **É** (taux) : effet haussier via le pouvoir d'achat ($\approx +5\%$ de capacité d'emprunt pour 50 pb, selon la règle de pouce). **Effet net** : nettement haussier pour les terrains unifamiliaux bien situés — trois forces haussières convergentes (dont une spécifique au foncier) contre une force baissière modeste. L'exercice illustre l'*interaction* des familles : c'est la combinaison, non chaque facteur isolé, qui détermine le mouvement.

Exercice 4.6 — vrai ou faux, avec justification

(a) La valeur au rôle est une bonne approximation de la valeur marchande actuelle. (b) La valeur d'assurance inclut toujours le terrain. (c) Un prix payé supérieur à la valeur marchande implique une erreur de l'évaluateur. (d) La valeur marchande existe même si le propriétaire n'a aucune intention de vendre. (e) Le Code civil du Québec définit la valeur marchande.

 Solution

(a) **Faux** : la valeur au rôle est établie en masse, à une date de référence antérieure de 18 mois à l'entrée en vigueur du rôle; en marché mouvant, l'écart peut être important. (b) **Faux** : la valeur d'assurance vise le bâtiment seulement — le terrain ne brûle pas. (c) **Faux** : le prix est le résultat d'une négociation particulière (émotion, surenchère, lien entre parties); un écart prix-valeur est normal et documenté. (d) **Vrai** : la valeur marchande modélise une transaction *hypothétique*; aucune mise en vente réelle n'est requise. (e) **Faux** : le C.c.Q. est muet sur la valeur marchande; la notion relève de la jurisprudence et de la doctrine, et l'art. 43 LFM définit la « valeur réelle » aux fins municipales.

 L'essentiel de la séance

- ▶ La **valeur marchande** est le prix le plus probable dans un marché ouvert et concurrentiel, entre parties prudentes, informées et sans contrainte — une **opinion motivée**, toujours **datée**.
- ▶ Conditions essentielles : parties informées, délai de mise en marché raisonnable, aucune contrainte, paiement comptant ou équivalent, aucun financement ou concession spéciale.
- ▶ Quatre définitions à savoir situer : **OEAQ**, **USPAP/NUPPEC**, **IVS** (*arm's length*) et **art. 43 LFM** (« valeur réelle »); le C.c.Q. ne définit pas la valeur marchande.
- ▶ Quatre éléments constitutifs de la valeur : **utilité**, **rareté**, **désir**, **pouvoir d'achat** — tous requis simultanément.
- ▶ Types de valeurs : **assurance** (bâtiment seul, coût à neuf), **fiscale** (rôle triennal, date de référence 18 mois avant, évaluation de masse), **liquidative** (vente forcée, décote 15–35 %), **investissement** (subjective), **utilisation** (usage spécifique), **hypothécaire** (prudente, base du RPV).
- ▶ **Valeur** ≠ **prix** ≠ **coût** : opinion de marché vs fait transactionnel vs dépense de production. Chacun a sa temporalité propre.
- ▶ Grille **PEGS** : facteurs physiques, économiques, gouvernementaux et sociaux — qui agissent en **interaction**, jamais isolément.
- ▶ Règle de pouce : +1 point de taux hypothécaire ≈ –10 % de capacité d'emprunt.
- ▶ Premier réflexe de tout mandat : identifier le **type de valeur** recherché et le consigner dans la lettre de mandat.

Le marché immobilier québécois

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

L'évaluateur n'évalue jamais un immeuble « dans l'absolu » : il l'évalue *dans un marché*, à un moment précis de l'histoire de ce marché. Or le marché immobilier québécois n'est pas un bloc homogène : c'est une mosaïque de segments (résidentiel, commercial, industriel, terrains, locatif) et de territoires (Montréal, Québec, Gatineau, les régions) qui évoluent chacun à leur rythme, traversés par des cycles de plusieurs années et secoués par les grandes forces macroéconomiques — taux d'intérêt, démographie, politiques publiques. Ce chapitre construit la culture de marché sans laquelle aucune donnée comparable ne peut être interprétée correctement. Il fournit aussi la matière première directe du TP1, le tableau de bord du marché de Gatineau.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Décrire la **structure** du marché immobilier et ses cinq grands segments, ainsi que leurs caractéristiques distinctives;
- ▶ Expliquer pourquoi le marché immobilier est un marché **inefficient** et ce que cela implique pour l'évaluateur;
- ▶ Décrire les quatre **phases du cycle immobilier** et identifier la phase courante d'un marché à l'aide de six indicateurs;
- ▶ Analyser l'effet des **facteurs macroéconomiques** (taux d'intérêt, démographie, emploi, politiques publiques) sur les valeurs;
- ▶ Caractériser les **particularités régionales** des marchés de Montréal, Québec, Gatineau et des régions;
- ▶ Utiliser les **sources statistiques** (SCHL, APCIQ/Centris, ISQ, Banque du Canada) et interpréter le baromètre des conditions de marché.

5.1 Structure et composantes du marché

5.1.1 Qu'est-ce qu'un marché immobilier ?

📖 Définition 5.1 — marché immobilier

Le **marché immobilier** est l'ensemble des mécanismes par lesquels des droits de propriété immobilière sont **échangés**, des **prix** sont établis et l'**espace** est alloué

entre différents usages concurrents.

Cette définition mérite qu'on s'y arrête. Un marché n'est pas un lieu : c'est un *mécanisme de coordination*. Trois fonctions s'y accomplissent simultanément. D'abord, l'**échange de droits** : ce qui se transige n'est pas la brique et le bois, mais des droits de propriété — pleine propriété, copropriété divise, emphytéose, servitudes. Ensuite, la **formation des prix** : la confrontation décentralisée de milliers d'offres et de demandes produit l'information de prix que l'évaluateur recueille et interprète. Enfin, l'**allocation de l'espace** : le jeu des prix décide, à terme, si un coin de rue accueillera un immeuble de bureaux, des logements ou un stationnement.

5.1.2 Un marché profondément imparfait

Par rapport au marché idéal des manuels d'économie — biens homogènes, information parfaite, transactions instantanées et sans frictions — le marché immobilier accumule les imperfections, et ces imperfections sont précisément *la raison d'être de la profession d'évaluateur*.

La première imperfection est l'**hétérogénéité** : chaque propriété est unique, par sa localisation à tout le moins. Deux maisons jumelles construites sur le même plan diffèrent déjà par leur orientation, leur voisin immédiat et leur numéro civique. Il n'existe donc jamais deux immeubles parfaitement identiques — et jamais de prix directement observable pour le bien sujet : tout doit être inféré.

S'y ajoutent l'**immobilité** et la **durabilité** du bien. Un immeuble ne peut être déplacé vers la demande : quand les acheteurs affluent à Gatineau, on ne peut pas y expédier les maisons invendues de la Gaspésie. Le marché est donc *spatialement segmenté*, et comme le bâtiment dure des décennies, chaque marché local traîne le poids d'un stock ancien qui ne correspond plus nécessairement aux préférences du jour.

Troisième imperfection, la **rareté des transactions** : une propriété donnée se vend en moyenne une fois tous les 10 à 15 ans. L'information de prix est rare, clairsemée dans le temps, et elle vieillit vite — un prix de deux ans est déjà un document d'histoire dans un marché mouvant.

Enfin, l'**information est imparfaite**. Les conditions réelles des ventes — inclusions, liens entre les parties, financement consenti par le vendeur — ne sont pas toujours publiques, et les participants eux-mêmes sont le plus souvent des non-professionnels qui transigent deux ou trois fois dans leur vie.

Les conséquences pratiques pour l'évaluateur sont directes : le marché est **inefficient** (les prix ne reflètent pas instantanément toute l'information), l'offre s'ajuste avec **lenteur** (concevoir, autoriser et construire prend des années — d'où les cycles), les coûts de transaction sont élevés (droits de mutation, courtage, notaire, déménagement), et la **segmentation locale** est forte : le marché des condos du Plateau n'est pas celui des unifamiliales d'Aylmer. Dans un tel environnement, l'expertise professionnelle —

Les imperfections du marché sont la raison d'être de l'évaluateur.

la capacité à recueillir, vérifier et interpréter une information rare et bruitée — a une valeur économique considérable.

5.1.3 Les cinq grands segments

Marché immobilier québécois



Ces segments sont interconnectés : une hausse des coûts de construction (industriel, matériaux) renchérit le neuf résidentiel, ce qui soutient les prix de l'existant; une détente du locatif réduit la pression sur l'accession. L'évaluateur se spécialise généralement dans un ou deux segments, mais doit comprendre l'ensemble.

5.1.3.1 Le segment résidentiel

Le résidentiel domine massivement le marché québécois, tant en nombre de transactions qu'en valeur de parc. On y distingue les **unifamiliales détachées** (environ 45 % du parc), les **copropriétés divisées** (condos), en croissance rapide dans les centres urbains, les **plex** (2 à 5 logements) — une véritable spécificité québécoise, héritée du développement urbain de Montréal et présente dans toutes les villes de la province —, les jumelées et maisons en rangée, les immeubles d'appartements (6 logements et plus) et les maisons mobiles ou usinées.

Repères chiffrés du résidentiel (2026)

Quelques ordres de grandeur à connaître (APCIQ par le système Centris, cumul janvier–juin 2026; Recensement de 2021 pour le mode d'occupation) :

Indicateur (ensemble du Québec)	Valeur
Ménages propriétaires	≈ 60 %
Ménages locataires	≈ 40 %
Transactions résidentielles par année	≈ 85 000 à 110 000
Prix médian — unifamiliale	519 000 \$
Prix médian — copropriété	403 000 \$
Prix médian — plex (2–5 logements)	685 000 \$

La proportion de locataires (≈ 40 %) est nettement plus élevée que dans le reste du Canada — une donnée structurante pour le segment locatif et pour la politique du logement québécoise.

Plex

Immeuble de 2 à 5 logements, souvent avec propriétaire occupant; forme urbaine typiquement québécoise.

5.1.3.2 Le segment commercial

Le commercial regroupe les **bureaux** (hiérarchisés en classes A, B et C, au centre-ville ou en banlieue), le **commerce de détail** (centres commerciaux régionaux, artères commerciales, locaux de proximité), l'**hôtellerie** et les propriétés à **usage mixte**. La tendance de fond depuis 2020 est la transformation du marché des bureaux : le télétravail hybride a fait grimper l'inoccupation des tours des grandes villes — environ 18 % au centre-ville de Montréal, environ 12 % à Québec (ordres de grandeur tirés des rapports de courtage, 2025). Les loyers des bureaux de classe A à Montréal se situent autour de 22 à 28 \$ le pied carré, et les taux de capitalisation typiques du commercial oscillent entre 5,5 et 7,5 %.

5.1.3.3 Le segment industriel

L'industriel — entrepôts et logistique, usines, parcs industriels, et le segment émergent des centres de données — a connu une décennie exceptionnelle : l'essor du commerce en ligne a fait exploser la demande logistique, comprimant les taux d'inoccupation sous les 3 % et propulsant les loyers depuis 2020. C'est un exemple frappant de segment dont le cycle s'est *désynchronisé* de celui des bureaux : même économie, mêmes taux d'intérêt, trajectoires opposées.

5.1.3.4 Le segment des terrains

Les terrains se déclinent en constructibles (résidentiels, commerciaux, industriels), agricoles, boisés et « à développer » (potentiel de lotissement). Deux enjeux dominent : la **raréfaction** du foncier constructible en zone urbaine, et l'encadrement réglementaire — zonage municipal et, surtout, la protection du territoire agricole par la **CPTAQ**, qui verrouille une part importante du territoire périurbain québécois.

5.1.3.5 Le segment locatif

Un encadrement unique : le Tribunal administratif du logement

Le Québec encadre son marché locatif résidentiel comme nulle part ailleurs au Canada. Le **TAL** (Tribunal administratif du logement) encadre les augmentations de loyer, les reprises de logement et les litiges propriétaire-locataire. Les indices d'augmentation qu'il publie influencent directement les revenus futurs — donc la *valeur* — des immeubles à revenus. L'évaluateur d'immeubles locatifs québécois travaille toujours avec le TAL en toile de fond.

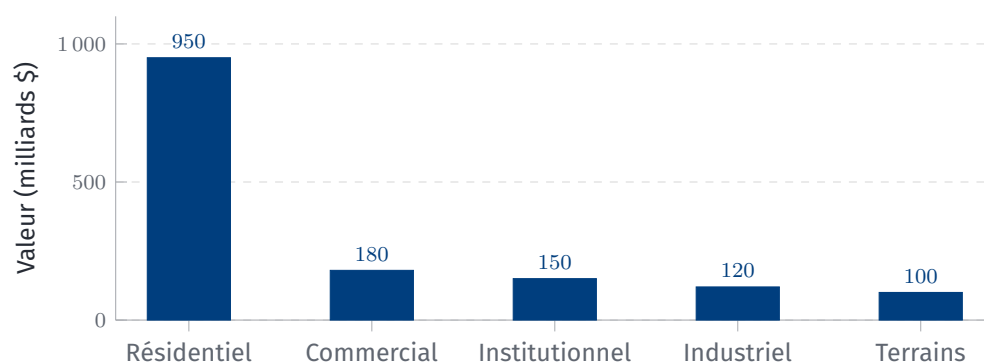
Le locatif québécois n'est pas un marché mais plusieurs. Les trois grandes régions métropolitaines affichaient, à l'enquête locative de la SCHL d'octobre 2025, des situations contrastées :

Bureaux : inoccupation structurellement plus élevée depuis le télétravail hybride.

Région	Inoccupation	Loyer moyen 2 ch.	Lecture du marché
RMR Montréal	2,1 %	≈ 1 175 \$/mois	Encore serré, détente graduelle
RMR Québec	0,9 %	≈ 1 160 \$/mois	Très tendu, offre insuffisante
RMR Gatineau	3,8 %	≈ 1 420 \$/mois	En détente : offre neuve importante

Fait remarquable : Gatineau affiche à la fois le taux d'inoccupation le plus élevé et le loyer moyen 2 chambres le plus élevé du Québec. Les deux réalités coexistent : les loyers élevés reflètent la proximité d'Ottawa et un parc neuf abondant, dont la livraison récente a précisément détendu le marché.

5.1.4 Le poids relatif des segments



Ces ordres de grandeur, estimés à partir des rôles d'évaluation municipaux et des données de l'ISQ (2024–2026), montrent l'écrasante domination du résidentiel : près d'un billion de dollars, soit plus que tous les autres segments réunis. C'est pourquoi les débats de politique publique sur l'habitation ont une portée macroéconomique au Québec.

5.2 Les cycles immobiliers

5.2.1 Pourquoi le marché est-il cyclique ?

📖 Définition 5.2 — cycle immobilier

Le **cycle immobilier** est la fluctuation **récurrente** de l'activité et des prix, composée de phases successives d'expansion, de sommet, de contraction et de creux. Au Canada, un cycle complet dure en moyenne **7 à 12 ans**.

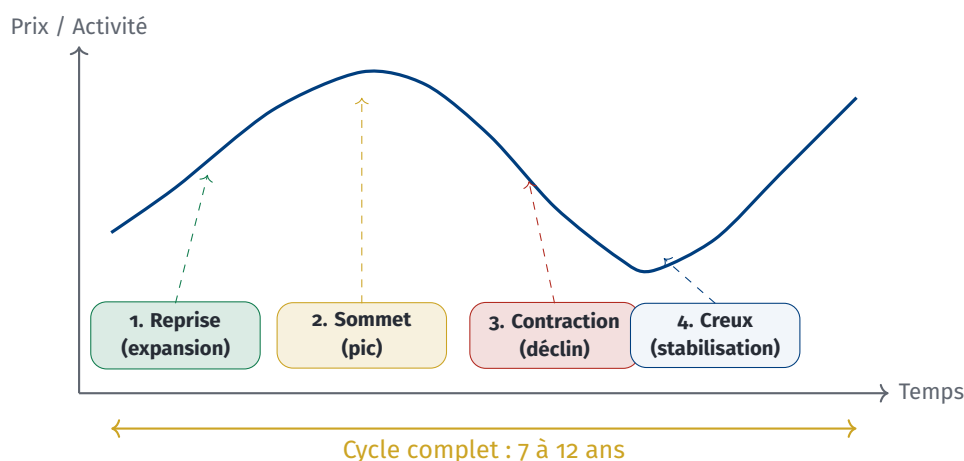
La cause première des cycles tient à un fait technique : **l'offre réagit avec retard**. Entre la décision de construire et la livraison des logements s'écoulent deux à cinq ans (conception, zonage, permis, financement, chantier). Quand la demande monte, l'offre

ne suit pas tout de suite : les prix flambent, ce qui déclenche une vague de mises en chantier — lesquelles arrivent sur le marché des années plus tard, souvent au moment où la demande s'essouffle, provoquant l'excédent d'offre qui nourrit la phase de contraction. À ce mécanisme structurel s'ajoutent la politique monétaire (les taux), les cycles économiques généraux (emploi, PIB), la psychologie du marché (euphorie et pessimisme s'auto-renforcent) et les interventions gouvernementales.

Pour l'évaluateur, l'analyse du cycle n'est pas un exercice académique. Elle sert à : comprendre les tendances de valeur et anticiper leur direction; **contextualiser les comparables** (un prix de 2021, au sommet de l'euphorie, ne s'interprète pas comme un prix de 2023, en pleine correction); et évaluer le risque pour les clients investisseurs et prêteurs.

Moteur du cycle : le **décalage** entre la demande (rapide) et l'offre (lente).

5.2.2 Les quatre phases



Phase 1 — Reprise (expansion). Les prix montent d'abord modérément, puis accélèrent. La demande excède l'offre, les stocks d'inscriptions fondent, les ventes augmentent et les délais de vente raccourcissent. C'est la phase où les acheteurs précoces réalisent les meilleures affaires — et où le pessimisme ambiant hérité du creux retarde la prise de conscience collective.

Phase 2 — Sommet (pic). La hausse atteint son maximum puis ralentit. L'offre, stimulée par des années de prix croissants, rattrape enfin la demande : la construction bat son plein. Les prix atteignent des records et la spéculation s'installe — achat sur plans pour revendre, surenchères systématiques. Le sommet ne s'observe avec certitude que rétrospectivement.

Phase 3 — Contraction (déclin). Les prix stagnent puis reculent. L'offre excède désormais la demande, les stocks gonflent, les ventes chutent et les délais s'allongent. Les projets lancés au sommet continuent d'être livrés, aggravant l'excédent.

Phase 4 — Creux (stabilisation). Les prix touchent leur plancher. L'offre nouvelle s'est tarie (les promoteurs ont cessé de lancer des projets), la demande latente s'accumule.

L'inventaire est élevé, les occasions d'achat abondent — pour qui a les liquidités et le courage d'acheter à contre-courant.

⚠ Le cycle et les comparables

L'erreur classique consiste à utiliser des comparables d'une autre phase du cycle sans ajustement temporel. Un prix payé au sommet de 2022 surestime la valeur en creux de 2023; un prix de creux sous-estime la valeur en reprise. L'identification de la phase courante n'est pas décorative : elle conditionne l'**ajustement pour la date de vente** de la méthode de comparaison (chapitres 8 et 9).

5.2.3 Diagnostiquer la phase : six indicateurs

Comment savoir où l'on se trouve dans le cycle ? Six indicateurs, tous disponibles dans les statistiques APCIQ/Centris et SCHL, forment le tableau de bord standard :

- ❶ le **nombre de transactions** (volume de ventes);
- ❷ le **ratio inscriptions/ventes**, exprimé en **mois d'inventaire** : combien de mois faudrait-il pour écouler le stock d'inscriptions au rythme de vente actuel;
- ❸ le **délai moyen de vente** (jours sur le marché);
- ❹ le **ratio prix vendu / prix demandé** : au-dessus de 100 %, les surenchères dominent;
- ❺ les **mises en chantier** (SCHL);
- ❻ le **taux d'inoccupation** locatif.

Les 6 indicateurs : transactions, mois d'inventaire, délai de vente, ratio vendu/demandé, mises en chantier, inoccupation.

Indicateur	Marché de vendeurs	Marché d'acheteurs
Mois d'inventaire	< 4	> 8
Délai de vente (jours)	< 45	> 90
Ratio prix vendu / demandé	> 100 %	< 95 %
Inoccupation locative	< 2 %	> 4 %

Un marché *équilibré* se situe généralement entre 5 et 7 mois d'inventaire. Aucun indicateur ne suffit isolément : c'est leur **convergence** qui fonde le diagnostic. C'est exactement l'exercice demandé au TP1.

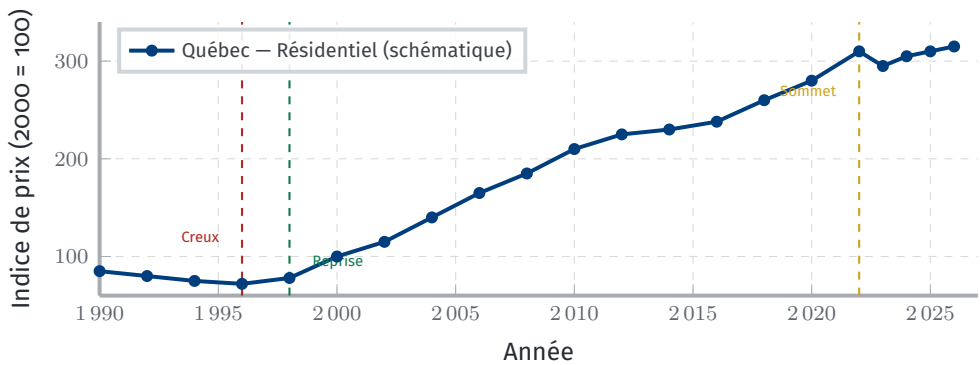
Il faut aussi apprendre à se méfier des indicateurs pris un à un, car chacun a ses angles morts. Le volume de transactions baisse aussi bien quand la demande s'effondre que quand l'offre se tarit — deux situations aux effets opposés sur les prix. Le délai moyen de vente est tiré vers le haut par quelques inscriptions surévaluées qui traînent depuis des mois, alors que le cœur du marché tourne vite; le délai *médian* est plus honnête. Le ratio prix vendu/demandé, lui, est faussé par les stratégies d'affichage : dans les secteurs où les courtiers inscrivent volontairement bas pour provoquer des surenchères, un ratio de 105 % est la norme et non le signe d'une frénésie. D'où la règle

du métier : jamais de diagnostic sur un indicateur unique, jamais de diagnostic sur un seul trimestre, et toujours la même question — *les autres indicateurs racontent-ils la même histoire?*

Exemple 5.1 — diagnostic de phase — secteur fictif de Gatineau

Au trimestre le plus récent, un secteur affiche : 3,2 mois d’inventaire; délai moyen de vente de 31 jours; ratio prix vendu/demandé de 101,5 %; transactions en hausse de 6 % sur un an; mises en chantier en baisse; inoccupation locative de 3,8 %. Diagnostic : les quatre premiers indicateurs pointent vers un **marché de vendeurs** encore actif (inventaire < 4 mois, délais courts, surenchères légères), mais l’inoccupation locative élevée et le recul des mises en chantier suggèrent une **détente amorcée** — probablement une fin de phase d’expansion, en transition vers l’équilibre. L’évaluateur en tirera : des ajustements temporels positifs mais décroissants sur les comparables récents, et de la prudence dans toute projection de croissance des loyers.

5.2.4 L’histoire cyclique du Québec



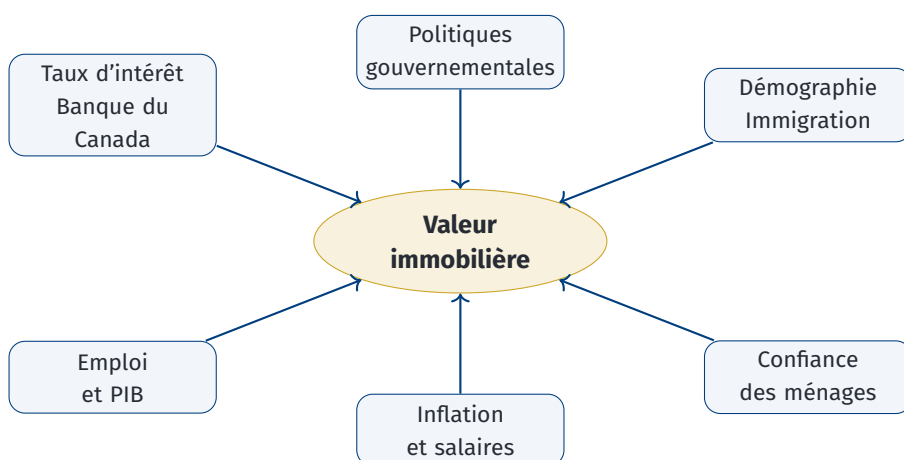
L’histoire récente du marché québécois se lit comme une succession de phases bien typées (amplitudes indicatives, compilées à partir des données APCIQ/Centris, SCHL et Teranet) :

Période	Phase dominante	Durée	Variation (estim.)
1988–1996	Contraction / creux	8 ans	–15 à –20 %
1997–2007	Expansion forte	10 ans	+150 à +200 %
2008–2009	Pause / légère baisse (crise financière)	1,5 an	–3 à –5 %
2010–2017	Expansion modérée	7 ans	+25 à +40 %
2018–2022	Expansion rapide (pandémie, taux planchers)	4 ans	+40 à +60 %
2022–2023	Correction (resserrement monétaire)	1 an	–5 à –10 %
2024–2026	Reprise, puis rééquilibrage	en cours	+3 à +8 %/an

Deux observations. D'abord, le Québec a historiquement connu des cycles **moins volatils** que l'Ontario ou la Colombie-Britannique — la correction de 2022–2023 y a été plus douce que dans le Grand Toronto. Ensuite, remarquez l'asymétrie des phases : les expansions durent 4 à 10 ans, les corrections 1 à 2 ans. Le marché immobilier monte par l'escalier et descend par l'ascenseur — mais il passe beaucoup plus de temps dans l'escalier.

5.3 Les facteurs macroéconomiques

5.3.1 Vue d'ensemble



5.3.2 Les taux d'intérêt : le levier le plus puissant

📖 Définition 5.3 — taux directeur

Le **taux directeur** de la Banque du Canada est le taux d'intérêt cible auquel les grandes institutions financières se prêtent des fonds pour une durée d'un jour. Il influence directement les taux hypothécaires. Au 15 juillet 2026, il est maintenu à **2,25 %**.

Le mécanisme de transmission, à connaître par cœur, comporte cinq maillons. Tout part de la Banque du Canada, qui modifie son taux directeur huit fois par année à dates fixes. Le taux préférentiel des banques commerciales s'ajuste dans les heures qui suivent, entraînant immédiatement les taux hypothécaires *variables*, qui y sont contractuellement arrimés. Les taux *fixes*, eux, ne répondent pas directement au taux directeur : ils suivent le marché obligataire — essentiellement les rendements des obligations du Canada de 5 ans — qui intègre les *anticipations* de politique monétaire, si bien que les taux fixes bougent souvent avant même la décision officielle. Le quatrième maillon est la capacité d'emprunt des ménages, qui se dilate ou se contracte avec les

Transmission : taux directeur →
taux hypothécaires → capacité
d'emprunt → demande → prix.

taux; le cinquième, la demande effective, puis les prix, qui s'ajustent avec quelques trimestres de retard. L'évaluateur qui suit ce canal de bout en bout peut anticiper la direction du marché plusieurs mois avant qu'elle n'apparaisse dans les statistiques de prix.

💡 Exemple 5.2 — l'effet d'une hausse de 1 point

Pour un prêt de 400 000 \$ amorti sur 25 ans, une hausse de 1 point de pourcentage du taux hypothécaire alourdit le paiement mensuel d'environ 215 \$. À budget mensuel constant, le même ménage ne peut plus porter le même capital : sa capacité d'emprunt recule d'environ 10 %. Agrégé sur l'ensemble des acheteurs d'un marché, ce recul se traduit par une pression à la baisse sur les prix. Une baisse de 1 point produit l'effet inverse. L'effet est amplifié par le **test de résistance** du BSIF : l'emprunteur doit se qualifier à un taux supérieur au taux contractuel, si bien que les mouvements de taux modifient l'admissibilité même des acheteurs marginaux — ceux qui, précisément, font les prix dans un marché tendu.

L'histoire récente offre une expérience naturelle spectaculaire du lien taux-prix : taux d'urgence pandémiques de 0,25 % en 2020–2021 (accompagnés d'une flambée des prix de +40 à +60 %), remontée brutale jusqu'à 5,00 % en 2023 (correction de –5 à –10 %), puis assouplissement graduel vers 2,25 % en 2025–2026 (reprise puis rééquilibrage). La corrélation inverse est manifeste — mais imparfaite : l'immigration et la rareté de l'offre ont soutenu les prix pendant le resserrement, rappelant que les facteurs agissent toujours en interaction.

5.3.3 La démographie

La population du Québec approche les 9,0 millions d'habitants (ISQ, 2025). Les années 2023–2024 ont connu une croissance démographique exceptionnelle, portée principalement par l'immigration **temporaire** (étudiants, travailleurs), suivie d'un net ralentissement depuis 2025 avec le resserrement des seuils et des programmes. L'immigration permanente s'établit autour de 50 000 admissions par année. À plus long terme, le vieillissement de la population et la réduction de la taille des ménages modifient la *composition* de la demande (plus de petits logements, de plain-pied, de résidences pour aînés).

⚠️ La démographie agit par les ménages, pas par les têtes

La demande de logements ne dépend pas du nombre de personnes mais du nombre de **ménages**. Le Québec forme environ 45 000 à 55 000 nouveaux ménages par année, alors que la construction livre environ 40 000 à 50 000 mises en chantier : le **déficit structurel** de logements s'accumule, surtout dans les grands centres (Montréal, Québec, Gatineau). Ce déséquilibre offre-demande est le grand facteur haussier de fond du marché québécois actuel.

5.3.4 Emploi, revenus et endettement

Quelques repères (ISQ et Statistique Canada, ordres de grandeur 2025–2026) : PIB nominal du Québec d’environ 550 à 600 milliards de dollars; taux de chômage de 5 à 6 %; revenu médian des ménages d’environ 72 000 \$; inflation de 2 à 3 %; environ 260 000 emplois liés à l’immobilier. L’emploi détermine la capacité d’emprunt des ménages; le PIB signale la santé économique générale.

Deux ratios de tension méritent surveillance : le ratio dette/revenu des ménages canadiens ($\approx 175\%$) et le **ratio prix/revenu** — environ $8\times$ à Montréal et $6,5\times$ à Gatineau, contre une moyenne historique de 4 à $5\times$. L’accessibilité s’est détériorée par rapport aux normes historiques : c’est la contrainte qui, à terme, borne la croissance des prix.

5.3.5 Les politiques publiques

Chaque palier de gouvernement dispose de leviers propres.

Fédéral — volet monétaire et prudentiel : taux directeur (Banque du Canada), assurance hypothécaire (SCHL, Sagen, Canada Guaranty), test de résistance (BSIF); volet fiscal et accession : RAP (retrait REER porté à 60 000 \$), CELIAPP (en vigueur depuis le 1^{er} avril 2023), taxe sur les logements sous-utilisés, encadrement de l’achat par des non-résidents.

Provincial : droits de mutation immobilière, programmes de la SHQ (logement abordable), CPTAQ (territoire agricole), TAL (encadrement locatif).

Municipal : rôle d’évaluation triennal, taxes foncières, zonage et urbanisme, programmes de rénovation.

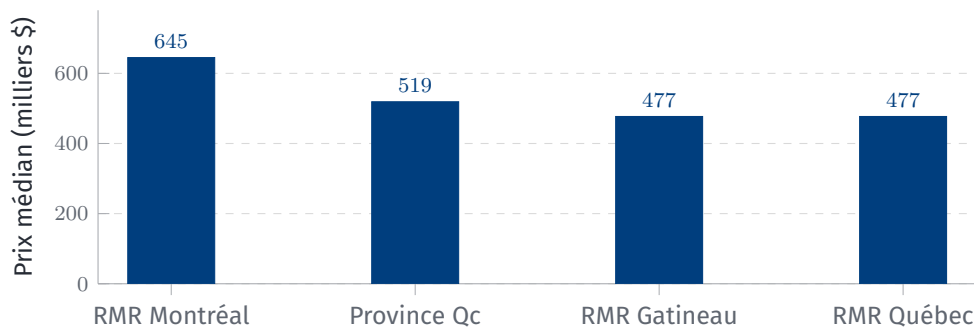
Ratio prix/revenu

Prix médian divisé par le revenu médian des ménages; thermomètre de l’accessibilité.

Politique	Effet attendu	Impact sur la valeur
Resserrement du test de résistance	Réduit la capacité d’emprunt	Pression à la baisse
CELIAPP (depuis avril 2023)	Stimule la première accession	Pression à la hausse
Encadrement des achats étrangers	Réduit la demande spéculative	Neutre à légère baisse
Logement abordable (offre)	Augmente l’offre	Stabilisation des prix
Hausse des droits de mutation (Montréal)	Freine les transactions	Légère pression à la baisse

5.4 Les particularités régionales

5.4.1 Vue d'ensemble des prix



Prix médians des unifamiliales, APCIQ/Centris, cumul janvier–juin 2026 (Gatineau : T1 2026). Hors des grandes RMR, les prix médians sont nettement inférieurs — de l'ordre de 300 000 \$ à 420 000 \$ selon les régions.

5.4.2 Montréal : le marché dominant

La RMR de Montréal ($\approx 4,3$ millions d'habitants) concentre environ la moitié des transactions du Québec. Le marché y est le plus diversifié : unifamiliales de banlieue, copropriétés du centre, et le plus grand parc de plex au pays. Prix médians (janvier–juin 2026) : unifamiliale 645 000 \$, copropriété 429 000 \$, plex 870 000 \$. Inoccupation locative : 2,1 % (SCHL, octobre 2025). L'enjeu structurel est l'**accessibilité** : avec un ratio prix/revenu au-delà de $8\times$, le Grand Montréal exclut de l'accession une part croissante des ménages — ce qui alimente en retour la demande locative et le débordement vers les couronnes et les autres régions.

5.4.3 Québec : le marché stable au locatif tendu

La RMR de Québec ($\approx 840\,000$ habitants) est dominée par l'unifamiliale, adossée à une économie stable (fonction publique provinciale, assurances, technologies). Prix médian de l'unifamiliale : 477 000 \$ (janvier–juin 2026); loyer moyen 2 chambres : $\approx 1\,160$ \$/mois. Fait saillant : avec une inoccupation de **0,9 %** (SCHL, octobre 2025), c'est le marché locatif le plus tendu des grandes RMR québécoises — l'offre n'y a simplement pas suivi. Le ratio prix/revenu y demeure plus favorable qu'à Montréal.

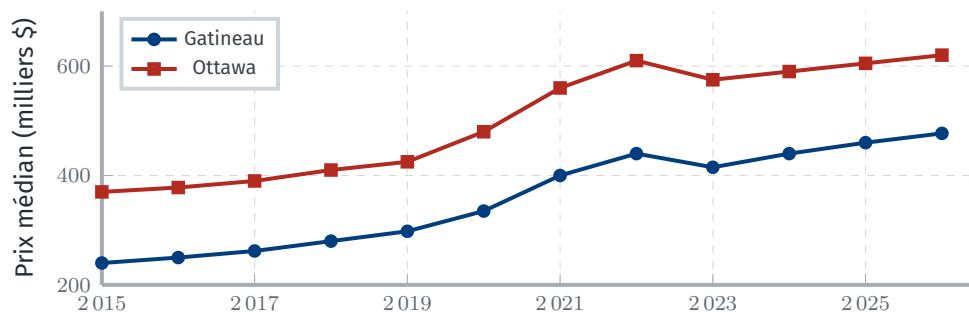
5.4.4 Gatineau : le marché interprovincial

Gatineau, un cas unique

Gatineau ($\approx 300\,000$ habitants) appartient à la RMR d'Ottawa–Gatineau ($\approx 1,5$ million), la seule grande région métropolitaine canadienne à cheval sur deux provinces. Les conséquences sont profondes. La fonction publique fédérale représente environ 30 % des emplois de la région : une demande stable, solvable

et peu sensible aux cycles économiques régionaux. Les prix gatinois suivent la dynamique d'**Ottawa** autant que celle du Québec, alimentés par une migration résidentielle active de l'Ontario vers le Québec — des ménages qui traversent la rivière pour s'acheter, au même budget, une propriété plus grande. Enfin, le marché est structurellement **bilingue**, et les comparables pertinents peuvent se trouver des deux côtés de la rivière — moyennant de grandes précautions, car la fiscalité, le droit civil et l'encadrement locatif diffèrent d'une rive à l'autre.

La comparaison Gatineau–Ottawa illustre l'arbitrage des ménages : prix médian d'environ 477 000 \$ à Gatineau (T1 2026) contre un niveau nettement supérieur à Ottawa (écart indicatif de 20 à 30 %); taxes foncières généralement plus élevées et impôt sur le revenu plus lourd côté québécois; frais de garde historiquement plus bas au Québec (écart réduit depuis les ententes fédérales). Au net, le coût global d'habitation demeure inférieur à Gatineau pour la plupart des familles — l'avantage compétitif qui alimente la migration interprovinciale.



Côté locatif, Gatineau présente le profil déjà évoqué : inoccupation de 3,8 % (la plus élevée des grandes RMR québécoises) et loyer moyen 2 chambres d'environ 1 420 \$/mois (le plus élevé au Québec), sous l'effet d'une offre neuve abondante. Pour l'évaluateur d'immeubles à revenus, la conséquence est immédiate : pression sur les loyers du neuf, concessions possibles (mois gratuits), et **prudence dans la projection des revenus** — un loyer affiché n'est pas un loyer encaissé.

5.4.5 Les régions : croissance, défis et effet télétravail

Hors des trois grandes RMR, les trajectoires divergent fortement. En **croissance rapide** : Laurentides et Lanaudière (exode urbain, télétravail), l'Estrie (attractivité auprès des télétravailleurs), l'Outaouais rural (débordement de Gatineau) et Chaudière-Appalaches (industrie manufacturière). **À surveiller** : le Bas-Saint-Laurent (prix encore abordables), le Centre-du-Québec (croissance industrielle) et l'Abitibi (cycle minier favorable). En **défi** : la Gaspésie (déclin démographique), la Côte-Nord (dépendance aux ressources) et le Nord-du-Québec (marché très restreint).

Exemple 5.3 — l'effet télétravail

Depuis 2020, les régions situées à une ou deux heures de route des grands centres — précisément la couronne où l'on peut accepter de se rendre au bureau deux jours par semaine — ont connu des hausses de prix supérieures à la moyenne provinciale : de l'ordre de +30 à +50 % en trois ans (estimation). C'est un déplacement *structurel* de la demande (facteur S de la grille PEGS du chapitre 4) : le télétravail a redéfini la notion même de « localisation », en substituant l'accessibilité *hebdomadaire* à l'accessibilité *quotidienne*.

Facteur	Grands centres	Villes moyennes	Régions éloignées
Démographie	Forte croissance	Croissance modérée	Déclin possible
Emploi	Diversifié	Quelques secteurs clés	Ressources naturelles
Offre	Limitée, densification	Terrains disponibles	Offre abondante
Liquidité du marché	Élevée	Moyenne	Faible
Volatilité des prix	Modérée à élevée	Modérée	Liée aux cycles des ressources

Sur le terrain

L'implication professionnelle de cette mosaïque régionale : **un comparable pertinent à Montréal ne l'est pas nécessairement en région**. En marché peu liquide (petite municipalité, segment spécialisé), l'évaluateur devra élargir sa zone de recherche, remonter plus loin dans le temps, ajuster davantage — et le divulguer honnêtement dans son rapport. La liquidité du marché conditionne aussi le délai de vente raisonnable, donc l'écart entre valeur marchande et valeur liquidative (chapitre 4).

5.5 Outils et sources de données de marché

5.5.1 Les sources institutionnelles

Quatre familles de sources alimentent l'analyse de marché — elles seront étudiées en détail au chapitre 6 sous l'angle de la collecte de données sur les biens; on les présente ici sous l'angle de l'analyse *macro*.

La **SCHL** publie les rapports sur le marché de l'habitation, les mises en chantier et, surtout, l'incontournable **Enquête sur les logements locatifs** : chaque automne, elle mesure l'inoccupation et les loyers de toutes les RMR canadiennes — c'est la référence absolue du segment locatif. L'**APCIQ**, par son système **Centris**, est la référence du résidentiel québécois : ventes, prix médians, inscriptions, délais de vente et baromètre

des conditions de marché, publiés mensuellement par région et par type de propriété. L'**ISQ** fournit l'arrière-plan structurel — démographie, économie, statistiques régionales. Viennent enfin les sources complémentaires : la **Banque du Canada** (taux directeur, rapports de stabilité financière), **Statistique Canada** (recensement, IPC), le **Registre foncier** (transactions publiées), les **rôles d'évaluation** municipaux, et les compilateurs privés **JLR** et **Teranet**, dont les indices de prix par ventes répétées permettent de suivre les tendances sans le biais de composition des prix médians.

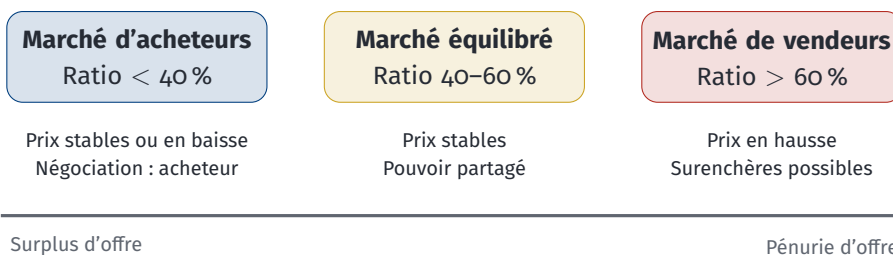
médiane, moyenne et indice : trois lectures du même marché

Savoir lire une statistique de prix est aussi important que la trouver. Le **prix moyen** est sensible aux extrêmes : trois ventes de luxe dans un petit secteur suffisent à le gonfler. Le **prix médian** — celui qui partage les ventes en deux moitiés — résiste aux extrêmes, mais souffre du *biais de composition* : si, un trimestre donné, il se vend surtout des petites propriétés, le médian baisse sans qu'aucune maison n'ait perdu de valeur. L'**indice de ventes répétées** (Teranet) neutralise ce biais en ne comparant que les reventes d'un même immeuble — c'est la meilleure mesure de *tendance*, mais elle ne dit rien du *niveau* des prix. L'évaluateur rigoureux cite le médian pour situer le niveau, l'indice pour mesurer la tendance, et ne conclut jamais d'un seul trimestre : trois points de données font une anecdote, huit trimestres font une tendance.

5.5.2 Le baromètre des conditions de marché

Définition 5.4 — indice des conditions de marché (APCIQ/Centris)

Rapport entre les **ventes** et les **nouvelles inscriptions** d'une période, utilisé pour qualifier l'état du marché : marché d'acheteurs (ratio < 40 %), marché équilibré (40–60 %), marché de vendeurs (ratio > 60 %).



5.5.3 Où en est le marché en 2026 ?

Le portrait au moment d'écrire ces notes (mi-2026) : inscriptions en nette hausse (+18 % sur un an en juin 2026), ventes en légère baisse (–4 %), passage graduel de conditions de « vendeurs » (2025) à un **rééquilibrage**; les prix progressent encore,

mais à rythme modéré. C'est un exemple type de transition de phase — l'occasion de mettre en pratique la grille des six indicateurs.

La section « conditions de marché » d'un rapport

Dans un rapport d'évaluation professionnel, l'analyse de marché n'est pas un étalage de statistiques : c'est un *argument*. La structure gagnante tient en quatre mouvements. D'abord situer le **contexte macro** en deux ou trois phrases (taux directeur, tendance provinciale). Ensuite caractériser le **marché local** avec les indicateurs pertinents — mois d'inventaire, délais, ratio vendu/demandé — en citant la source et la période. Puis **qualifier la phase** (marché de vendeurs en détente, marché équilibré, etc.) en montrant la convergence des indicateurs. Enfin, tirer la **conséquence opérationnelle** : ce que ces conditions impliquent pour les ajustements temporels, le délai de vente raisonnable et la fiabilité relative des comparables. Un lecteur — client, prêteur, tribunal — doit pouvoir suivre le fil : contexte, données, diagnostic, conséquence. C'est exactement la note de synthèse demandée au TP1.

à vous de jouer

Consultez les statistiques Centris les plus récentes de votre région et répondez : votre marché est-il un marché d'acheteurs, équilibré ou de vendeurs ? Quels indicateurs appuient votre diagnostic ? C'est exactement le cœur du TP1.

5.6 Exercices

Exercice 5.1 — diagnostic de phase

Un secteur affiche les indicateurs suivants : 9,5 mois d'inventaire ; délai moyen de vente de 104 jours ; ratio prix vendu/demandé de 93 % ; transactions en baisse de 12 % sur un an ; mises en chantier au plus bas depuis 8 ans ; inoccupation locative de 4,6 %. (a) Qualifiez le marché et la phase du cycle. (b) Quelles conséquences pour la sélection et l'ajustement des comparables ? (c) Un client vous demande si c'est « le bon moment d'acheter » : que répondez-vous, dans les limites de votre rôle ?

Solution

(a) Tous les indicateurs convergent : inventaire > 8 mois, délais > 90 jours, ratio < 95 %, volume en baisse, inoccupation > 4 % — c'est un **marché d'acheteurs**, en phase de **contraction avancée**, possiblement à l'approche du creux (les mises en chantier au plancher annoncent le tarissement de l'offre future). (b) Les comparables récents reflètent

un marché baissier : ajustements temporels *négatifs* pour les ventes plus anciennes conclues en marché plus fort; privilégier les ventes les plus récentes; se méfier des prix demandés (systématiquement au-dessus des prix de vente). (c) L'évaluateur n'est pas conseiller en placement : il peut décrire objectivement l'état du marché (conditions favorables aux acheteurs, inventaire élevé, pouvoir de négociation) sans recommander une décision. La frontière déontologique entre *informer* et *conseiller l'investissement* doit être respectée.

Exercice 5.2 — mois d'inventaire

En juin, un secteur compte 640 inscriptions en vigueur et il s'y est vendu 80 propriétés dans le mois. (a) Calculez les mois d'inventaire. (b) Qualifiez le marché. (c) Trois mois plus tard, les inscriptions montent à 780 et les ventes mensuelles tombent à 65 : recalculez et interprétez la trajectoire.

Solution

(a) Mois d'inventaire = $640/80 = 8,0$ mois. (b) À la frontière du marché d'acheteurs (> 8 mois); le pouvoir de négociation bascule vers les acheteurs. (c) $780/65 = 12,0$ mois : le marché s'enfonce nettement en territoire d'acheteurs. La détérioration vient des deux côtés (offre $+22\%$, demande -19%) — signature d'une phase de contraction. L'évaluateur devra intégrer une tendance de prix baissière dans ses ajustements temporels et documenter l'évolution rapide des conditions dans son rapport.

Exercice 5.3 — effet des taux sur la capacité d'emprunt

Un ménage peut consacrer 2 400 \$ par mois au service de son prêt hypothécaire (amortissement 25 ans). En utilisant la règle de pouce du cours (± 1 point de taux $\approx \mp 10\%$ de capacité), et sachant qu'à 4,5 % ce ménage peut emprunter environ 432 000 \$: (a) estimez sa capacité à 5,5 % et à 3,5 %; (b) expliquez pourquoi le test de résistance du BSIF amplifie l'effet des mouvements de taux; (c) reliez ce mécanisme aux quatre éléments constitutifs de la valeur (chapitre 4).

Solution

(a) À 5,5 % : $432\,000 \times 0,90 \approx 388\,800$ \$ ($\approx 389\,000$ \$). À 3,5 % : $432\,000 \times 1,10 \approx 475\,200$ \$ ($\approx 475\,000$ \$). (b) Le test de résistance qualifie l'emprunteur à un taux *supérieur* au taux contractuel : toute hausse du taux contractuel déplace aussi le taux de qualification, excluant des acheteurs marginaux du marché — l'effet sur la demande dépasse donc le simple effet mécanique sur le paiement. (c) Les taux agissent sur le **pouvoir d'achat effectif**, quatrième élément constitutif de la valeur : l'utilité, la rareté et le désir peuvent être intacts, mais si le pouvoir d'achat se contracte, la valeur marchande fléchit.

 Exercice 5.4 — lecture régionale

Votre bureau reçoit trois mandats simultanés : (i) un immeuble locatif de 12 logements à Québec; (ii) un immeuble locatif neuf de 12 logements à Gatineau; (iii) une unifamiliale dans une municipalité gaspésienne de 2 000 habitants. Pour chaque mandat, identifiez le principal facteur de marché régional dont il faudra tenir compte et son effet sur l'analyse.

 Solution

(i) Québec : inoccupation de 0,9 % — marché locatif très tendu. Revenus stables et prévisibles, risque locatif faible : les taux de capitalisation exigés y sont comprimés, et les loyers courants sont probablement inférieurs aux loyers de marché (potentiel encadré par le TAL). (ii) Gatineau : inoccupation de 3,8 % et offre neuve abondante — prudence dans la projection des revenus du neuf : concessions (mois gratuits), délais d'absorption, écart loyer affiché / loyer encaissé. (iii) Gaspésie : marché **peu liquide** en contexte de déclin démographique — comparables rares (élargir le territoire et la période de recherche), délais de vente longs, incertitude accrue de l'opinion de valeur à divulguer dans le rapport.

 Exercice 5.5 — cycle et comparables

Vous évaluez une unifamiliale de Gatineau à la date du 1^{er} mars 2023, dans un contexte où le marché vient de corriger d'environ 6 % depuis son sommet de mars 2022. Vous disposez de trois ventes comparables par ailleurs identiques : A vendue 465 000 \$ en février 2022; B vendue 452 000 \$ en septembre 2022; C vendue 438 000 \$ en janvier 2023. (a) Pourquoi ne pas simplement faire la moyenne des trois prix? (b) Quel comparable est le plus fiable et pourquoi? (c) Esquissez l'ajustement temporel du comparable A.

 Solution

(a) Les trois prix datent de phases différentes d'un marché en mouvement : une moyenne brute mélangerait des niveaux de marché différents et surestimerait la valeur au 1^{er} mars 2023. (b) C, vendue en janvier 2023 : la plus proche de la date d'évaluation, donc le moindre ajustement temporel — et l'on sait qu'un comparable est d'autant plus fiable qu'il exige moins d'ajustements. (c) A a été vendue près du sommet (février 2022). Si le marché a reculé d'environ 6 % entre mars 2022 et mars 2023, l'ajustement temporel est d'environ -6 % : $465\,000 \times 0,94 \approx 437\,100$ \$ — remarquablement cohérent avec le prix de C, ce qui conforte le diagnostic de tendance.

 Exercice 5.6 — vrai ou faux, avec justification

(a) Le marché immobilier est efficient : les prix intègrent immédiatement toute l'information disponible. (b) Au Québec, environ 40 % des ménages sont locataires.

(c) Un taux d'inoccupation élevé implique nécessairement des loyers bas. (d) Les phases d'expansion et de contraction des cycles immobiliers québécois ont des durées à peu près égales. (e) Le baromètre Centris qualifie de « marché de vendeurs » un ratio ventes/nouvelles inscriptions supérieur à 60 %.

✓ Solution

(a) **Faux** : hétérogénéité, transactions rares, information imparfaite — le marché immobilier est structurellement inefficace; c'est la raison d'être de l'évaluateur. (b) **Vrai** : $\approx 40\%$, une proportion nettement supérieure à la moyenne canadienne. (c) **Faux** : Gatineau le démontre — inoccupation la plus élevée des grandes RMR québécoises (3,8 %) et loyer moyen 2 chambres le plus élevé au Québec ($\approx 1\,420 \$$) : le niveau des loyers dépend aussi du parc (neuf), des revenus locaux et du marché voisin (Ottawa). (d) **Faux** : les expansions durent historiquement 4 à 10 ans, les corrections 1 à 2 ans — le cycle est asymétrique. (e) **Vrai** : $> 60\%$ = vendeurs; 40–60 % = équilibré; $< 40\%$ = acheteurs.

✓ L'essentiel de la séance

- ▶ Le marché immobilier est un mécanisme d'échange de **droits**, de formation des **prix** et d'allocation de l'**espace** — profondément imparfait : hétérogénéité, immobilité, transactions rares, information incomplète.
- ▶ Cinq segments interconnectés : **résidentiel** (dominant, $\approx 60\%$ propriétaires / 40 % locataires), **commercial** (bureaux transformés par le télétravail), **industriel** (logistique en plein essor, inoccupation $< 3\%$), **terrains** (CPTAQ, raréfaction urbaine) et **locatif** (encadré par le TAL).
- ▶ Le **cycle immobilier** (7–12 ans) : reprise → sommet → contraction → creux; moteur principal : le décalage offre–demande.
- ▶ Six indicateurs de phase : transactions, **mois d'inventaire** (< 4 vendeurs, > 8 acheteurs, 5–7 équilibré), délai de vente, ratio vendu/demandé, mises en chantier, inoccupation.
- ▶ Taux directeur 2026 : **2,25 %**; transmission taux → capacité d'emprunt → demande → prix; règle de pouce : +1 point $\approx -10\%$ de capacité.
- ▶ Démographie : la demande se compte en **ménages** (45–55 mille/an) contre 40–50 mille mises en chantier — déficit structurel de logements.
- ▶ Marchés régionaux contrastés : Montréal (gros volume, accessibilité critique), Québec (stable, locatif ultra-tendu à 0,9 %), **Gatineau** (interprovincial, fonction publique fédérale, locatif en détente à 3,8 % mais loyers les plus élevés du Québec).
- ▶ Baromètre Centris : ventes/nouvelles inscriptions — $< 40\%$ acheteurs, 40–60 % équilibré, $> 60\%$ vendeurs; 2026 = année de **rééquilibrage**.

- Sources à maîtriser : SCHL, APCIQ/Centris, ISQ, Banque du Canada, Statistique Canada, JLR/Teranet.

Collecte et analyse des données

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Une évaluation vaut ce que valent ses données. On peut maîtriser parfaitement les trois méthodes d'évaluation et produire un rapport sans valeur si les intrants sont faux : une superficie erronée, une vente entre parties liées prise pour un comparable de plein gré, une servitude ignorée. Ce chapitre est donc le chapitre « artisanal » du cours : où trouver l'information au Québec, quoi collecter sur le bien à évaluer, comment sélectionner des comparables, et surtout — car c'est là que se joue la responsabilité professionnelle — comment *vérifier* chaque donnée avant de s'en servir. C'est aussi le dernier chapitre de matière avant l'examen de mi-session : sa fiche synthèse récapitule les réflexes à maîtriser.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Identifier les principales **sources d'information** au Québec (Registre foncier, Centris/MLS, rôle d'évaluation, RDPRM, cadastre, géoportails) et leur contenu respectif;
- ▶ Constituer la **fiche du bien-fonds** : description légale, caractéristiques du terrain et du bâtiment, servitudes, certificat de localisation;
- ▶ Appliquer les cinq **critères de sélection des comparables** et justifier ses choix;
- ▶ Mettre en œuvre un processus rigoureux de **vérification et de validation** des données (confirmation des ventes, tests de cohérence);
- ▶ Reconnaître les **conditions particulières** qui disqualifient ou font ajuster un comparable;
- ▶ Situer ces obligations dans les **normes professionnelles** (OEAQ, NUP-PEC/CUSPAP).

6.1 Le socle : des données de qualité

📖 Définition 6.1 — principe fondamental de la collecte

La qualité d'une évaluation repose directement sur la **qualité, la pertinence et la fiabilité** des données recueillies. L'évaluateur doit collecter des données **suffisantes** pour appuyer chacune de ses analyses et conclusions.

Cinq familles de données alimentent tout dossier d'évaluation. Au centre, les données sur le **bien-fonds** — le sujet lui-même : c'est ce qu'on évalue, et toute erreur à ce niveau se propage à l'ensemble de l'analyse. Autour de lui gravitent les données de **marché** — les comparables, c'est-à-dire ce à quoi on le compare — puis les données de **voisinage** et de localisation, qui décrivent le contexte immédiat dans lequel le bien s'insère : la rue, le quartier, les services, les nuisances. Viennent ensuite les données **économiques et démographiques**, le contexte macro étudié au chapitre 5, et enfin les données **juridiques et réglementaires** : les droits qui composent la propriété, les servitudes qui la grèvent, le zonage qui en borne les usages. Un dossier complet couvre les cinq familles; un dossier faible en néglige toujours au moins une — le plus souvent la dernière.

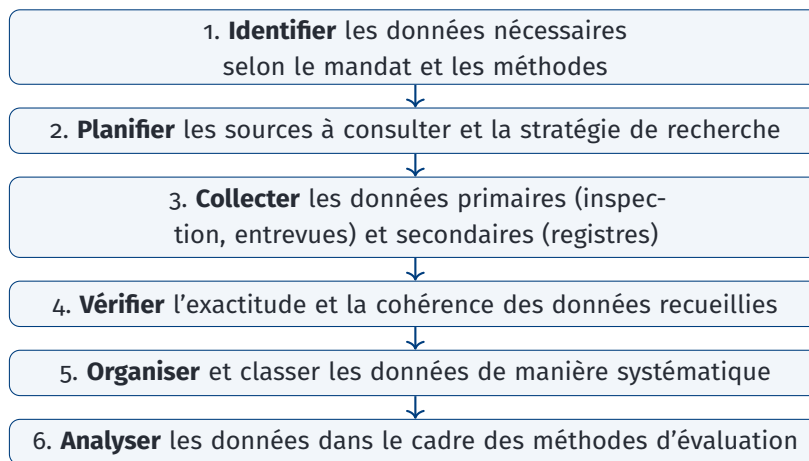
5 familles : bien-fonds, marché, voisinage, économie, juridique.

Chaque donnée doit satisfaire six critères de qualité : **fiabilité** (source officielle et vérifiable), **pertinence** (lien direct avec le mandat), **actualité** (donnée récente), **suffisance** (quantité adéquate), **exactitude** (donnée vérifiée) et **objectivité** (source indépendante des parties).

⚠ Attention

Une donnée non vérifiée n'est qu'une **hypothèse** : elle doit être confirmée avant de fonder une conclusion de valeur. Cette phrase résume tout le chapitre — et une bonne partie de la déontologie de la profession.

Le processus de collecte suit six étapes, de l'identification des besoins à l'analyse :



Notez la distinction entre données **primaires** — recueillies directement par l'évaluateur (inspection du bien, mesurage, entrevues avec les parties ou les courtiers) — et données **secondaires** — puisées dans les registres et bases de données. Les premières sont plus coûteuses mais contrôlées; les secondes sont abondantes mais héritent des erreurs de leurs auteurs.

6.2 Les sources d'information au Québec

6.2.1 Le Registre foncier : la source primaire des droits

Définition 6.2 — Registre foncier

Le **Registre foncier** du Québec (Bureau de la publicité des droits, aujourd'hui sous la responsabilité du ministère des Ressources naturelles et des Forêts) est le registre **public** qui assure la **publicité des droits réels immobiliers**. C'est la source primaire pour confirmer les droits de propriété et les conditions des transactions.

Le principe de la **publicité des droits** est simple et puissant : pour être opposable aux tiers, un droit réel immobilier doit être publié. Le registre contient donc l'essentiel de la vie juridique d'un immeuble : les **actes de vente** (avec prix et conditions), les **actes hypothécaires** (montants et créanciers), les **servitudes** et charges, les **droits réels** démembres (usufruit, emphytéose), les **avis** (préavis d'exercice d'un droit hypothécaire, saisies), les **baux publiés** (surtout les baux commerciaux de longue durée, que la publication rend opposables aux tiers) et les **déclarations de copropriété**.

Côté pratique : accès en ligne (registrefoncier.gouv.qc.ca), recherche par **lot** (numéro cadastral) ou par **nom** (index des noms); l'**index des immeubles** donne l'historique complet des inscriptions d'un lot. La consultation d'un document coûte **1,50 \$** depuis le 1^{er} avril 2026 (elle était à 1 \$ de 2002 à mars 2026; le tarif est désormais indexé annuellement), certains renseignements de la carte interactive étant gratuits. Les documents sont numérisés depuis environ 1985.

La lecture professionnelle du registre va au-delà de la dernière vente : elle reconstitue la **chaîne de titres**. En remontant l'index des immeubles, l'évaluateur voit défiler la vie de la propriété : la vente de 2019, le refinancement de 2021, la servitude consentie à Hydro-Québec en 1987, la déclaration de copropriété de 1995. Cette lecture révèle des indices précieux — un immeuble revendu trois fois en deux ans suggère de la spéculation ou un problème caché; une hypothèque récente d'un montant élevé documente l'opinion qu'un prêteur s'est faite de la valeur; un préavis d'exercice annonce une vente sous pression imminente. Quelques dollars de consultations bien choisies valent souvent une heure d'entrevues.

Consultation obligatoire

L'évaluateur **doit** consulter le Registre foncier pour confirmer les droits sur le bien sujet et les conditions de vente de ses comparables. Ne pas le faire constitue un manquement aux règles de l'art : le prix inscrit à l'acte est la donnée officielle, celle qui prévaut sur toute autre source.

Index des immeubles

Historique de toutes les inscriptions (ventes, hypothèques, servitudes) visant un lot donné.

6.2.2 Centris : le MLS québécois

Définition 6.3 — Centris

Centris est la plateforme de mise en marché des propriétés au Québec, gérée par l'APCIQ — l'équivalent québécois du système MLS (*Multiple Listing Service*). C'est la source la plus complète de données transactionnelles résidentielles.

Centris documente ce que le Registre foncier ignore : le *contexte commercial* de la transaction. On y trouve les inscriptions actives et historiques, le **prix demandé et le prix vendu**, les dates de mise en marché et de vente (donc le délai d'exposition), l'historique des baisses de prix, les caractéristiques physiques détaillées, les photos et les conditions de vente. L'évaluateur y accède par les outils professionnels (Centris.ca, plateforme Matrix), avec des historiques de plus de dix ans et des rapports statistiques par secteur.

La lecture critique d'une fiche Centris est un savoir-faire en soi. Le rapport entre le prix demandé initial, les baisses successives et le prix final raconte la négociation : une propriété affichée à 479 000 \$, réduite à 459 000 \$ après six semaines et vendue 448 000 \$ après 84 jours décrit un vendeur qui courait après le marché — son prix final est probablement une bonne mesure de la valeur, mais son prix initial n'en était pas une. À l'inverse, une vente conclue en cinq jours à 104 % du prix demandé signale une mise en marché sous-évaluée ou une surenchère ; le prix reflète alors la tension du marché autant que le bien lui-même. Les photos, enfin, sont une source d'information matérielle à part entière : elles datent les finitions, révèlent l'état réel des pièces et permettent de comparer ce que les descriptions verbales uniformisent (« rénové » ne veut pas dire la même chose pour tous les courtiers).

L'angle mort de Centris

Centris ne contient pas les **ventes privées** (sans courtier), estimées à environ 15 à 20 % des transactions. Dans certains segments (plex détenus de longue date, immeubles commerciaux, terrains), cette proportion est encore plus élevée. Le Registre foncier, lui, capte *toutes* les ventes publiées — mais sans le contexte commercial. Les deux sources se **complètent** : Centris raconte l'histoire de la vente, le Registre foncier en certifie le prix et les parties.

6.2.3 Le rôle d'évaluation foncière

Définition 6.4 — rôle d'évaluation

Le **rôle d'évaluation** est le document officiel préparé par les municipalités (ou les MRC) qui attribue une **valeur foncière** à chaque propriété aux fins de la **taxation municipale**. Il est révisé tous les **trois ans** au Québec.

Pour l'évaluateur, le rôle est une mine de données descriptives gratuites : valeur du terrain, valeur du bâtiment, valeur totale, numéro de **matricule**, dimensions du lot et du bâtiment, année de construction, usage et zonage. L'accès se fait sur le site de la municipalité ou par des portails spécialisés (p. ex. evalweb.ca), gratuitement dans la plupart des cas.

La valeur au rôle n'est pas la valeur marchande

Rappel du chapitre 4 : la valeur au rôle est établie **en masse**, à une date de référence fixée **18 mois avant** l'entrée en vigueur du rôle. Elle peut s'écarter fortement de la valeur marchande actuelle. Le rôle sert à *documenter* (dimensions, année, usage) et à *tester la cohérence* (ratio prix/rôle), jamais à *conclure* une valeur marchande.

6.2.4 RDPRM, cadastre et registres complémentaires

Le **RDPRM** (Registre des droits personnels et réels mobiliers) renseigne sur les droits mobiliers pouvant toucher un immeuble : hypothèques mobilières sur des équipements intégrés, baux d'équipements (chauffe-eau, thermopompes louées), droits des créanciers sur les meubles. Il permet de vérifier ce qui est réellement *inclus* dans une vente — en lien direct avec les articles 901 à 907 C.c.Q. vus au chapitre 4.

Le **cadastre du Québec** fournit les plans cadastraux officiels : numéros de lots, limites et superficies. Le **Registre des entreprises** (REQ) identifie les propriétaires corporatifs et les liens entre sociétés — indispensable pour détecter les ventes entre parties liées. S'y ajoutent, selon le mandat : le répertoire des avis d'expropriation, le registre des lobbyistes (projets de développement en gestation) et le **plumitif** (litiges en cours visant la propriété ou les parties).

6.2.5 Géoportails et outils cartographiques

Les géoportails publics documentent les contraintes physiques et réglementaires du site : le **Géoportail du Québec** (cartes topographiques, orthophotos), le **SIGAT** (aménagement du territoire), **Géo-Index** du MERN (zones inondables, zones de glissement de terrain, contraintes naturelles) et la cartographie fédérale des risques d'inondation. Les municipalités publient en ligne leurs cartes de zonage, plans d'urbanisme, permis délivrés et contraintes environnementales.

Exemple 6.1 — usage pratique des géoportails

Avant même l'inspection, quinze minutes de géoportails permettent de : vérifier si le bien est en **zone inondable** (0–20 ans ou 20–100 ans — impact majeur sur la valeur et l'assurabilité), repérer les **servitudes** apparentes (lignes hydro-électriques), confirmer le **zonage** et les usages permis, analyser le **voisinage**

(proximité d'une voie ferrée, d'un site industriel) et mesurer les **distances** aux services et aux nuisances. Une zone inondable non détectée est l'une des erreurs les plus coûteuses de la pratique.

6.2.6 Synthèse des sources

Source	Contenu clé pour l'évaluateur
Registre foncier	Droits, actes de vente, hypothèques, servitudes
Centris / MLS	Comparables résidentiels, prix demandé/vendu, délais
Rôle d'évaluation	Valeur fiscale, dimensions, année de construction
RDPRM / Cadastre	Charges mobilières; plans, lots et superficies
Géoportails	Zonage, zones inondables, contraintes naturelles
Municipalité	Permis, règlements, urbanisme
SCHL / ISQ	Marché de l'habitation, données économiques
Inspection terrain	Données physiques du bien-fonds (sujet)

Les sources sont **complémentaires** : aucune ne suffit à elle seule à constituer le dossier d'évaluation.

Aucune source unique ne suffit : croiser, toujours.

6.3 Les données relatives au bien-fonds

6.3.1 L'identification et la description légale

Définition 6.5 — description légale

La **description légale** du bien-fonds est son identification officielle et unique dans les registres publics, suffisamment précise pour le distinguer de tout autre immeuble.

Elle comporte : le **numéro de lot** au cadastre du Québec, la **circonscription foncière**, la municipalité et l'adresse civique, le **numéro de matricule** au rôle, et le cas échéant la fraction de copropriété.

Exemple 6.2 — description légale type

Lot **1 234 567** du cadastre du Québec, circonscription foncière de **Hull**, Ville de **Gatineau**. Adresse : 123, rue Principale, Gatineau (Québec) J8X 1A1. Matricule : 7503-21-1234-0-000-0000. C'est le numéro de lot — et non l'adresse — qui identifie juridiquement l'immeuble : une adresse peut changer, un lot est unique.

6.3.2 Le terrain

La fiche du terrain documente : la **superficie** (au Québec, l'usage résidentiel courant s'exprime encore en pieds carrés — $1\,000\text{ pi}^2 \approx 93\text{ m}^2$), les **dimensions** (largeur $\times$ profondeur) et la **façade** sur rue (*frontage*), la **forme** (régulière, irrégulière, triangulaire), la **topographie** (plat, en pente, accidenté), la nature du **sol** (qualité, capacité portante, remblai), le **drainage**, et l'**accès** (rue, ruelle, enclavement).

S'y ajoutent les éléments environnementaux — zone inondable (0–20 ans, 20–100 ans), contamination potentielle des sols, milieux humides protégés, érosion des berges, radon — et les services publics : aqueduc municipal ou puits, égout sanitaire ou fosse septique, électricité, gaz, fibre optique.

Terrain : superficie, forme, topographie, sol, contraintes, services.

6.3.3 Le bâtiment et les améliorations

Catégorie	Éléments principaux	Source d'information
Structure	Fondation, charpente, type de construction	Inspection, plans
Dimensions	Superficie habitable, étages, hauteur	Mesurage, plans
Composantes	Toiture, revêtement, fenêtres, isolation	Inspection visuelle
Systèmes mécaniques	Chauffage, climatisation, plomberie, électricité	Inspection, âge
Finitions intérieures	Planchers, cuisine, salles de bain, qualité	Inspection, photos
Améliorations extérieures	Garage, piscine, aménagement paysager, clôtures	Inspection, permis

La fiche de collecte type du bâtiment retient : année de construction, superficie habitable, nombre de pièces (chambres, salles de bain), nombre d'étages, type de fondation et de structure, revêtement extérieur, toiture, système de chauffage, entrée électrique (100 A, 200 A), état général — puis les « extras » : garage (attaché/détaché), sous-sol (fini, semi-fini, non fini), piscine (creusée, hors terre), terrasse, foyer, climatisation centrale, thermopompe, panneaux solaires, domotique et rénovations récentes *avec dates et coûts*.

Un mot sur la donnée la plus litigieuse de toutes : la **superficie habitable**. Selon la convention retenue, le même bungalow peut afficher des superficies sensiblement différentes — mesure aux murs extérieurs (convention usuelle du résidentiel), superficie de plancher intérieure, avec ou sans le sous-sol aménagé, avec ou sans les pièces sous combles à hauteur réduite. Le rôle d'évaluation, la fiche Centris et le certificat de localisation n'utilisent pas nécessairement la même convention, ce qui explique bien des divergences apparentes. La règle professionnelle est double : d'abord, retenir une convention et l'appliquer *uniformément* au sujet et à tous les comparables (comparer du mesuré-extérieur avec du mesuré-extérieur); ensuite, ne jamais inclure le sous-sol

dans la superficie habitable principale — il se traite comme un attribut distinct, car le marché ne paie pas le pied carré de sous-sol au prix du pied carré hors-sol.

Norme OEAQ — inspection

L'évaluateur doit effectuer une **inspection physique suffisante** du bien-fonds pour appuyer ses analyses, et **décrire dans le rapport** la nature et l'étendue de l'inspection effectuée. Une évaluation « sans visite » (au dossier) est possible dans certains mandats, mais elle doit être divulguée comme telle, avec ses limites.

6.3.4 Servitudes, charges et droits réels

Définition 6.6 — servitude (art. 1177 C.c.Q.)

Une **servitude** est une **charge imposée sur un immeuble** (le fonds servant) en faveur d'un autre immeuble (le fonds dominant). Elle peut être réelle (liée au terrain) ou personnelle (liée à une personne).

Les types courants : droit de passage, servitude de vue, servitude de non-construction, **servitude d'utilité publique** (Hydro-Québec, gaz, égouts collecteurs), servitude de stationnement, droits d'usage de l'eau. L'impact sur la valeur dépend du côté où l'on se trouve : une servitude d'utilité publique ampute la superficie utilisable du fonds servant; un droit de passage rogne l'intimité; une servitude de non-construction stérilise un potentiel de développement; à l'inverse, le *fonds dominant* d'une servitude avantageuse (accès au lac, par exemple) peut y gagner de la valeur.

Exemple 6.3 — l'effet d'une servitude d'Hydro-Québec

Deux terrains contigus de 8 000 pi² chacun, dans le même secteur de Gatineau où le terrain constructible se transige autour de 25 \$/pi². Le terrain A est libre de charges; le terrain B est traversé, en fond de lot, par une servitude de lignes de transport d'Hydro-Québec de 3 m de largeur sur toute la largeur du lot (18 m), soit environ 580 pi² inconstructibles. L'effet dépasse la simple superficie perdue : la bande grevée interdit piscine creusée, garage et agrandissement en fond de cour, et les pylônes visibles affectent l'attrait. L'analyse des ventes de terrains grevés du secteur montre un escompte global d'environ 8 à 12 % — bien supérieur au ratio des superficies (7 %). L'évaluateur retiendra pour B : $8\,000 \times 25 = 200\,000 \$$, moins un escompte de 10 % $\approx 20\,000 \$$, soit environ 180 000 \$. La servitude ne se lit ni dans Centris ni au rôle : seuls le Registre foncier et le certificat de localisation la révèlent.

Fonds servant : subit la charge.

Fonds dominant : en profite.

6.3.5 Le certificat de localisation

Définition 6.7 — certificat de localisation

Le **certificat de localisation** est un document d'arpentage, préparé par un **arpenteur-géomètre**, qui montre l'état actuel d'un immeuble par rapport aux titres de propriété, au cadastre et aux règlements municipaux.

Il comprend un plan (limites du lot, position des bâtiments, empiétements, servitudes apparentes, distances aux lignes de lot) et un rapport écrit (conformité au zonage, non-conformités). L'évaluateur y lit : la confirmation des **dimensions**, les **empiétements** (le cabanon du voisin qui déborde, le garage construit à cheval sur la ligne), le respect des **marges de recul**, la **conformité au zonage** et la présence de **servitudes**. Sa durée de validité pratique : tant que la situation de l'immeuble n'a pas changé — en usage, un maximum d'environ dix ans, les prêteurs et notaires exigeant un certificat « à jour ».

Sur le terrain

Sur le terrain, le trio gagnant de la collecte est : **rôle d'évaluation** (première esquisse gratuite : dimensions, année, valeurs), **Registre foncier** (les droits et le prix officiel), **certificat de localisation** (l'état réel des lieux). L'inspection vient ensuite confirmer — ou infirmer — le tout. Beaucoup d'anomalies se détectent en croisant ces trois documents *avant* de se déplacer : une superficie habitable au rôle qui ne correspond pas à la fiche Centris, par exemple, annonce un agrandissement sans permis ou une erreur à élucider.

6.4 Les données de marché et les comparables

6.4.1 Qu'est-ce qu'un comparable ?

Définition 6.8 — vente comparable

Un **comparable** est une propriété ayant fait l'objet d'une **transaction récente** et possédant des **caractéristiques similaires** au bien-fonds évalué, permettant d'en tirer des indications de valeur par comparaison.

La sélection repose sur cinq critères, à connaître par cœur :

- 1 **proximité géographique** — même quartier ou secteur équivalent;
- 2 **récence de la vente** — idéalement moins de 6 mois, maximum 12 à 18 mois;
- 3 **similarité physique** — taille, âge, style, état;

5 critères : proximité, récence, similarité, conditions de vente, usage.

- 4 **conditions de vente** — transaction de plein gré (*arm's length*);
- 5 **usage similaire** — même type de propriété.

Combien en faut-il? Le minimum professionnel est de **trois** comparables; l'idéal se situe entre **cinq et sept**. En marché actif, on peut se montrer sélectif; en marché limité, on élargit la zone de recherche et la fenêtre temporelle — en le divulguant. La norme OEAQ exige que l'évaluateur **justifie** le choix de ses comparables et explique en quoi ils sont représentatifs du marché.

6.4.2 Les fourchettes de pratique

Critère	Idéal	Acceptable
Localisation	Même quartier, même rue	Quartier comparable, même ville
Date de vente	< 6 mois	6 à 18 mois (avec ajustement)
Type de propriété	Identique	Comparable (p. ex. jumelée si peu d'unifamiliales)
Superficie	± 10–15 %	± 20–25 % (avec ajustement)
Âge / état	± 5–10 ans	± 15–20 ans (avec ajustement)
Terrain	Similaire en taille et forme	Comparable (avec ajustement)
Conditions de vente	Plein gré, aucune condition	Vérifiées et ajustées

des règles de pratique, pas des normes

Ces fourchettes sont des **règles de pratique usuelles**, non des normes officielles. Le principe directeur, lui, est ferme : **plus un comparable exige d'ajustements, moins il est fiable**. À qualité égale, privilégier toujours ceux qui en demandent le moins — ce principe guidera la pondération des indications de valeur aux chapitres 8 et 9.

6.4.3 Où trouver les comparables

Les sources principales : **Centris/MLS** (le contexte commercial : prix, délais, caractéristiques), le **Registre foncier** (le prix officiel et les parties — les deux se recoupent et se confirment mutuellement), **JLR/Teranet** (compilations transactionnelles) et le **rôle d'évaluation** (données descriptives). Les sources complémentaires : le réseau professionnel (collègues, courtiers), les banques de données privées (Altus, CBRE, Colliers — surtout en commercial), les annonces et ventes publiques, et les entrevues terrain (voisins, acheteurs, vendeurs) — particulièrement utiles pour capter les **ventes privées** absentes de Centris.

Le phénomène de la vente sans courtier

Le Québec est le champion canadien de la vente sans intermédiaire, portée notamment par la plateforme DuProprio. Selon les segments et les années, de 15 à 20 % des ventes résidentielles se concluent sans courtier — et donc sans trace dans Centris. Le phénomène n'est pas uniforme : il est plus marqué pour les plex détenus de longue date, en région, et dans les segments où les vendeurs sont expérimentés. Pour l'évaluateur, deux conséquences. D'une part, un échantillon purement Centris peut être *biaisé* : les ventes privées se concluent parfois à des prix légèrement différents (économie de la commission partagée entre les parties). D'autre part, le Registre foncier devient l'outil de rattrapage : une recherche par secteur y révèle les ventes publiées absentes de Centris, qu'un appel aux parties permet ensuite de contextualiser.

6.4.4 La fiche de comparable

Chaque comparable retenu fait l'objet d'une fiche structurée, dont voici un exemple complet.

Exemple 6.4 — fiche de comparable — 456, rue des Érables, Gatineau

Volet identification et vente :

Adresse	456, rue des Érables, Gatineau (secteur Hull)
Type	Unifamiliale détachée
Date de vente	15 juin 2026
Prix vendu	445 000 \$
Délai sur le marché	22 jours
Conditions	Plein gré, aucune condition particulière
Source	Centris n° 12345678, confirmée au Registre foncier

Volet caractéristiques physiques :

Année de construction	1998
Superficie habitable	1 350 pi ²
Terrain	≈ 7 000 pi ² (650 m ²)
Chambres / salles de bain	3 / 2
Sous-sol	Fini (800 pi ²)
Garage	Attaché, 1 véhicule
Chauffage	Gaz naturel
État général	Bon
Particularités	Cuisine rénovée en 2022; pas de piscine

Remarquez la ligne « Source » : la fiche indique *et* la source commerciale (Centris) *et* la confirmation officielle (Registre foncier). C'est la signature d'un dossier bien tenu.

6.4.5 Au-delà des comparables : marché et voisinage

La collecte inclut aussi les indicateurs de marché du chapitre 5 — tendances de prix, volume de transactions, inventaire et mois d'inventaire, ratio prix vendu/demandé, délais de vente, inoccupation et loyers — et les données de voisinage : qualité du secteur, services (écoles, transports, commerces), nuisances (bruit, pollution), développements prévus, démographie, criminalité, zonage local et taxes du secteur. L'analyse du voisinage est une étape distincte du processus d'évaluation, mais les données se collectent souvent en même temps.

6.5 Vérification et validation des données

6.5.1 Une obligation professionnelle

Principe déontologique — OEAQ

L'évaluateur a l'**obligation de vérifier** les informations sur lesquelles il fonde son opinion de valeur. Des données non vérifiées l'exposent à des **erreurs**, à des **plaintes déontologiques** et à des **poursuites** en responsabilité professionnelle.

Les risques concrets des données non vérifiées : prix de vente inexact ou incomplet, conditions de vente non divulguées, superficies erronées, caractéristiques mal décrites, transactions entre parties liées prises pour des ventes de plein gré, données obsolètes. Les conséquences s'enchaînent : valeur erronée et préjudice au client, perte de crédibilité, plainte à l'OEAQ, poursuite en responsabilité civile, invalidation du rapport devant les tribunaux, perte d'assurabilité professionnelle.

Donnée non vérifiée = risque professionnel direct.

6.5.2 La confirmation des ventes

Définition 6.9 — confirmation des ventes

La **confirmation des ventes** consiste à vérifier les détails d'une transaction auprès de sources fiables pour s'assurer que les données sont exactes et que la vente reflète les conditions normales du marché.

Huit éléments à confirmer pour chaque comparable : le **prix réel**, la **date** exacte, les **conditions** de la vente, les **inclusions et exclusions** (meubles, équipements), tout

financement particulier (balance de prix de vente), le **lien éventuel entre les parties**, les **motivations** de l'acheteur et du vendeur, et la **durée d'exposition** sur le marché.

Les méthodes, par ordre d'autorité : (1) le **Registre foncier** — l'acte de vente publié ; (2) **Centris** — la fiche de vente ; (3) le **courtier** impliqué ; (4) les **parties** elles-mêmes ; (5) le **notaire** si accessible ; (6) le **recoupement** avec le rôle et JLR.

L'appel au courtier : un art en soi

La confirmation téléphonique auprès du courtier inscripteur est la méthode la plus riche — et la plus négligée par les débutants. Un appel de cinq minutes révèle ce qu'aucun registre ne contient : « la vente s'est conclue à cinq offres, deux au-dessus du prix demandé » ; « les vendeurs divorçaient et voulaient régler avant l'été » ; « le spa et le mobilier de la terrasse étaient inclus, comptez 12 000 \$ ». L'approche professionnelle a ses codes : se présenter comme évaluateur, préciser que la donnée servira de comparable anonyme, poser des questions ouvertes (« comment la vente s'est-elle déroulée ? ») avant les questions fermées, et consigner immédiatement la conversation au dossier avec la date et le nom de l'interlocuteur. Les courtiers collaborent volontiers : ils auront besoin, un jour, que l'évaluateur au bout du fil retourne la politesse.

6.5.3 Les conditions particulières qui contaminent un prix

Condition	Description	Traitement
Vente entre parties liées	Famille, associés, sociétés liées	Exclude ou ajuster significativement
Vente sous pression	Faillite, saisie, succession urgente	Exclude ou noter la décote
Financement spécial	Balance de prix, taux avantageux	Ajuster pour refléter le financement
Inclusions inhabituelles	Meubles, équipements, véhicule	Déduire la valeur des inclusions
Reprise de bail	Bail commercial avantageux ou non	Ajuster pour les conditions locatives
Motivation particulière	Achat par le voisin, assemblage	Exclude ou ajuster

Règle d'or

Seules les ventes de **plein gré** (*arm's length*), conclues entre parties indépendantes et bien informées, devraient servir de comparables sans ajustement majeur. On reconnaît ici, en négatif, les conditions de la valeur marchande du chapitre 4 : tout ce qui viole ces conditions contamine le prix observé.

6.5.4 Les tests de cohérence

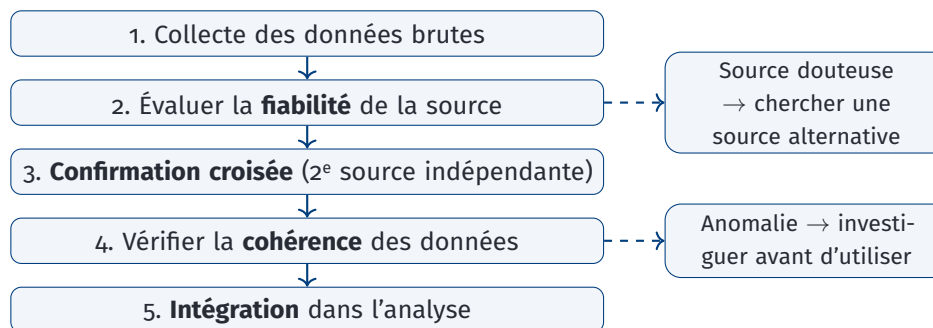
Une fois la vente confirmée, cinq tests de cohérence permettent de débusquer les anomalies résiduelles. Le premier est celui du **prix au pied carré** : rapporté à la superficie, le prix doit s'inscrire dans la fourchette du secteur — tout écart marqué appelle une explication. Le deuxième compare le **ratio prix de vente / valeur au rôle** de la transaction à celui des autres ventes du secteur : comme toutes les propriétés d'un même rôle partagent la même date de référence, ce ratio devrait être relativement homogène localement, et un ratio aberrant trahit soit une vente hors marché, soit une propriété transformée depuis le dépôt du rôle. Le troisième test situe la vente sur la **tendance temporelle** : un prix qui contredit la trajectoire connue du marché (une vente 10 % au-dessus du marché en pleine correction, par exemple) mérite investigation. Le quatrième examine la **cohérence interne** entre les caractéristiques et le prix : une maison décrite comme « à rénover » vendue au prix du rénové cache quelque chose — dans la description ou dans le prix. Le cinquième, enfin, vérifie que les **sources concordent** entre elles : Centris, Registre foncier et rôle doivent raconter la même histoire ; toute divergence (superficie, prix, date) se résout en remontant à la source la plus autorisée.

Tests : $\$/\text{pi}^2$, ratio prix/rôle, tendance temporelle, cohérence interne, recoupement des sources.

💡 Exemple 6.5 — détection d'une anomalie

Un comparable pressenti affiche : prix vendu 280 000 \$, superficie 1 500 pi^2 , soit 187 $\$/\text{pi}^2$ — alors que la moyenne du secteur est de 310 $\$/\text{pi}^2$. Le test 1 sonne l'alarme : écart de près de 40 % sous le marché. La vérification au Registre foncier et auprès du courtier révèle une **vente entre père et fils**. Verdict : **comparable rejeté**. Sans le test, ce prix de complaisance aurait tiré toute l'analyse vers le bas.

6.5.5 Le processus complet et les listes de contrôle



Avant d'utiliser un comparable, la liste de contrôle « **vente** » : prix confirmé au Registre foncier ; vente de plein gré vérifiée ; aucun lien entre les parties ; aucune condition spéciale ; inclusions/exclusions identifiées ; financement à conditions normales ; délai d'exposition raisonnable ; prix/ pi^2 cohérent ; ratio prix/rôle raisonnable ; caractéristiques physiques confirmées.

Et la liste de contrôle « **propriété** » : superficie mesurée ou vérifiée; nombre de pièces confirmé; année de construction exacte; rénovations documentées; systèmes mécaniques vérifiés; servitudes identifiées; zonage confirmé; certificat de localisation consulté; conformité des agrandissements vérifiée; état observé.

Reste la question de l'**organisation du dossier**. La vérification ne vaut que si elle laisse des traces : chaque donnée du dossier doit porter sa *source*, sa *date de consultation* et, le cas échéant, la mention de sa confirmation croisée. En pratique, le dossier numérique type comprend un répertoire par mandat — documents officiels (actes, certificat, rôle), fiches de comparables avec leurs pièces justificatives, notes d'entrevues datées, photographies d'inspection horodatées, et le journal de bord des démarches. Cette discipline paraît bureaucratique jusqu'au jour où le rapport est contesté : devant le TAQ ou en cour, l'évaluateur capable de produire la trace de chaque vérification transforme une confrontation en formalité. L'évaluateur qui « se souvient » d'avoir vérifié, sans trace, est un témoin fragile.

6.5.6 Le cadre normatif

Les **normes de l'OEAQ** exigent de collecter des données suffisantes, de les vérifier auprès de sources fiables, de divulguer les limites de la collecte, d'énoncer clairement les hypothèses et de documenter les sources. Les **NUPPEC** (normes canadiennes, CUS-PAP en anglais) ajoutent la **diligence raisonnable**, la divulgation de toute information non vérifiable, un niveau de vérification *proportionnel à l'importance de la donnée*, la conservation des dossiers (plusieurs années selon la norme en vigueur) et la **traçabilité** de chaque donnée utilisée.

Erreur courante	Conséquence	Prévention
Superficie non vérifiée	Valeur sur- ou sous-estimée	Mesurer ou recouper les sources
Vente non confirmée	Comparable non représentatif	Consulter le Registre foncier
Servitudes ignorées	Omission d'une charge sur le titre	Vérifier le certificat de localisation
Conditions de vente non vérifiées	Comparable biaisé	Contacter le courtier ou les parties
Zone inondable non identifiée	Omission d'un facteur majeur	Consulter les géoportails
Données obsolètes	Analyse non représentative	Utiliser les données les plus récentes

6.6 Mise en situation intégratrice

Exemple 6.6 — mandat type — 123, rue Principale, Gatineau

Vous devez évaluer une maison unifamiliale du 123, rue Principale, Gatineau (secteur Hull) : construction 2005, 3 chambres, 2 salles de bain, garage attaché, sous-sol fini, terrain d'environ 6 500 pi² (600 m²). Le plan de travail de collecte se déroule ainsi :

- 1 **Sources documentaires d'abord** : rôle d'évaluation (dimensions, année, valeurs), Registre foncier (titres, servitudes, dernière vente), cartes de zonage et géoportails (zone inondable ? contraintes ?), certificat de localisation fourni par le client.
- 2 **Fiche du bien-fonds** : description légale complète, fiche terrain, fiche bâtiment avec extras, servitudes relevées.
- 3 **Recherche de comparables** : extraction Centris des ventes d'unifamiliales du secteur Hull (< 12 mois, superficie $\pm$ 20 %), objectif de 5 fiches; recoupement de chaque prix au Registre foncier.
- 4 **Vérification** : listes de contrôle « vente » et « propriété » pour chaque comparable; tests de cohérence ($\$/\text{pi}^2$, ratio prix/rôle, tendance).
- 5 **Documentation** : chaque donnée du dossier porte sa source et sa date de consultation.

Ce déroulé — sources, fiche sujet, comparables, vérification, documentation — est exactement celui attendu dans les ateliers et à l'examen.

6.7 Exercices

Exercice 6.1 — choisir la bonne source

Pour chaque information recherchée, nommez la source québécoise la plus autorisée : (a) le prix officiel d'une vente conclue il y a 4 mois; (b) le délai d'exposition sur le marché de cette même vente; (c) l'existence d'une servitude de passage; (d) l'année de construction et les dimensions du bâtiment, sans frais; (e) la présence du bien en zone inondable; (f) le fait que le vendeur et l'acheteur sont des sociétés ayant le même actionnaire.

Solution

(a) Le **Registre foncier** (acte de vente publié — la donnée officielle). (b) **Centris** (dates de

mise en marché et de vente — information commerciale absente du Registre). (c) Le **Registre foncier** (servitudes publiées), complété par le **certificat de localisation** (servitudes apparentes). (d) Le **rôle d'évaluation** (gratuit : année, dimensions, valeurs). (e) Les **géo-portails** (Géo-Index du MERN, cartographie fédérale, cartes municipales). (f) Le **Registre des entreprises** (REQ) — liens corporatifs entre les parties.

Exercice 6.2 — tests de cohérence

Dans un secteur où les unifamiliales se vendent en moyenne $295 \text{ \$}/\text{pi}^2$ et où le ratio prix/valeur au rôle des ventes récentes tourne autour de 1,30, vous examinez trois ventes : A — 455 000 \$, 1 540 pi^2 , valeur au rôle 350 000 \$; B — 368 000 \$, 1 490 pi^2 , valeur au rôle 352 000 \$; C — 610 000 \$, 1 610 pi^2 , valeur au rôle 365 000 \$. Calculez pour chacune le prix au pied carré et le ratio prix/rôle, identifiez les ventes suspectes et formulez une hypothèse à investiguer pour chacune.

Solution

A : $455\,000/1\,540 \approx 295 \text{ \$}/\text{pi}^2$; ratio $455\,000/350\,000 = 1,30$. Parfaitement dans les normes du secteur : aucun signal d'alarme. B : $368\,000/1\,490 \approx 247 \text{ \$}/\text{pi}^2$ (−16 % sous le marché); ratio 1,05, nettement sous le 1,30 attendu. **Suspecte à la baisse** : hypothèses — vente entre parties liées, vente sous pression (succession, saisie), état déficient non documenté. C : $610\,000/1\,610 \approx 379 \text{ \$}/\text{pi}^2$ (+28 %); ratio 1,67. **Suspecte à la hausse** : hypothèses — rénovations majeures non reflétées au rôle, inclusions inhabituelles (meubles, spa), surenchère émotive, ou erreur de superficie. Dans les deux cas : confirmer au Registre foncier et auprès du courtier *avant* d'utiliser ou de rejeter.

Exercice 6.3 — conditions particulières

Pour chaque situation, indiquez le traitement approprié (utiliser tel quel, ajuster, ou exclure) et justifiez : (a) vente incluant un tracteur et les meubles du chalet, valeur estimée 18 000 \$; (b) vente d'une maison par une succession, conclue en 3 semaines à un prix 12 % sous les ventes similaires; (c) vente où le vendeur consent une balance de prix de 100 000 \$ à 2 % alors que le marché est à 5 %; (d) vente d'un terrain au propriétaire du lot voisin, 25 % au-dessus du marché; (e) vente de plein gré, exposée 45 jours, sans condition, confirmée au Registre.

Solution

(a) **Ajuster** : déduire la valeur des inclusions (−18 000 \$) pour isoler la composante immobilière. (b) **Exclure** (ou n'utiliser qu'à titre indicatif avec décote documentée) : vente sous pression — délai anormalement court et prix décoté cohérents avec une liquidation successorale. (c) **Ajuster** : le financement avantageux a une valeur que l'acheteur a payée dans le prix; il faut estimer l'équivalent comptant (*cash equivalency*) en actualisant l'avantage de taux. (d) **Exclure** ou ajuster fortement : motivation particulière (assem-

blage/voisinage) — la prime de convenance ne reflète pas le marché. (e) **Utiliser tel quel** : toutes les conditions de la valeur marchande sont réunies; c'est le comparable idéal.

Exercice 6.4 — le certificat de localisation

Le certificat de localisation d'un bien sujet révèle : (i) un cabanon du voisin empiétant de 0,8 m sur le lot; (ii) une servitude d'Hydro-Québec de 3 m le long de la ligne arrière; (iii) un agrandissement du bâtiment principal à 1,2 m de la ligne latérale alors que le règlement exige 1,5 m. Pour chaque constat, expliquez la nature du problème et son incidence possible sur la valeur ou sur le mandat.

Solution

(i) **Empiètement subi** : le voisin occupe une partie du lot; à régulariser (déplacement, servitude conventionnelle ou vente de parcelle). Incidence : nuisance juridique, incertitude — effet modérément négatif et obstacle possible au financement. (ii) **Servitude d'utilité publique** : bande arrière inconstructible; réduit la superficie utilisable et le potentiel (piscine, agrandissement). Effet négatif à quantifier selon l'usage du terrain. (iii) **Non-conformité au zonage** (marge latérale insuffisante) : selon le cas, droits acquis, dérogation mineure à demander, ou risque d'ordonnance. Incidence : incertitude juridique à divulguer au rapport; peut retarder ou compromettre une vente. Dans les trois cas, le certificat démontre son rôle : aucune de ces informations n'était visible dans Centris ni au rôle.

Exercice 6.5 — monter un plan de collecte

On vous confie l'évaluation d'un triplex de 1965 dans le Vieux-Hull, acheté par le client en 2019, avec locataires en place. Dressez, en six points, le plan de collecte complet : sources à consulter (dans l'ordre), données spécifiques au locatif à recueillir, et vérifications particulières qu'impose ce type de bien.

Solution

(1) **Rôle d'évaluation** : dimensions, année, valeurs, matricule. (2) **Registre foncier** : titres, acte d'achat 2019, hypothèques, servitudes, déclarations. (3) **Zonage et géoportails** : usages permis (le triplex est-il conforme?), zone inondable (Vieux-Hull : vigilance particulière — proximité des ruisseaux et de la rivière). (4) **Données locatives** : baux en vigueur, loyers réels, échéances, historique des augmentations (encadrement TAL), dépenses d'exploitation — taxes, assurances, énergie, entretien. (5) **Inspection** : état des trois logements, systèmes (électricité d'époque? plomberie galvanisée?), conformité incendie. (6) **Comparables** : ventes de plex du secteur (Centris + Registre foncier + entrevues, les ventes privées étant fréquentes pour les plex), avec confirmation systématique. Vérifications particulières du locatif : concordance loyers déclarés / baux; logements vacants ou loyers de complaisance (parenté); dossiers TAL en cours.

Exercice 6.6 — vrai ou faux, avec justification

(a) Centris capte la totalité des transactions résidentielles du Québec. (b) Le prix inscrit à l'acte de vente publié au Registre foncier prévaut sur le prix affiché dans Centris en cas de divergence. (c) Un ratio prix de vente / valeur au rôle très différent de celui des ventes voisines est un motif automatique de rejet du comparable. (d) Les NUPPEC exigent un niveau de vérification proportionnel à l'importance de la donnée. (e) Un certificat de localisation demeure valide indéfiniment.

Solution

(a) **Faux** : les ventes privées (sans courtier), environ 15 à 20 % des transactions, y échappent. (b) **Vrai** : l'acte publié est la donnée officielle et opposable; Centris reflète la saisie du courtier. (c) **Faux** : c'est un motif d'*investigation*, pas de rejet automatique — l'écart peut s'expliquer (rénovations majeures, erreur au rôle) et la vente demeurer utilisable, éventuellement avec ajustement. (d) **Vrai** : diligence raisonnable et vérification proportionnelle — plus la donnée pèse dans la conclusion, plus la vérification doit être poussée. (e) **Faux** : il vaut tant que la situation de l'immeuble n'a pas changé; en pratique, on exige un certificat d'au plus une dizaine d'années, et à jour de toute modification.

L'essentiel de la séance

- ▶ Cinq familles de données : **bien-fonds, marché, voisinage, économie, juridique**; six critères de qualité : fiabilité, pertinence, actualité, suffisance, exactitude, objectivité.
- ▶ **Registre foncier** : la source officielle des droits et des prix (consultation obligatoire; 1,50 \$ par document depuis avril 2026). **Centris** : le contexte commercial (prix demandé/vendu, délais) — mais 15–20 % de ventes privées lui échappent. **Rôle d'évaluation** : données descriptives gratuites, jamais une preuve de valeur marchande.
- ▶ Compléments : **RDPRM** (charges mobilières), **cadastre** (lots, superficies), **REQ** (liens corporatifs), **géoportails** (zones inondables, zonage).
- ▶ Fiche du bien-fonds : **description légale** (lot, circonscription, matricule), terrain, bâtiment et extras, **servitudes** (art. 1177 C.c.Q. : fonds servant / fonds dominant), **certificat de localisation** (empiétements, marges, conformité).
- ▶ Comparables — cinq critères : **proximité, récence (< 6 mois idéalement), similarité, conditions de plein gré, usage**; minimum 3, idéal 5–7; moins un comparable exige d'ajustements, plus il est fiable.
- ▶ **Confirmation des ventes** : prix, date, conditions, inclusions, financement, lien entre parties, motivations, délai d'exposition — au Registre foncier d'abord.

- ▶ Conditions qui contaminent un prix : parties liées, vente sous pression, financement spécial, inclusions, reprise de bail, motivation particulière → **ajuster ou exclure**.
- ▶ Cinq **tests de cohérence** : $\$/\pi^2$, ratio prix/rôle, tendance temporelle, cohérence interne, recoupement des sources.
- ▶ Normes OEAQ et NUPPEC : données suffisantes, vérifiées, traçables; divulgation des limites et hypothèses; conservation des dossiers.
- ▶ Mantra du chapitre : **une donnée non vérifiée n'est qu'une hypothèse**.

Examen mi-session : révision des blocs 1 et 2

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

La septième séance est consacrée à l'**examen mi-session**, qui compte pour **30 % de la note finale** et porte sur la matière des séances 1 à 6. Ce chapitre n'introduit aucune notion nouvelle : il organise, condense et met en perspective tout ce qui a été vu depuis le début du trimestre. Il est conçu comme un véritable **guide de préparation** : vous y trouverez le format détaillé de l'épreuve, une synthèse structurée de chaque séance, un tableau récapitulatif des définitions exigibles, la liste des pièges les plus fréquents, puis un **examen blanc complet** avec corrigé détaillé. Travaillez-le crayon en main : la révision efficace est active, pas contemplative.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Connaître le format, la pondération et les modalités de l'examen mi-session ;
- ▶ Consolider les acquis du bloc 1 : profession d'évaluateur, cadre professionnel québécois et principes fondamentaux de l'évaluation ;
- ▶ Consolider les acquis du bloc 2 : concepts de valeur, marché immobilier québécois et collecte de données ;
- ▶ Réciter et appliquer les définitions clés attendues aux examens (valeur marchande, utilisation optimale, évaluateur agréé) ;
- ▶ Identifier les confusions classiques (OEAQ/OACIQ, valeur/prix/coût, valeur marchande/valeur fiscale) et savoir les éviter ;
- ▶ Se tester en conditions réelles à l'aide d'un examen blanc corrigé.

7.1 Format de l'examen et stratégie de préparation

7.1.1 Structure de l'épreuve

L'examen mi-session dure **deux heures**, se déroule à **livre fermé** et couvre exclusivement la matière des séances 1 à 6. Une calculatrice simple est permise ; aucun appareil connecté n'est toléré. L'épreuve est notée sur 100 points, répartis en quatre sections de nature différente, ce qui exige de votre part des habiletés variées : la mémorisation précise (QCM), le jugement critique (vrai ou faux justifié), la capacité de synthèse (développement court) et l'application intégrée (cas pratique).

2 heures, livre fermé,
calculatrice simple permise.
Matière : séances 1 à 6.

Section	Description	Points	Temps suggéré
QCM	15 questions à choix multiples × 2 points	30	25 min
Vrai ou faux justifié	10 questions × 2 points	20	25 min
Développement court	3 questions × 10 points	30	40 min
Cas pratique	1 mini cas intégrateur	20	25 min
Total		100	115 min

Le budget de temps suggéré laisse environ cinq minutes de marge pour la relecture. La discipline du chronomètre est essentielle : la première cause d'échec n'est pas l'ignorance de la matière, mais le **développement interminable des premières questions** au détriment du cas pratique, qui vaut pourtant 20 points. Le phénomène est bien documenté : sous stress, on s'accroche aux questions que l'on maîtrise — elles rassurent — et l'on « sur-répond », ajoutant des détails que le barème ne récompense pas. Un QCM vaut 2 points, qu'on y consacre 40 secondes ou 4 minutes. La parade est mécanique : notez au début de chaque section l'heure limite de sortie (par exemple « QCM : terminé à 9 h 25 ») et respectez-la même si deux questions restent en suspens ; on y revient avec la marge de relecture, l'œil souvent plus clair qu'au premier passage.

Un mot sur la lecture des questions, car elle fait perdre plus de points que l'ignorance : au QCM, lisez les *quatre* choix avant de répondre — les distracteurs sont construits sur les confusions répertoriées plus bas, et le premier choix « plausible » n'est pas toujours le meilleur ; au vrai ou faux, traquez les quantificateurs (*toujours, jamais, chaque année*) qui rendent faux un énoncé presque vrai ; au développement, repérez le *verbe de commande* — « nommez » appelle une liste, « expliquez » appelle un mécanisme, « analysez » appelle un jugement — et calibrez la longueur en conséquence.

⚠ Le vrai ou faux non justifié vaut zéro

Dans la section « vrai ou faux justifié », une réponse correcte *sans justification* ne rapporte aucun point. La justification attendue tient en une ou deux phrases : nommer le concept exact, corriger l'énoncé s'il est faux. Exemple : « Faux — le rôle d'évaluation foncière est déposé en règle générale tous les *trois* ans (rôle triennal), et non chaque année. »

7.1.2 Comment réviser efficacement

La recherche en sciences cognitives est sans ambiguïté : relire ses notes passivement est la méthode la moins efficace qui soit, parce qu'elle produit une *illusion de maîtrise* — le texte devient familier, et le cerveau confond familiarité et savoir. Privilégiez la **révision active** : chaque minute de révision doit vous placer en situation de *production*, pas de reconnaissance.

Se tester > relire. L'examen blanc de la section 7.5 est votre meilleur outil.

Concrètement, la démarche gagnante se déroule en trois temps. Commencez par la **récitation** : les définitions de la valeur marchande, de l'utilisation optimale et de l'évaluateur agréé doivent sortir à voix haute, sans support, avec tous leurs éléments constitutifs — si vous butez sur le troisième élément de la valeur marchande, vous le savez immédiatement, ce qu'une relecture n'aurait jamais révélé. Enchaînez avec la **reconstruction** : fermez le manuel et redessinez de mémoire les tableaux synthèses (types de valeurs, contextes d'évaluation, sources de données), puis comparez avec les originaux; les cases vides sont votre programme de révision, dressé par vos propres lacunes. Complétez par l'**application** : pour chaque principe économique, inventez un exemple gatinois différent de ceux du cours — si vous savez illustrer la progression avec un duplex du Vieux-Hull plutôt qu'avec l'exemple du manuel, le principe est réellement acquis, car transférer un concept à un cas neuf est précisément ce que l'examen mesure.

Vient enfin la répétition générale : faites l'examen blanc de la section 7.5 *en conditions réelles* — deux heures, livre fermé, calculatrice simple — avant de consulter le corrigé. Le résultat vous donnera une prédiction honnête de votre note et, surtout, la carte de vos faiblesses : retournez alors aux chapitres 1 à 6, mais uniquement pour les notions échouées. Réviser ce qu'on sait déjà est agréable; réviser ce qu'on rate est rentable.

Sur le terrain

Cette discipline de révision reproduit celle de l'examen d'admission de l'OEAQ : les candidats au titre d'évaluateur agréé affrontent un examen où la note de passage est de 65 % et où les définitions normalisées doivent être maîtrisées mot à mot. Les bonnes habitudes prises au baccalauréat paient directement dans le parcours professionnel.

La veille de l'examen

La veille au soir, on ne découvre plus rien : on consolide. Relisez uniquement vos fiches de définitions et la marge de ces notes — les repères marginaux ont été conçus pour cela : les parcourir redonne le squelette de chaque chapitre en quelques minutes. Préparez la calculatrice et la carte étudiante, puis dormez : la consolidation mnésique se fait pendant le sommeil, et une heure de sommeil vaut davantage, la veille d'un examen, qu'une heure de relecture anxieuse.

7.1.3 Les pièges classiques

Année après année, les mêmes erreurs reviennent dans les copies — et ce n'est pas un hasard. Chacune correspond à une paire de concepts que le langage courant confond (l'ordre des évaluateurs et celui des courtiers, la valeur et le prix) ou à une simplification tentante (retenir trois critères du HBU sur quatre parce que le quatrième semble redondant). Le correcteur les connaît; les distracteurs du QCM sont littéralement

construits dessus. Les voici, explicitement, pour que vous ne les commettiez pas :

Piège	Comment l'éviter
Confondre OEAQ et OACIQ	L' OEAQ encadre les <i>évaluateurs</i> agréés; l' OACIQ encadre les <i>courtiers</i> immobiliers. Moyen mnémotechnique : le « E » d'OEAQ pour Évaluateur.
Confondre valeur marchande et valeur fiscale	La valeur au rôle municipal est établie à une date de référence antérieure et à des fins de taxation : elle n'est <i>jamais</i> une preuve de valeur marchande actuelle.
Réduire le HBU à trois critères	Les critères sont quatre et cumulatifs : légalement permis, physiquement possible, financièrement faisable, maximalement productif.
Traiter valeur, prix et coût en synonymes	Valeur = opinion analytique; prix = fait observé; coût = dépense de production. Les trois peuvent diverger.
Oublier le contexte québécois	Code civil (et non common law), Registre foncier, TAL, CPTAQ, rôle triennal : le correcteur attend ces référents.
Réponses vagues en développement	Structurer : définition → explication → exemple chiffré ou québécois. Trois phrases génériques ne valent pas 10 points.

7.2 Synthèse du bloc 1 — La profession et son cadre (séances 1–2)

Avant de plonger dans le détail, retrouvez le fil conducteur du bloc, car c'est lui que les questions de développement cherchent à vérifier : l'évaluation existe parce que le marché immobilier est *imparfait* — biens hétérogènes, transactions rares, information asymétrique — et que des décisions lourdes (prêter, taxer, exproprier, partager) exigent malgré tout une mesure crédible de la valeur. La société confie cette mesure à un professionnel dont l'*indépendance* est garantie par un ordre, un code de déontologie et des normes de pratique; et ce professionnel raisonne à l'aide de *principes écono-*

miques qui relient le comportement des acheteurs à la valeur des biens. Profession, encadrement, principes : les trois étages du bloc 1 s'emboîtent, et une bonne copie montre qu'elle l'a compris.

7.2.1 L'évaluateur agréé et ses mandats

Définition 7.1 — l'évaluateur agréé

L'**évaluateur agréé** (É.A.) est un professionnel membre de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec (OEAQ), autorisé à émettre une **opinion indépendante et motivée** sur la valeur d'un bien immobilier. Son titre est **réservé** en vertu du Code des professions (RLRQ, c. C-26).

Ses cinq fonctions principales méritent d'être récitées : estimer la valeur marchande, rédiger des rapports d'évaluation, conseiller les clients, témoigner à titre d'expert devant les tribunaux et analyser les marchés immobiliers. Le parcours d'accès au titre comprend un baccalauréat reconnu, un stage professionnel supervisé de 48 semaines, l'examen d'admission de l'OEAQ (note de passage : 65 %) et une obligation de formation continue de 30 heures par période de deux ans.

L'évaluation intervient dans des contextes variés, chacun avec son demandeur typique — une question d'appariement classique à l'examen :

Parcours É.A.

Bac reconnu + stage de 48 semaines + examen OEAQ (65 %) + formation continue 30 h/2 ans.

Contexte	Objectif	Demandeur typique
Financement	Garantir le prêt (ratio prêt-valeur)	Prêteur / banque
Transaction	Négocier le prix	Acheteur / vendeur
Fiscalité municipale	Établir le rôle foncier	Municipalité
Expropriation	Déterminer l'indemnité juste	Gouvernement
Succession / divorce	Assurer un partage équitable	Notaire / tribunal
Assurance	Établir la couverture	Assureur / propriétaire
Litige	Fournir une preuve d'expert	Tribunal

Qui se prononce sur la valeur?

Seul l'évaluateur agréé émet une opinion de valeur à titre professionnel. Le courtier immobilier produit une *analyse comparative de marché* (outil de mise en marché, pas une opinion professionnelle de valeur), l'inspecteur en bâtiment se prononce sur l'*état physique*, l'arpenteur-géomètre sur les *limites* de la propriété et le notaire sur les *actes juridiques*. Cette grille de distinctions est un grand classique du QCM.

7.2.2 L'OEAQ, la déontologie et les normes

L'**OEAQ** a été fondé en 1969 et regroupe environ 1 100 membres. Sa mission première n'est pas de défendre ses membres mais d'assurer la **protection du public** : il encadre l'admission, la formation continue, l'inspection professionnelle et la discipline. Les amendes disciplinaires vont de 2 500 \$ à 62 500 \$ par chef d'infraction, et l'assurance responsabilité professionnelle est obligatoire.

Le code de déontologie (C-26, r. 123) repose sur sept principes que l'on peut regrouper en trois familles : l'**attitude analytique** (objectivité, compétence, diligence), la **posture morale** (intégrité, confidentialité) et la **position vis-à-vis du résultat** (indépendance, impartialité).

⚠ L'interdiction cardinale : les honoraires conditionnels

L'évaluateur ne peut **jamais** lier sa rémunération au résultat de l'évaluation. Un honoraire conditionnel crée un conflit d'intérêts direct qui détruit l'indépendance de l'opinion. Devant une pression du client (« visez haut »), la conduite attendue est : refuser la pression, expliquer le rôle protecteur de l'évaluation, documenter la demande au dossier et, si le client insiste, **refuser le mandat**.

Trois référentiels de normes coexistent : les **Normes de pratique de l'OEAQ** (première référence de l'É.A. québécois), les **CUSPAP** de l'Institut canadien des évaluateurs (édition 2026, en vigueur le 1^{er} avril 2026, applicables aux membres de l'AIC partout au Canada) et l'**USPAP** américain (édition 2024, référence conceptuelle nord-américaine). Tous trois partagent la même architecture : règles d'éthique, règles de compétence et normes de rapport.

✎ Ne pas confondre

La ligne directrice **B-20** du BSIF encadre la *souscription hypothécaire* des banques fédérales. Ce n'est pas une norme d'évaluation — une confusion tentante en QCM.

1969

Fondation de l'OEAQ, ordre professionnel régi par le Code des professions.

OEAQ = Québec; CUSPAP (AIC) = Canada; USPAP = États-Unis.

7.2.3 Les principes fondamentaux (séance 3)

Les cinq grands principes forment l'ossature théorique des trois méthodes d'évaluation. Le tableau suivant, à savoir reconstruire de mémoire, associe chaque principe à son implication pratique :

Principe	Énoncé	Implication
Offre et demande	Le prix résulte de l'équilibre du marché	Analyse du marché local
Substitution	On ne paie pas plus que le coût d'un substitut équivalent	Méthode de comparaison
Utilisation optimale	La valeur est maximale à l'usage le plus productif parmi les usages admissibles	Analyse HBU obligatoire
Anticipation	La valeur reflète les bénéfices futurs attendus	Méthode du revenu
Changement	Les marchés sont dynamiques	Date d'évaluation cruciale

S'y ajoutent les principes secondaires, en deux familles : ceux liés au **bien lui-même** (contribution, rendements décroissants, équilibre, conformité) et ceux liés à son **environnement** (progression et régression, concurrence, externalités, cohérence). À l'examen, on vous demandera moins de les réciter que de les *reconnaître* dans une mise en situation : une piscine de 60 000 \$ qui n'ajoute que 30 000 \$ de valeur illustre la *contribution*; un bungalow modeste qui se valorise dans un quartier cossu illustre la *progression*.

Définition 7.2 — l'utilisation optimale (HBU)

L'**utilisation optimale** (*highest and best use*) est l'usage qui satisfait **cumulativement** quatre critères : (1) **légalement permis**; (2) **physiquement possible**; (3) **financièrement faisable**; (4) **maximalement productif** parmi les usages admissibles.

Exemple 7.1 — appliquer le HBU en quatre lignes

Terrain vacant de Gatineau zoné résidentiel haute densité. (1) Légal : le zonage permet le multilogement. (2) Physique : la superficie et les services municipaux le permettent. (3) Faisable : la demande locative du secteur justifie l'investissement. (4) Maximalement productif : un immeuble de 12 logements dégage une valeur résiduelle de terrain supérieure à celle d'une unifamiliale. **Conclusion** : l'utilisation optimale est le multilogement — même si une unifamiliale serait *possible*, elle ne serait pas *optimale*. C'est exactement le format de réponse attendu au cas pratique.

7.3 Synthèse du bloc 2 — Valeur, marché et données (séances 4–6)

Le bloc 2 répond à trois questions en cascade, et la cascade elle-même est matière d'examen. *Que mesure-t-on ?* — une valeur, dont il existe plusieurs espèces selon la question posée et le contexte du mandat. *Dans quel environnement ?* — un marché immobilier cyclique, sensible aux taux et à la démographie, encastré dans un cadre juridique proprement québécois. *Avec quelles matières premières ?* — des données, dont la qualité conditionne tout ce qui suivra dans les méthodes du bloc 3. Une question de développement qui semble porter sur la « collecte de données » appelle donc souvent, en toile de fond, les deux étages précédents : on collecte des données *pour* estimer une valeur *dans* un marché donné.

7.3.1 La valeur et ses déclinaisons (séance 4)

Définition 7.3 — la valeur marchande — formulation exigible

La **valeur marchande** est le prix le plus probable qu'un bien devrait atteindre dans un **marché ouvert et concurrentiel**, entre un acheteur et un vendeur **consentants, informés et prudents**, agissant dans leur meilleur intérêt, **sans pression indue**, après un **délai de mise en marché raisonnable**.

Cette définition contient cinq éléments constitutifs — marché ouvert, parties consentantes et informées, prudence, absence de pression, délai raisonnable — et le correcteur les compte. Une définition qui en omet deux ne vaut pas la moitié des points : elle démontre que le concept n'est pas maîtrisé.

La triade **valeur / prix / coût** est l'autre incontournable de la séance 4 : la **valeur** est une *opinion* analytique estimée par un professionnel ; le **prix** est un *fait observé*, le montant réellement payé ; le **coût** est la *dépense* requise pour produire ou remplacer le bien. Une maison peut avoir coûté 400 000 \$ à construire, s'être vendue 452 500 \$ sous pression d'une surenchère, et valoir 435 000 \$ selon l'analyse : les trois nombres coexistent sans contradiction.

Les types de valeurs se distinguent par leur *contexte d'utilisation* :

Cinq éléments constitutifs : apprenez-les comme une liste de vérification.

Prix

Fait observé : le montant réellement payé lors d'une transaction.

Type de valeur	Définition	Contexte
Marchande	Prix le plus probable sur marché libre	Financement, transaction, litige
D'assurance	Coût de remplacement du bâtiment (terrain exclu)	Couverture d'assurance
Fiscale	Valeur inscrite au rôle d'évaluation	Taxation foncière municipale
Liquidative	Valeur en vente forcée ou rapide	Faillite, saisie hypothécaire
D'investissement	Valeur pour un investisseur donné	Analyse de rendement personnalisée
D'utilisation	Valeur pour un usage spécifique	Propriétés spécialisées

⚠ La valeur d'assurance exclut le terrain

La valeur d'assurance couvre le *bâtiment* (coût de remplacement) : le terrain ne brûle pas. Affirmer qu'on assure la valeur marchande complète est une erreur de QCM récurrente.

Enfin, les facteurs qui influencent la valeur se classent en quatre familles : **physiques** (localisation, superficies, âge, état, qualité), **juridiques** (zonage, servitudes, titres, conformité), **économiques** (taux d'intérêt, emploi, offre et demande locales, coûts de construction) et **sociaux-environnementaux** (démographie, écoles, transports, nuisances). Savoir donner deux exemples par famille suffit amplement.

7.3.2 Le marché immobilier québécois (séance 5)

Le Québec se distingue du reste du Canada par un cadre juridique civiliste :

Contexte québécois

Quatre particularités reviennent systématiquement à l'examen : (1) le **Code civil du Québec** régit le droit privé (le reste du Canada relève de la common law); (2) la publicité des droits passe par le **Registre foncier** (consultation en ligne tarifée : 1,50 \$ par document depuis avril 2026); (3) les **droits de mutation immobilière** — la « taxe de bienvenue » — frappent l'acquéreur; (4) le **rôle d'évaluation foncière** est, en règle générale, **triennal** (Loi sur la fiscalité municipale). S'y ajoutent le **TAL** pour le locatif et la **CPTAQ** pour les terres agricoles.

Le **cycle immobilier** comporte quatre phases — expansion, sommet, contraction, creux — et son lien avec l'évaluation passe par le principe de changement : la **date d'évaluation**

situe le bien dans le cycle, et les comparables doivent refléter la même phase de marché. Côté macroéconomie, sachez opposer les facteurs de hausse (baisse des taux, croissance démographique, pénurie de logements) aux facteurs de baisse (hausse des taux, surplus de construction, récession), et retenez les repères 2026 : taux directeur de la Banque du Canada à 2,25 % et test de résistance hypothécaire au maximum de (taux contractuel + 2 points; 5,25 %).

Repères 2026 : taux directeur 2,25 %; test de résistance : max(taux + 2 %; 5,25 %).

7.3.3 La collecte et la validation des données (séance 6)

Les sources québécoises constituent une matière d'appariement idéale pour le QCM. Retenez la spécialité de chacune :

Source	Contenu	Utilisation
Registre foncier	Actes de vente, hypothèques, servitudes	Vérification des titres et des prix
Centris / MLS (APCIQ)	Inscriptions, ventes, statistiques	Comparables et tendances
JLR / Registrex	Transactions historiques	Prix de vente confirmés
Rôle d'évaluation	Valeur foncière municipale, dimensions	Référence fiscale et descriptive
SCHL	Mises en chantier, inoccupation, loyers	Analyse de marché macro
Inspection sur place	État physique, mesures	Données propres au sujet
Zonage municipal	Usages permis, normes	Analyse d'utilisation optimale

La règle d'or de la séance 6 : **toujours valider une donnée avant de l'utiliser**. La distinction prix **confirmé** (acte publié) et prix **demandé** (inscription) est fondamentale, tout comme le dépistage des conditions de vente atypiques : lien de dépendance, vente forcée, délai de mise en marché anormal. Une seule donnée erronée peut fausser toute l'analyse en aval.

Repères de marché à connaître

SCHL (octobre 2025) : taux d'inoccupation locative à Gatineau $\approx 3,8\%$ (marché en détente), loyer moyen d'un logement de deux chambres $\approx 1\,420 \$$. Ces ordres de grandeur peuvent servir d'ancrage dans un cas pratique — les citer démontre la maîtrise du contexte local.

7.4 Tableau récapitulatif des concepts exigibles

Le tableau qui suit rassemble, séance par séance, les notions dont la maîtrise est *non négociable*. Utilisez-le en fin de révision comme liste de contrôle : chaque ligne que vous ne pouvez pas expliquer à voix haute en trente secondes signale un retour au chapitre concerné.

Séance	Thèmes clés	À maîtriser absolument
1 — Introduction	Rôle de l'É.A., contextes d'évaluation, marché québécois	Définition de l'évaluation; distinctions É.A. / courtier / inspecteur / arpenteur / notaire; contextes et demandeurs
2 — Cadre professionnel	OEAQ, déontologie, normes, responsabilités	Mission de protection du public; 7 principes déontologiques; interdiction des honoraires conditionnels; OEAQ vs CUSPAP vs USPAP
3 — Principes	5 grands principes + principes secondaires, HBU	Les 4 critères cumulatifs du HBU; substitution → comparaison; anticipation → revenu
4 — La valeur	Valeur marchande, types de valeurs, facteurs	Définition complète (5 éléments); valeur ≠ prix ≠ coût; tableau des types de valeurs
5 — Marché québécois	Segments, cycles, macroéconomie, cadre juridique	Code civil, Registre foncier, mutation, rôle triennal, TAL, CP-TAQ; 4 phases du cycle
6 — Données	Sources québécoises, collecte, validation	Spécialité de chaque source; prix confirmé vs demandé; transactions à exclure ou à ajuster

★ À retenir

Si vous ne deviez retenir qu'une page de ce chapitre, ce serait celle-ci. L'examen se gagne d'abord sur **trois définitions récitées mot à mot** : la valeur marchande et ses cinq éléments constitutifs, l'utilisation optimale et ses quatre critères cumulatifs, l'évaluateur agréé — membre de l'OEAQ, opinion indépendante et motivée, titre réservé. Il se gagne ensuite sur **trois distinctions** que les distracteurs exploitent sans relâche : l'OEAQ n'est pas l'OACIQ, la valeur n'est ni le prix ni le coût, et la valeur marchande n'est pas la valeur fiscale. Il se gagne encore sur **trois correspondances** entre principes et méthodes : la substitution fonde

la comparaison, l'anticipation fonde le revenu, le changement impose la date d'évaluation. Il se gagne enfin sur le **réflexe québécois** : Code civil, Registre foncier, rôle triennal, TAL et CPTAQ doivent surgir spontanément dès qu'une question touche le cadre juridique. Douze ancrages en tout — c'est peu, et c'est l'essentiel.

7.5 Examen blanc corrigé

Faites cet examen blanc *en conditions réelles* : deux heures, livre fermé, calculatrice simple. Le barème miniature reproduit la structure de l'épreuve : QCM (exercices 7.5.1 à 4), vrai ou faux justifié (5 et 6), développement court (7 à 9), cas pratique (10). Ne lisez les solutions qu'après avoir tout terminé.

Exercice 7.1 — QCM — encadrement professionnel

Quel organisme encadre la profession d'évaluateur agréé au Québec ?

- 1 L'OACIQ
- 2 L'OEAO
- 3 La SCHL
- 4 L'AIC

Solution

B) L'OEAO. L'Ordre des évaluateurs agréés du Québec est l'ordre professionnel (Code des professions, RLRQ, c. C-26) dont la mission est la protection du public. Les distracteurs sont soigneusement choisis : l'OACIQ encadre les *courtiers* immobiliers, la SCHL est la société d'État fédérale du logement, et l'AIC est l'institut *canadien* des évaluateurs, un organisme d'adhésion volontaire qui publie les CUSPAP mais n'a pas de pouvoir réglementaire au Québec.

Exercice 7.2 — QCM — principes

Quel principe stipule qu'un acheteur rationnel ne paiera pas plus pour un bien que le coût d'un substitut équivalent ?

- 1 Principe d'anticipation
- 2 Principe de l'offre et de la demande
- 3 Principe de substitution
- 4 Principe de l'utilisation optimale

 Solution

C) Le principe de substitution. C'est le fondement direct de la méthode de comparaison, que nous aborderons dès la séance 8 : parmi des biens comparables, l'acheteur choisit celui qui offre le meilleur rapport utilité-prix, ce qui borne la valeur du sujet par les prix des substituts. Réflexe à cultiver : substitution → comparaison; anticipation → revenu.

 Exercice 7.3 — QCM — valeur, prix, coût

Quelle est la distinction fondamentale entre valeur et prix ?

- 1 Ce sont des synonymes
- 2 La valeur est toujours supérieure au prix
- 3 La valeur est une opinion estimée; le prix est un montant réellement payé
- 4 Le prix est déterminé par l'évaluateur

 Solution

C). La valeur est une opinion analytique formulée par un professionnel; le prix est un fait observé, issu d'une négociation réelle; le coût est la dépense requise pour produire ou remplacer le bien. Les trois peuvent différer sans contradiction — une surenchère peut porter le prix au-dessus de la valeur, et un bâtiment sur-personnalisé peut coûter plus qu'il ne vaut.

 Exercice 7.4 — QCM — utilisation optimale

Parmi les critères suivants, lequel ne fait **pas** partie de l'analyse de l'utilisation optimale ?

- 1 Légalement permis
- 2 Physiquement possible
- 3 Esthétiquement supérieur
- 4 Maximalement productif

 Solution

C) Esthétiquement supérieur. Les quatre critères, cumulatifs et appliqués dans l'ordre, sont : légalement permis, physiquement possible, financièrement faisable et maximalement productif. L'esthétique peut influencer la valeur par le jeu du marché, mais elle n'est pas un critère de l'analyse HBU.

 Exercice 7.5 — Vrai ou faux justifié

Répondez par vrai ou faux et *justifiez en une ou deux phrases* — la justification est obligatoire pour obtenir les points.

- ❶ Le rôle d'évaluation foncière au Québec est déposé chaque année.
- ❷ Un évaluateur agréé peut accepter des honoraires proportionnels à la valeur conclue si le client y consent par écrit.
- ❸ La valeur d'assurance d'une résidence inclut la valeur du terrain.
- ❹ Le Québec est régi par la common law en matière de propriété immobilière.

✓ **Solution**

- ❶ **Faux.** En règle générale, le rôle est *triennal* (déposé tous les trois ans) en vertu de la Loi sur la fiscalité municipale.
- ❷ **Faux.** Les honoraires conditionnels sont strictement interdits par le Code de déontologie (C-26, r. 123), avec ou sans consentement du client : l'indépendance de l'opinion n'est pas négociable.
- ❸ **Faux.** La valeur d'assurance correspond au coût de remplacement du *bâtiment*; le terrain, qui ne peut être détruit par un sinistre, en est exclu.
- ❹ **Faux.** Le Québec est la seule province de tradition *civiliste* : le Code civil du Québec régit le droit privé, dont la propriété immobilière.

 Exercice 7.6 — Vrai ou faux justifié — données de marché

- ❶ Le prix affiché sur Centris constitue un prix confirmé utilisable sans vérification.
- ❷ Une vente entre un père et sa fille doit être exclue ou ajustée dans une analyse de comparables.
- ❸ La SCHL est la source à privilégier pour vérifier les servitudes grevant une propriété.

✓ **Solution**

- ❶ **Faux.** Le prix affiché est un prix *demandé*; seul l'acte publié au Registre foncier (ou une confirmation JLR/courtier) établit le prix *confirmé*.
- ❷ **Vrai.** Il s'agit d'une vente avec lien de dépendance : elle ne reflète généralement pas les conditions du marché libre et doit être exclue ou, exceptionnellement, ajustée avec justification.
- ❸ **Faux.** Les servitudes sont publiées au *Registre foncier*. La SCHL fournit des données macro (mises en chantier, inoccupation, loyers).

 Exercice 7.7 — Développement court — substitution

Expliquez en quoi le principe de substitution est le fondement de la méthode de comparaison, puis donnez un exemple chiffré.

 Solution

Structure de réponse attendue (10 points). (1) *Énoncé du principe* : un acheteur rationnel et informé ne paiera pas plus pour un bien que le coût d'acquisition d'un substitut équivalent offrant la même utilité. (2) *Lien avec la méthode* : la méthode de comparaison opérationnalise ce principe en recherchant des ventes récentes de biens similaires, en ajustant leurs prix pour les différences avec le sujet, et en déduisant la valeur de ce que le marché paie effectivement pour des substituts. Les prix des comparables *bornent* la valeur du sujet. (3) *Exemple chiffré* : trois bungalows comparables du secteur Hull se sont vendus entre 400 000 \$ et 420 000 \$ au cours des six derniers mois; un acheteur informé ne paiera pas 500 000 \$ pour un quatrième bungalow équivalent, puisque des substituts à $\approx 410\,000$ \$ sont disponibles. Une réponse sans exemple chiffré plafonne autour de 7/10.

 Exercice 7.8 — Développement court — facteurs de marché

Nommez et expliquez quatre facteurs ayant contribué à la hausse des prix immobiliers au Québec entre 2020 et 2025.

 Solution

Quatre facteurs bien développés, à raison de 2,5 points chacun : (1) **l'immigration forte** (plus de 100 000 personnes par année au Québec), qui accroît directement la demande de logements; (2) la **pénurie de logements**, les mises en chantier demeurant insuffisantes face à la formation de ménages; (3) les **taux d'intérêt historiquement bas** de 2020–2022, qui ont gonflé le pouvoir d'achat, suivis d'une hausse en 2022–2023 puis d'une détente en 2024–2025; (4) le **travail à distance**, qui a déplacé la demande vers les régions et soutenu les prix hors des grands centres. Autres réponses acceptées : inflation des coûts de construction, investissement étranger, transferts intergénérationnels. La clé du barème : *expliquer le mécanisme* (facteur $\rightarrow$ demande ou offre $\rightarrow$ prix), pas seulement nommer le facteur.

 Exercice 7.9 — Développement court — types de valeurs

Une même propriété peut porter simultanément une valeur marchande de 450 000 \$, une valeur au rôle de 385 000 \$ et une valeur d'assurance de 320 000 \$. Expliquez pourquoi ces trois montants peuvent coexister sans contradiction.

 Solution

Chaque valeur répond à une *question différente*, posée dans un *contexte différent*, souvent à une *date différente*. La **valeur marchande** (450 000 \$) estime le prix le plus probable sur le marché libre à la date d'évaluation actuelle. La **valeur fiscale** (385 000 \$) provient du rôle triennal : elle a été établie à une date de référence antérieure (souvent 18 mois avant l'entrée en vigueur du rôle), à des fins de répartition de la charge fiscale — dans un marché haussier, elle accuse mécaniquement un retard sur le marché. La **valeur d'assurance**

(320 000 \$) mesure le coût de remplacement du *bâtiment seulement*, terrain exclu. Trois questions, trois réponses : aucune contradiction. Conclure en rappelant qu'utiliser la valeur au rôle comme preuve de valeur marchande est une erreur méthodologique.

Exercice 7.10 — Cas pratique intégrateur — bungalow à Gatineau

Vous êtes mandaté par une institution financière pour évaluer un bungalow du 123, rue de l'Érable, Gatineau (secteur Hull), dans le cadre d'un refinancement hypothécaire. Caractéristiques : 3 chambres, 1 salle de bain, construit en 2005, 1 100 pi² habitables, terrain de 5 500 pi², garage simple attaché, bon état général, zonage résidentiel, valeur au rôle : 310 000 \$.

- 1 Quel type de valeur devez-vous estimer et quel type de rapport est approprié ? Justifiez.
- 2 Quels principes d'évaluation sont les plus pertinents pour ce mandat ? Pourquoi ?
- 3 Quelles sources de données consulterez-vous ? Nommez-en au moins cinq.
- 4 L'utilisation actuelle est-elle l'utilisation optimale ? Analysez selon les quatre critères.
- 5 Le propriétaire vous demande de « viser haut » pour maximiser son refinancement. Comment réagissez-vous ?

Solution

1. Mandat (4 points). Type de valeur : la **valeur marchande**, puisque le contexte est un financement hypothécaire — le prêteur veut connaître le prix le plus probable en cas de revente. Type de rapport : le **rapport abrégé** (formulaire standard, 10 à 15 pages), la norme du financement résidentiel ; un rapport complet serait disproportionné, un rapport restreint insuffisant pour un tiers prêteur.

2. Principes pertinents (4 points). La **substitution** (l'évaluation reposera sur les ventes récentes de bungalows comparables du secteur Hull) ; l'**offre et la demande** (l'état du marché local détermine le niveau des prix) ; l'**utilisation optimale** (à confirmer avant toute analyse) ; le **changement** (les données doivent refléter les conditions à la date d'évaluation).

3. Sources (4 points). Centris/MLS pour les comparables ; JLR ou Registrex pour les prix confirmés ; le Registre foncier pour le titre et les servitudes ; le rôle d'évaluation municipal pour les données descriptives et fiscales ; l'inspection sur place pour l'état réel et les mesures ; la Ville de Gatineau pour le zonage et les permis. (Cinq sources suffisent ; six démontrent l'aisance.)

4. Utilisation optimale (4 points). Légalement permis : oui, le zonage est résidentiel et l'usage est conforme. Physiquement possible : oui, le terrain de 5 500 pi² supporte adéquatement le bungalow. Financièrement faisable : oui, la demande résidentielle à Gatineau est soutenue. Maximalement productif : oui, le bungalow est conforme au voisinage ; aucun indice qu'un autre usage dégagerait davantage de valeur. **Conclusion :**

l'usage actuel est l'utilisation optimale — la conclusion explicite est exigée.

5. Déontologie (4 points). Refuser toute pression sur le résultat : l'indépendance et l'objectivité sont imposées par le Code de déontologie (C-26, r. 123). Expliquer au client que l'évaluation protège *toutes* les parties, y compris lui-même (un refinancement surévalué l'endetterait au-delà de la valeur réelle de son actif). Documenter la demande au dossier. Si le client insiste, refuser le mandat. Rappeler l'interdiction absolue des honoraires conditionnels complète la réponse.

L'essentiel de la séance

- ▶ **Examen mi-session : 30 % de la note**, deux heures, livre fermé, séances 1 à 6; quatre sections : QCM (30), vrai ou faux justifié (20), développement court (30), cas pratique (20).
- ▶ Un vrai ou faux **sans justification vaut zéro**; un développement sans exemple concret plafonne aux deux tiers des points.
- ▶ Trois définitions à réciter intégralement : **valeur marchande** (5 éléments constitutifs), **utilisation optimale** (4 critères cumulatifs), **évaluateur agréé** (OEAQ, opinion indépendante et motivée, titre réservé).
- ▶ L'OEAQ (fondé en 1969, ≈ 1 100 membres) protège le *public*; les honoraires conditionnels sont **strictement interdits**; amendes disciplinaires de 2 500 \$ à 62 500 \$ par chef.
- ▶ Trois référentiels : Normes OEAQ (Québec), CUSPAP 2026 (Canada, AIC), USPAP 2024 (États-Unis); la B-20 du BSIF n'est *pas* une norme d'évaluation.
- ▶ Correspondances principes-méthodes : substitution → comparaison; anticipation → revenu; changement → date d'évaluation.
- ▶ Valeur = opinion; prix = fait; coût = dépense — les trois peuvent légitimement différer.
- ▶ Contexte québécois réflexe : Code civil, Registre foncier (1,50 \$ par document en ligne), droits de mutation, rôle triennal, TAL, CPTAQ.
- ▶ Données : prix *confirmé* ≠ prix *demandé*; exclure ou ajuster les ventes avec lien de dépendance, ventes forcées et financements atypiques.
- ▶ Stratégie d'épreuve : respecter le budget de temps par section et garder 25 minutes pour le cas pratique — il vaut 20 points.

PARTIE III

Les trois méthodes d'évaluation

La méthode de comparaison — Partie 1 : principes et sélection des comparables

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Avec cette séance s'ouvre le bloc consacré aux **trois méthodes d'évaluation**. Nous commençons par la plus intuitive et la plus utilisée d'entre elles : la **méthode de comparaison**, dite aussi méthode de parité. Son idée maîtresse tient en une phrase : un bien vaut ce que le marché paie pour des biens semblables. Toute la technique — sélection des comparables, vérification des ventes, critères de comparaison, ajustements — ne fait que discipliner ce raisonnement naturel, celui-là même qu'adopte spontanément un acheteur qui « magasine ». Ce chapitre pose les fondements : le principe de substitution, les conditions d'application, la sélection et la vérification des comparables, puis les huit critères de comparaison et leur ordre d'application, illustrés par une étude de cas complète dans le secteur Hull de Gatineau. La séance 9 approfondira le calcul des ajustements et la réconciliation.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Définir la méthode de comparaison et la rattacher au principe de substitution;
- ▶ Reconnaître les conditions de marché favorables et défavorables à son application;
- ▶ Sélectionner des ventes comparables selon des critères rigoureux et les vérifier auprès des sources québécoises;
- ▶ Distinguer les huit critères de comparaison et le rôle de chacun;
- ▶ Appliquer les ajustements dans le bon ordre : transactionnels en séquence, puis ajustements de propriété additifs;
- ▶ Choisir l'unité de comparaison appropriée au type de bien;
- ▶ Compléter une grille d'ajustement simple et en tirer une conclusion de valeur motivée.

8.1 Fondements de la méthode

8.1.1 Définition et appellations

Définition 8.1 — méthode de comparaison

La **méthode de comparaison** (*Sales Comparison Approach*) estime la valeur d'un bien en le comparant à des **biens similaires récemment vendus** sur le même marché. Les prix de vente des comparables sont **ajustés** pour refléter leurs différences avec le bien sujet, afin d'en déduire une **indication de valeur**.

La littérature emploie plusieurs appellations équivalentes : méthode de parité, approche par comparaison directe, *Sales Comparison Approach* (SCA) ou *Direct Comparison Approach* (DCA). C'est la méthode privilégiée pour les **propriétés résidentielles**, les **terrains vacants** et, plus généralement, tout bien disposant d'un **marché actif** de transactions comparables.

Parité = comparaison = SCA =
DCA : quatre noms, une seule
méthode.

8.1.2 Le principe de substitution, fondement théorique

Définition 8.2 — principe de substitution appliqué à la comparaison

Un acheteur rationnel et informé ne paiera pas plus pour un bien que le **coût d'acquisition d'un substitut équivalent** offrant la même utilité. La valeur d'un bien est donc **bornée** par les prix payés pour des biens comparables sur le marché.

Ce principe, déjà rencontré à la séance 3, devient ici opérationnel. La logique économique se déroule en quatre temps : le marché fixe les prix par le jeu de l'**offre et de la demande**; les transactions passées révèlent le **comportement effectif des acheteurs** (et non leurs intentions déclarées); les ajustements mesurent la **valeur marginale** que le marché attribue à chaque différence entre le sujet et un comparable; enfin, la **réconciliation** des indications produit l'opinion de valeur. La méthode ne demande pas à l'évaluateur ce que vaut le bien : elle le demande au marché, et l'évaluateur traduit.

La validité du raisonnement repose toutefois sur des hypothèses qu'il faut savoir énoncer, car chacune, si elle est violée, fragilise la conclusion : un marché actif générant des transactions récentes; des acheteurs et vendeurs rationnels et informés; des biens substituables effectivement disponibles; l'absence de contraintes inhabituelles; un délai de mise en marché raisonnable. On reconnaît là, presque mot pour mot, les éléments constitutifs de la définition de la valeur marchande — ce n'est pas un hasard : la méthode de comparaison est la traduction la plus directe de cette définition.

Il vaut la peine de s'arrêter un instant sur ce que la méthode suppose du marché, car c'est ce qui fait sa force épistémologique. Un prix de vente n'est pas une opinion : c'est une **préférence révélée**, le point où un acheteur réel a engagé son propre argent et où un vendeur réel a accepté de se départir de son bien. Chaque transaction condense ainsi des dizaines de jugements individuels — sur le quartier, sur l'état du bâtiment, sur l'avenir des taux — que personne, pas même l'évaluateur le plus expérimenté, ne saurait

Cinq hypothèses : marché actif,
parties rationnelles, substituts
disponibles, pas de contraintes
inhabituelles, délai
raisonnable.

reconstituer par introspection. La théorie économique parle de **prix hédoniques** : le prix d'un bien hétérogène se décompose en prix implicites de ses caractéristiques (tant pour un pied carré, tant pour un garage, tant pour la tranquillité d'une rue). L'évaluateur qui ajuste une grille fait, sans le formaliser, de l'économétrie hédonique artisanale : il estime les prix implicites à partir d'un petit échantillon local, là où le statisticien les estimerait par régression sur des milliers d'observations. Garder cette parenté en tête aide à comprendre à la fois la légitimité des ajustements — ils existent réellement dans les prix — et leur fragilité — un petit échantillon les mesure avec bruit.

Une méthode, deux tempéraments

La même mécanique sert deux usages de tempérament opposé. Dans un mandat d'évaluation, elle produit une *opinion de valeur* prudente et documentée. Dans la négociation courante, acheteurs et courtiers la pratiquent intuitivement — « la maison d'à côté s'est vendue tant » — mais sans vérification des ventes ni discipline des signes. La différence entre les deux n'est pas l'idée, c'est la *rigueur* : tout ce chapitre peut se lire comme l'ensemble des garde-fous qui séparent l'impression de marché d'une preuve de marché.

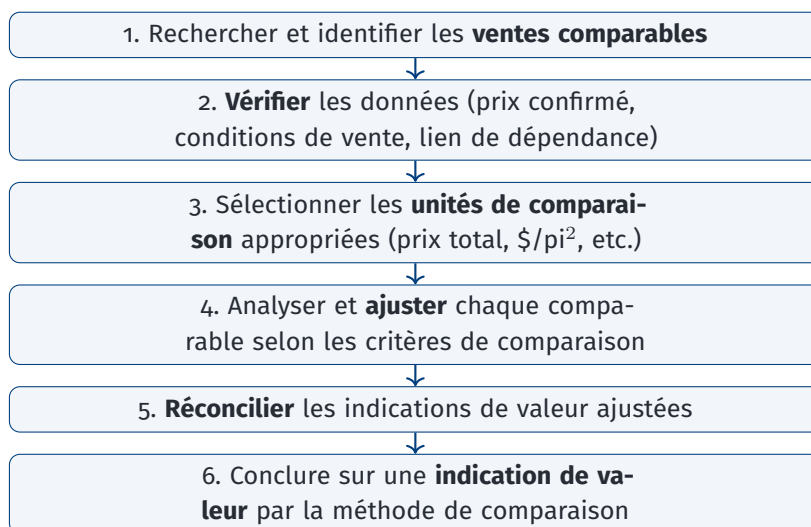
8.1.3 Quand la méthode s'applique-t-elle bien ?

Conditions favorables	Conditions défavorables
Marché actif avec suffisamment de ventes comparables	Peu ou pas de ventes comparables
Biens relativement homogènes (secteur résidentiel type)	Biens uniques ou spécialisés (église, hôpital, usine sur mesure)
Données de vente disponibles et vérifiables	Données non fiables ou inaccessibles
Conditions de marché stables ou ajustables	Marché inactif ou en transition rapide
Biens standards	Nombreuses conditions de vente atypiques

Quand la comparaison cède le pas

Lorsque la méthode de comparaison ne peut s'appliquer efficacement, on se tourne vers la **méthode du coût** (biens spécialisés sans marché) ou la **méthode du revenu** (immeubles locatifs, où l'acheteur raisonne en rendement). Le choix de la méthode dominante découle toujours de la façon dont *le marché lui-même* raisonne pour le type de bien évalué.

8.1.4 Le processus en six étapes



Chaque étape conditionne la suivante : des comparables mal choisis (étape 1) ou mal vérifiés (étape 2) ne peuvent être rattrapés par des ajustements raffinés (étape 4). En pratique professionnelle, la moitié du temps d'un mandat résidentiel se passe aux étapes 1 et 2 — et c'est du temps bien investi.

8.2 La sélection des comparables

8.2.1 Le portrait du comparable idéal

Définition 8.3 — comparable idéal

Un **comparable** idéal est une propriété **identique** au bien sujet, vendue récemment, dans des conditions de marché normales, dans le même secteur. Comme il n'existe à peu près jamais, on recherche en pratique les biens les plus **similaires possible**, en acceptant que chaque différence résiduelle devra être ajustée.

Six critères guident la sélection :

Critère	Description
Proximité géographique	Même quartier ou secteur comparable (voisinage similaire)
Date de vente récente	Idéalement moins de 6 mois; acceptable jusqu'à 12 à 18 mois avec ajustement temporel
Similarité physique	Type, taille, âge, état, nombre de pièces
Conditions de vente	Transaction libre, sans lien de dépendance
Usage similaire	Même type d'utilisation (résidentiel, commercial...)
Nombre suffisant	Minimum 3, recommandé 3 à 5, idéalement davantage

Pourquoi trois comparables au minimum ?

Trois points de données permettent de dégager une **tendance** et réduisent le risque qu'une transaction atypique isolée dicte la conclusion. Les CUSPAP (édition 2026) n'imposent pas de nombre magique : elles exigent un nombre *suffisant* pour appuyer la conclusion — c'est un standard de preuve, pas un quota.

Quand les comparables se font rares, on applique une **hiérarchie de qualité** : d'abord les ventes récentes du même quartier; puis les ventes récentes d'un quartier similaire; puis les ventes un peu plus anciennes du même quartier; puis le secteur élargi comparable; enfin, à titre de données secondaires seulement, les inscriptions actives et offres refusées — qui indiquent un plafond (le marché n'a pas encore accepté ce prix), jamais une valeur.

En pratique, la recherche procède **en entonnoir** : on part d'une requête large, puis on resserre tant que le bassin de candidats le permet, et l'on relâche un critère à la fois — en le documentant — dès que le bassin s'assèche. L'ordre de relâchement n'est pas arbitraire : on élargit d'abord la *période* (de 6 à 12, puis 18 mois, en sachant que l'ajustement temporel compensera), ensuite le *périmètre* (du quartier au secteur comparable), et seulement en dernier recours la *similarité physique*, car c'est elle qui engendre les ajustements les plus incertains.

Hiérarchie : même quartier récent > quartier similaire > même quartier plus ancien > secteur élargi > inscriptions actives.

Exemple 8.1 — recherche en entonnoir dans Centris

Sujet : bungalow de 1 200 pi² dans le Vieux-Gatineau. Requête initiale — bungalows vendus, même district, 6 derniers mois, 1 000–1 400 pi² : **2 résultats**. Insuffisant. Élargissement no 1 — période portée à 12 mois : **5 résultats**, dont une vente de succession (exclue après vérification) : 4 candidats. Élargissement no 2 (non nécessaire ici, mais préparé) : districts limitrophes comparables. La note au dossier consigne l'entonnoir : « bassin initial insuffisant (2 ventes); période étendue à 12 mois avec ajustement temporel au prorata; une vente exclue pour

condition de succession ». Le lecteur du rapport peut ainsi reconstituer — et contester s'il y a lieu — chaque décision de sélection.

8.2.2 Les sources de données québécoises

Où trouve-t-on les comparables au Québec ?

Les sources principales : **Centris** (le système MLS de l'APCIQ — inscriptions, ventes, prix et conditions), **JLR / Registrex** (prix de vente confirmés par acte notarié), le **Registre foncier** (actes de vente, hypothèques, servitudes; consultation en ligne tarifée) et le **rôle d'évaluation municipal** (valeur foncière, dimensions, année de construction). En complément : les rapports de la **SCHL**, les banques de données internes du bureau, le dossier municipal (permis, zonage), les courtiers (conditions de vente) et, si possible, l'inspection physique des comparables.

8.2.3 La vérification : l'étape non négociable

Vérifier avant d'utiliser

Avant d'intégrer un comparable à la grille, l'évaluateur **doit** confirmer cinq choses : (1) le **prix réel** de la transaction (et non le prix demandé); (2) les **conditions de vente** — vente libre, lien de dépendance, vente forcée; (3) le **financement** — conditions de marché normales ou reprise de balance; (4) les **inclusions et exclusions** — meubles, équipements, crédits au vendeur; (5) la **motivation des parties**. Une seule vente mal vérifiée contamine l'analyse entière.

Certaines transactions doivent être **exclues d'office ou lourdement ajustées** : ventes entre parties liées, ventes sous contrainte (faillite, saisie, succession pressée), ventes à financement non conventionnel (balance de prix significative), ventes avec inclusions inhabituelles. Au Québec, la promesse d'achat — le formulaire de courtage — précise les inclusions et exclusions : c'est une pièce à vérifier systématiquement.

Vente avec lien de dépendance

Transaction entre parties liées (famille, associés) : prix généralement hors marché.

Sur le terrain

Comment vérifie-t-on concrètement une vente ? On croise Centris (prix de vente déclaré, délai de mise en marché, remarques de l'inscription), l'acte publié au Registre foncier (prix officiel, identité des parties — un même nom de famille de part et d'autre met la puce à l'oreille) et, au besoin, un appel au courtier inscripteur : « La vente s'est-elle conclue avec des inclusions particulières ? Y avait-il un contexte de succession ? » Les courtiers collaborent volontiers : ils auront besoin de l'évaluateur au dossier suivant.

8.3 Les huit critères de comparaison

Toute différence entre le sujet et un comparable se range dans l'une de huit familles, que la doctrine ordonne en deux groupes : les **ajustements transactionnels** (critères 1 à 5), qui corrigent la transaction elle-même et s'appliquent *en séquence*, et les **ajustements de propriété** (critères 6 à 8), qui corrigent les caractéristiques du bien et sont *additifs*.

Ajustements transactionnels (en séquence)

1. Droits de propriété

2. Conditions de financement

3. Conditions de vente

4. Dépenses après achat

5. Temps (conditions de marché)

Ajustements de propriété (additifs)

6. Localisation

7. Caractéristiques physiques

8. Composantes non immobilières

8.3.1 Critère 1 : les droits de propriété transférés

Le prix d'un comparable dépend de la **nature des droits** transférés : comparer une pleine propriété à un droit démembré, c'est comparer deux marchandises différentes.

Usus, fructus, abusus

Au Québec, le droit de propriété est régi par le Code civil (art. 947 et s. C.c.Q.). La pleine propriété réunit trois attributs : l'**usus** (le droit d'user du bien — l'occuper, s'en servir), le **fructus** (le droit d'en percevoir les fruits — loyers, revenus) et l'**abusus** (le droit d'en disposer — vendre, hypothéquer, démolir). Tout démembrement — usufruit, emphytéose, servitude — retire un ou plusieurs attributs et **réduit la valeur** du droit évalué.

En pratique : la pleine propriété commande la valeur maximale; une propriété sur terrain loué (bail emphytéotique) vaut moins; une copropriété divise se compare à des fractions équivalentes (en tenant compte des charges communes); une propriété grevée d'une servitude se déprécie selon l'impact de celle-ci.

Exemple 8.2 — le comparable emphytéotique

Parmi les candidats retenus pour évaluer une maison en pleine propriété, une vente à 365 000 \$ détonne : la vérification au Registre foncier révèle une emphytéose — le terrain appartient à un tiers, et il reste 22 ans au bail. L'acheteur n'a

acquis ni l'abusus complet ni la perpétuité : il a payé un droit *différent*, structurellement moins cher qu'une pleine propriété équivalente (souvent de 15 à 25 % selon la durée résiduelle et la rente). Deux traitements sont défendables : exclure la vente — le plus prudent, car chiffrer l'écart exige une analyse actuarielle du bail — ou, si les données du bail le permettent, la convertir en équivalent pleine propriété avec démonstration à l'appui. Ce qu'on ne peut pas faire : la glisser telle quelle dans la grille. C'est exactement le genre de piège que le critère 1 est chargé d'attraper, et la raison pour laquelle il s'applique *en premier*.

8.3.2 Critère 2 : les conditions de financement

Un financement **non conventionnel** peut gonfler le prix payé : l'acheteur « achète » à la fois l'immeuble et un avantage financier.

💡 Exemple 8.3 — reprise de balance à taux avantageux

Un comparable s'est vendu 425 000 \$ avec une reprise de balance de 100 000 \$ consentie par le vendeur à 2 %, alors que le taux du marché est de 5 %. L'acheteur économise environ 3 points d'intérêt sur 100 000 \$ pendant la durée de la balance — un avantage dont la valeur actualisée avoisine 10 000 \$. Ce montant a vraisemblablement été payé *en sus* de la valeur de l'immeuble. **Ajustement** : — 10 000 \$, ramenant le comparable à un prix « comptant équivalent » de 415 000 \$. C'est toujours l'objectif de ce critère : retrouver le prix qu'aurait commandé la transaction en financement de marché.

Les situations à dépister : reprise de balance à taux avantageux, financement partiel par le vendeur, crédit au vendeur pour réparations, taux sous le marché assumé par l'acheteur.

8.3.3 Critère 3 : les conditions de vente

Ce critère filtre les transactions dont les **circonstances** ont écarté le prix du marché :

La transaction *libre* est l'étalon : c'est elle qui incarne la définition de la valeur marchande.

Condition	Description	Traitement
Lien de dépendance	Vente entre famille, associés	Prix généralement sous le marché : exclure ou ajuster à la hausse
Vente forcée	Saisie, faillite	Sous le marché : exclure ou ajuster à la hausse
Motivation spéciale	Urgence de vendre ou d'acheter	Selon la situation
Vente en bloc	Plusieurs propriétés ensemble	Escompte de volume possible
Transaction libre	Conditions normales	Aucun ajustement — c'est la référence

8.3.4 Critère 4 : les dépenses à engager immédiatement après l'achat

Lorsque l'acheteur d'un comparable savait, *au moment de la vente*, qu'il devrait engager des dépenses immédiates — toiture en fin de vie, décontamination, démolition d'une dépendance —, le prix négocié en tient compte. Pour retrouver l'équivalent d'un bien sans ces travaux, on **ajoute** le coût connu au prix de vente.

Exemple 8.4 — la toiture escomptée

Un comparable s'est vendu 410 000 \$; les deux parties savaient que la toiture devait être remplacée (coût estimé : 15 000 \$), et l'inspection préachat l'avait documenté. Prix équivalent « toiture en bon état » : $410\,000 + 15\,000 = 425\,000$ \$. Sans cette correction, le comparable paraîtrait artificiellement bon marché et tirerait la valeur du sujet vers le bas.

8.3.5 Critère 5 : le temps (conditions de marché)

Définition 8.4 — ajustement temporel

L'**ajustement temporel** corrige le prix d'un comparable pour refléter l'**évolution du marché** entre sa date de vente et la date d'évaluation. C'est un ajustement *transactionnel*, appliqué avant les ajustements de propriété.

Formule 8.1 — ajustement temporel au prorata

Pour un taux d'évolution annuel du marché g et un délai de m mois entre la vente du comparable et la date d'évaluation :

$$\text{Ajustement} = P_{\text{vente}} \times g \times \frac{m}{12} \quad \text{et} \quad P_{\text{ajusté}} = P_{\text{vente}} \left(1 + g \frac{m}{12} \right) \quad (8.1)$$

où P_{vente} est le prix de vente (après les critères 1 à 4).

💡 Exemple 8.5 — marché gatinois en hausse de 5 % par année

Un comparable s'est vendu 400 000 \$ il y a 12 mois ; le marché du secteur progresse de 5 % par année. Ajustement : $400\,000 \times 0,05 \times 12/12 = +20\,000$ \$; prix ajusté : 420 000 \$. Pour une vente d'il y a 6 mois : $400\,000 \times 0,05 \times 6/12 = +10\,000$ \$.

Le taux g ne s'invente pas : il s'**extraît du marché local** par l'analyse des reventes (le même bien vendu deux fois), la tendance des prix médians, les indices de prix (Teranet, APCIQ) ou une régression temporelle. **Jamais une moyenne provinciale** : le marché d'Aylmer n'évolue pas comme celui de Baie-Comeau.

💡 Exemple 8.6 — extraire le taux g par reventes appariées

Trois propriétés du secteur, vendues deux fois sans rénovation majeure entre les deux ventes : la première, 365 000 \$ puis 402 000 \$ sur 24 mois (soit $37\,000/365\,000 = 10,1\%$ en deux ans, $\approx 5,1\%$ par année); la deuxième, 410 000 \$ puis 429 000 \$ sur 11 mois (4,6 %, $\approx 5,1\%$ annualisé); la troisième, 298 000 \$ puis 312 000 \$ sur 12 mois (4,7 %). La convergence des trois indications autour de **5 % par année** autorise ce taux pour l'ajustement temporel — et la note au dossier cite les trois reventes. Si l'une des trois avait montré +18 %, il aurait fallu la vérifier (rénovations entre les ventes ? première vente hors marché ?) plutôt que de la moyenner aveuglément : la technique des reventes n'est fiable que si le bien est resté *le même* entre les deux transactions.

⚠ Le piège du marché volatil

En marché volatil, l'ajustement temporel est souvent *le plus important de toute la grille* : le négliger fausse tous les calculs en aval. En marché stable, il peut être faible, voire nul — mais il doit tout de même être **analysé et documenté**. « Aucun ajustement requis » est une conclusion d'analyse, pas une omission.

8.3.6 Critère 6 : la localisation

La localisation est souvent le facteur le plus déterminant de la valeur immobilière — d'où l'adage du courtage, *location, location, location*. L'ajustement compare l'**emplacement** du comparable à celui du sujet : quartier et voisinage (réputation,

homogénéité, tendance), proximité des services (écoles, commerces, transports en commun), accès routier, environnement (vue, calme, espaces verts, bord de l'eau), nuisances (bruit d'autoroute ou d'aéroport, industrie, lignes à haute tension), et même le secteur fiscal, puisque les taux de taxation varient d'une municipalité à l'autre.

L'analyse gagne à distinguer deux échelles. La **macro-localisation** compare des quartiers entiers — Aylmer contre Hull, le Plateau contre Buckingham — et se chiffre volontiers en pourcentage, car l'écart affecte l'ensemble du panier de caractéristiques. La **micro-localisation** compare des positions à l'intérieur d'un même quartier : rue passante ou cul-de-sac, terrain adossé à un parc ou à un stationnement commercial, voisinage immédiat soigné ou négligé; elle se chiffre plutôt en dollars, par paires de ventes de la même rue. Les deux échelles peuvent jouer en sens contraire — un excellent emplacement dans un quartier moyen, ou l'inverse — et une grille rigoureuse les évalue séparément avant de les combiner. C'est aussi la micro-localisation qui échappe le plus aux données publiques : elle se constate à pied, lors de l'inspection, carnet en main.

Macro : le quartier. Micro : la rue, le côté de la rue, le voisin.

L'écart de localisation en chiffres

À titre d'illustration : le prix médian d'une unifamiliale s'établissait à environ 477 000 \$ dans la RMR de Gatineau contre 519 000 \$ pour l'ensemble du Québec (APCIQ, juin 2026) — et, à l'intérieur même de Gatineau, les écarts entre le Plateau, le Vieux-Hull et Buckingham dépassent souvent 20 %. La localisation explique une large part de ces différences, ce qui justifie qu'on lui consacre un critère d'ajustement à part entière.

8.3.7 Critère 7 : les caractéristiques physiques

C'est la famille la plus fournie : elle couvre le **terrain** (superficie, forme — rectangulaire optimale —, topographie, façade, orientation, services) et le **bâtiment** (type, superficie habitable, âge effectif, état et qualité, chambres, salles de bain, sous-sol, garage, extras).

Caractéristique	Éléments comparés	Méthode d'ajustement
Type de bâtiment	Bungalow, deux étages, paliers multiples	Données de marché
Superficie habitable	Pieds carrés hors sol	$\$/\text{pi}^2$ marginal
Âge effectif	Année de construction et rénovations	Coût de dépréciation
État / qualité	Excellent, bon, moyen, faible	Coût de mise à niveau
Chambres	2, 3, 4 chambres	Analyse par paires
Salles de bain	Nombre et type (complète, demi)	Données de marché
Sous-sol	Fini, partiellement fini, non fini	$\$/\text{pi}^2$ réduit
Garage	Simple, double, attaché, détaché	Coût / extraction
Extras	Piscine, foyer, climatisation	Contribution au marché

💡 Exemple 8.7 — ajustement de terrain

Sujet : terrain de 5 500 pi². Comparable : 7 000 pi², soit 1 500 pi² de plus. Valeur marginale du pied carré de terrain dans le secteur : 10 \$/pi². Le comparable est *supérieur* au sujet sur ce point : on **réduit** son prix de $1\,500 \times 10 = 15\,000$ \$ pour le ramener au niveau du sujet. Remarquez le mot *marginal* : le pied carré excédentaire d'un grand terrain ne vaut pas le prix moyen du pied carré — principe des rendements décroissants.

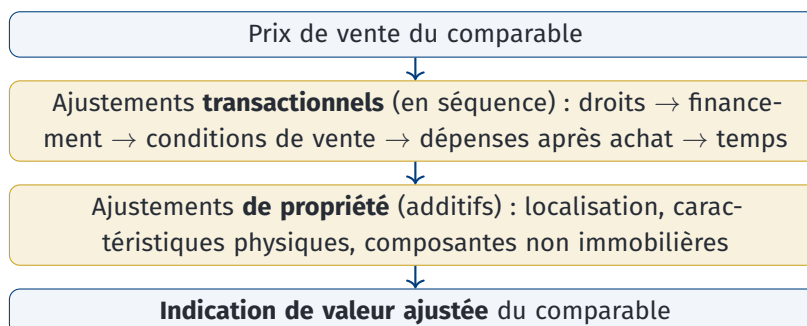
8.3.8 Critère 8 : les composantes non immobilières

L'évaluation porte sur le **droit immobilier** seulement. Si la vente d'un comparable incluait des biens meubles — électroménagers, mobilier, équipement de piscine, luminaires haut de gamme —, leur valeur doit être **retranchée** du prix avant toute comparaison.

💡 Exemple 8.8 — inclusions à retrancher

Comparable vendu 440 000 \$ incluant des électroménagers haut de gamme (valeur estimée : 8 000 \$) et un mobilier de terrasse (2 000 \$). Prix immobilier : $440\,000 - 8\,000 - 2\,000 = 430\,000$ \$. Une inclusion importante non retranchée **surestime** le comparable — et, par ricochet, la valeur du sujet.

8.4 L'ordre d'application des ajustements



Pourquoi cet ordre ? Parce que les ajustements transactionnels **redéfinissent la base** sur laquelle les suivants se calculent. Tant que le prix n'a pas été ramené à une transaction libre, en financement de marché, à la date d'évaluation, il ne représente pas un « prix de marché » comparable : ajuster la superficie d'un prix encore gonflé par un financement avantageux, c'est mesurer avec une règle faussée.

 Exemple 8.9 — l'ordre change le résultat

Comparable vendu 400 000 \$ il y a un an, marché à +5 %/an, et avantage de financement de 3 % du prix. **Bon ordre** : on retire d'abord le financement ($400\,000 \times 0,97 = 388\,000$), puis on applique le temps ($388\,000 \times 1,05 = 407\,400$ \$). **Mauvais ordre** : $400\,000 \times 1,05 = 420\,000$, puis $420\,000 \times 0,97 = 407\,400$ \$... identique ici parce que les deux sont multiplicatifs, mais si le financement est un montant fixe (12 000 \$), le bon ordre donne $(400\,000 - 12\,000) \times 1,05 = 407\,400$ \$ et le mauvais $400\,000 \times 1,05 - 12\,000 = 408\,000$ \$: 600 \$ d'écart par simple inversion. Multiplié par cinq comparables et des ajustements plus lourds, le désordre devient une source d'erreur systématique.

Les ajustements **de propriété**, eux, sont **additifs** : on les somme, et leur ordre interne n'affecte pas le résultat. C'est pourquoi la grille les présente en bloc, après le « prix ajusté transactionnel ».

 Sur le terrain

Dans les bureaux, la grille vit dans un chiffrier dont la structure épouse exactement cet ordre : un bloc de lignes transactionnelles qui aboutit à une ligne en gras « prix ajusté aux conditions du marché », puis un bloc de lignes de propriété, puis la valeur indiquée, le net et le brut calculés automatiquement. Cette architecture n'est pas un choix cosmétique : elle rend l'ordre *matériellement impossible à violer*, car chaque bloc se calcule sur la ligne totalisatrice du précédent. Construisez votre gabarit du TP de la même façon — vous éliminerez d'un coup toute une famille d'erreurs, et le correcteur reconnaîtra immédiatement une grille professionnelle.

8.5 Les unités de comparaison

Comparer exige une unité commune. Le choix n'appartient pas à l'évaluateur mais au **marché** : on retient l'unité dans laquelle les acheteurs du type de bien concerné raisonnent effectivement.

Unité	Calcul	Usage typique
Prix total	Prix de vente global	Résidentiel unifamilial
$\$/\text{pi}^2$ habitable	Prix $\div$ superficie hors sol	Résidentiel (normalisation de taille)
$\$/\text{pi}^2$ de terrain	Prix $\div$ superficie du terrain	Terrains vacants
$\$/\text{logement}$	Prix $\div$ nombre de logements	Plex et immeubles locatifs
$\$/\text{chambre}$	Prix $\div$ nombre de chambres	Hôtels
MRB	Prix $\div$ revenus bruts annuels	Immeubles à revenus

Pour le résidentiel québécois, le **prix total** et le **prix au pied carré habitable** dominent. Calculer la même unité pour tous les comparables a une vertu supplémentaire : elle fait ressortir immédiatement les **valeurs aberrantes**. Si quatre comparables s'établissent entre 330 et 355 $\$/\text{pi}^2$ et qu'un cinquième affiche 260 $\$/\text{pi}^2$, c'est lui qu'il faut réexaminer avant de bâtir la grille.

Exemple 8.10 — le tamis du prix unitaire

Cinq ventes candidates de bungalows du même secteur : 408 000 \$ pour 1 180 pi^2 (346 $\$/\text{pi}^2$); 435 000 \$ pour 1 250 (348 $\$/\text{pi}^2$); 422 000 \$ pour 1 210 (349 $\$/\text{pi}^2$); 451 000 \$ pour 1 330 (339 $\$/\text{pi}^2$); et 372 000 \$ pour 1 400 pi^2 — soit 266 $\$/\text{pi}^2$, à 23 % sous la bande des quatre autres. Avant de rejeter cette cinquième vente, on l'*explique* : la vérification révèle ici une vente intrafamiliale publiée sans mention sur Centris. Le prix unitaire n'a pas mesuré la valeur : il a servi de **détecteur d'anomalies**, ce qui est son second métier. Une donnée aberrante expliquée vaut mieux qu'une donnée aberrante supprimée en silence — le dossier doit garder la trace des deux gestes.

8.6 Étude de cas : bungalow du secteur Hull

Déroulons maintenant la méthode de bout en bout sur un cas réaliste. Cette étude de cas sera reprise et raffinée à la séance 9; assurez-vous d'en maîtriser chaque calcul. Le cas est volontairement « propre » — ventes libres, financement conventionnel, aucune inclusion — pour isoler la mécanique des ajustements de propriété et de temps; le TP, lui, réintroduira les frottements du réel. Notez au passage la posture de travail : avant tout calcul, l'évaluateur formule des *attentes qualitatives* (quel comparable devrait remonter, lequel devrait redescendre), puis laisse la grille les confirmer ou les démentir. C'est le rangement par encadrement, que la séance 9 formalisera.

8.6.1 Le mandat et le sujet

Exemple 8.11 — présentation du mandat

Mandat : estimer la valeur marchande, aux fins de financement hypothécaire (rapport abrégé), de la propriété du 456, rue des Érables, Gatineau (secteur Hull).

Date d'évaluation : 15 septembre 2026. **Sujet** : bungalow détaché construit en 2008; 1 200 pi² habitables hors sol; terrain de 6 000 pi²; 3 chambres; 1 salle de bain complète et 1 salle d'eau; sous-sol partiellement fini (400 pi²); garage simple attaché; bon état; chauffage bi-énergie. **Contexte de marché** : hausse d'environ 5 % par année dans le secteur (APCIQ). Quatre ventes comparables ont été retenues dans Hull, conclues entre mars et août 2026, toutes vérifiées : transactions libres, financement conventionnel, aucune inclusion significative.

8.6.2 Les comparables

Caractéristique	Sujet	Comp. 1	Comp. 2	Comp. 3	Comp. 4
Prix de vente	—	435 000 \$	415 000 \$	460 000 \$	425 000 \$
Date de vente	(éval. 15 sept.)	juill. 2026	mai 2026	août 2026	mars 2026
Localisation	Hull	Hull (simi-laïre)	Hull (inférieure)	Hull (supérieure)	Hull (simi-laïre)
Type / année	Bungalow 2008	Bungalow 2007	Bungalow 2010	Bungalow 2005	Bungalow 2008
Superficie (pi ²)	1 200	1 250	1 150	1 350	1 200
Terrain (pi ²)	6 000	6 200	5 500	7 000	6 000
Chambres	3	3	3	4	3
Salles de bain	1 + salle d'eau	1 + salle d'eau	1 complète	2 complètes	1 + salle d'eau
Sous-sol	Part. fini (400)	Fini (500)	Non fini	Fini (600)	Part. fini (350)
Garage	Simple attaché	Simple attaché	Aucun	Double attaché	Simple attaché
État	Bon	Bon	Bon	Très bon	Moyen

Un survol qualitatif avant tout calcul — excellente habitude : C1 et C4 sont presque jumeaux du sujet; C2 lui est globalement *inférieur* (pas de garage, sous-sol non fini, une seule salle de bain, localisation moindre) et devrait « remonter » après ajustements; C3 lui est globalement *supérieur* (plus grand, quatre chambres, double garage, très bon état) et devrait « redescendre ». Si la grille ne confirme pas ces intuitions, une erreur de signe s'y cache probablement.

8.6.3 Étape 1 : les ajustements transactionnels

Les ventes étant toutes libres, à financement conventionnel, en pleine propriété et sans dépense immédiate connue, les critères 1 à 4 ne requièrent aucun ajustement.

Reste le **temps** : le marché progresse de 5 % par année, et l'on applique le prorata mensuel jusqu'au 15 septembre 2026.

Élément	Comp. 1	Comp. 2	Comp. 3	Comp. 4
Prix de vente (\$)	435 000	415 000	460 000	425 000
Droits, financement, vente, dépenses	0	0	0	0
Délai écoulé (mois)	2	4	1	6
Temps (marché, +5 %/an)	+3 600	+6 900	+1 900	+10 600
Prix ajusté transactionnel (\$)	438 600	421 900	461 900	435 600

Vérifions un calcul en détail — celui de C4, le plus ancien : vendu en mars 2026, soit 6 mois avant la date d'évaluation, à 425 000 \$:

$$425\,000 \times 0,05 \times \frac{6}{12} = 10\,625 \approx +10\,600 \$ \implies 425\,000 + 10\,600 = 435\,600 \$.$$

De même pour C1 : $435\,000 \times 0,05 \times 2/12 = 3\,625 \approx +3\,600 \$$; pour C2 : $415\,000 \times 0,05 \times 4/12 = 6\,917 \approx +6\,900 \$$; pour C3 : $460\,000 \times 0,05 \times 1/12 = 1\,917 \approx +1\,900 \$$. Les montants sont arrondis à la centaine — la précision au dollar près serait illusoire.

8.6.4 Étape 2 : les ajustements de propriété

Chaque ajustement s'appuie sur une valeur unitaire extraite du marché local : 100 \$/pi² pour la superficie habitable marginale, 10 \$/pi² pour le terrain excédentaire, 20 000 \$ pour la présence d'un garage simple (18 000 \$ pour l'écart simple/double, coût déprécié), et des montants d'analyse par paires pour les chambres, salles de bain et l'état. Le critère « âge / état » combine l'année de construction et l'état constaté à l'inspection — c'est l'*âge effectif* qui compte, non le millésime.

Élément	Comp. 1	Comp. 2	Comp. 3	Comp. 4
Prix ajusté transactionnel (\$)	438 600	421 900	461 900	435 600
Localisation	o	+10 000	-15 000	o
Superficie du bâtiment	-5 000	+5 000	-15 000	o
Terrain	-2 000	+5 000	-10 000	o
Âge / état	-2 000	+3 000	-8 000	+10 000
Sous-sol	-5 000	+12 000	-10 000	+3 000
Garage	o	+20 000	-18 000	o
Salles de bain	o	+5 000	-8 000	o
Chambres	o	o	-8 000	o
Ajustement net (propriété)	-14 000	+60 000	-92 000	+13 000
Prix ajusté final (\$)	424 600	481 900	369 900	448 600

Suivons le raisonnement de quelques lignes clés. **Superficie** : C1 a 50 pi² de plus que le sujet (50 × 100 = - 5 000 \$, signe négatif car C1 est supérieur); C2 a 50 pi² de moins (+ 5 000 \$); C3, 150 pi² de plus (- 15 000 \$). **Terrain** : C1 a 200 pi² de plus (200 × 10 = - 2 000 \$); C2, 500 de moins (+ 5 000 \$); C3, 1 000 de plus (- 10 000 \$). **Garage** : C2 n'en a pas (+ 20 000 \$); C3 a un double (- 18 000 \$). **Âge / état** : C4, de même année que le sujet mais en état moyen, exige environ 10 000 \$ de mise à niveau (+ 10 000 \$); C1, bien que d'un an plus vieux, présente des mises à jour récentes qui abaissent son âge effectif sous celui du sujet (- 2 000 \$); C2, malgré son millésime 2010, offre des finitions d'origine de qualité économique (+ 3 000 \$) — deux illustrations du primat de l'âge effectif constaté à l'inspection sur l'année de construction. **Chambres** : seule C3 diffère (4 contre 3 : - 8 000 \$).

8.6.5 Étape 3 : l'ampleur des ajustements et la fiabilité

✚ Formule 8.2 — ajustements net et brut

Pour un comparable dont le prix de vente est P et les ajustements $a_1, a_2, \dots, a_n$ (incluant l'ajustement temporel) :

$$\text{Net} = \frac{\sum_i a_i}{P} \quad \text{Brut} = \frac{\sum_i |a_i|}{P} \quad (8.2)$$

Repères de pratique usuels (*The Appraisal of Real Estate*) : net ≤ 15 %, brut ≤ 25 %.

Comparable	Ajust. net total	Net (% du prix)	Brut (% du prix)
Comp. 1	−10 400 \$	−2,4 %	4,0 %
Comp. 2	+66 900 \$	+16,1 %	16,1 %
Comp. 3	−90 100 \$	−19,6 %	20,4 %
Comp. 4	+23 600 \$	+5,6 %	5,6 %

Pour C1, par exemple : $\text{net} = +3\,600 - 14\,000 = -10\,400 \$$, soit $-2,4 \%$ de $435\,000 \$$; $\text{brut} = 3\,600 + 5\,000 + 2\,000 + 2\,000 + 5\,000 = 17\,600 \$$, soit $4,0 \%$. Les comparables 2 et 3 dépassent le seuil net de 15% : ils ne sont pas disqualifiés — ce sont des **repères de fiabilité**, non des règles codifiées — mais leur poids dans la réconciliation devra être réduit d'autant.

8.6.6 Étape 4 : la réconciliation et la conclusion

Les indications s'étendent de $369\,900 \$$ (C3) à $481\,900 \$$ (C2); la moyenne arithmétique serait de $431\,250 \$$ — mais la **réconciliation** n'est pas une moyenne : c'est une pondération par la fiabilité. C1 (peu d'ajustements, très similaire) et C4 (jumeau du sujet, ajustements modestes) sont les indications les plus solides; C2 et C3, aux ajustements nets supérieurs à 15% , servent de balises encadrant la fourchette sans dicter la conclusion.

Réconcilier = pondérer par la fiabilité. Jamais une moyenne arithmétique.

Exemple 8.12 — conclusion de valeur

En accordant le plus de poids aux comparables 1 ($424\,600 \$$) et 4 ($448\,600 \$$), la valeur marchande estimée du 456, rue des Érables au 15 septembre 2026 est de **435 000 \$** (arrondie au 5 000 \$ près). La conclusion est cohérente avec le marché : le prix médian de la RMR de Gatineau avoisine $477\,000 \$$ (APCIQ, juin 2026) pour l'ensemble des unifamiliales, et le sujet est un bungalow modeste.

Sur le terrain

Dans un rapport réel, chaque nombre de cette grille serait accompagné de sa source : « ajustement de superficie fondé sur une analyse par paires de six ventes du secteur (annexe C) », « taux d'évolution du marché extrait des statistiques Centris du district Hull, T2-T3 2026 ». Le correcteur — et plus tard le réviseur de l'OEAQ — ne juge pas seulement le résultat : il juge la **piste de vérification** (*audit trail*) qui y mène.

8.6.7 Étape 5 : la contre-vérification par sensibilité

Une conclusion solide doit survivre à la question : « et si mes ajustements unitaires étaient un peu faux ? ». Testons-le. Si la valeur marginale de la superficie passe de

100 à 110 \$/pi², les indications de C1 et C3 baissent respectivement de 500 \$ et 1 500 \$, celle de C2 monte de 500 \$: l'effet sur la conclusion, portée par C1 et C4, est inférieur à 1 000 \$. Si la contribution du garage passe de 20 000 \$ à 25 000 \$, seuls C2 (+ 5 000 \$) et C3 (– 4 500 \$ pour l'écart simple-double) bougent — or ce sont précisément les comparables à faible poids. La conclusion de 435 000 \$ se déplace, dans tous ces scénarios, à l'intérieur de la bande d'arrondi de $\pm 2\,500$ \$: elle est **robuste**. Si au contraire un déplacement de 10 % d'un seul ajustement unitaire faisait basculer la conclusion de 10 000 \$ ou plus, ce serait le signal que la grille repose trop sur cet ajustement — et qu'il faut soit le documenter davantage, soit revoir le poids des comparables qui en dépendent. Cette contre-vérification coûte cinq minutes et transforme une opinion en opinion testée.

Sensibilité : faire varier les ajustements unitaires de $\pm 10\%$ et vérifier que la conclusion tient.

8.7 Bonnes pratiques et limites de la méthode

8.7.1 Le code de conduite de la grille d'ajustement

Les bonnes pratiques de la grille tiennent en trois disciplines, chacune répondant à une tentation identifiable. La discipline des **données** d'abord : jamais moins de trois comparables, chaque vente vérifiée — prix confirmé, conditions, financement, inclusions —, les ventes les plus récentes et les plus proches d'abord. La tentation qu'elle combat est la paresse de recherche : la grille bâtie sur les trois premières ventes venues, dont une non vérifiée, a l'apparence de la méthode sans en avoir la substance. La discipline du **raisonnement** ensuite : chaque ajustement appuyé par des données de marché, sa source et sa technique d'extraction consignées, l'ordre séquentiel respecté. Elle combat la tentation du chiffre commode — l'ajustement « d'expérience » qu'on ne saurait défendre devant un réviseur. La discipline du **terrain** enfin : visiter le sujet, et les comparables au moins de l'extérieur ; l'état réel, la micro-localisation et le voisinage ne se lisent dans aucune base de données.

Les fautes symétriques se déduisent d'elles-mêmes, mais trois méritent d'être nommées parce qu'elles sont les plus fréquentes dans les copies comme dans les dossiers disciplinaires : la **moyenne arithmétique** déguisée en réconciliation, qui abdique le jugement professionnel au profit d'un calcul ; l'**oubli de l'ajustement temporel** en marché volatil, qui importe dans la conclusion des prix d'un marché disparu ; et la **tolérance silencieuse** aux dépassements de seuils — conserver un comparable à 20 % net n'est pas une faute, le conserver *sans le dire ni réduire son poids* en est une.

8.7.2 Les limites intrinsèques

Aucune méthode n'est parfaite, et l'examen attend de vous une vision critique. Six limites structurent la discussion : (1) la **dépendance aux données** — sans marché actif, pas de comparables ; (2) les **biens uniques** — propriétés spécialisées, historiques ou

atypiques échappent à la comparaison; (3) la **subjectivité des ajustements** — deux évaluateurs compétents peuvent différer; (4) les **marchés en transition** — les données passées reflètent mal un marché qui bascule; (5) les **conditions atypiques** difficiles à filtrer exhaustivement; (6) les **données incomplètes** — au Québec, certaines informations (conditions fines de la transaction) ne sont pas publiques.

La parade professionnelle

C'est précisément pour ces raisons que les normes recommandent d'employer **plus d'une méthode** lorsque c'est possible et de réconcilier les résultats : la convergence de la comparaison, du coût et du revenu vers une même zone de valeur est le meilleur indice de robustesse d'une conclusion.

8.7.3 La comparaison à l'ère des évaluations automatisées

Impossible aujourd'hui de clore ce chapitre sans un mot des **modèles d'évaluation automatisée** (*Automated Valuation Models*, AVM), ces algorithmes qui estiment la valeur d'un bien en quelques secondes à partir de bases de données massives — les prêteurs en utilisent pour trier les dossiers, et des sites publics en offrent des versions grand public. Ils appliquent, à l'échelle industrielle, la logique hédonique décrite en début de chapitre : régression ou apprentissage automatique sur des milliers de ventes. Leurs forces sont réelles — vitesse, couverture, absence de fatigue — et leurs faiblesses sont exactement les angles morts de leurs données : l'état intérieur qu'ils n'ont jamais visité, les rénovations non déclarées, la micro-localisation, les conditions de vente non codées, les segments minces où l'échantillon s'effondre. La leçon pour l'étudiante ou l'étudiant n'est pas « l'algorithme remplacera l'évaluateur », ni son contraire rassurant : c'est que la valeur ajoutée du professionnel se déplace précisément vers ce que la machine ne voit pas — l'inspection, la vérification des ventes, le jugement de fiabilité, la responsabilité professionnelle engagée. Autrement dit : vers tout ce que ce chapitre a enseigné d'autre que l'arithmétique.

Au terme de cette première moitié du parcours, mesurez le chemin : partis d'une intuition d'acheteur — « la maison d'à côté s'est vendue tant » —, nous disposons désormais d'un protocole complet, du choix des ventes jusqu'à la conclusion motivée, avec ses garde-fous à chaque étape. Il reste à approfondir le cœur quantitatif de la machine : d'où viennent exactement les montants d'ajustement, et comment passe-t-on rigoureusement de quatre indications à un seul chiffre. Ce sera l'objet de la séance 9 — que les exercices qui suivent préparent directement.

8.8 Exercices

Exercice 8.1 — vérification d'une vente

Vous envisagez d'utiliser comme comparable une vente conclue à 392 000 \$ entre M. Tremblay et sa belle-sœur, incluant les électroménagers (valeur : 6 000 \$). Le prix demandé sur Centris était de 429 000 \$ et le délai de mise en marché de 9 jours seulement. Identifiez les indices qui commandent la prudence et indiquez le traitement approprié.

Solution

Trois signaux d'alarme. (1) **Lien de dépendance** : la transaction entre membres d'une même famille ne reflète généralement pas le marché libre — c'est le motif d'exclusion le plus fort. (2) **Écart marqué** entre prix demandé (429 000 \$) et prix payé (392 000 \$) combiné à un délai très court : cohérent avec un prix de faveur plutôt qu'avec une négociation de marché. (3) **Inclusions** : les électroménagers (6 000 \$) devraient de toute façon être retranchés. **Traitement** : exclure ce comparable. On ne « répare » pas un lien de dépendance par un ajustement, car l'écart au marché est inconnu ; on ne le conserverait, lourdement documenté, qu'en l'absence totale d'autres ventes — situation exceptionnelle.

Exercice 8.2 — ajustement temporel

Le marché d'un secteur de Gatineau progresse de 6 % par année. Un comparable s'est vendu 380 000 \$ il y a 10 mois. Calculez l'ajustement temporel et le prix ajusté. Que devient le résultat si le marché avait plutôt *reculé* de 4 % par année ?

Solution

Marché haussier : ajustement = $380\,000 \times 0,06 \times 10/12 = 19\,000 \$$; prix ajusté = $380\,000 + 19\,000 = 399\,000 \$$. Marché baissier : ajustement = $380\,000 \times (-0,04) \times 10/12 = -12\,667 \$ \approx -12\,700 \$$; prix ajusté $\approx 367\,300 \$$. L'ajustement temporel joue dans les deux sens : en marché baissier, un comparable ancien *surestime* la valeur actuelle et doit être ajusté à la baisse.

Exercice 8.3 — sens des ajustements

Pour chacune des situations suivantes, indiquez le signe de l'ajustement à appliquer *au comparable* : (a) le comparable possède une piscine creusée, pas le sujet ; (b) le sujet a un garage double, le comparable un garage simple ; (c) le comparable est situé sur une artère bruyante, le sujet dans une rue calme ; (d) le comparable s'est vendu avec une balance de prix de vente à taux avantageux.

✓ **Solution**

(a) **Négatif** : le comparable est supérieur (piscine), on retranche sa contribution marchande. (b) **Positif** : le comparable est inférieur (garage simple contre double), on ajoute l'écart de valeur. (c) **Positif** : la localisation du comparable est inférieure (nuisance sonore), on le remonte au niveau du sujet. (d) **Négatif** : l'avantage de financement a gonflé le prix; on le retranche pour retrouver le prix comptant équivalent. Règle cardinale : on ajuste toujours *le comparable vers le sujet* — comparable supérieur → ajustement négatif; comparable inférieur → ajustement positif.

 Exercice 8.4 — mini grille complète

Sujet : plain-pied de 1 100 pi², terrain de 5 000 pi², garage simple, bon état, secteur Aylmer. Comparable : vendu 402 000 \$ il y a 4 mois (marché : +4,5 %/an), 1 180 pi², terrain de 5 400 pi², aucun garage, bon état, même secteur; vente libre, financement conventionnel; électroménagers inclus pour 4 000 \$. Valeurs unitaires : superficie 95 \$/pi²; terrain 8 \$/pi²; garage simple 18 000 \$. Calculez l'indication de valeur, puis les pourcentages net et brut, et commentez la fiabilité.

✓ **Solution**

Transactionnel. Composantes non immobilières : - 4 000 \$ (électroménagers) — on peut le traiter d'emblée avec les vérifications transactionnelles : $402\,000 - 4\,000 = 398\,000$. Temps : $398\,000 \times 0,045 \times 4/12 = 5\,970 \approx +6\,000$ \$; base ajustée = 404 000 \$. **Propriété.** Superficie : le comparable a 80 pi² de plus : $80 \times 95 = -7\,600$ \$. Terrain : 400 pi² de plus : $400 \times 8 = -3\,200$ \$. Garage : le comparable n'en a pas : + 18 000 \$. Ajustement net de propriété = $-7\,600 - 3\,200 + 18\,000 = +7\,200$ \$. **Indication de valeur** = $404\,000 + 7\,200 = 411\,200$ \$ $\approx 411\,000$ \$. **Seuils** (sur le prix de vente de 402 000 \$) : net = $-4\,000 + 6\,000 - 7\,600 - 3\,200 + 18\,000 = +9\,200$ \$, soit 2,3 %; brut = $4\,000 + 6\,000 + 7\,600 + 3\,200 + 18\,000 = 38\,800$ \$, soit 9,7 %. Les deux seuils sont largement respectés : comparable de **haute fiabilité**, qui mériterait un poids fort dans la réconciliation.

 Exercice 8.5 — réconciliation critique

Quatre comparables ajustés donnent : 424 600 \$ (net 2,4 %), 481 900 \$ (net 16,1 %), 369 900 \$ (net 19,6 %) et 448 600 \$ (net 5,6 %). Un collègue propose de conclure à la moyenne, 431 250 \$. Critiquez cette approche et proposez une conclusion mieux fondée.

✓ **Solution**

La moyenne arithmétique accorde *le même poids* à chaque indication, alors que leur fiabilité diffère radicalement : les comparables à 481 900 \$ et 369 900 \$ excèdent le repère de 15 % net — leurs indications sont les plus incertaines — tandis que ceux à 424 600 \$ et

448 600 \$ sont très fiables. La moyenne se trouve de surcroît tirée vers le bas par l'indication la plus faible (369 900 \$). Une réconciliation professionnelle pondère fortement les deux comparables fiables, dont les indications encadrent 424 600 \$–448 600 \$, et conclut autour de 435 000 \$, en mentionnant que les deux autres indications, quoique faibles individuellement, confirment que la valeur se situe bien dans l'étendue observée. La justification écrite du raisonnement fait partie intégrante de la conclusion.

✓ L'essentiel de la séance

- ▶ La méthode de comparaison estime la valeur à partir des **prix ajustés de ventes récentes similaires**; elle opérationnalise le **principe de substitution** et constitue la méthode privilégiée du résidentiel et des terrains.
- ▶ Six étapes : rechercher → vérifier → choisir l'unité → ajuster → réconcilier → conclure.
- ▶ Comparables : minimum **3**, recommandé 3 à 5; proximité, vente récente, similarité physique, transaction libre; hiérarchie de qualité quand les données se raréfient.
- ▶ Vérification obligatoire : prix *confirmé*, conditions de vente, financement, inclusions, motivation; exclure les ventes avec lien de dépendance et les ventes forcées.
- ▶ **Huit critères** : droits de propriété, financement, conditions de vente, dépenses après achat, temps (transactionnels, en séquence); localisation, caractéristiques physiques, composantes non immobilières (propriété, additifs).
- ▶ Ajustement temporel : $P \times g \times m/12$, taux extrait du *marché local*; c'est souvent l'ajustement dominant en marché volatil.
- ▶ Règle cardinale des signes : comparable **supérieur** → ajustement **négatif**; comparable **inférieur** → ajustement **positif**; on ajuste toujours le comparable vers le sujet.
- ▶ Repères de fiabilité : net $\leq 15\%$, brut $\leq 25\%$ du prix du comparable — lignes directrices, pas des règles absolues.
- ▶ La **réconciliation** pondère les indications selon la fiabilité (nombre et ampleur des ajustements, similarité, date, qualité des données) — jamais une moyenne.
- ▶ Étude de cas Hull : indications de 369 900 \$ à 481 900 \$; poids aux comparables 1 et 4; conclusion 435 000 \$.

La méthode de comparaison — Partie 2 : ajustements et réconciliation

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

La séance 8 a posé l'architecture de la méthode de comparaison; celle-ci en livre le moteur. Trois questions structurent le chapitre. *D'où viennent les ajustements?* — des techniques d'extraction fondées sur le marché : analyse par paires, régression, analyse graphique, coût déprécié, capitalisation d'une différence de loyer. *Comment s'appliquent-ils?* — dans un ordre séquentiel précis, sous la surveillance des seuils de prudence net et brut. *Comment passe-t-on de plusieurs indications à une seule conclusion?* — par la réconciliation, qui est un jugement professionnel de fiabilité et jamais une moyenne. Le tout culmine dans un exemple guidé complet à cinq comparables, celui-là même qui sert de modèle au travail pratique de la méthode de comparaison.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Appliquer la règle cardinale des ajustements et distinguer ajustements quantitatifs et qualitatifs;
- ▶ Dérouter l'ordre séquentiel des six étapes d'ajustement et comprendre pourquoi cet ordre importe;
- ▶ Extraire un ajustement du marché par cinq techniques : paires, régression, graphique, coût déprécié, capitalisation de loyer;
- ▶ Calculer et interpréter les ajustements net et brut d'un comparable et réagir au dépassement des seuils;
- ▶ Conduire une réconciliation professionnelle : critères de pondération, fourchette et valeur ponctuelle;
- ▶ Compléter de bout en bout une grille à cinq comparables et rédiger la conclusion motivée exigée au travail pratique.

9.1 La logique des ajustements

9.1.1 La règle cardinale

📖 Définition 9.1 — le rôle d'un ajustement

Aucun comparable n'est identique au sujet. Un **ajustement** transforme le prix de vente d'un comparable pour refléter ce qu'il aurait valu **s'il avait été identique**

au sujet à la date d'évaluation.

⚠ On ajuste le comparable, jamais le sujet

La règle cardinale de toute la méthode : on ajuste toujours **le comparable vers le sujet**, jamais l'inverse.

- ▶ Comparable **supérieur** au sujet → ajustement **négatif** (on retire l'avantage);
- ▶ Comparable **inférieur** au sujet → ajustement **positif** (on ajoute ce qui manque).

Inverser les signes est l'erreur la plus dévastatrice des copies : elle fausse chaque ligne de la grille, dans le mauvais sens, deux fois plutôt qu'une.

Supérieur → on retire. Inférieur
→ on ajoute. Toujours sur le
comparable.

Un moyen simple de ne jamais se tromper : se demander « *que faudrait-il faire au prix du comparable pour qu'il décrive le sujet ?* ». Si le comparable a un garage double et le sujet un garage simple, il faut lui *enlever* l'excédent : ajustement négatif.

Pourquoi cette asymétrie — toujours le comparable, jamais le sujet ? Parce que les deux objets n'ont pas le même statut logique. Le prix du comparable est un *fait* : il peut être corrigé, décomposé, ramené à d'autres conditions, précisément parce qu'il existe. Le sujet, lui, n'a pas de prix : c'est l'inconnue de l'équation. « Ajuster le sujet » reviendrait à modifier l'inconnue pour la rapprocher des données — l'inverse exact de la démarche scientifique, qui ajuste les observations vers l'objet mesuré. La règle des signes découle ensuite du **principe de contribution** : chaque ajustement chiffre ce que le marché paie *en plus* ou accepte *en moins* pour une caractéristique, et l'on retire du prix du comparable la contribution des avantages qu'il possède et que le sujet n'a pas, comme on lui ajoute la contribution de ce qui lui manque. L'ajustement n'est donc jamais « le coût du garage » : c'est *ce que le garage change au prix*, une nuance qui resurgira dans la technique du coût déprécié.

9.1.2 Ajustements quantitatifs et qualitatifs

Les ajustements **quantitatifs** s'expriment en **dollars** — montant fixe ajouté ou retranché, adapté aux éléments discrets (garage : + 25 000 \$) — ou en **pourcentage** du prix — adapté aux effets de marché et transactionnels (conditions de marché : +3 %). Le choix n'est pas esthétique : les écarts *physiques* se chiffrent surtout en dollars, les effets de *marché* en pourcentage, parce que ces derniers croissent proportionnellement au prix du bien.

Les ajustements **qualitatifs** procèdent par classement — supérieur, similaire, inférieur, avec l'échelle usuelle ++ / + / = / - / -- — lorsque les données ne permettent pas de quantifier. Ils ne remplacent pas la grille chiffrée : ils la complètent et orientent la réconciliation (un comparable « globalement similaire » à faible ajustement net inspirera davantage confiance).

Ajustement qualitatif

Classement du comparable
(supérieur / similaire /
inférieur) quand les données ne
permettent pas de chiffrer.

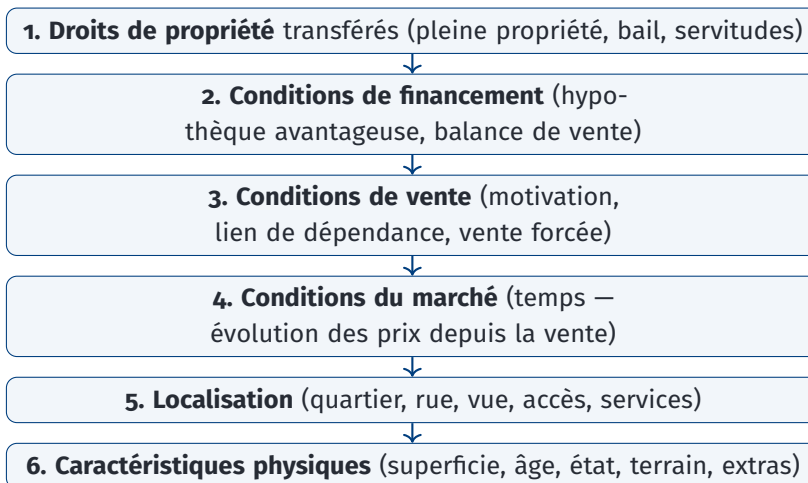
La forme la plus utile de l'analyse qualitative est le **rangement par encadrement** (*bracketing*) : classer chaque comparable comme globalement supérieur ou inférieur au sujet, puis vérifier que la valeur conclue tombe bien *entre* les prix des inférieurs et ceux des supérieurs.

💡 Exemple 9.1 — encadrer avant de chiffrer

Trois ventes pour un jumelé de Gatineau. Vente A, globalement *supérieure* au sujet (garage, cour plus grande) : 462 000 \$. Vente B, globalement *inférieure* (pas de garage, état moyen) : 431 000 \$. Vente C, *très similaire* : 447 000 \$. Avant tout calcul, l'encadrement dit déjà : la valeur du sujet se situe entre 431 000 \$ et 462 000 \$, probablement près de 447 000 \$. Si la grille chiffrée conclut ensuite à 470 000 \$ — au-dessus du comparable supérieur —, une erreur de signe ou d'ampleur s'y cache nécessairement : un sujet ne peut pas valoir plus qu'un bien qui lui est supérieur en tout. L'encadrement est ainsi le *filet de sécurité logique* de la grille : il ne produit pas la valeur, il interdit les valeurs impossibles.

9.2 L'ordre séquentiel en six étapes

La doctrine (*The Appraisal of Real Estate*) prescrit une séquence stricte, car les premières corrections **modifient la base de calcul** des suivantes :



Les étapes 1 à 4 s'appliquent typiquement **en pourcentage, sur une base cumulée** : chaque correction s'applique au prix issu de la précédente. Les étapes 5 et 6 s'appliquent ensuite, en dollars ou en pourcentage, sur le prix ajusté aux conditions du marché.

La logique de cette répartition mérite d'être explicitée, car elle revient à l'examen sous forme de « pourquoi ». Les quatre premières corrections portent sur la *transaction* : un droit amoindri, un financement de faveur, une pression sur les parties ou un marché

qui a bougé affectent le prix *proportionnellement* — une emphytéose ne retire pas 50 000 \$ à tout bien indistinctement, elle retire un pourcentage de sa valeur, quel que soit son niveau de prix; d'où le pourcentage et la base cumulée. Les corrections de *propriété*, elles, chiffrent des composantes matérielles : un garage, des pieds carrés, un sous-sol fini ont une contribution en dollars relativement stable à l'intérieur d'un segment de marché — le garage du bungalow de 400 000 \$ et celui du bungalow de 450 000 \$ valent sensiblement la même chose; d'où le montant fixe, additif. Mélanger les régimes — appliquer la localisation en pourcentage du prix brut, ou le temps en dollars forfaitaires — brouille cette correspondance entre la nature de l'écart et la forme de sa mesure.

√* Formule 9.1 — composition des ajustements transactionnels

Si t_1, t_2, t_3, t_4 désignent les taux d'ajustement des étapes 1 à 4 et P_0 le prix de vente, la base d'application des ajustements de propriété a_5, a_6 (en dollars) est :

$$P_{\text{marché}} = P_0 (1 + t_1)(1 + t_2)(1 + t_3)(1 + t_4) \quad \text{puis} \quad V_{\text{indiquée}} = P_{\text{marché}} + a_5 + a_6. \quad (9.1)$$

La composition multiplicative des étapes 1 à 4 explique pourquoi leur ordre — et leur séparation d'avec les étapes 5 et 6 — n'est pas une coquetterie : un même ajustement en pourcentage ne produit pas le même montant selon la base sur laquelle il s'applique.

💡 Exemple 9.2 — financement puis marché, pas l'inverse

Un comparable s'est vendu 400 000 \$ avec une hypothèque assumable à 2 % (marché à 5 %), avantage évalué à 12 000 \$. Étapes 1-3 : $400\,000 - 12\,000 = 388\,000$ \$ — le prix « comptant équivalent ». La vente date de 12 mois et le marché a crû de 6 % : étape 4 : $388\,000 \times 1,06 = 411\,280$ \$, soit + 23 277 \$ — que la présentation en classe arrondissait à $385\,000 \times 1,06 = 408\,100$ \$ pour un avantage de financement légèrement supérieur. Si l'on avait appliqué le temps *avant* de retirer le financement : $400\,000 \times 1,06 - 12\,000 = 412\,000$ \$ — un écart de plusieurs centaines de dollars créé par la seule inversion des étapes. L'ordre protège la cohérence : l'avantage de financement appartient à la transaction d'origine, pas au marché qui a évolué depuis.

✎ Ordres de grandeur usuels — étapes 5 et 6

Pour la **localisation** : quartier supérieur, -5 à -15 %; similaire, 0 %; inférieur, +5 à +15 %. Pour les **caractéristiques physiques** : garage double, + 25 000 \$ à + 40 000 \$; chambre supplémentaire, + 10 000 \$ à + 20 000 \$. Ces fourchettes sont des *repères de pratique*, jamais des barèmes : chaque ajustement doit être appuyé par des données du marché local.

9.3 Extraire les ajustements du marché

Un ajustement qui ne provient pas du marché n'est qu'une opinion déguisée en chiffre. Cinq techniques permettent de l'ancrer dans les données.

9.3.1 L'analyse par paires

Définition 9.2 — analyse par paires

L'**analyse par paires** (*paired sales analysis*) isole la valeur d'un élément en comparant deux ventes **identiques en tout sauf cet élément** : l'écart de prix mesure la contribution marchande de l'élément.

Exemple 9.3 — la valeur d'un garage par paires

Vente A : bungalow avec garage, 420 000 \$. Vente B : bungalow identique (secteur, taille, état, date) sans garage, 395 000 \$. Contribution du garage = 420 000 – 395 000 = 25 000 \$. Force de la technique : simple, intuitive, directement issue du comportement des acheteurs. Faiblesse : les paires parfaites sont rares — en pratique on travaille avec des « quasi-paires » dont il faut neutraliser les différences résiduelles, ce qui ajoute une couche d'incertitude. D'où l'intérêt de constituer plusieurs paires et de retenir la tendance centrale.

9.3.2 La régression multiple

La **régression** modélise le prix comme fonction de plusieurs caractéristiques simultanément :

$$V = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \cdots + \beta_k X_k + \varepsilon,$$

où V est le prix de vente, les X_i les caractéristiques (superficie, âge, terrain, garage...) et chaque coefficient β_i s'interprète directement comme l'**ajustement unitaire** de la caractéristique X_i , toutes choses égales par ailleurs. Avantages : objectivité, traitement simultané de plusieurs variables, mesure de la précision. Limites : il faut un échantillon substantiel (règle de pouce : $n > 30$ ventes), des données propres et une réelle compétence statistique — un modèle mal spécifié produit des coefficients absurdes avec une assurance trompeuse.

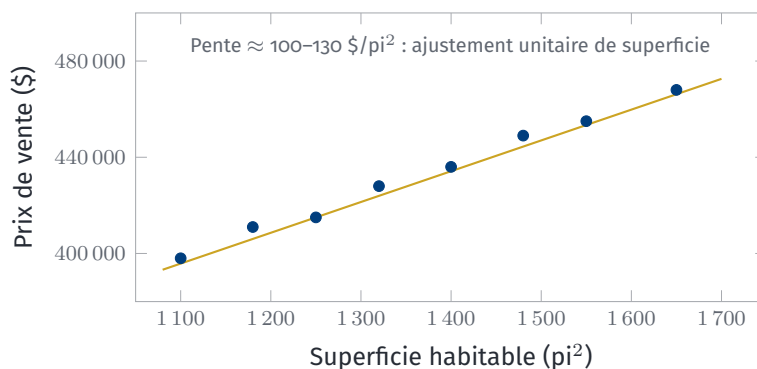
Exemple 9.4 — lire une sortie de régression en évaluateur

Sur 42 ventes de bungalows d'un secteur de Gatineau, une régression donne : constante $\beta_0 = 148\,000$; superficie $\beta_1 = 112\ \$/\text{pi}^2$ (écart-type 14); garage $\beta_2 = 22\,400\ \$$ (écart-type 6 100); âge $\beta_3 = -1\,850\ \$$ par année (écart-type 700); $R^2 = 0,84$. Lecture professionnelle : le coefficient de superficie, précis (l'écart-

type est huit fois plus petit que lui), peut servir d'ajustement unitaire; celui du garage confirme l'ordre de grandeur obtenu par paires (25 000 \$) — convergence rassurante; celui de l'âge s'interprète comme un effet *combiné* d'âge et d'état, à ne pas cumuler avec un ajustement d'état distinct sous peine de compter deux fois la même chose. Et deux réserves de méthode : un R^2 de 0,84 laisse 16 % du prix inexpliqué — la micro-localisation et l'état intérieur, absents du modèle —, et les coefficients ne valent que pour le *domaine* des données (extrapoler à un bungalow de 2 400 pi² quand l'échantillon plafonne à 1 700 est une faute). La régression outille le jugement; elle ne le remplace pas.

9.3.3 L'analyse graphique

Tracer le prix de vente contre une caractéristique continue (la superficie, typiquement) : la **pente** de la tendance estime l'ajustement unitaire.



L'outil est modeste mais précieux : il visualise la tendance, révèle les valeurs aberrantes d'un coup d'œil et fournit une contre-vérification rapide des coefficients de régression. Sur le graphique ci-dessus, l'œil accomplit en deux secondes trois vérifications que les chiffres seuls rendent laborieuses : la relation est-elle réellement *linéaire* sur la plage utile (une courbure trahirait des rendements décroissants de la superficie, et un ajustement unitaire constant serait alors trop simple)? les points s'écartent-ils de la droite de façon *homogène* (un nuage qui s'évase aux grandes superficies signale que d'autres facteurs — terrain, gamme de finition — entrent en jeu dans ce segment)? enfin, un point isolé loin de la droite mérite-t-il l'enquête (revoilà notre détecteur d'anomalies)? Tracer ce nuage devrait être un réflexe dès que l'on dispose de plus de six ou sept ventes : c'est l'analyse exploratoire la moins chère de toute la boîte à outils.

9.3.4 Le coût déprécié et la capitalisation de loyer

Le **coût déprécié** évalue la contribution d'un élément par son coût de construction, diminué de la dépréciation et de l'écart entre coût et valeur marchande : une piscine

creusée coûte 60 000 \$, mais sa contribution au prix de revente se situe plutôt entre 25 000 \$ et 35 000 \$ — le marché ne rembourse pas les goûts personnels (principe de contribution).

La **capitalisation d'une différence de loyer** convertit un supplément de revenu attribuable à l'élément en valeur :

✓* Formule 9.2 — capitalisation d'une différence de loyer

Si un élément permet un loyer mensuel supplémentaire ΔL et que le taux global du marché est τ :

$$\text{Contribution} = \frac{12 \Delta L}{\tau}. \quad (9.2)$$

Exemple : un garage loué 150 \$ de plus par mois, à $\tau = 7\%$: $12 \times 150 / 0,07 \approx 25\,700$ \$.

Sur le terrain

La meilleure pratique consiste à **triangler** : un même ajustement de garage estimé à 25 000 \$ par paires, 25 700 \$ par capitalisation et 27 000 \$ par coût déprécié est un ajustement solide; trois techniques qui divergent du simple au double signalent au contraire un élément mal compris — et une note explicative à prévoir au rapport.

9.3.5 Quelle technique pour quel élément ?

Le choix de la technique n'est pas affaire de goût : chaque famille d'éléments a sa voie d'extraction naturelle. Les **éléments discrets et fréquents** — garage, sous-sol fini, salle de bain supplémentaire — relèvent d'abord de l'analyse par paires, car le marché en offre régulièrement des quasi-paires, et du coût déprécié en contre-vérification. Les **caractéristiques continues** — superficie habitable, superficie de terrain, âge — appellent la régression ou l'analyse graphique, qui exploitent toute l'étendue de l'échantillon plutôt que deux points. Les **effets de marché** — temps, conditions de financement — s'extraient de l'analyse des reventes et des indices de prix, jamais du coût. Enfin, les **éléments producteurs de revenu** — garage locatif, logement d'appoint, espace commercial accessoire — se prêtent à la capitalisation de la différence de loyer, qui parle le langage même de l'acheteur investisseur. Quand un élément n'offre aucune voie fiable — une vue exceptionnelle, un cachet patrimonial —, mieux vaut l'admettre et le traiter en ajustement qualitatif assumé que de lui inventer un chiffre : un classement honnête « supérieur, non quantifiable » informe davantage le lecteur qu'un montant sorti de nulle part.

9.4 Les seuils de prudence : net et brut

Définition 9.3 — ajustements net et brut

L'ajustement **net** d'un comparable est la **somme algébrique** de ses ajustements (les signes se compensent); l'ajustement **brut** est la **somme des valeurs absolues** (rien ne se compense). Tous deux s'expriment en pourcentage du prix de vente. Repères usuels : net $\leq 15\%$, brut $\leq 25\%$.

Le net mesure l'*écart global* entre comparable et sujet; le brut mesure le *volume total de corrections* — donc d'incertitude — injecté dans l'indication. Un net faible peut masquer un brut énorme : + 40 000 \$ et – 38 000 \$ se compensent presque (net + 2 000 \$) mais représentent 78 000 \$ de manipulations. D'où la double surveillance.

Le fondement du seuil brut est au fond statistique, et le comprendre le rend mémorable. Chaque ajustement est une *estimation* entachée d'une erreur : le garage vaut « environ » 25 000 \$, la superficie « environ » 100 \$/pi². Ces erreurs ne se compensent pas comme les signes : elles s'accumulent — en première approximation, l'incertitude totale croît avec la somme des ajustements manipulés, donc avec le brut. Un comparable à 24 % brut n'est pas « faux » : il est simplement porteur d'une indication dont la marge d'erreur est devenue trop large pour ancrer une conclusion. Voilà pourquoi le brut plafonne plus haut que le net (25 contre 15 %) mais se surveille tout autant : le net dit « ce comparable ressemble-t-il au sujet ? », le brut dit « combien de fois ai-je dû intervenir pour le lui faire ressembler ? ». Les deux questions sont distinctes, et une grille professionnelle répond aux deux.

Exemple 9.5 — vérification des seuils — comparable C1

Prix de vente : 410 000 \$. Ajustements de propriété : – 8 000 \$, + 3 500 \$, + 4 000 \$, + 18 000 \$, + 15 000 \$. Net = + 32 500 \$ $\Rightarrow 32\,500/410\,000 = 7,9\% \leq 15\% \checkmark$. Brut = 8 000 + 3 500 + 4 000 + 18 000 + 15 000 = 48 500 \$ $\Rightarrow 11,8\% \leq 25\% \checkmark$. Le comparable conserve une bonne fiabilité. (Convention à déclarer dans la grille : ces pourcentages sont calculés ici sur les ajustements de propriété; certains praticiens incluent aussi l'ajustement temporel — l'essentiel est d'appliquer la même convention à tous les comparables et de la documenter.)

Les seuils sont des balises, pas des couperets

Un comparable à 20 % net n'est pas automatiquement rejeté : si le marché n'offre rien de mieux et que chaque ajustement est solidement documenté, il peut être conservé — avec un **poids réduit** et une justification explicite. La démarche en cas de dépassement : (1) réévaluer la pertinence du comparable; (2) vérifier la

fiabilité de chaque ajustement; (3) chercher un meilleur comparable; (4) réduire le poids dans la réconciliation; (5) documenter. Ce que les seuils interdisent vraiment, c'est de traiter une indication lourdement ajustée *comme si* elle était fiable.

9.5 La réconciliation des indications de valeur

9.5.1 Définition et critères de pondération

Définition 9.4 — réconciliation

La **réconciliation** est le processus par lequel l'évaluateur analyse les indications de valeur des comparables ajustés et formule une **conclusion finale** — valeur ponctuelle ou fourchette. Ce n'est **pas une moyenne arithmétique** : c'est un jugement professionnel fondé sur la **fiabilité relative** de chaque indication.

Exemple 9.6 — la moyenne n'est pas la conclusion

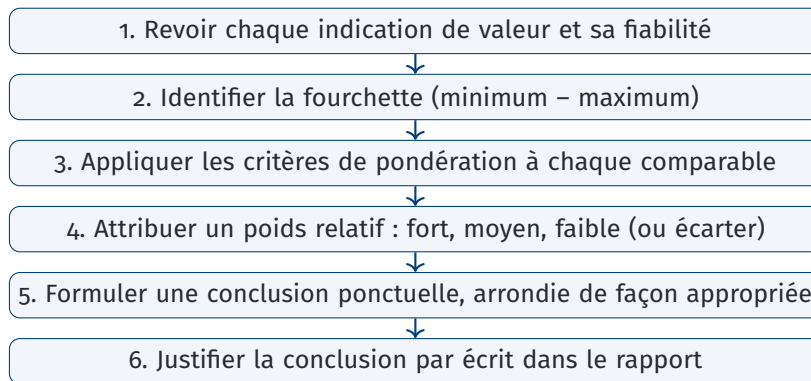
Trois comparables donnent 452 000 \$, 460 000 \$ et 448 000 \$. Moyenne : 453 333 \$. Mais si l'indication à 460 000 \$ provient du comparable le plus semblable, vendu le plus récemment, avec les ajustements les plus faibles, la conclusion motivée pourrait être 455 000 \$ — plus près de l'indication la plus fiable que du centre de gravité arithmétique.

Six critères hiérarchisent la fiabilité :

Critère	Lecture
Nombre d'ajustements	Moins de corrections = indication plus directe du marché
Ampleur (net et brut)	Faibles pourcentages = moins d'incertitude injectée
Similarité globale	Localisation, taille, âge, état proches du sujet
Date de vente	Récente = moins d'ajustement temporel, conditions actuelles
Qualité des données	Vente vérifiée auprès des parties, dossier complet
Conditions de vente	Transaction libre, sans pression

Fiabilité = peu d'ajustements, faibles, comparable semblable, vente récente, données vérifiées, transaction libre.

9.5.2 Le processus en six temps



9.5.3 Fourchette ou valeur ponctuelle?

La **fourchette** $[V_{\min}, V_{\max}]$ — usuellement ± 3 à 5% autour de la conclusion — reconnaît honnêtement l'incertitude inhérente à toute évaluation; elle est acceptable dans certains rapports. La **valeur ponctuelle**, exigée par la plupart des mandats (prêteurs, tribunaux), résulte de la réconciliation finale et s'arrondit de façon appropriée — au 5 000 \$ près pour du résidentiel courant. Un arrondi fin (452 380 \$) afficherait une précision que la méthode ne possède pas : l'arrondi est aussi une déclaration d'humilité analytique.

9.5.4 Rédiger la justification : la phrase qui vaut des points

La réconciliation ne s'achève pas dans le chiffre : elle s'achève dans le **paragraphe qui le porte**. Une justification professionnelle — celle qu'exigent le TP comme les normes — contient toujours les mêmes quatre éléments, dans un ordre naturel. D'abord l'*étendue* : rappeler la fourchette des indications, car une conclusion qui tait la dispersion de ses propres données paraît cacher quelque chose. Ensuite la *hiérarchie* : nommer les comparables dominants et dire *pourquoi* ils dominent (net faible, vente récente, similarité), en une proposition par comparable. Puis le *sort des indications faibles* : écartées, ou conservées à titre de balises — on ne fait pas simplement disparaître une indication gênante. Enfin la *conclusion située* : le chiffre retenu, son arrondi, et sa position dans la fourchette (« dans le tiers supérieur, compte tenu de...»). Quatre à six phrases suffisent; au-delà, on délaye. L'étudiant qui prend l'habitude de rédiger ce paragraphe *avant* de choisir le chiffre final découvre souvent que l'exercice d'écriture corrige le chiffre : ce qu'on ne parvient pas à justifier par écrit n'était pas une conclusion, c'était une envie.

💡 Exemple 9.7 — de la fourchette à la valeur ponctuelle

Indications : 448 000 \$, 455 000 \$, 460 000 \$, 452 000 \$. Fourchette : 448 000 \$–460 000 \$. Les deux indications les plus fiables encadrant 452 000 \$–455 000 \$, la conclusion réconciliée s'établit à **455 000 \$** (arrondie au 5 000 \$).

9.5.5 Illustration — cinq ventes ajustées (V1 à V5)

Cet exemple, indépendant de l'exemple guidé qui suit (d'où les étiquettes V plutôt que C), montre la mécanique complète de pondération :

Vente	Valeur indiquée	Nb ajust.	Net (%)	Ancienneté	Poids
V1	456 000 \$	5	7,9	8 mois	Moyen
V2	448 000 \$	3	4,2	3 mois	Fort
V3	462 000 \$	6	12,1	10 mois	Faible
V4	455 000 \$	4	5,8	5 mois	Fort
V5	470 000 \$	7	16,3	14 mois	Écartée

V5 cumule tous les défauts : net supérieur à 15 %, sept ajustements, vente de 14 mois — elle est écartée. V2 et V4, les plus fiables, resserrent la fourchette utile à 448 000 \$–456 000 \$; V1 et V3 confirment sans peser. **Conclusion : 455 000 \$.** Remarquez que la conclusion s'écarte de la moyenne des cinq (458 200 \$) : la pondération a fait son travail.

Écarter n'est pas effacer. V5 demeure au dossier, avec la raison de son écartement, pour deux motifs. Le premier est déontologique : les normes exigent que le rapport permette de reconstituer l'analyse, y compris ses chemins abandonnés — une vente qui disparaît sans trace ressemble à une vente qui dérangeait. Le second est analytique : même écartée, V5 apporte une information de second ordre ; son indication de 470 000 \$, au-dessus de la fourchette retenue, confirme que la conclusion ne surestime pas le sujet. Une indication faible est un mauvais pilier mais un témoin acceptable : elle ne porte pas la conclusion, elle l'accompagne.

9.6 Fiabilité selon le contexte et limites

La méthode n'offre pas la même solidité partout — une lucidité que l'examen valorise. Le déterminant commun de toutes les lignes du tableau qui suit est le même : la fiabilité de la comparaison croît avec l'**homogénéité du bassin** et la **fréquence des transactions**, parce que ces deux facteurs réduisent ensemble le nombre et l'ampleur des ajustements nécessaires. À l'extrême favorable, deux condominiums du même projet ne diffèrent que par l'étage et l'orientation : la grille est presque vide, l'indication presque brute de marché. À l'extrême défavorable, une propriété à usage spécial n'a pas de substituts : la grille devrait tout réinventer, et la méthode s'efface au profit du coût ou du revenu.

Contexte	Fiabilité	Justification
Condominiums d'un même projet	Très élevée	Comparables quasi identiques
Résidentiel unifamilial, marché actif	Élevée	Nombreux comparables similaires
Terrains vacants, secteur développé	Élevée	Ajustements limités
Commercial standard (petite taille)	Moyenne	Comparables variés
Immeuble à revenus (multilogement)	Moyenne-faible	Méthode du revenu préférable
Propriété à usage spécial	Faible	Peu ou pas de comparables
Marché inactif, zone éloignée	Faible	Données insuffisantes

Les limites de fond, complémentaires de celles de la séance 8 : l'**effet cumulatif** (chaque ajustement porte sa propre erreur, et les erreurs s'additionnent — c'est le fondement statistique du seuil brut), les **marchés volatils** (les données d'hier décrivent mal le marché d'aujourd'hui), les **facteurs non mesurables** (ambiance, prestige, historique d'un bien) et l'**asymétrie d'information** inhérente à un marché imparfait. La méthode reste néanmoins, au Québec, la référence du résidentiel unifamilial : nulle autre ne colle d'aussi près au comportement observable des acheteurs.

Prenons un peu de hauteur pour finir, car les deux chapitres de la méthode de comparaison enseignent quelque chose qui dépasse la méthode elle-même. La grille d'ajustement est, au fond, un **appareil à discipliner le jugement** : chaque règle rencontrée — vérifier avant d'utiliser, ajuster le comparable et jamais le sujet, respecter l'ordre, surveiller le net et le brut, pondérer au lieu de moyenner, documenter chaque geste — vise le même adversaire, le raisonnement motivé, cette pente naturelle qui fait trouver des arguments à la conclusion qu'on espère. L'évaluateur qui « sent » que la maison vaut 460 000 \$ et construit sa grille pour y arriver commet la faute inverse de la méthode ; celui qui laisse la grille le surprendre — et accepte qu'elle contredise son intuition initiale — pratique l'évaluation. Cette posture, acquise ici sur des bungalows de Hull, servira telle quelle dans la méthode du coût et la méthode du revenu : les techniques changeront, l'adversaire restera le même.

9.7 Exemple guidé complet : unifamiliale du secteur Hull

Cet exemple, travaillé en classe, constitue le modèle méthodologique du travail pratique. Suivez chaque calcul : la grille du TP en reprend exactement la mécanique. Une

suggestion de lecture active : avant de consulter chaque grille, tentez de prédire le *signe* de chaque ajustement à partir du tableau descriptif des comparables — C1 a un sous-sol non fini là où le sujet l'a fini, donc... — puis vérifiez. L'exercice prend dix minutes et vaut une heure de relecture passive : à l'examen comme au TP, c'est la prédiction du signe, bien plus que l'arithmétique, qui départage les copies.

9.7.1 Le sujet et les données

Exemple 9.8 — présentation du mandat

Mandat : estimer la valeur marchande d'une unifamiliale de Gatineau (secteur Hull) par la méthode de comparaison directe. **Date d'évaluation :** 1^{er} octobre 2026. **Sujet :** unifamiliale détachée à deux étages, construite en 2005; 1 500 pi² habitables; 3 chambres, 2 salles de bain complètes; sous-sol fini (salle familiale); terrain de 5 500 pi²; garage double attaché; stationnement asphalté; chauffage au gaz naturel; terrasse de bois et clôture; bon état, entretien normal. **Évaluation municipale (rôle 2025) :** 385 000 \$ (terrain 95 000 \$, bâtiment 290 000 \$). **Marché :** hausse d'environ 5 % par année dans le secteur; cinq ventes comparables vérifiées auprès des courtiers (conditions normales, financement conventionnel).

9.7.2 Les comparables et les ajustements unitaires

Caractéristique	C1	C2	C3	C4	C5
Prix de vente (\$)	410 000	445 000	425 000	460 000	438 000
Date de vente	févr. 2026	juill. 2026	avr. 2026	août 2026	mai 2026
Localisation	Hull	Hull	Hull	Aylmer	Hull
Année	2003	2006	2005	2008	2004
Superficie (pi ²)	1 580	1 480	1 520	1 650	1 500
Chambres / SDB	3 / 2	3 / 1	3 / 2	4 / 2	3 / 2
Sous-sol	Non fini	Fini	Fini	Fini	Partiel
Terrain (pi ²)	5 000	5 200	6 000	7 000	5 500
Garage	Simple	Double	Double	Double	Simple
État	Bon	Très bon	Bon	Très bon	Moyen

Les ajustements unitaires, tous documentés par leur technique d'extraction — c'est le standard attendu au TP :

Élément	Ajustement	Source (technique)
Conditions de marché (temps)	+5 %/an	Analyse de tendance Centris
Localisation Hull vs Aylmer	−5 %	Analyse par paires
Superficie habitable	100 \$/pi ²	Régression (MLS)
Chambre supplémentaire	12 000 \$	Analyse par paires
Salle de bain complète	10 000 \$	Analyse par paires
Sous-sol fini vs non fini	18 000 \$	Coût déprécié
Sous-sol fini vs partiel	8 000 \$	Coût déprécié
Terrain (pi ² excédentaire)	7 \$/pi ²	Comparaison de terrains
Garage simple vs double	15 000 \$	Analyse par paires
État très bon vs bon	−8 000 \$	Coût des travaux
État moyen vs bon	+12 000 \$	Coût des travaux
Âge (par année d'écart)	2 000 \$/an	Analyse par paires

9.7.3 Grilles d'ajustement détaillées — C1 et C2

Comparable C1 (vendu 410 000 \$ en février 2026, soit 8 mois avant la date d'évaluation). Transactions et financement normaux : étapes 1–3 nulles. Temps : $410\,000 \times 0,05 \times 8/12 = +13\,667$ \$; base de marché : 423 667 \$. Propriété : superficie +80 pi² (−8 000 \$); âge 2003, deux ans plus vieux (+4 000 \$); sous-sol non fini contre fini (+18 000 \$); terrain −500 pi² (+3 500 \$); garage simple contre double (+15 000 \$); localisation, chambres, salles de bain et état similaires (o).

Élément	Sujet	C1	Ajust. (\$)
Prix de vente	—	410 000	—
Droits, financement, conditions de vente	—	Normales	0
Conditions de marché (8 mois, +5 %/an)	oct. 2026	févr. 2026	+13 667
Prix ajusté transactionnel			423 667
Superficie (+80 pi ²)	1 500	1 580	—8 000
Âge (2 ans plus vieux)	2005	2003	+4 000
Sous-sol	Fini	Non fini	+18 000
Terrain (—500 pi ²)	5 500	5 000	+3 500
Garage	Double	Simple	+15 000
Localisation, chambres, SDB, état	—	Similaires	0
Total ajustements de propriété			+32 500
Valeur indiquée par C1			456 167

Comparable C2 (vendu 445 000 \$ en juillet 2026, 3 mois). Temps : $445\,000 \times 0,05 \times 3/12 = +5\,563$ \$; base : 450 563 \$. Propriété : superficie —20 pi² (+2 000 \$); âge 2006, un an plus récent (—2 000 \$); une salle de bain en moins (+10 000 \$); terrain —300 pi² (+2 100 \$); état très bon (—8 000 \$); le reste similaire.

Élément	Sujet	C2	Ajust. (\$)
Prix de vente	—	445 000	—
Droits, financement, conditions de vente	—	Normales	0
Conditions de marché (3 mois)	oct. 2026	juill. 2026	+5 563
Prix ajusté transactionnel			450 563
Superficie (—20 pi ²)	1 500	1 480	+2 000
Âge (1 an plus récent)	2005	2006	—2 000
Salles de bain (1 de moins)	2	1	+10 000
Terrain (—300 pi ²)	5 500	5 200	+2 100
État	Bon	Très bon	—8 000
Localisation, chambres, sous-sol, garage	—	Similaires	0
Total ajustements de propriété			+4 100
Valeur indiquée par C2			454 663

9.7.4 Grilles résumées — C3, C4 et C5

Les mêmes règles s'appliquent; les délais de marché sont respectivement de 6, 2 et 5 mois :

Élément d'ajustement	C3	C4	C5
Prix de vente (\$)	425 000	460 000	438 000
Conditions de marché	+10 625	+3 833	+9 125
Prix ajusté transactionnel	435 625	463 833	447 125
Localisation (−5 % pour Aylmer)	o	−23 192	o
Superficie	−2 000	−15 000	o
Âge	o	−6 000	+2 000
Chambres	o	−12 000	o
Sous-sol	o	o	+8 000
Terrain	−3 500	−10 500	o
Garage	o	o	+15 000
État	o	−8 000	+12 000
Total ajustements de propriété	−5 500	−74 692	+37 000
Valeur indiquée (\$)	430 125	389 141	484 125

Deux calculs méritent le détail. **C4, localisation** : Aylmer étant jugé supérieur de 5 % à Hull pour ce type de bien, l'ajustement s'applique sur la base de marché : $463\,833 \times (-0,05) = -23\,192 \$$ — un ajustement en pourcentage se calcule toujours sur le prix ajusté transactionnel, pas sur le prix de vente brut. **C5, état** : état moyen contre bon = +12 000 \$ (coût des travaux de remise à niveau), auquel s'ajoutent le sous-sol partiel (+8 000 \$) et le garage simple (+15 000 \$) : C5 était globalement inférieur au sujet, et la grille le remonte logiquement.

9.7.5 Seuils, pondération et conclusion

Comp.	Valeur indiquée	Net (%)	Brut (%)	Poids	Justification
C1	456 167 \$	7,9	11,8	Moyen	Fiable, mais ajustements substantiels (sous-sol, garage)
C2	454 663 \$	0,9	5,4	Fort	Le plus semblable, vente récente, net minime
C3	430 125 \$	1,3	1,3	Fort	Quasi-jumeau, deux ajustements seulement
C4	389 141 \$	16,2	16,2	Écarté	Aylmer, 4 chambres, net > 15 %
C5	484 125 \$	8,4	8,4	Faible	Ajustements bruts lourds (état, garage)

Les deux indications de poids fort, C2 (454 663 \$) et C3 (430 125 \$), délimitent la zone crédible ; C1 la corrobore par le haut, C5 par l'extérieur, et C4 est écarté. **Fourchette retenue : 440 000 \$–455 000 \$.** **Valeur marchande estimée : 450 000 \$** (arrondie au 5 000 \$). On notera la cohérence externe : le rôle municipal (385 000 \$, date de référence antérieure dans un marché haussier) se situe logiquement sous la conclusion.

⚠ L'écart C2–C3 mérite une phrase au rapport

Les deux meilleurs comparables divergent de 24 500 \$ — environ 5 % — ce qui est normal, mais doit être commenté : « les indications les plus fiables encadrent la conclusion, qui se situe dans le tiers supérieur de la fourchette compte tenu de la corroboration de C1 ». Une conclusion qui ne discute pas la dispersion de ses propres indications est incomplète.

9.7.6 Validation externe et sensibilité de la conclusion

Avant de signer, l'évaluateur confronte sa conclusion à trois repères externes. Le **rôle municipal** d'abord : 385 000 \$ à une date de référence antérieure, dans un marché qui progresse d'environ 5 % par année — l'écart de 17 % avec la conclusion est cohérent avec deux à trois années de hausse et l'écart usuel rôle-marché ; un écart de 40 % aurait exigé une explication. La **médiane du secteur** ensuite : le sujet, unifamiliale de 1 500 pi² avec garage double et sous-sol fini, se situe légèrement au-dessus du bien médian de Hull — une conclusion à 450 000 \$, au-dessus d'une médiane d'environ 430 000 \$, raconte une histoire plausible. Le **prix unitaire implicite** enfin : $450\,000 / 1\,500 = 300\ \$ / \text{pi}^2$, dans la bande observée des comparables une fois leurs différences neutralisées.

Reste la sensibilité. Les deux poids forts, C2 et C3, dépendent peu des ajustements

Trois recoupements : rôle municipal, médiane du secteur, prix unitaire implicite.

unitaires contestables : C2 n'a que 4 100 \$ d'ajustements de propriété, C3 en a 5 500 \$. Faire varier de $\pm 10\%$ les valeurs unitaires du tableau déplace leurs indications de moins de 1 000 \$ chacune — la conclusion de 450 000 \$ est **insensible** aux hypothèses fragiles, précisément parce que la pondération a favorisé les comparables peu ajustés. C'est la récompense méthodologique de toute la démarche : bien choisir ses comparables rend la conclusion robuste *par construction*, là où une grille aux ajustements lourds resterait à la merci de chaque valeur unitaire.

9.8 Le travail pratique de la méthode de comparaison

Le travail pratique (pondération : **10 %**, remise à la séance 10) transpose intégralement la démarche de ce chapitre à un dossier réel du secteur Aylmer : la propriété du 53, rue du Tropique, inscrite à 649 900 \$ et sous promesse d'achat au prix demandé. Un prêteur vous mandate : votre grille d'ajustement complète dira si ce prix reflète la valeur marchande. Le dossier fournit des inscriptions et ventes réelles (Realtor.ca, MLS), la médiane du secteur (572 750 \$, APCIQ T2 2026) et des conventions d'ajustement ancrées; le prix de la vente n° 1 est personnalisé selon votre code étudiant.

Le rapport attendu suit huit sections, dans l'ordre : page titre; description du sujet; analyse du marché du secteur; sélection et justification des comparables; **grille d'ajustement complète** (calculs détaillés pour chaque comparable); **vérification des seuils** net et brut; **réconciliation** avec analyse de fiabilité; conclusion de valeur ponctuelle motivée — puis l'avis au prêteur. Barème : grille 40 %, calculs 25 %, réconciliation 25 %, présentation 10 %.

Un conseil d'organisation, tiré de l'expérience des corrections passées : travaillez le dossier en *deux passes* séparées d'au moins une journée. La première passe construit — sélection, vérifications, grille, calculs; la seconde *audite* : refaites chaque calcul à la calculatrice sans regarder le premier résultat, vérifiez chaque signe avec la question-réflexe (« que faudrait-il faire au prix du comparable pour qu'il décrive le sujet? »), relisez la justification de réconciliation comme si vous étiez le prêteur. La quasi-totalité des erreurs relevées au barème — signes inversés, ordre violé, moyenne déguisée — survivent à la première passe et meurent à la seconde. Enfin, gardez la trace de *tout* : la note qui explique pourquoi une vente a été écartée vaut des points; la vente écartée en silence en coûte.

⚠ Les six erreurs qui coûtent le plus de points

(1) Faire une **moyenne simple** au lieu de réconcilier; (2) ajuster le **sujet** au lieu du comparable; (3) ignorer l'**ordre séquentiel**; (4) omettre la vérification des **seuils**; (5) ne pas **justifier** les ajustements par une source; (6) utiliser des ajustements **arbitraires** sans appui de marché. Chacune a son antidote dans ce chapitre.

Sur le terrain

Réflexe professionnel à cultiver dès le TP : recouper la conclusion avec le rôle municipal et la médiane du secteur. Une conclusion à 650 000 \$ dans un secteur dont la médiane est 572 750 \$ n'est pas nécessairement fausse — le sujet peut être supérieur au bien médian — mais l'écart de 13 % doit être *expliqué*, sans quoi le lecteur du rapport le fera à votre place.

Le contexte du mandat mérite enfin une lecture attentive, car il est subtilement piégé : la propriété est *déjà* sous promesse d'achat au prix demandé. La tentation — pour l'étudiant comme pour l'évaluateur pressé — est de considérer ce prix accepté comme la réponse : « le marché a parlé ». Or c'est précisément la situation que la définition de la valeur marchande oblige à examiner : *un acheteur a accepté ce prix*, mais rien ne garantit encore qu'il soit le prix *le plus probable* — l'acheteur peut être mal informé, pressé, ou en surenchère émotive. Le prêteur vous mandate exactement pour cela : dire si la promesse d'achat reflète le marché ou un cas particulier. Une grille qui conclut sous le prix accepté n'est donc pas une grille « ratée » : c'est peut-être la seule information utile que le dossier produira.

9.9 Exercices

Exercice 9.1 — quiz éclair — seuils

Un comparable vendu 350 000 \$ reçoit trois ajustements : + 20 000 \$, – 15 000 \$ et + 8 000 \$. Calculez ses ajustements net et brut, en dollars et en pourcentage, et vérifiez les seuils.

Solution

Net = 20 000 – 15 000 + 8 000 = + 13 000 \$, soit $13\,000/350\,000 = 3,7\% \leq 15\%$ ✓.
 Brut = 20 000 + 15 000 + 8 000 = 43 000 \$, soit $12,3\% \leq 25\%$ ✓. Les deux seuils sont respectés : le comparable conserve une bonne fiabilité. Noter le contraste entre le net (les signes se compensent) et le brut (rien ne se compense) : c'est le brut qui révèle le volume réel de corrections.

Exercice 9.2 — analyse par paires imparfaites

Vous disposez de deux ventes pour estimer la contribution d'un sous-sol fini. Vente A (sous-sol fini) : 432 000 \$. Vente B (sous-sol non fini, mais terrain plus grand de 600 pi² à 8 \$/pi²) : 412 000 \$. Estimez la contribution du sous-sol fini.

✓ Solution

La paire est imparfaite : il faut d'abord neutraliser la différence de terrain. Avantage terrain de B : $600 \times 8 = 4\,800 \$$. Prix de B « à terrain égal » : $412\,000 - 4\,800 = 407\,200 \$$. Contribution du sous-sol fini = $432\,000 - 407\,200 = 24\,800 \$ \approx 25\,000 \$$. La démarche générale : purger la paire de ses différences secondaires *avant* d'isoler l'élément cible ; chaque purge ajoutant de l'incertitude, on privilégie les paires exigeant le moins de corrections et l'on confirme par une seconde technique (coût déprécié : un aménagement de sous-sol d'environ $35\,000 \$$ contribuant à 70 % donnerait $\approx 24\,500 \$$ — convergence rassurante).

Exercice 9.3 — grille chaînée en pourcentages

Un comparable s'est vendu $500\,000 \$$ il y a 6 mois. Analyse : vente avec légère pression du vendeur (+2 % pour ramener aux conditions libres), marché en hausse de 4 % par année, localisation supérieure au sujet (−6 %), garage inférieur (+15 000 \$). Calculez l'indication de valeur en respectant l'ordre séquentiel.

✓ Solution

Étape 3 (conditions de vente) : $500\,000 \times 1,02 = 510\,000 \$$. Étape 4 (marché, 6 mois à +4 %/an) : $510\,000 \times (1 + 0,04 \times 6/12) = 510\,000 \times 1,02 = 520\,200 \$$. Étape 5 (localisation, sur la base de marché) : $520\,200 \times (-0,06) = -31\,212 \$$; base = $488\,988 \$$. Étape 6 (garage) : +15 000 \$. **Indication** = $488\,988 + 15\,000 = 503\,988 \$ \approx 504\,000 \$$. Contre-exemple du désordre : appliquer la localisation sur le prix brut ($500\,000 \times -0,06 = -30\,000 \$$) aurait sous-corrigé de 1 212 \$ — l'erreur d'ordre est silencieuse mais systématique.

Exercice 9.4 — réconciliation complète

Quatre comparables ajustés : A 512 000 \$ (net 2 %, vente de 2 mois); B 498 000 \$ (net 4 %, 5 mois); C 535 000 \$ (net 18 %, 4 mois); D 489 000 \$ (net 6 %, 13 mois). Attribuez un poids à chaque indication, proposez une fourchette et une valeur ponctuelle, et rédigez la justification en trois phrases.

✓ Solution

Poids. A : fort (net minimal, vente très récente). B : fort (net faible, délai raisonnable). C : faible ou écarté (net 18 % > 15 % — conserver à titre de balise haute seulement). D : moyen-faible (net correct mais vente de 13 mois : l'ajustement temporel domine son indication). **Fourchette utile** (A–B) : $498\,000 \$$ – $512\,000 \$$. **Conclusion** : $505\,000 \$$ (arrondie au 5 000 \$). **Justification type** : « Les indications les plus fiables (A et B), aux ajustements nets de 2 et 4 % et aux ventes les plus récentes, encadrent la conclusion. L'indication C, dont l'ajustement net excède le repère de 15 %, n'a servi que de balise supérieure; l'indication D corrobore le bas de la fourchette malgré son ancienneté. La valeur retenue de $505\,000 \$$ reflète le poids prépondérant accordé à A, la vente la plus récente et la plus semblable au sujet. »

Exercice 9.5 — détecter les erreurs d'une grille

Un étudiant remet la grille suivante pour un comparable vendu 420 000 \$ il y a 9 mois (marché +5 %/an) : localisation inférieure au sujet : – 12 000 \$; temps : + 15 750 \$ appliqué *après* les ajustements physiques; superficie du sujet supérieure de 100 pi² : ajustement au sujet de + 10 000 \$; conclusion : moyenne des trois comparables. Relevez les quatre erreurs et corrigez la logique.

Solution

(1) **Signe de localisation inversé** : un comparable *inférieur* en localisation reçoit un ajustement *positif* (+, pour le remonter au niveau du sujet), non – 12 000 \$. (2) **Ordre violé** : l'ajustement temporel est transactionnel et s'applique *avant* les ajustements physiques, sur le prix corrigé des étapes 1 à 3 ($420\,000 \times 0,05 \times 9/12 = +15\,750$ \$, appliqué en premier). (3) **Ajustement au sujet** : on n'ajuste jamais le sujet; si le sujet a 100 pi² de plus, le comparable est inférieur et reçoit + 10 000 \$ (à 100 \$/pi²). (4) **Moyenne en guise de réconciliation** : la conclusion doit pondérer les indications selon leur fiabilité (nombre et ampleur des ajustements, similarité, date, qualité des données), avec justification écrite.



L'essentiel de la séance

- ▶ **Règle cardinale** : on ajuste le comparable vers le sujet — supérieur → négatif, inférieur → positif; ajuster le sujet est une faute de méthode.
- ▶ Ajustements **quantitatifs** (\$) pour les écarts physiques, % pour les effets de marché) et **qualitatifs** (classement supérieur / similaire / inférieur).
- ▶ **Ordre séquentiel** : droits → financement → conditions de vente → marché (temps) → localisation → physique; les étapes 1–4 composent multiplicativement la base des étapes 5–6.
- ▶ Un ajustement en % se calcule sur le **prix ajusté transactionnel**, jamais sur le prix de vente brut.
- ▶ Cinq techniques d'extraction : **paires** (simple, paires parfaites rares), **régression** (β_i = ajustement unitaire, exige $n > 30$), **graphique** (pente = ajustement), **coût déprécié** (coût $\neq$ contribution), **capitalisation de loyer** ($12 \Delta L / \tau$); trianguler quand c'est possible.
- ▶ Seuils de prudence : **net** $\leq 15\%$ (somme algébrique), **brut** $\leq 25\%$ (somme des valeurs absolues) — balises de fiabilité, pas des couperets; dépassement $\Rightarrow$ poids réduit et justification.
- ▶ **Réconciliation** = pondération par la fiabilité (nombre et ampleur des ajuste-

ments, similarité, date, qualité des données, conditions de vente) — jamais une moyenne; conclusion ponctuelle arrondie (au 5 000 \$ en résidentiel) ou fourchette $\pm 3-5\%$.

- ▶ Exemple guidé Hull : indications de 389 141 \$ à 484 125 \$; C2 et C3 en poids fort, C4 écarté (net 16,2 %); conclusion 450 000 \$.
- ▶ Fiabilité maximale : condos d'un même projet, résidentiel en marché actif; minimale : usages spéciaux et marchés inactifs — où le coût et le revenu prennent le relais.
- ▶ Au TP : grille complète justifiée, seuils vérifiés, réconciliation motivée, conclusion recoupée avec le rôle et la médiane du secteur.

La méthode du coût

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Après la méthode de comparaison, voici la deuxième des trois grandes méthodes reconnues en évaluation immobilière : la **méthode du coût**. Son intuition tient en une phrase : personne ne paiera pour une propriété existante plus que ce qu'il en coûterait pour en construire une équivalente. Le coût de construction à neuf fixe donc un plafond à la valeur ; la **dépréciation** vient éroder ce plafond, et la valeur du terrain — qui, elle, ne se déprécie pas — vient s'y ajouter. Cette séance développe chacun de ces trois blocs : l'estimation du **coût à neuf**, la mesure de la dépréciation sous toutes ses formes, et l'évaluation du terrain comme s'il était vacant. Un cas complet, mené de bout en bout sur une résidence de Gatineau, montre comment ces morceaux s'assemblent en une conclusion de valeur défendable.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Énoncer le principe de substitution appliqué au coût et les hypothèses qui conditionnent la fiabilité de la méthode ;
- ▶ Distinguer le coût de **remplacement** du coût de **reproduction** et choisir le bon concept selon le mandat ;
- ▶ Estimer un coût à neuf complet : coûts directs, coûts indirects et profit de l'entrepreneur, à partir des sources de données reconnues ;
- ▶ Identifier et mesurer les trois catégories de dépréciation (physique, fonctionnelle, économique) et distinguer le curable de l'incurable ;
- ▶ Appliquer la méthode âge/vie modifiée et interpréter l'âge effectif ;
- ▶ Évaluer le terrain séparément par les cinq méthodes reconnues ;
- ▶ Conduire une évaluation complète par la méthode du coût et situer son résultat par rapport aux autres méthodes.

10.1 Fondements et logique économique

10.1.1 Le principe de substitution appliqué au coût

La méthode du coût est l'application la plus directe du principe de substitution étudié à la séance 3. En comparaison, le substitut est une *autre propriété existante* ; en méthode du coût, le substitut est une *propriété à construire*.

Séance 3 : le principe de substitution fonde aussi la méthode de comparaison.

■ Définition 10.1 — principe de substitution appliqué au coût

Un acheteur rationnel ne paiera pas **plus** pour une propriété existante que le coût de **construire un substitut équivalent**, à condition que le délai de construction soit acceptable et qu'aucune perte d'opportunité ne soit encourue.

Deux réserves de cette définition méritent qu'on s'y arrête, car elles expliquent pourquoi, en marché haussier, des propriétés existantes se vendent parfois *au-dessus* de leur coût de construction. La première est le **délai de construction**. Construire une résidence prend de douze à vingt-quatre mois entre l'achat du terrain et la livraison — davantage encore lorsque le zonage exige des dérogations ou que la main-d'œuvre se fait rare, comme ce fut le cas au Québec au sortir de la pandémie. Or un acheteur pressé — la famille mutée à Gatineau qui doit être installée avant la rentrée scolaire, l'entreprise qui doit ouvrir un point de service avant sa saison forte — accepte de payer une prime pour la disponibilité immédiate. Cette prime n'a rien d'irrationnel : elle est le prix du temps, au même titre que l'intérêt est le prix de l'argent. La seconde réserve est la **perte d'opportunité** encourue pendant le chantier : celui qui choisit de construire paie un loyer ailleurs pendant les travaux, immobilise son capital dans un actif qui ne produit encore aucun service, et supporte seul le risque de dépassement de coûts et d'échéancier. Ces frais implicites, qui n'apparaissent sur aucune soumission d'entrepreneur, s'ajoutent au coût contractuel de construction et rapprochent d'autant le « vrai » coût du substitut du prix demandé pour la propriété existante.

Une fois ces réserves posées, la logique fondamentale de la méthode se déploie en quatre temps qui structurent tout le chapitre : le coût de construction neuve fixe un **plafond** à la valeur ; la dépréciation **réduit** ce plafond à mesure que le bâtiment s'éloigne de l'état neuf ; le terrain, qui ne s'use pas, s'évalue **séparément** comme s'il était vacant ; la somme des deux composantes donne la valeur par le coût. Chaque maillon de cette chaîne est une estimation distincte, avec ses sources, ses techniques et ses marges d'erreur propres — et la qualité de la conclusion finale est celle du maillon le plus faible.

10.1.2 Les hypothèses sous-jacentes

Comme toute méthode, celle du coût repose sur des hypothèses qu'il faut vérifier avant de lui accorder du poids dans la réconciliation finale. La première est que le marché de la construction soit **actif** : la méthode suppose qu'on puisse réellement observer des coûts de construction courants — des soumissions, des permis, des projets livrés récemment. Dans une petite municipalité où personne n'a construit depuis des années, le « coût courant » devient une extrapolation. La deuxième hypothèse est plus subtile : l'équation coût = valeur n'est rigoureusement vraie qu'au moment de la livraison d'un bâtiment **neuf** et conforme à l'utilisation optimale de son site. Dès le lendemain, l'usure commence, et si le bâtiment n'était pas la meilleure réponse au marché — trop grand, mal configuré, mal situé —, l'écart entre son coût et sa valeur existe dès le

À vérifier avant de pondérer la méthode dans la réconciliation (séance 14).

premier jour. La troisième hypothèse est que la dépréciation soit **mesurable** : exercice raisonnable sur un bâtiment de quinze ans, de plus en plus conjectural à mesure que le bâtiment vieillit, car les causes de perte de valeur s'entremêlent et les témoins de marché se raréfient. La quatrième, enfin, est que le terrain ait une valeur **distincte** et estimable — ce qui suppose des ventes de terrains vacants observables ou, à défaut, des techniques indirectes dont la section 10.4 montrera les limites.

⚠ quand les hypothèses ne tiennent plus

Si l'une de ces hypothèses ne tient pas — marché de la construction inactif, dépréciation difficile à mesurer sur un bâtiment centenaire, terrain impossible à isoler —, la fiabilité de la méthode diminue d'autant. C'est la première chose que l'examineur (et le tribunal, en cas de litige) vérifiera dans un rapport : la méthode retenue était-elle appropriée aux circonstances ?

10.1.3 La formule fondamentale

√* Formule 10.1 — méthode du coût

$$V = C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}} \quad (10.1)$$

où V est la valeur estimée de la propriété, C_{neuf} le coût de remplacement (ou de reproduction) à neuf, D_{totale} la dépréciation totale cumulée et V_{terrain} la valeur du terrain, évalué comme s'il était vacant.

💡 Exemple 10.1 — premier survol de la formule

Une propriété présente les paramètres suivants : coût de remplacement à neuf de 350 000 \$, dépréciation cumulée de 85 000 \$ et valeur de terrain de 110 000 \$.

$$\begin{aligned} V &= C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}} \\ &= 350\,000 - 85\,000 + 110\,000 \\ &= \mathbf{375\,000 \$} \end{aligned}$$

Lecture : le bâtiment vaut son coût à neuf *moins* l'usure et l'obsolescence accumulées; on y *ajoute* la valeur du terrain, qui ne se déprécie pas.

Cette formule d'apparence comptable cache une idée économique profonde, qu'il faut garder en tête pour ne pas appliquer la méthode mécaniquement : le coût ne *crée* pas la valeur, il la *borne*. La séance 4 l'a établi — on peut dépenser 600 000 \$ pour construire une maison que le marché ne paiera jamais plus de 450 000 \$, et inversement une propriété peut valoir davantage que son coût lorsque l'offre est contrainte. La méthode du coût ne dit donc pas « la valeur, c'est le coût »; elle dit qu'un marché

concurrentiel, laissé à lui-même, ramène progressivement les prix vers le coût de production du substitut le plus économique, parce que tout écart durable attire les constructeurs (si les prix dépassent les coûts) ou les fait fuir (dans le cas contraire). C'est le même mécanisme qui, en économie industrielle, arrime le prix de long terme au coût marginal. L'évaluateur qui comprend cela sait aussi quand la méthode déraile : dans les marchés où la construction ne peut pas répondre — zonage verrouillé, terrains épuisés, main-d'œuvre indisponible —, le rappel vers le coût peut prendre des années, et l'écart entre coût déprécié et prix de marché devient une donnée d'analyse plutôt qu'une anomalie.

10.1.4 Quand utiliser la méthode du coût ?

La méthode du coût brille là où les deux autres méthodes échouent, et la carte de ses usages privilégiés se lit précisément comme la carte des angles morts de la comparaison et du revenu. Son terrain de prédilection est d'abord la **construction neuve ou quasi neuve** : la dépréciation y est minimale, donc la principale source d'erreur de la méthode disparaît, et le coût réel du projet — contrats, soumissions, décomptes progressifs — est souvent documenté au dollar près. Viennent ensuite les **propriétés à usage spécial** : l'église, l'école, l'hôpital, l'arène, l'usine construite sur mesure autour d'un procédé industriel. Ces immeubles ne se vendent à peu près jamais sur un marché ouvert et ne produisent aucun revenu locatif observable ; faute de comparables et de flux à capitaliser, le coût déprécié est fréquemment la *seule* méthode applicable, et les tribunaux l'admettent comme telle en matière d'expropriation et de fiscalité municipale.

L'**évaluation d'assurance** constitue un troisième usage, imposé cette fois par la nature même du mandat : la police couvre le coût de *reconstruction* du bâtiment — jamais le terrain, qui survit au sinistre. L'évaluateur y calcule un coût à neuf sans même passer par la dépréciation ni par la valeur marchande, ce qui fait de ce mandat un cas d'école de la distinction coût-valeur étudiée à la séance 4. La méthode rend aussi service dans les **marchés inactifs**, où les ventes comparables sont trop rares pour soutenir une grille d'ajustements ; dans l'analyse des **rénovations majeures**, où elle permet de confronter le coût des travaux projetés à la valeur qu'ils ajouteront réellement — confrontation dont le résultat, on le verra, fonde le test curable/incurable ; et pour les **propriétés publiques**, qui n'ont ni revenu ni marché de revente mais qu'il faut bien porter aux livres et assurer.

À l'inverse, la méthode est **moins appropriée** pour les bâtiments très anciens, dont la dépréciation cumulée devient largement conjecturale — sur un triplex centenaire du Vieux-Hull, qui oserait défendre un ratio âge/vie au point de pourcentage près ? Elle l'est aussi pour le résidentiel unifamilial courant, où la comparaison est plus directe et plus fiable ; pour les immeubles à revenus, où la méthode du revenu épouse le raisonnement réel des acheteurs ; et pour les propriétés dont la valeur du terrain domine le bien — un cottage modeste sur un grand terrain riverain de l'Outaouais —,

Usage spécial

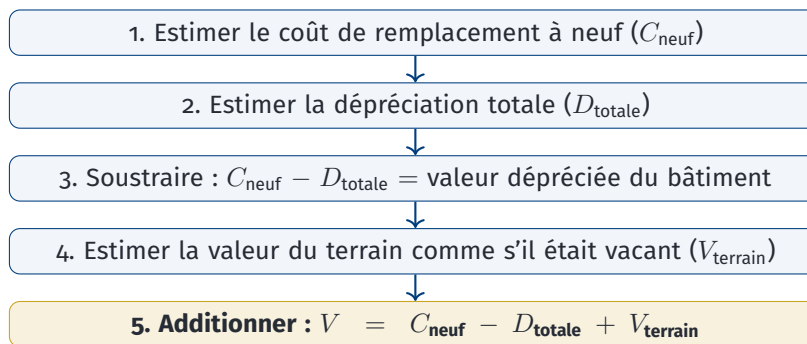
Propriété conçue pour un usage si particulier qu'elle n'a ni comparables ni revenus : église, école, arène, usine sur mesure.

puisque la méthode ne fait alors que répercuter l'estimation du terrain, avec peu de valeur ajoutée analytique.

la méthode de vérification

Dans la pratique québécoise courante, la méthode du coût sert très souvent de **méthode de vérification** : l'évaluateur conclut par la comparaison ou par le revenu, puis vérifie que sa conclusion est plausible au regard du coût. Un écart énorme entre la valeur conclue et le coût déprécié signale soit une erreur, soit un phénomène de marché qu'il faut expliquer dans le rapport (pénurie, surchauffe, terrain dominant).

10.1.5 Le processus en cinq étapes



Les sections qui suivent développent chaque étape : le coût à neuf (section 10.2), la dépréciation (section 10.3), puis le terrain (section 10.4). Le cas complet de la section 10.5 les assemble.

10.2 Le coût à neuf : remplacement ou reproduction

10.2.1 Deux concepts distincts

La première décision de l'évaluateur est le choix du concept de coût. Elle n'est pas anodine : elle change à la fois le montant estimé et le traitement ultérieur de la dépréciation fonctionnelle.

Définition 10.2 — coût de remplacement

Coût de construire un bâtiment ayant la **même utilité** que le sujet, en utilisant les matériaux, normes et techniques **actuels**.

Définition 10.3 — coût de reproduction

Coût de construire une **réplique exacte** du bâtiment sujet, avec les **mêmes matériaux**, le même design et les mêmes techniques de construction.

Le **coût de remplacement** est le concept de travail courant : il élimine d'emblée une partie de l'obsolescence fonctionnelle (on ne « remplacerait » jamais les plafonds de sept pieds ni le filage d'époque), il se mesure sur le marché actuel de la construction, et il correspond à ce qu'un acheteur envisagerait réellement de construire. Le **coût de reproduction**, lui, reproduit fidèlement le bâtiment — défauts et qualités compris. Il est réservé aux bâtiments patrimoniaux, aux édifices historiques et à certaines évaluations d'assurance où la police exige une reconstruction à l'identique.

cohérence coût-dépréciation

Le choix du concept engage la suite du calcul. Si l'on part du coût de *reproduction*, la réplique contient les défauts fonctionnels du sujet : il faudra donc les déduire en dépréciation fonctionnelle. Si l'on part du coût de *remplacement*, une partie de cette obsolescence a déjà disparu du coût : la déduire à nouveau serait un **double comptage**. C'est une erreur classique à l'examen.

Remplacement

Réplique uel l'été, cte y Paris i anctuel et
Assuaptceos, p'ncialisée.

10.2.2 Les quatre méthodes d'estimation du coût à neuf

Méthode	Description	Précision / usage
Comparative (\$/pi²)	Coût unitaire × superficie; le coût unitaire provient de projets comparables ou de manuels de coûts	Bonne. Usage courant en résidentiel
Ventilation (coût unitaire modifié)	Coût par composante principale (fondation, structure, toiture, mécanique, finition)	Très bonne. Bâtiments standards
Quantitative (détaillée)	Estimation détaillée de chaque poste : quantités de matériaux, heures de main-d'œuvre, équipements	Excellente. Projets spéciaux, litiges
Indice temporel	Coût original × indice d'inflation des coûts de construction	Approximative. Vérification rapide

La **méthode comparative** domine la pratique résidentielle : on multiplie la superficie habitable par un coût unitaire tiré des manuels de coûts, ajusté pour la qualité, le nombre d'étages et la région. La **méthode de ventilation** décompose le bâtiment en grandes composantes et attribue un coût à chacune — elle sera approfondie dans le cours IMM1033, entièrement consacré à la méthode du coût. La **méthode quantitative** refait littéralement la soumission de l'entrepreneur, poste par poste : c'est la plus précise et, de loin, la plus coûteuse en temps. L'**indice temporel** revalorise un coût

historique connu (le coût réel de construction d'il y a cinq ans, par exemple) par un indice de coûts de construction : utile en vérification, trop grossier comme méthode principale.

10.2.3 L'anatomie du coût : directs, indirects, profit

Quel que soit le procédé d'estimation, le coût à neuf complet comprend trois blocs.

Définition 10.4 — coûts directs (durs)

Coûts directement liés à la **construction physique** du bâtiment : main-d'œuvre (au Québec, encadrée par les conventions de la CCQ), matériaux, équipement de chantier, sous-traitants spécialisés, excavation et fondations, branchements aux services (eau, égout, électricité). Ils représentent typiquement **65 à 80 %** du coût total.

Définition 10.5 — coûts indirects (mous)

Coûts **non liés directement** à la construction physique : honoraires professionnels (architecte, ingénieur), permis, frais légaux et notariaux, financement intérimaire, taxes et assurances durant le chantier, gestion de projet. Typiquement **10 à 25 %** du coût total.

Définition 10.6 — profit de l'entrepreneur / du promoteur

Rémunération du **risque** et de la coordination du projet, ajoutée aux coûts directs et indirects. Typiquement **5 à 15 %**, selon le marché et le type de projet.

convention du cours

Le profit de l'entrepreneur est présenté **séparément** des coûts indirects, et chaque exemple énonce explicitement ses hypothèses (par exemple : « coûts indirects 15 %, profit 10 %, tous deux calculés sur les coûts directs »). Dans la littérature, certains auteurs intègrent le profit aux indirects; l'important est d'annoncer sa convention et de s'y tenir — c'est aussi ce qu'on attend de vous à l'examen.

10.2.4 Les sources de données de coûts

L'estimation vaut ce que valent ses données, et l'évaluateur chevronné croise systématiquement deux familles de références. La première famille est celle des grands manuels nord-américains. *Marshall & Swift* (CoreLogic), le standard de la profession, publie des coûts unitaires par type de bâtiment, par classe de qualité et par région, sous forme de tables en \$/pi² mises à jour plusieurs fois par année — c'est l'outil naturel de la méthode comparative. *RSMeans* (Gordian) descend d'un cran dans le détail :

Règle d'or : une table nord-américaine s'ajuste toujours au Québec par un facteur de localisation.

ses coûts par poste (bétonnage, charpente, électricité, heure de grutier) alimentent la méthode quantitative et la ventilation, et servent de référence dans les litiges de construction.

La seconde famille est québécoise, et elle joue un double rôle : ancrer les tables continentales dans la réalité locale et fournir des contre-preuves. La **CCQ** (Commission de la construction du Québec) publie les taux horaires des conventions collectives par métier — donnée essentielle, puisque la main-d'œuvre représente environ la moitié des coûts directs et que son encadrement québécois n'a pas d'équivalent nord-américain. La **SCHL** suit les indices de coûts de construction résidentielle et leurs tendances, ce qui permet de dater et d'actualiser une estimation. Les soumissions récentes d'*entrepreneurs locaux* demeurent la validation ultime : rien ne vaut trois soumissions réelles pour tester une table. Enfin, les municipalités compilent les coûts déclarés dans les *permis de construction* — une source imparfaite (les coûts déclarés sont souvent sous-estimés pour réduire les droits), mais utile en ordre de grandeur.

Le facteur de localisation

Les tables Marshall & Swift et RSMeans sont bâties sur des moyennes nord-américaines : elles doivent être ajustées au contexte québécois par un **facteur de localisation** qui capte les écarts de coûts de main-d'œuvre (conventions CCQ), de matériaux et de normes (Code de construction du Québec, exigences d'efficacité énergétique). Dans les exemples du cours, ce facteur est de l'ordre de 1,05 pour Gatineau. Omettre ce facteur est une erreur systématique — et systématiquement pénalisée.

Une dernière précaution concerne la **date** des données de coûts. Les années 2020–2023 ont rappelé brutalement que les coûts de construction ne sont pas une variable tranquille : la pénurie de matériaux et de main-d'œuvre a fait bondir les coûts résidentiels de plusieurs dizaines de points de pourcentage en quelques trimestres, avant que le rythme ne se normalise. Une table de coûts vieille de dix-huit mois peut donc être matériellement fausse. La règle professionnelle est simple : utiliser l'édition la plus récente du manuel, noter sa date dans le rapport, et corriger tout décalage résiduel par l'indice de coûts approprié. À l'examen comme en pratique, un coût unitaire sans date est un coût inutilisable.

10.2.5 Exemple complet d'un coût à neuf

Exemple 10.2 — coût à neuf d'une résidence de Gatineau

Résidence unifamiliale de deux étages, secteur de Gatineau, automne 2026 : superficie habitable de 1 500 pi²; coût unitaire de 185 \$/pi² (Marshall & Swift, qualité bonne, deux étages); facteur de localisation Québec de 1,05. S'ajoutent un garage double de 480 pi² à 75 \$/pi², un sous-sol fini de 750 pi² à 55 \$/pi² et

une terrasse de bois (forfait de 5 500 \$).

Composante	Calcul	Montant
Coût de base	$1\,500 \times 185 \times 1,05$	291 375 \$
Garage double (480 pi ²)	480×75	36 000 \$
Sous-sol fini (750 pi ²)	750×55	41 250 \$
Terrasse de bois	forfait	5 500 \$
Total des coûts directs		374 125 \$

Avec les hypothèses du cas — coûts indirects de 15 % et profit de l'entrepreneur de 10 %, tous deux sur les coûts directs :

$$\text{Coûts directs} = 374\,125 \$$$

$$\text{Coûts indirects (15 \%)} = 374\,125 \times 0,15 = 56\,119 \$$$

$$\text{Profit de l'entrepreneur (10 \%)} = 374\,125 \times 0,10 = 37\,413 \$$$

$$\text{Coût de remplacement à neuf} = 374\,125 + 56\,119 + 37\,413 = \mathbf{467\,657 \$}$$

Ce montant servira de point de départ au cas complet de la section 10.5.

10.3 La dépréciation

10.3.1 Définition et taxonomie

Définition 10.7 — dépréciation

La dépréciation est la **perte de valeur** d'un bâtiment par rapport à son coût de remplacement (ou de reproduction) à neuf, *quelle qu'en soit la cause*.

Le mot recouvre trois phénomènes très différents, que l'évaluateur doit estimer *séparément* :

Formule 10.2 — décomposition de la dépréciation

$$D_{\text{totale}} = D_{\text{physique}} + D_{\text{fonctionnelle}} + D_{\text{économique}} \quad (10.2)$$

La **dépréciation physique** est la plus intuitive : c'est l'usure, le vieillissement, la détérioration des matériaux sous l'action du temps, du climat et de l'occupation — le toit qui arrive en fin de vie, le bardage fatigué, la mécanique qui s'essouffle. Elle frapperait

Trois causes distinctes : l'usure, le design, l'environnement.

même un bâtiment parfaitement conçu et idéalement situé. La **dépréciation fonctionnelle**, elle, ne doit rien au temps qui passe et tout au *design* : c'est l'obsolescence *interne* du bâtiment, l'écart entre ce qu'il est et ce que le marché attend aujourd'hui — configuration inadéquate, cuisine d'origine, plafonds bas, plan de plancher qui condamne une chambre à servir de couloir. Un bâtiment peut être fonctionnellement déprécié dès sa livraison, s'il a été mal conçu. La **dépréciation économique** (ou externe), enfin, prend sa source *hors* de la propriété : l'autoroute qu'on prolonge à deux cents mètres, l'employeur majeur qui ferme, le zonage qui bascule. Le bâtiment n'y est pour rien — et c'est précisément pourquoi, on le verra, on ne peut jamais la « réparer ». Distinguer ces trois causes n'est pas un raffinement académique : chacune se mesure par une technique différente, et les confondre conduit presque toujours à compter deux fois la même perte.

10.3.2 Curable ou incurable : le test économique

Chacune des deux premières catégories se subdivise selon un critère purement économique — et non technique.

Définition 10.8 — dépréciation curable

La correction est **économiquement justifiable** : le coût de la réparation est **inférieur ou égal** à la valeur qu'elle ajoute.

Définition 10.9 — dépréciation incurable

La correction n'est **pas économiquement justifiable** : le coût de la réparation **dépasse** la valeur ajoutée, ou la réparation est matériellement impossible.

Une peinture défraîchie, une toiture à refaire, une cuisine à mettre à jour : le coût des travaux est généralement récupéré (et au-delà) dans le prix de vente — **curable**. Une fondation majeure compromise, une structure inadéquate, des plafonds de sept pieds : corriger coûterait plus que la valeur récupérée, quand c'est seulement possible — **incurable**. La distinction n'est pas académique : elle détermine la *méthode de calcul*. Le curable se mesure par le *coût de la correction* ; l'incurable, par la *perte de valeur résiduelle* (ratio âge/vie, perte de revenu capitalisée ou analyse de paires).

Test curable

Coût de correction $\leq$ valeur ajoutée $\Rightarrow$ curable. Sinon : incurable.

curable ne veut pas dire « réparé »

Un élément est curable dès que sa correction serait rentable, même si le propriétaire actuel n'a aucune intention de faire les travaux. Inversement, un propriétaire peut s'entêter à réparer un élément incurable — cela ne le rend pas curable pour autant. Le test est celui de l'acteur économique rationnel, pas celui du propriétaire en place.

10.3.3 La dépréciation physique

10.3.3.1 Physique curable : l'entretien différé

Définition 10.10 — entretien différé

La dépréciation physique curable correspond à l'**entretien différé** : les travaux de réparation nécessaires et économiquement justifiables au jour de l'évaluation. Elle se mesure par le **coût de la réparation**.

L'inspection en dresse la liste : peinture extérieure (8 000 \$), remplacement de la toiture (12 000 \$), réparation des fenêtres (5 000 \$), remplacement du système de chauffage (6 000 \$)... Chaque poste est chiffré au coût courant des travaux, soumissions ou manuels de coûts à l'appui.

10.3.3.2 Physique incurable : l'usure du temps

La dépréciation physique incurable couvre l'usure normale des composantes *non* visées par l'entretien différé. On distingue les **composantes à courte vie** (revêtements, peinture intérieure, appareils mécaniques : 15 à 25 ans) des **composantes à longue vie** (structure, fondation, charpente : 50 à 100 ans). Sa mesure passe par trois notions d'âge qu'il faut distinguer soigneusement.

Définition 10.11 — âge chronologique, âge effectif, vie utile

L'**âge chronologique** est le nombre d'années écoulées depuis la construction. L'**âge effectif** est l'âge *apparent* du bâtiment compte tenu de son état réel et de son entretien — il peut être inférieur, égal ou supérieur à l'âge chronologique. La **vie utile restante** est la vie utile totale moins l'âge effectif.

Exemple 10.3 — l'âge effectif en pratique

Deux maisons de Gatineau illustrent l'écart entre les deux âges. La première, construite en 2000 (26 ans d'âge chronologique) mais rénovée en profondeur en 2018, présente un âge effectif d'environ **12 ans** : toiture, fenêtres, cuisine et mécanique ont été remis à neuf. La seconde, construite en 2010 (16 ans) mais jamais entretenue — toiture d'origine qui coule, bardage fendillé, mécanique en fin de course —, présente un âge effectif d'environ **25 ans**. C'est l'âge *effectif*, jamais l'âge chronologique, qui entre dans le calcul de la dépréciation.

vies utiles typiques au Québec

Ordres de grandeur de la vie utile totale : résidentiel à ossature de bois, 50 à 60 ans; résidentiel de brique, 60 à 80 ans; commercial, 40 à 50 ans; industriel, 30

à 45 ans. La vie utile économique retenue varie selon le type de bâtiment et la source — chaque exercice du cours énonce donc **explicitement** son hypothèse (par exemple « vie utile économique de 60 ans »). Faites de même dans vos travaux.

10.3.3.3 La méthode âge/vie modifiée

✖ Formule 10.3 — méthode âge/vie modifiée

$$D_{\text{physique incurable}} = \frac{\text{Âge effectif}}{\text{Vie utile totale}} \times (C_{\text{neuf}} - D_{\text{curable}}) \quad (10.3)$$

La logique de la version « modifiée » : on retire *d'abord* l'entretien différé (curable) de la base de calcul, puis on applique le ratio âge effectif / vie utile au *reste*. Retirer les curables d'abord évite de déprécier deux fois les mêmes éléments — une fois par leur coût de réparation, une seconde fois par le ratio d'usure.

💡 Exemple 10.4 — âge/vie modifiée, chiffres du cas

Hypothèses : coût de remplacement à neuf de 467 657 \$; entretien différé (physique curable) de 15 000 \$; âge effectif de 18 ans; vie utile économique de 60 ans.

$$\text{Base de calcul} = 467\,657 - 15\,000 = 452\,657 \$$$

$$D_{\text{phys. incurable}} = \frac{18}{60} \times 452\,657 = 0,30 \times 452\,657 = \mathbf{135\,797 \$}$$

$$D_{\text{physique totale}} = 15\,000 + 135\,797 = \mathbf{150\,797 \$}$$

10.3.4 La dépréciation fonctionnelle

📖 Définition 10.12 — fonctionnelle curable

Obsolescence *interne* dont la correction est économiquement justifiable. Mesure : coût de la mise à jour, moins la valeur récupérable de ce qui est enlevé.

Exemples québécois typiques : cuisine non rénovée depuis trente ans, salle de bain désuète, absence de salle d'eau au rez-de-chaussée, fenêtres à simple vitrage (efficacité énergétique), panneau électrique de 100 A quand l'usage moderne en exige 200 (chauffage électrique, borne de recharge).

■ Définition 10.13 — fonctionnelle incurable

Obsolescence interne dont la correction n'est **pas justifiable** économiquement.
Mesure : perte de revenu ou de valeur *capitalisée*.

Exemples : plafonds de sept pieds au lieu de huit, plan de plancher inadéquat (chambres en enfilade), escalier étroit, chauffage à l'huile sans conversion raisonnable — et le cas particulier de la **sur-amélioration** (*superadequacy*) : la piscine intérieure dans un secteur modeste, dont le coût ne sera jamais récupéré au marché. La sur-amélioration est une dépréciation fonctionnelle même si l'élément est neuf et en parfait état : le marché refuse simplement de la payer.

10.3.5 La dépréciation économique (externe)**■ Définition 10.14 — dépréciation économique**

Perte de valeur causée par des facteurs **extérieurs** au bâtiment et au terrain, sur lesquels le propriétaire n'a **aucun contrôle**. Elle est, par nature, **toujours incurable** : on ne « répare » pas une autoroute.

Les facteurs se rangent en deux familles. Les facteurs **environnementaux** tiennent à l'emplacement physique : la proximité d'une autoroute ou d'une voie ferrée, un site contaminé voisin, une ligne à haute tension, des nuisances sonores ou olfactives, la localisation en zone inondable — autant de réalités que l'acheteur perçoit dès la première visite et qu'il escompte dans son offre. Les facteurs **économiques et réglementaires** sont moins visibles mais tout aussi réels : un changement de zonage défavorable, une récession locale, la fermeture d'un employeur majeur qui vide un quartier de sa demande, la surconstruction d'un secteur qui noie l'offre, ou encore un encadrement des loyers (TAL) qui comprime durablement les revenus qu'un immeuble peut produire. Dans tous les cas, le canal est le même : l'environnement du bien altère les bénéfices que le marché s'attend à en tirer, et la valeur s'ajuste — quelle que soit la qualité intrinsèque du bâtiment.

Externe = toujours incurable.
Aucune exception.

💡 Exemple 10.5 — mesure par analyse de paires — Gatineau

Une maison se trouve près de la nouvelle bretelle de l'autoroute 50. L'analyse de paires — comparaison de ventes semblables *avant* et *après* l'annonce, ou entre le secteur touché et un secteur témoin — indique un escompte d'environ 5 % de la valeur. Sur une propriété de 400 000 \$, la dépréciation externe s'établit donc à $400\,000 \times 0,05 = 20\,000$ \$.

10.3.6 Assembler la dépréciation totale

√× Formule 10.4 — dépréciation totale, forme développée

$$D_{\text{totale}} = D_{\text{phys. curable}} + D_{\text{phys. incurable}} + D_{\text{fonct. curable}} + D_{\text{fonct. incurable}} + D_{\text{économique}} \quad (10.4)$$

Chaque composante est estimée **séparément**, puis additionnée. L'ordre importe : les curables sont retirés **avant** le calcul âge/vie.

💡 Exemple 10.6 — récapitulatif de dépréciation

Sur un bâtiment dont le coût à neuf est de 467 657 \$:

Type	Sous-type	Montant
Physique	Curable (entretien différé)	15 000 \$
Physique	Incurable (âge/vie : 18/60 ans)	135 797 \$
Fonctionnelle	Curable (cuisine à rénover)	12 000 \$
Fonctionnelle	Incurable (plafonds bas)	8 000 \$
Économique	Externe (proximité d'autoroute)	15 000 \$
Dépréciation totale		185 797 \$

Le taux global : $185\,797 / 467\,657 = 39,7\%$ du coût à neuf.

10.3.7 Les méthodes de mesure — panorama

Méthode	Description	Usage
Âge/vie (linéaire)	$D = \frac{\text{âge eff.}}{\text{vie utile}} \times C_{\text{neuf}}$	Simple, approximatif; résidentiel courant
Âge/vie modifiée	Retire d'abord les curables, puis applique le ratio au reste	Plus précise; pratique courante
Ventilation (breakdown)	Chaque type de dépréciation estimé séparément, composante par composante	Très précise; rapports complets
Extraction de marché	$D = C_{\text{neuf}} + V_{\text{terrain}} - \text{prix de vente des comparables}$	Validation par le marché

🏠 recommandation professionnelle

La méthode de ventilation (*breakdown method*) est la plus complète et la plus

fiable : c'est celle qu'exigent les rapports complets d'évaluation conformes aux normes de l'OEAQ. L'extraction de marché, elle, joue un rôle de garde-fou : si les comparables impliquent une dépréciation de 25 % et que votre ventilation en donne 45, l'un des deux calculs se trompe — et le rapport doit expliquer lequel et pourquoi.

10.4 La valeur du terrain

10.4.1 Pourquoi évaluer le terrain séparément ?

Définition 10.15 — postulat du terrain vacant

Dans la méthode du coût, le terrain est évalué **comme s'il était vacant et disponible pour son utilisation optimale**. Le terrain ne se déprécie pas : seules les améliorations (bâtiments) se déprécient.

La séparation n'est pas un caprice comptable : le terrain a une durée de vie infinie, si bien que la dépréciation ne peut s'appliquer qu'au bâtiment. C'est aussi la structure même de la formule (10.1), et une exigence des normes de l'OEAQ et de l'USPAP. La valeur du terrain dépend de sa superficie et de ses dimensions, de la localisation et du zonage, des services publics disponibles, de la topographie et du drainage, de l'accès et de la visibilité — le tout filtré par l'analyse de l'**utilisation optimale** (*highest and best use*) vue à la séance 3, qui guide le choix des comparables.

Le terrain a une durée de vie infinie : il n'entre jamais dans la dépréciation.

10.4.2 Les cinq méthodes d'évaluation du terrain

Méthode	Description	Utilisation
Comparaison directe	Ventes de terrains vacants comparables, ajustées	Privilegiée quand des ventes existent
Extraction	$V_T = \text{prix de vente} - \text{coût déprécié du bâtiment}$	Peu de terrains vacants vendus
Répartition (allocation)	Ratio terrain/valeur totale typique du secteur (p. ex. 25 %)	Approximation, vérification
Capitalisation du loyer foncier	Loyer foncier annuel ÷ taux de capitalisation	Terrains loués (baux emphytéotiques)
Résiduelle	$V_T = V_{\text{projet}} - C_{\text{construction}} - \text{profits}$	Terrains à développer

10.4.2.1 La comparaison directe, méthode reine

 Exemple 10.7 — terrain de Hull par comparaison directe

Terrain sujet : 5 500 pi², secteur Hull (Gatineau), zonage résidentiel, services complets. Trois ventes récentes de terrains vacants du même secteur :

	Terrain A	Terrain B	Terrain C
Prix de vente	105 000 \$	120 000 \$	98 000 \$
Superficie (pi ²)	5 000	6 200	5 500
Prix/pi ²	21,00 \$	19,35 \$	17,82 \$
Date de vente	6 mois	2 mois	9 mois
Localisation	Hull	Hull	Hull (coin)
Ajustement temps	+2 500	+1 000	+3 675
Ajustement superficie	+3 500	-4 900	0
Ajustement localisation	0	0	+5 000
Valeur indiquée	111 000 \$	116 100 \$	106 675 \$

La logique des ajustements est celle de la séance 8 : on ajuste le *comparable* vers le sujet (temps écoulé depuis la vente, écart de superficie, désavantage du lot de coin pour le terrain C). Le terrain B — vente la plus récente, le moins ajusté en proportion — reçoit le plus de poids : $V_{\text{terrain}} \approx 110\,000 \$$.

10.4.2.2 L'extraction

 Formule 10.5 — méthode d'extraction du terrain

$$V_{\text{terrain}} = \text{Prix de vente} - C_{\text{bâtiment déprécié}} \quad (10.5)$$

 Exemple 10.8 — extraction

Une propriété bâtie s'est vendue 450 000 \$. Le coût à neuf de son bâtiment est de 400 000 \$ et sa dépréciation, de 40 % :

$$C_{\text{bâtiment déprécié}} = 400\,000 \times (1 - 0,40) = 240\,000 \$$$

$$V_T = 450\,000 - 240\,000 = 210\,000 \$$$

La méthode dépend entièrement de la qualité de l'estimation de la dépréciation : elle hérite de toutes ses incertitudes.

10.4.2.3 La répartition (allocation)

✓^x Formule 10.6 — méthode de répartition

$$V_{\text{terrain}} = \text{Prix de vente} \times R_T \quad (10.6)$$

où R_T est le ratio terrain/valeur totale typique du secteur.

ratios terrain/total typiques

Ordres de grandeur au Québec : résidentiel unifamilial, 20 à 30 % ; condominiums urbains, 15 à 25 % ; commercial de centre-ville, 30 à 50 % ; rural et agricole, 40 à 60 %. Exemple : sur une propriété de 450 000 \$ en secteur résidentiel où le ratio typique est de 25 %, $V_T = 450\,000 \times 0,25 = 112\,500$ \$. La répartition reste une méthode d'*approximation et de vérification* : les rôles d'évaluation municipaux, qui ventilent terrain et bâtiment, en fournissent une lecture rapide.

Les deux dernières méthodes sont plus spécialisées : la **capitalisation du loyer foncier** s'applique aux terrains loués (baux emphytéotiques, terrains de centres commerciaux), et la **méthode résiduelle** aux terrains à développer, dont la valeur découle de ce qu'un promoteur peut se permettre de payer une fois ses coûts et son profit couverts. Toutes deux sont approfondies dans IMM1033.

10.5 Cas complet : une unifamiliale de Gatineau

Assemblons maintenant les cinq étapes sur un cas unique — celui-là même qui a fourni les chiffres des sections précédentes.

10.5.1 La propriété sujet

Propriété sujet — Gatineau (secteur Hull)				
Type	unifamiliale détachée, 2 étages	Terrain	5 500 pi ²	
Construction	2005 (21 ans)	Structure	bois, fondation de béton	
Âge effectif	18 ans (bon entretien)	Qualité	bonne	
Vie utile totale	60 ans (hypothèse)	État	bon, travaux à prévoir	
Superficie	1 500 pi ² habitables	Chauffage	gaz naturel, air forcé	
Sous-sol fini	750 pi ²	Garage	double, 480 pi ²	

10.5.2 Étape 1 — Le coût de remplacement à neuf

Hypothèses : méthode comparative (Marshall & Swift, facteur Québec 1,05), coûts indirects de 15 % et profit de l'entrepreneur de 10 %, tous deux sur les coûts directs.

Composante	Quantité	Coût/unité	Total
Résidence (× 1,05 localisation)	1 500 pi ²	185 \$/pi ²	291 375 \$
Garage double attaché	480 pi ²	75 \$/pi ²	36 000 \$
Sous-sol fini	750 pi ²	55 \$/pi ²	41 250 \$
Terrasse de bois traité	200 pi ²	27,50 \$/pi ²	5 500 \$
Total des coûts directs			374 125 \$
Coûts indirects (15 %)			56 119 \$
Profit de l'entrepreneur (10 %)			37 413 \$
Coût de remplacement à neuf			467 657 \$

10.5.3 Étape 2 — La dépréciation totale

a) Physique curable (entretien différé). L'inspection relève : remplacement du bardage (8 500 \$), peinture extérieure complète (4 500 \$), réparation de l'asphalte du stationnement (2 000 \$) — total : **15 000 \$**.

b) Physique incurable (âge/vie modifiée).

$$\text{Base} = C_{\text{neuf}} - D_{\text{phys. curable}} = 467\,657 - 15\,000 = 452\,657 \$$$

$$D_{\text{phys. incurable}} = \frac{\text{âge effectif}}{\text{vie utile}} \times \text{Base} = \frac{18}{60} \times 452\,657 = \mathbf{135\,797 \$}$$

c) Fonctionnelle et économique. La fonctionnelle curable comprend la cuisine d'origine à rénover (10 000 \$) et la mise à niveau du panneau électrique de 100 A à 200 A (2 500 \$), soit 12 500 \$. Aucune obsolescence fonctionnelle incurable n'est identifiée, ni aucune dépréciation économique significative dans le secteur : 0 \$ pour ces deux postes.

d) Récapitulatif.

Catégorie	Sous-type	Montant
Physique	Curable (entretien différé)	15 000 \$
Physique	Incurable (âge/vie : 18/60)	135 797 \$
Fonctionnelle	Curable (cuisine, électricité)	12 500 \$
Fonctionnelle	Incurable	0 \$
Économique	Externe	0 \$
Dépréciation totale		163 297 \$

Le taux global : $163\,297 / 467\,657 = 34,9 \%$.

vérification de cohérence

Décomposons le taux global en pourcentage du coût à neuf : physique incurable, $135\,797/467\,657 = 29,0\%$; entretien différé, $3,2\%$; fonctionnelle curable, $2,7\%$ — total $34,9\%$. Le ratio âge/vie seul donne 30% : c'est l'ajout de l'entretien différé et de la dépréciation fonctionnelle qui porte le taux global à près de 35% — ordre de grandeur cohérent pour un bâtiment de 21 ans bien entretenu. Prenez l'habitude de ce type de contre-vérification : un taux global de 60% sur un bâtiment récent, ou de 10% sur un bâtiment cinquantenaire jamais rénové, doit vous alerter.

10.5.4 Étape 3 — La valeur du terrain

La comparaison directe des trois ventes de terrains vacants (section 10.4) conclut à $V_{\text{terrain}} = 110\,000 \$$. Vérification par répartition : au rôle d'évaluation, le terrain ($95\,000 \$$) représente $24,7\%$ du total ($385\,000 \$$); appliquer 25% à la valeur estimée ($\approx 450\,000 \$$) donne $112\,500 \$$ — cohérent.

10.5.5 Étape 4 — La conclusion

Formule 10.7 — conclusion du cas

$$V = C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}} = 467\,657 - 163\,297 + 110\,000 = 414\,360 \$ \quad (10.7)$$

Valeur estimée par la méthode du coût : environ 415 000 \$ (arrondie au 5 000 \$ le plus proche — la précision au dollar serait illusoire).

10.5.6 Mise en perspective

Un résultat de méthode ne se juge jamais isolément : trois indicateurs encadrent celui-ci. L'évaluation municipale (2025) s'établit à $385\,000 \$$: la valeur par le coût lui est supérieure d'environ 8% , ce qui est attendu — le rôle, figé pour un cycle triennal à partir de conditions de marché antérieures, est structurellement conservateur en marché montant. La méthode de comparaison, appliquée à la même propriété dans l'exemple guidé de la séance 9, indiquait environ $450\,000 \$$, au cœur d'une fourchette de comparables ajustés allant de $430\,000$ à $484\,000 \$$. La valeur par le coût se situe donc sous l'indication de marché, avec un écart de $(450\,000 - 414\,360)/450\,000 \approx 8\%$ — assez faible pour confirmer que les deux analyses parlent de la même propriété, assez net pour mériter une explication dans le rapport.

Toujours situer le résultat d'une méthode par rapport aux autres indications disponibles.

pourquoi le coût sous-estime-t-il souvent ?

Cet écart de 8 % est normal et instructif : la méthode du coût tend à **sous-estimer** les propriétés existantes en marché actif, car elle capte mal la dynamique d'offre et de demande — la rareté des maisons disponibles, la prime de disponibilité immédiate, la valeur d'un quartier établi. La séance 14 montrera comment la réconciliation pondère ces indications selon leur fiabilité relative.

10.5.7 Forces et faiblesses de la méthode

Forces	Faiblesses
Applicable à presque tous les bâtiments	Estimation de la dépréciation en partie subjective
Fiable pour le neuf et le quasi-neuf	Moins fiable pour les bâtiments anciens
Indispensable pour les usages spéciaux	Capte mal l'offre et la demande du marché
Base de l'évaluation d'assurance	Terrain parfois difficile à isoler
Vérification des autres méthodes	Coûts de construction volatils
Sépare terrain et bâtiment (utile fiscalement)	Sur-amélioration difficile à mesurer

Ce bilan explique la place particulière de la méthode dans la boîte à outils de l'évaluateur québécois : rarement la vedette en résidentiel courant, jamais absente pour autant. Elle est la méthode de *dernier recours* là où le marché se tait (usages spéciaux, marchés inactifs), la méthode *obligée* de l'assurance, et la méthode *témoin* partout ailleurs — celle qui force l'évaluateur à décomposer la propriété en ses éléments constitutifs et, ce faisant, à comprendre *pourquoi* elle vaut ce qu'elle vaut. Le cours IMM1033, entièrement consacré à la méthode du coût, en reprendra chaque maillon — terrain, coûts, dépréciation — avec la profondeur qu'exige la pratique professionnelle ; les exercices qui suivent consolident d'abord les réflexes essentiels.

10.6 Exercices

Exercice 10.1 — formule fondamentale

Un bâtiment industriel léger présente un coût de remplacement à neuf de 1 250 000 \$, une dépréciation totale estimée à 42 % du coût à neuf et un terrain évalué à 310 000 \$. Calculez la valeur par la méthode du coût, puis indiquez deux raisons pour lesquelles cette méthode est particulièrement pertinente pour ce type de propriété.

 Solution

Dépréciation en dollars : $D = 1\,250\,000 \times 0,42 = 525\,000 \$$.

$$\begin{aligned} V &= C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}} \\ &= 1\,250\,000 - 525\,000 + 310\,000 = \mathbf{1\,035\,000 \$} \end{aligned}$$

Valeur arrondie : environ 1 035 000 \$. Pertinence pour l'industriel : (1) les ventes comparables d'immeubles industriels sont souvent rares (marché mince), ce qui affaiblit la méthode de comparaison; (2) plusieurs bâtiments industriels sont adaptés sur mesure à leur occupant (quasi-usage spécial), de sorte que ni les comparables ni les revenus ne reflètent bien leur valeur pour l'utilisateur.

 Exercice 10.2 — coût à neuf complet

Un plain-pied de 1 350 pi² doit être évalué. Données : coût unitaire de 172 \$/pi² (qualité moyenne), facteur de localisation de 1,04, garage simple de 280 pi² à 70 \$/pi², sous-sol fini de 900 pi² à 52 \$/pi². Hypothèses : coûts indirects de 14 % et profit de l'entrepreneur de 8 %, tous deux sur les coûts directs. Calculez le coût de remplacement à neuf complet.

 Solution

Coûts directs :

$$\text{Résidence} = 1\,350 \times 172 \times 1,04 = 241\,488 \$$$

$$\text{Garage} = 280 \times 70 = 19\,600 \$$$

$$\text{Sous-sol} = 900 \times 52 = 46\,800 \$$$

$$\text{Total des coûts directs} = 241\,488 + 19\,600 + 46\,800 = 307\,888 \$$$

Indirects et profit :

$$\text{Coûts indirects (14 \%)} = 307\,888 \times 0,14 = 43\,104 \$$$

$$\text{Profit (8 \%)} = 307\,888 \times 0,08 = 24\,631 \$$$

$$C_{\text{neuf}} = 307\,888 + 43\,104 + 24\,631 = \mathbf{375\,623 \$}$$

Soit environ 376 000 \$. Remarquez la structure du calcul : les pourcentages d'indirects et de profit s'appliquent aux coûts directs *totaux*, extras compris — pas seulement au coût de base de la résidence.

 Exercice 10.3 — âge/vie modifiée et ventilation

Une résidence présente un coût de remplacement à neuf de 520 000 \$. L'inspection révèle : toiture à remplacer (14 000 \$), peinture extérieure (6 000 \$), salle de bain principale désuète dont la mise à jour est rentable (9 000 \$), et des plafonds de sept pieds au sous-sol dont la perte de valeur au marché est estimée à 11 000 \$.

Le bâtiment a 24 ans d'âge chronologique, mais un entretien exemplaire lui confère un âge effectif de 15 ans; la vie utile économique retenue est de 60 ans. Aucune dépréciation externe. Calculez la dépréciation totale et le taux global de dépréciation.

✓ Solution

Classons d'abord chaque élément. La toiture (14 000 \$) et la peinture (6 000 \$) relèvent de l'entretien différé — physique curable, pour un total de 20 000 \$. La salle de bain (9 000 \$) est une obsolescence de design dont la correction est rentable : fonctionnelle curable. Les plafonds bas (11 000 \$) sont une obsolescence de design impossible à corriger économiquement : fonctionnelle incurable. Aucune dépréciation économique n'est signalée.

Physique incurable par âge/vie modifiée — la base exclut l'entretien différé (mais pas la fonctionnelle, qui ne fait pas partie de l'usure physique) :

$$\text{Base} = 520\,000 - 20\,000 = 500\,000 \$$$

$$D_{\text{phys. incurable}} = \frac{15}{60} \times 500\,000 = 0,25 \times 500\,000 = 125\,000 \$$$

Dépréciation totale :

$$D_{\text{totale}} = 20\,000 + 125\,000 + 9\,000 + 11\,000 + 0 = \mathbf{165\,000 \$}$$

$$\text{Taux global} = \frac{165\,000}{520\,000} = 31,7 \%$$

C'est bien l'âge *effectif* (15 ans) qui entre dans le ratio, et non l'âge chronologique (24 ans) : utiliser 24/60 aurait gonflé la dépréciation physique incurable à 200 000 \$, soit une erreur de 75 000 \$.

Exercice 10.4 — valeur du terrain par extraction et répartition

Dans un secteur où presque aucun terrain vacant ne se vend, vous relevez la vente récente d'une propriété bâtie à 610 000 \$. Vous estimez le coût à neuf de son bâtiment à 560 000 \$ et sa dépréciation à 35 %. **a)** Estimez la valeur du terrain par extraction. **b)** Le rôle d'évaluation du secteur indique un ratio terrain/total typique de 28 % : vérifiez votre résultat par répartition et commentez l'écart.

✓ Solution

a) Extraction.

$$C_{\text{bâtiment déprécié}} = 560\,000 \times (1 - 0,35) = 364\,000 \$$$

$$V_T = 610\,000 - 364\,000 = \mathbf{246\,000 \$}$$

b) Répartition. $V_T = 610\,000 \times 0,28 = 170\,800 \$$. L'écart est important (75 200 \$, soit environ 44 % de plus par extraction). Deux lectures possibles : soit la dépréciation de 35 % est sous-estimée (chaque point de dépréciation en plus réduit la valeur extraite

du terrain de 5 600 \$), soit le ratio de 28 % du rôle est dépassé — fréquent dans les secteurs où la valeur des terrains monte plus vite que celle des bâtiments. L'évaluateur documenterait les deux hypothèses et chercherait une troisième indication (vente de terrain vacant même éloignée, méthode résiduelle) avant de conclure. L'exercice illustre la fragilité de l'extraction : elle hérite de toute l'incertitude de la dépréciation.

Exercice 10.5 — cas intégrateur — méthode complète

Un duplex de Gatineau (secteur Aylmer) doit être évalué par la méthode du coût au 1^{er} septembre 2026. Données : superficie totale de 2 100 pi² à 178 \$/pi² (facteur de localisation déjà inclus); aucun garage; coûts indirects de 15 % et profit de 10 % (sur les coûts directs); entretien différé de 18 000 \$; âge effectif de 22 ans; vie utile de 55 ans; cuisine des deux logements à mettre à jour pour 16 000 \$ (rentable); proximité d'une voie ferrée dont l'analyse de paires indique un escompte de 4 % sur la valeur des propriétés du secteur, estimé ici à 17 000 \$; terrain évalué à 125 000 \$ par comparaison directe. Calculez la valeur par la méthode du coût, en présentant le bordereau complet.

Solution

Étape 1 — Coût à neuf.

$$\text{Coûts directs} = 2\,100 \times 178 = 373\,800 \$$$

$$\text{Indirects (15 \%)} = 373\,800 \times 0,15 = 56\,070 \$$$

$$\text{Profit (10 \%)} = 373\,800 \times 0,10 = 37\,380 \$$$

$$C_{\text{neuf}} = 373\,800 + 56\,070 + 37\,380 = 467\,250 \$$$

Étape 2 — Dépréciation. Physique curable : 18 000 \$. Physique incurable (âge/vie modifiée) :

$$\text{Base} = 467\,250 - 18\,000 = 449\,250 \$$$

$$D_{\text{phys. incurable}} = \frac{22}{55} \times 449\,250 = 0,40 \times 449\,250 = 179\,700 \$$$

Fonctionnelle curable (cuisines) : 16 000 \$. Économique (voie ferrée) : 17 000 \$.

$$D_{\text{totale}} = 18\,000 + 179\,700 + 16\,000 + 17\,000 = 230\,700 \$$$

Taux global : $230\,700 / 467\,250 = 49,4\%$ — élevé mais plausible pour un bâtiment d'âge effectif 22/55 avec obsolescence et nuisance externe.

Étapes 3 et 4 — Terrain et conclusion.

$$V = 467\,250 - 230\,700 + 125\,000 = 361\,550 \$$$

Valeur par la méthode du coût : environ 360 000 \$ (arrondie au 5 000 \$). Dans un rapport réel, ce duplex — un immeuble à revenus — serait évalué principalement par la méthode du revenu (séances 11 et 12) et par comparaison; la méthode du coût jouerait le rôle de vérification.

📌 L'essentiel de la séance

- ▶ **Formule fondamentale** : $V = C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}}$ — le coût plafonne la valeur, la dépréciation l'érode, le terrain s'ajoute.
- ▶ **Remplacement** (même utilité, moyens actuels — concept courant) $\neq$ **reproduction** (réplique exacte — patrimoine, assurance). Le choix engage le traitement de l'obsolescence fonctionnelle : attention au double comptage.
- ▶ **Coût à neuf** = coûts directs (65–80 %) + coûts indirects (10–25 %) + profit de l'entrepreneur (5–15 %); toujours énoncer ses hypothèses et appliquer le facteur de localisation aux tables nord-américaines (Marshall & Swift, RSMeans).
- ▶ **Trois dépréciations** : physique (usure), fonctionnelle (obsolescence interne), économique (externe — toujours incurable).
- ▶ **Test curable/incurable** : la correction est-elle rentable ($\text{coût} \leq \text{valeur ajoutée}$)? Curable $\rightarrow$ coût de correction; incurable $\rightarrow$ perte de valeur résiduelle.
- ▶ **Âge/vie modifiée** : retirer l'entretien différé de la base, puis appliquer âge effectif / vie utile au reste. C'est l'âge *effectif* qui compte, jamais l'âge chronologique.
- ▶ **Terrain** : évalué séparément, comme vacant, à son utilisation optimale — comparaison directe d'abord; extraction, répartition, capitalisation du loyer foncier et méthode résiduelle en appoint.
- ▶ **Vérifications systématiques** : cohérence du taux global de dépréciation avec l'âge du bâtiment; recoupement de la valeur du terrain (rôle municipal); mise en perspective avec les autres méthodes.
- ▶ **Usage privilégié** : neuf, usages spéciaux, assurance, marchés inactifs; **rôle courant** : méthode de vérification. Elle tend à sous-estimer en marché actif.
- ▶ **Arrondir la conclusion** (au 5 000 \$ près) : la précision au dollar est illusoire.

La méthode du revenu — Partie 1 : du revenu brut au RNE

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Troisième et dernière grande méthode : la **méthode du revenu**. Elle change radicalement de point de vue. La comparaison regardait ce que paient les acheteurs; le coût regardait ce que coûterait un substitut; le revenu regarde ce que l'immeuble *rapporte*. Pour un investisseur, un immeuble locatif n'est pas d'abord un assemblage de briques : c'est une machine à produire des flux monétaires, et sa valeur est la valeur présente de ces flux. Cette première séance construit le numérateur de la méthode : le **revenu net d'exploitation** (RNE), obtenu en partant du revenu brut potentiel, en passant par le revenu brut effectif, puis en soustrayant les dépenses d'exploitation. Le tout est ancré dans le contexte locatif québécois — où le Tribunal administratif du logement (TAL) façonne les loyers d'une manière qu'aucun manuel américain ne décrit. La séance 12 s'occupera du dénominateur : le taux.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Énoncer le fondement de la méthode du revenu et la formule de capitalisation directe $V = \text{RNE} / \text{TGA}$;
- ▶ Distinguer capitalisation directe et actualisation des flux (DCF), et savoir quand chacune s'impose;
- ▶ Calculer le revenu brut potentiel (RBP) aux loyers du *marché* et justifier ce choix face aux loyers contractuels;
- ▶ Construire le revenu brut effectif (RBE) : inoccupation, mauvaises créances, revenus accessoires;
- ▶ Classer les dépenses d'exploitation (fixes, variables, réserve) et identifier les exclusions absolues (dette, amortissement, impôt);
- ▶ Reconstruire, normaliser et stabiliser un RNE à partir des états du propriétaire;
- ▶ Mener le calcul complet sur un 6-plex de Gatineau et situer chaque hypothèse dans le cadre québécois (TAL, SCHL, bail résidentiel).

11.1 Le fondement : acheter un flux de revenus

11.1.1 Le principe d'anticipation

Définition 11.1 — principe fondamental de la méthode du revenu

La valeur d'un immeuble à revenus correspond à la **valeur présente des bénéfices futurs** que cet immeuble peut générer pour son propriétaire. Un investisseur rationnel paie en fonction de la capacité de l'immeuble à produire des revenus nets.

La méthode repose sur le **principe d'anticipation** vu à la séance 3 : l'acheteur d'un immeuble locatif acquiert un *flux de revenus futurs*, pas seulement un bâtiment. C'est la méthode privilégiée pour tout ce qui se loue — plex, multilogements, immeubles de bureaux, commerces — parce qu'elle reproduit le raisonnement réel des acheteurs de ces immeubles.

Séance 3 : la valeur naît de l'anticipation des bénéfices futurs.

11.1.2 L'équation fondamentale

Formule 11.1 — capitalisation directe

$$V = \frac{\text{RNE}}{\text{TGA}} \quad (11.1)$$

où V est la valeur de l'immeuble (\$), RNE le revenu net d'exploitation (\$/an) et TGA le taux global d'actualisation (aussi appelé taux de capitalisation).

Exemple 11.1 — première capitalisation

Un immeuble génère un RNE de 60 000 \$ par année. Le TGA observé sur le marché pour ce type d'immeuble est de 5,5 %.

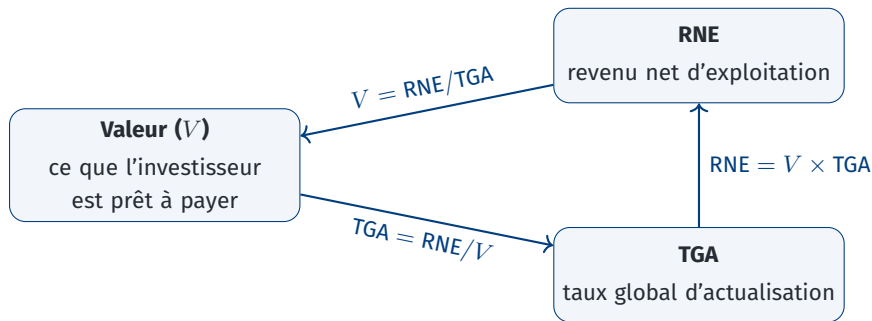
$$V = \frac{60\,000}{0,055} = 1\,090\,909 \$ \approx \mathbf{1\,091\,000 \$}$$

Une division — mais chacun des deux termes condense un travail d'analyse considérable. Ce chapitre construit le numérateur; le chapitre 12, le dénominateur.

Les étudiants qui ont suivi un cours de finance reconnaîtront la parenté : $V = \text{RNE}/\text{TGA}$ est la formule de la **perpétuité** — la valeur présente d'un flux constant qui se répète indéfiniment, égale au flux divisé par le taux d'actualisation. L'immobilier s'y prête mieux que la plupart des actifs : un immeuble bien entretenu produit des loyers sur des décennies, et la réserve pour remplacement (on y viendra) sert justement à rendre ce flux perpétuel en finançant le renouvellement des composantes. La même parenté éclaire le rôle du taux : comme le rendement exigé d'une action ou d'une obligation, le TGA prix le *risque* du flux — un RNE fragile (locataires précaires, immeuble vieillissant, marché en détente) se capitalise à un taux plus élevé, donc à une valeur moindre,

qu'un RNE solide. La séance 12 fera de cette intuition un outil de calcul ; pour l'instant, elle suffit à comprendre pourquoi la qualité de l'analyse du RNE — l'objet de ce chapitre — conditionne tout le reste.

Les trois variables de l'équation forment un triangle : connaissant deux d'entre elles, on déduit toujours la troisième.



L'évaluateur estime le RNE et le TGA pour en déduire la valeur ; l'analyste de marché, à l'inverse, extrait le TGA des ventes où prix et RNE sont connus — c'est l'extraction directe de la séance 12.

11.1.3 Capitalisation directe ou DCF ?

Deux techniques mettent ce principe en œuvre.

■ Définition 11.2 — capitalisation directe

Convertit le RNE **stabilisé d'une seule année** en valeur : $V = RNE / TGA$. Simple et rapide, elle suppose des revenus et des dépenses **stables** et s'appuie sur des **comparables fiables** (ventes d'immeubles à revenus dont on connaît le RNE).

■ Définition 11.3 — actualisation des flux monétaires (DCF)

Actualise **chaque flux futur** sur une période de détention (5 à 10 ans), plus la valeur de revente :

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{V_n}{(1+r)^n} \quad (11.2)$$

Plus complexe mais plus flexible, elle admet des revenus et des dépenses **variables** d'une année à l'autre.

En première approximation : immeuble stabilisé dans un marché actif → capitalisation directe ; flux en transition (loyers sous le marché à rattraper, repositionnement, baux commerciaux échelonnés) → DCF. La séance 12 développe le DCF en détail.

Il faut comprendre que les deux techniques ne s'opposent pas : elles répondent à des questions différentes posées au même principe. La capitalisation directe demande au marché « combien payez-vous, aujourd'hui, pour un dollar de RNE stabilisé de ce type

DCF, directe

Flux année stabilisée, un taux.
Marché à trajectoires atypiques.

d'immeuble? » — et la réponse, le TGA, absorbe implicitement toutes les anticipations de croissance et de risque que les acheteurs partagent. Elle est donc redoutablement fiable quand l'immeuble sujet ressemble aux immeubles dont on extrait le taux, et muette dès qu'il s'en écarte. Le DCF, lui, rend ces anticipations *explicites* : croissance des loyers année par année, rattrapage des baux sous le marché, travaux prévus, revente en fin d'horizon. Cette transparence a un prix — chaque hypothèse explicite est une hypothèse contestable, et un DCF mal discipliné devient une machine à justifier n'importe quel prix. La sagesse professionnelle québécoise tient en une phrase : capitalisation directe comme méthode principale dès que le marché la permet, DCF comme méthode d'appoint lorsque la trajectoire des flux s'écarte du profil stabilisé.

11.1.4 Quelle méthode pour quel immeuble?

Type d'immeuble	Approche privilégiée	Justification
Duplex / triplex	Comparaison + revenu	Marché actif, mais le revenu reste pertinent
Plex (4–5 logements)	Revenu + comparaison	Les acheteurs sont des investisseurs qui analysent les revenus
Multilogements (6+)	Revenu (primaire)	Prix négociés directement sur le RNE
Commercial / bureaux	Revenu (primaire)	Baux complexes, analyse des flux
Industriel	Revenu + coût	Selon le type d'occupant
Unifamiliale	Comparaison	Propriétaire-occupant, pas de revenu

11.2 Les revenus : du potentiel à l'effectif

11.2.1 Le revenu brut potentiel (RBP)

Définition 11.4 — revenu brut potentiel

Le **revenu brut potentiel** (RBP) est le revenu total que l'immeuble pourrait générer si **tous les logements étaient loués à 100 %** aux loyers du marché, sans aucune perte.

Trois précisions font toute la différence entre un RBP correct et un RBP d'examen raté. D'abord, le RBP se calcule aux **loyers du marché**, et non aux loyers des baux en vigueur — distinction capitale au Québec, que la sous-section suivante développe. Ensuite, il suppose une occupation de 100 % : non pas que l'évaluateur croie à la pleine occupation perpétuelle, mais parce que la méthode isole d'abord le potentiel brut de l'immeuble avant d'en retrancher, à l'étape suivante et à un taux de *marché* documenté, la perte d'inoccupation normale. Séparer les deux estimations rend chacune vérifiable ;

RBP : loyers du *marché*, occupation pleine, revenus accessoires exclus (ils entrent au RBE).

les fusionner (« je mets les loyers un peu plus bas pour tenir compte des logements vides ») rend le calcul incontrôlable. Enfin, les revenus accessoires — stationnement, buanderie, entreposage — ne figurent pas au RBP : ils s'ajoutent plus loin, dans le calcul du RBE, parce qu'ils obéissent à une dynamique propre et ne subissent pas l'inoccupation de la même manière que les loyers.

11.2.2 Loyers du marché contre loyers contractuels

Définition 11.5 — loyer du marché vs loyer contractuel

Le **loyer du marché** est celui qu'obtiendrait chaque logement s'il était mis en location aujourd'hui, établi à partir des comparables; il reflète l'offre et la demande actuelles. Le **loyer contractuel** est celui que paie réellement le locataire selon le bail en vigueur.

Dans un marché sans friction, les deux convergeraient au fil des renouvellements. Au Québec, ils divergent durablement.

l'effet TAL sur les loyers contractuels

Le Tribunal administratif du logement encadre les hausses de loyer résidentiel : le locataire peut refuser une augmentation, et le TAL fixe alors le loyer selon ses critères. Résultat : les loyers de locataires de longue date peuvent être **significativement inférieurs** au marché — des écarts de 20 à 30 % ne sont pas rares après dix ans d'occupation continue. L'évaluateur québécois vit donc en permanence avec *deux* grilles de loyers : celle des baux et celle du marché.

Exemple 11.2 — l'écart contractuel-marché sur le 6-plex du chapitre

Aperçu du cas complet de la section 11.5 — un 6-plex de Gatineau :

Logement	Contractuel	Marché	Écart
4½ (locataire depuis 8 ans)	950 \$/mois	1 150 \$/mois	−200 \$
4½ (nouveau bail)	1 100 \$/mois	1 150 \$/mois	−50 \$
4½ (locataire depuis 12 ans)	800 \$/mois	1 150 \$/mois	−350 \$
3½ (locataire depuis 9 ans)	750 \$/mois	950 \$/mois	−200 \$
3½ (locataire depuis 4 ans)	900 \$/mois	950 \$/mois	−50 \$
3½ (nouveau bail)	950 \$/mois	950 \$/mois	0 \$

Écart total : 850 \$/mois, soit 10 200 \$ par année — la trace directe de l'encadrement des loyers. Notez la corrélation parfaite entre l'ancienneté du locataire et la profondeur de l'écart.

⚠ pourquoi le marché, alors que les baux sont opposables ?

Utiliser les loyers du marché au RBP ne nie pas l'existence des baux : cela établit le *potentiel* de l'immeuble, que le roulement naturel des locataires permet de rattraper graduellement. Un acheteur paie pour ce potentiel — en l'escomptant selon la vitesse de rattrapage attendue. Dans une analyse fine (DCF, séance 12), l'écart contractuel-marché se modélise explicitement; en capitalisation directe, on capitalise le RNE au marché et l'on discute l'écart dans la réconciliation. Ce qui est fautif, c'est de mélanger : un RBP mi-contractuel mi-marché ne mesure plus rien.

11.2.3 Les baux au Québec : le cadre juridique

Le **bail résidentiel** est régi par le Code civil du Québec (art. 1851–2000, « Du louage »), et ses traits distinctifs n'ont pas d'équivalent dans le reste de l'Amérique du Nord. Le premier est la **reconduction automatique** : à l'échéance, le bail se renouvelle de plein droit, et le locataire peut refuser la hausse proposée *sans perdre son logement* — ce qui renverse le rapport de force qu'on observe ailleurs, où le refus d'une hausse équivaut à un préavis de départ. En cas de désaccord, c'est le **TAL qui fixe le loyer** selon ses critères réglementaires : le locateur ne peut ni imposer sa hausse ni évincer le locataire récalcitrant. S'y ajoute la **clause G** du bail obligatoire, qui contraint le locateur à divulguer le loyer le plus bas payé au cours des douze derniers mois — un mécanisme de transparence renforcé en 2024 (PL 31) qui freine les remises à niveau abruptes entre deux locataires. Enfin, la durée typique de douze mois avec échéance concentrée au 30 juin produit le folklore bien réel du « bail du 1^{er} juillet » : un marché locatif dont tout le roulement se joue sur quelques semaines d'été, ce que l'évaluateur doit garder en tête lorsqu'il interprète des taux d'inoccupation saisonniers.

Le **bail commercial**, lui, relève du même Code civil mais **sans encadrement** du TAL : liberté contractuelle complète. On y rencontre les types brut, net, net net et triple net — le locataire assumant de plus en plus de charges à mesure qu'on avance dans la liste —, des durées de trois à dix ans avec options de renouvellement, des clauses d'indexation (IPC, pourcentage des ventes) et aucune reconduction automatique. La nature du bail change donc complètement l'analyse des revenus et des dépenses : un triple net transfère presque toutes les dépenses au locataire, ce qui gonfle mécaniquement le ratio RNE/RBE.

Bail résidentiel

C.c.Q., art. 1851–2000;
reconduction automatique; TAL.

11.2.4 La fixation des loyers : le régime 2026 du TAL

📍 nouvelle méthode de fixation depuis le 1^{er} janvier 2026

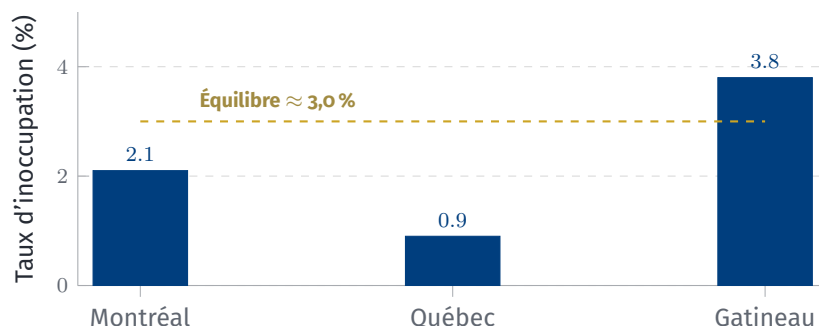
Le critère de base est désormais la **moyenne de l'IPC des trois dernières années**, appliquée au loyer : pour 2026, cet ajustement de base s'établit à **3,1 %**

(baux débutant entre le 2 avril 2026 et le 1^{er} avril 2027). À ce socle s'ajoutent les **variations réelles** des taxes municipales et scolaires et des assurances — répercutées au dollar près, à la hausse comme à la baisse —, ainsi que les **travaux majeurs** admissibles, transférés au loyer à raison de **5 % par année** des dépenses engagées. La partie du loyer liée aux services à la personne (résidences pour aînés) suit un régime distinct, indexée à 6,7 %. Le locataire conserve dans tous les cas le droit de refuser la hausse, le TAL tranchant alors selon ces critères. L'ancien régime — le calcul poste par poste des dépenses d'énergie, d'entretien et de services de la « Section G » — ne s'applique plus qu'aux avis donnés avant 2026.

Pour l'évaluateur, trois conséquences : la croissance des revenus résidentiels devient plus *prévisible*, ancrée sur l'IPC; les travaux majeurs se répercutent *graduellement* (5 %/an) plutôt qu'en bloc; et ces paramètres balisent directement les hypothèses de croissance du DCF (séance 12). Un rapport qui projette 6 % de croissance annuelle des loyers résidentiels au Québec devra expliquer comment il contourne le régime du TAL — roulement de locataires, logements neufs exemptés, ou optimisme injustifiable.

11.2.5 L'inoccupation : les données SCHL

Chaque octobre, la SCHL publie son *Rapport sur le marché locatif*, la référence pour les taux d'inoccupation des immeubles de trois logements et plus. Repères d'octobre 2025 :



SCHL, oct. 2025 : Montréal 2,1 %; Québec 0,9 %; Gatineau 3,8 %.
Équilibre ≈ 3 %.

Le seuil d'environ 3 % marque l'**équilibre** du marché locatif : en dessous, la pénurie pousse loyers et valeurs à la hausse; au-dessus, le marché se détend. Montréal (2,1 %) et surtout Québec (0,9 %) demeurent sous l'équilibre; **Gatineau, à 3,8 %, est en détente** — une donnée qui pèsera sur le choix du taux d'inoccupation du cas complet.

11.2.6 Les revenus accessoires

Au-delà des loyers, l'immeuble génère des **revenus accessoires** qu'il faut recenser exhaustivement : stationnement (typiquement 50 à 150 \$/mois par place à Gatineau), buanderie payante, entreposage (casiers), baux d'antennes de télécommunications

sur le toit, distributrices, panneaux publicitaires sur la façade. Sur un immeuble de taille moyenne, ils représentent souvent 3 à 6 % du revenu total — les oublier, c'est sous-évaluer d'autant.

Deux nuances de traitement méritent l'attention. D'une part, tous les revenus accessoires ne se valent pas en *qualité* : un bail d'antenne de télécommunications signé pour dix ans avec un opérateur national est un flux quasi obligataire, tandis que les recettes de distributrices fluctuent avec l'occupation. Dans une analyse fine, on peut capitaliser séparément un bail d'antenne à un taux plus bas que le reste de l'immeuble. D'autre part, il faut se garder de compter en revenu accessoire ce qui est déjà dans le loyer : si les baux incluent une place de stationnement, la « louer » une seconde fois dans le calcul gonfle fictivement le RBE. La règle est la même que partout ailleurs dans la méthode : chaque dollar de revenu doit avoir une source contractuelle ou de marché identifiable, et n'être compté qu'une fois.

11.2.7 Le revenu brut effectif (RBE)

√* Formule 11.2 — revenu brut effectif

$$\text{RBE} = \text{RBP} - \text{Inoccupation} - \text{Mauvaises créances} + \text{Autres revenus} \quad (11.3)$$

Ordres de grandeur des pertes : inoccupation, 2 à 5 % du RBP selon la région et le segment; **mauvaises créances** (loyers impayés, frais de recouvrement), 0,5 à 2 %; total des pertes, 3 à 7 % du RBP. Deux réflexes professionnels : le taux d'inoccupation retenu est un taux de *marché à long terme* (même si l'immeuble est plein aujourd'hui — la pleine occupation permanente n'existe pas), et il se *justifie par une source* (SCHL, enquêtes locales).

💡 Exemple 11.3 — du RBP au RBE en cascade

Immeuble dont le RBP est de 72 000 \$; inoccupation de 3 %, mauvaises créances de 1 %, revenus accessoires de 3 600 \$:

$$\text{RBE} = 72\,000 - \underbrace{2\,160}_{3\%} - \underbrace{720}_{1\%} + 3\,600 = \mathbf{72\,720 \$}$$

Les pertes se calculent sur le RBP (les loyers), jamais sur les revenus accessoires — une place de stationnement ne fait pas de mauvaise créance distincte de celle du logement.

11.3 Les dépenses d'exploitation

Si les revenus se laissent lire dans les baux, les dépenses, elles, se cachent partout : dans les avis d'imposition, les polices d'assurance, les factures d'Hydro-Québec, les contrats de déneigement — et parfois nulle part, quand le propriétaire fait lui-même le travail sans se payer. La définition de référence est pourtant simple : les **dépenses d'exploitation** sont les débours *récurrents et nécessaires* pour maintenir les revenus de l'immeuble. Chaque mot compte. *Récurrents* : la dépense revient d'année en année, au moins en espérance — ce qui exclut le remplacement ponctuel d'une toiture, mais inclut la provision annuelle qui l'anticipe. *Nécessaires pour maintenir les revenus* : sans entretien, sans assurance, sans déneigement, les loyers finissent par s'effondrer — alors que l'immeuble produirait exactement les mêmes loyers sans hypothèque et sans l'impôt personnel du propriétaire, ce qui annonce déjà les exclusions absolues traitées plus loin dans cette section. La classification standard range ces dépenses en trois blocs, du plus prévisible au plus discrétionnaire.

11.3.1 Trois blocs : fixes, variables, réserve

Définition 11.6 — dépenses fixes

Dépenses qui ne varient pas (ou peu) avec le taux d'occupation : **taxes foncières** (municipales et scolaires) et **assurances** (immeuble et responsabilité civile).

Définition 11.7 — dépenses variables

Dépenses qui fluctuent avec l'occupation ou l'utilisation : entretien et réparations, énergie des espaces communs, gestion immobilière, conciergerie, déneigement, entretien paysager, publicité et mise en location.

Définition 11.8 — réserve pour remplacement

Provision annuelle pour le remplacement des composantes à **durée de vie limitée** (toiture, fenêtres, chauffe-eau, électroménagers). Typiquement 2 à 5 % du RBE. Aussi appelée « réserve structurale ».

11.3.1.1 Les dépenses fixes de plus près

Les **taxes foncières** reposent sur la valeur inscrite au rôle d'évaluation (cycle triennal), multipliée par les taux de la municipalité — à Gatineau, la taxation se fait par unité de voisinage depuis 2024, avec un taux effectif variant selon la catégorie et le secteur (hypothèse illustrative du cas : environ 1,3 % de la valeur au rôle). Les **assurances** couvrent l'immeuble (incendie, dégâts d'eau, vandalisme) et la responsabilité civile ;

elles sont en forte hausse au Québec depuis 2020 et représentent typiquement 0,3 à 0,6 % de la valeur du bâtiment.

valider plutôt qu'estimer

Pour les deux dépenses fixes, l'évaluateur ne devine pas : il demande les **avis d'imposition** et les **polices d'assurance**. Ce sont des documents objectifs, disponibles, vérifiables — les utiliser (et le mentionner au rapport) est une exigence élémentaire de diligence.

11.3.1.2 Les dépenses variables : ordres de grandeur québécois

Dépense	Estimation typique	Commentaire Québec
Entretien / réparations	3–7 % du RBE	Plus élevé pour les immeubles anciens
Énergie (propriétaire)	800–1500 \$/log./an	Si le chauffage est inclus; Hydro-Québec
Gestion immobilière	5–8 % du RBE	Autogéré : imputer $\approx$ 5 % quand même
Conciergerie	3 000–8 000 \$/an	Selon la taille de l'immeuble
Déneigement	2 000–5 000 \$/an	Indispensable au Québec
Entretien paysager	1 000–3 000 \$/an	Gazon, haies, été
Publicité / mise en location	0,5–1 % du RBE	Annonces, enquêtes de crédit
Divers / imprévus	1–2 % du RBE	Marge de prudence

la gestion « gratuite » n'existe pas

Beaucoup de petits immeubles québécois sont autogérés par leur propriétaire, qui ne se verse aucun salaire. Le RNE économique doit quand même imputer des frais de gestion ($\approx$ 5 % du RBE) : le travail de gestion a une valeur de marché, et l'acheteur — qui devra gérer ou faire gérer — l'intégrera à son calcul. Omettre la gestion gonfle artificiellement le RNE, donc la valeur. C'est l'un des ajustements de normalisation les plus fréquents.

11.3.1.3 La réserve pour remplacement, composante par composante

Exemple 11.4 — réserve annuelle d'un 6-plex

Estimation des composantes à durée de vie limitée d'un 6-plex :

Composante	Coût estimé	Durée de vie
Toiture	25 000–40 000 \$	20–25 ans
Fenêtres	20 000–35 000 \$	25–30 ans
Chauffe-eau (par logement)	1 500–2 500 \$	10–12 ans
Électroménagers (par logement)	3 000–5 000 \$	10–15 ans
Revêtement extérieur	15 000–30 000 \$	25–35 ans
Système de chauffage	10 000–20 000 \$	20–25 ans
Total estimé	≈ 120 000 \$	—
Réserve annuelle	≈ 5 000–6 000 \$/an	—

Le principe : diviser le coût de chaque composante par sa durée de vie, puis sommer. La réserve maintient le *potentiel de revenu* de l'immeuble — sans elle, le RNE d'aujourd'hui se paie en effondrement du RNE de demain.

La réserve est aussi le poste le plus débattu de l'état des dépenses, car peu de propriétaires la provisionnent réellement : elle n'existe souvent que dans le calcul de l'évaluateur. Certains praticiens l'omettent et compensent par un TGA plus élevé ; d'autres — c'est la position de ce cours — l'incluent systématiquement, parce qu'un RNE qui ignore l'usure programmée des composantes n'est pas un revenu *durable*, et que la cohérence avec les comparables l'exige : si le TGA a été extrait de ventes analysées avec réserve, il doit s'appliquer à un RNE calculé avec réserve. Mélanger les conventions — RNE sans réserve du sujet, TGA extrait de RNE avec réserve — produit une erreur silencieuse de 5 à 10 % de la valeur, indétectable dans le rapport final. Encore une fois : annoncez votre convention, et tenez-la d'un bout à l'autre du calcul.

11.3.2 Les exclusions absolues

⚠ à ne JAMAIS inclure dans les dépenses d'exploitation

- ▶ le **service de la dette** (paiements hypothécaires);
- ▶ l'**amortissement comptable**;
- ▶ l'**impôt sur le revenu** du propriétaire;
- ▶ les **dépenses en capital** (améliorations majeures).

C'est l'erreur la plus fréquente — et la plus coûteuse — des débutants.

Le raisonnement mérite d'être maîtrisé, pas seulement mémorisé. Le RNE mesure la performance *économique de l'immeuble*, indépendamment de la structure de financement et de la situation fiscale du propriétaire. La dette, d'abord, est un choix de l'*investisseur* et non une caractéristique de l'immeuble : le même 6-plex vaut la même chose qu'il soit acheté comptant ou financé à 80 %, et deux acheteurs aux montages

Le RNE appartient à l'immeuble; la dette et l'impôt appartiennent au propriétaire.

financiers opposés doivent aboutir à la même valeur marchande. Inclure l'hypothèque dans les dépenses rendrait la « valeur » dépendante du financement particulier de chaque acheteur — un non-sens conceptuel, et la source de l'erreur chiffrée à l'exercice 11.5. L'impôt sur le revenu, de même, dépend du contribuable : particulier, société par actions, fonds de placement immobilier — chacun paie un taux différent sur le même flux, et l'amortissement fiscal est un avantage propre à chacun. L'immeuble, lui, génère le même RNE pour tout propriétaire, et c'est précisément cette invariance qui fait du RNE la bonne mesure de sa performance. Les dépenses en capital, enfin, ne sont pas des charges récurrentes d'exploitation : refaire une toiture n'appauvrit pas l'année du chantier de 34 000 \$ — c'est un investissement dont bénéficieront vingt années d'exploitation, et qui entre donc dans le calcul lissé, par la réserve pour remplacement.

11.3.3 Les ratios de contrôle

Type d'immeuble	Dépenses/RBE	RNE/RBE
Plex (2–5 logements)	30–40 %	60–70 %
Multilogements (6–24 logements)	35–45 %	55–65 %
Multilogements (25+ logements)	40–50 %	50–60 %
Bureau (bail brut)	40–50 %	50–60 %
Commerce (triple net)	5–15 %	85–95 %
Industriel (net)	10–25 %	75–90 %

Ces ratios sont des *guides de vraisemblance*, pas des normes : chaque immeuble s'analyse individuellement. Chauffage inclus ou conciergerie sur place tirent le ratio vers le haut ; le climat québécois y ajoute structurellement le chauffage et le déneigement. Un état des dépenses qui sort de la fourchette de son segment appelle une explication — ou une correction.

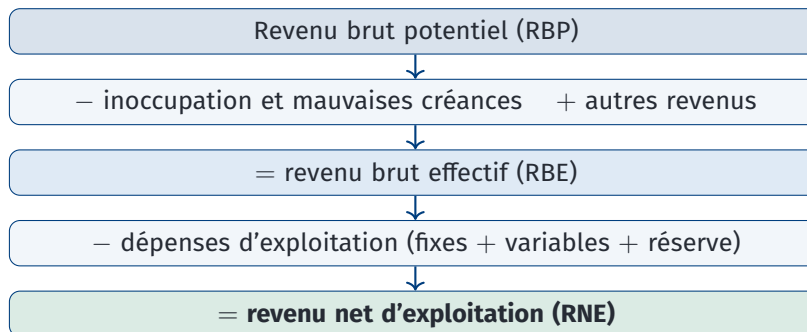
L'écart spectaculaire du bail commercial **triple net** (5 à 15 % de dépenses seulement) mérite un mot : il ne signifie pas que ces immeubles coûtent moins cher à exploiter, mais que le *locataire* assume directement taxes, assurances et entretien. Le RNE du propriétaire s'en trouve mécaniquement rapproché du revenu brut — et le risque, transféré : si le locataire fait défaut, le propriétaire récupère non seulement un local vide, mais toutes les charges qu'il avait externalisées. C'est pourquoi les immeubles triple net se capitalisent souvent à des taux qui reflètent davantage la solidité financière du locataire (son « covenant », dans le jargon) que la brique elle-même : évaluer un commerce loué vingt ans à une chaîne nationale, c'est presque évaluer une obligation de cette chaîne. Le réflexe à retenir : avant de comparer deux ratios de dépenses — ou deux TGA —, toujours vérifier que les baux mettent les mêmes charges du même côté.

11.4 Le RNE : reconstruction, normalisation, stabilisation

11.4.1 La chaîne complète

√x Formule 11.3 — chaîne du RNE

$$\begin{aligned}
 \text{RBP} &= \text{somme des loyers du marché (100 \% d'occupation)} \\
 \text{RBE} &= \text{RBP} - \text{Inoccupation} - \text{Mauvaises créances} + \text{Autres revenus} \\
 \text{RNE} &= \text{RBE} - \text{Dépenses d'exploitation} \quad (11.4)
 \end{aligned}$$



Le RNE est le *numérateur* de la capitalisation directe : toute erreur s’y répercute directement sur la valeur, amplifiée par la division. À un TGA de 5,5 %, chaque dollar de RNE erroné déplace la valeur d’environ 18 \$.

1/0,055 ≈ 18,2 : le multiplicateur d’erreur du RNE.

11.4.2 Pourquoi « reconstruire » le RNE ?

Les états financiers du propriétaire ne reflètent pas nécessairement le RNE *économique* de l’immeuble : ils mélangent loyers contractuels et marché, incluent l’hypothèque et l’amortissement, omettent la gestion autogérée et la réserve, et charrient des dépenses ponctuelles. L’évaluateur **reconstruit** donc le RNE en ajustant les données comptables des deux côtés de l’état des résultats. Côté revenus, il remplace les loyers contractuels par les loyers du *marché*, applique un taux d’inoccupation de marché même si l’immeuble affiche complet, estime les mauvaises créances au taux normal du segment et recense un à un les revenus accessoires que la comptabilité du propriétaire agrège ou oublie. Côté dépenses, il retire ce qui n’appartient pas à l’exploitation — la dette, l’impôt, l’amortissement —, ajoute ce que la comptabilité omet — les frais de gestion d’un immeuble autogéré, la réserve pour remplacement —, écarte les dépenses non récurrentes et ramène aux valeurs de marché les montants atypiques, qu’ils trahissent la négligence (entretien famélique d’un propriétaire qui laisse dépérir) ou

la générosité comptable (salaire du conjoint passé en conciergerie). Le résultat n'est plus l'état des résultats du propriétaire : c'est l'état des résultats de l'*immeuble*.

Définition 11.9 — normalisation et stabilisation

Normaliser : ajuster revenus et dépenses pour refléter ce qui est typique du marché et de l'immeuble (éliminer le non-récurrent, corriger le sous- ou surestimé, appliquer les taux de marché, recouper avec les ratios). **Stabiliser** : projeter un RNE représentatif d'une année *typique* — ni la meilleure ni la pire —, à taux d'occupation normal et à dépenses normales. C'est ce RNE stabilisé, et lui seul, que capitalise la méthode directe.

trois à cinq ans d'états financiers

En pratique, l'évaluateur demande **trois à cinq années** d'états financiers. Une seule année peut être trompeuse : un toit refait gonfle les dépenses, un logement vacant six mois creuse les revenus. La série révèle les tendances et permet de distinguer le structurel du ponctuel. Elle révèle aussi, parfois, ce qu'on préférerait ne pas voir : un entretien qui décroît d'année en année pendant que l'immeuble vieillit est le signe classique du propriétaire qui « habille » son RNE avant la mise en vente — et la raison pour laquelle le réviseur expérimenté lit la *trajectoire* des postes autant que leur niveau.

11.5 Cas complet : un 6-plex à Gatineau

Il est temps d'assembler la chaîne entière sur un immeuble unique — celui dont les loyers ont déjà servi d'illustration à la section 11.2. Le cas est construit pour concentrer les situations types du marché québécois : des baux d'ancienneté variable qui creusent l'écart contractuel-marché, une autogestion qui masque le coût réel de la gestion, une hypothèque bien visible qu'il faudra ignorer, et des documents officiels (avis d'imposition, police d'assurance) qui ancrent les dépenses fixes. Suivez chaque étape avec le réflexe du réviseur : d'où vient ce chiffre, et pourrais-je le défendre ?

11.5.1 L'immeuble et le mandat

6-plex — secteur Hull, Gatineau (évaluation : automne 2026)			
Type	6-plex résidentiel, 1985	Valeur au rôle	520 000 \$
Composition	3 × 4½ et 3 × 3½	Taxes foncières	7 800 \$/an (avis)
Stationnements	4 places extérieures	Assurances	3 200 \$/an (police)
Buanderie	commune, payante	Gestion	autogéré
Chauffage	aux frais des locataires	Hypothèque	2 800 \$/mois (exclue du RNE!)
État	bon, partiellement rénové		

11.5.2 Étape 1 — Le RBP aux loyers du marché

Logement	Type	Contractuel	Marché	Annuel (marché)
1	4½	950 \$/mois	1 150 \$/mois	13 800 \$
2	4½	1 100 \$/mois	1 150 \$/mois	13 800 \$
3	4½	800 \$/mois	1 150 \$/mois	13 800 \$
4	3½	750 \$/mois	950 \$/mois	11 400 \$
5	3½	900 \$/mois	950 \$/mois	11 400 \$
6	3½	950 \$/mois	950 \$/mois	11 400 \$
Total RBP (loyers du marché)				75 600 \$

Les loyers contractuels totalisent 65 400 \$ par année, contre 75 600 \$ au marché : un écart de 10 200 \$ (13,5 %), conséquence directe de l'encadrement des loyers sur des baux anciens.

11.5.3 Étape 2 — Du RBP au RBE

Poste	Calcul	Montant
Revenu brut potentiel (RBP)		75 600 \$
Moins : inoccupation (3,0 %)	$75\,600 \times 0,03$	-2 268 \$
Moins : mauvaises créances (1,0 %)	$75\,600 \times 0,01$	-756 \$
Plus : stationnement (4 places à 75 \$/mois)	$4 \times 75 \times 12$	+3 600 \$
Plus : buanderie	estimé	+1 200 \$
Revenu brut effectif (RBE)		77 376 \$

justification des taux — à imiter dans vos travaux

Inoccupation : la SCHL observe **3,8 %** à Gatineau (octobre 2025); l'hypothèse retenue est de **3,0 %** à long terme, le taux d'équilibre — le 3,8 % courant reflète une détente que rien n'indique comme permanente. Mauvaises créances : 1,0 %, pratique standard. Chaque taux est *sourcé et motivé* : c'est exactement le niveau de justification attendu à l'examen et dans un rapport.

11.5.4 Étape 3 — Les dépenses d'exploitation

Dépense	Montant	Note
Fixes : taxes foncières	7 800 \$	avis d'imposition
Fixes : assurances	3 200 \$	police en vigueur
Entretien et réparations	3 500 \$	≈ 4,5 % du RBE
Énergie (espaces communs)	1 800 \$	électricité, éclairage
Gestion immobilière (5 %)	3 869 \$	$77\,376 \times 0,05$ — imputée malgré l'autogestion
Conciergerie	2 400 \$	entretien des communs
Déneigement	2 500 \$	contrat annuel
Entretien paysager	1 000 \$	été
Réserve pour remplacement	4 500 \$	≈ 5,8 % du RBE
Total des dépenses	30 569 \$	39,5 % du RBE

Remarquez ce qui *ne figure pas* au tableau : l'hypothèque de 2 800 \$/mois (33 600 \$ par année!). L'inclure aurait presque doublé les « dépenses » et détruit le calcul.

11.5.5 Étape 4 — Le RNE et sa vérification

Formule 11.4 — RNE du cas

$$\begin{aligned}
 \text{RBP (loyers du marché)} &= 75\,600 \$ \\
 - \text{inoccupation (3,0 \%)} &= -2\,268 \$ \\
 - \text{mauvaises créances (1,0 \%)} &= -756 \$ \\
 + \text{autres revenus} &= +4\,800 \$ \\
 \text{RBE} &= 77\,376 \$ \\
 - \text{dépenses d'exploitation} &= -30\,569 \$ \\
 \text{RNE} &= \mathbf{46\,807 \$} \quad (11.5)
 \end{aligned}$$

Contrôle par les ratios : dépenses/RBE = $30\,569/77\,376 = 39,5\%$ et RNE/RBE = $60,5\%$ — au cœur de la fourchette de marché d'un immeuble de cette taille (35-45 % de dépenses). Le calcul est vraisemblable.

Valeur indicative : si le TGA de marché est de 5,5 % (il sera extrait rigoureusement à la séance 12),

$$V = \frac{46\,807}{0,055} = 851\,036 \$ \approx \mathbf{851\,000 \$}.$$

Prenez un instant pour mesurer le chemin parcouru : partis d'une liasse de baux, d'un avis d'imposition, d'une police d'assurance et des états financiers d'un propriétaire autogéré, nous avons produit un RNE économique dont chaque ligne est sourcée, normalisée et défendable. C'est ce travail — et non la division finale — qui distingue l'évaluation professionnelle du calcul de coin de table. Notez aussi ce que la valeur indicative de 851 000 \$ dit du marché : rapportée au RBP de 75 600 \$, elle représente un multiplicateur d'environ 11,3 fois le revenu brut — un ordre de grandeur que les courtiers en immeubles multirésidentiels de l'Outaouais manient quotidiennement, et qui servira de recoupement à la séance 12 quand les multiplicateurs bruts (MRB) seront formellement introduits.

11.6 Le contexte locatif québécois : synthèse pour l'évaluateur

11.6.1 Le TAL en bref

Définition 11.10 — Tribunal administratif du logement

Le TAL (anciennement la Régie du logement, jusqu'en 2020) encadre les relations entre locateurs et locataires pour les logements résidentiels au Québec. Il fixe les augmentations de loyer en cas de désaccord, autorise ou refuse les reprises de logement, tranche les litiges, ordonne des réparations et autorise les résiliations de bail.

Son impact sur l'évaluation se déploie en cascade. Parce que le locataire peut refuser une hausse sans perdre son logement, les loyers contractuels des locataires de longue date glissent *sous le marché* — premier effet. Parce que l'ajustement de base est désormais arrimé à l'IPC de trois ans, la croissance des revenus résidentiels est *balisée* et prévisible — deuxième effet, qui discipline les projections. La combinaison des deux creuse un écart *durable* entre le RBP contractuel et le RBP au marché, écart qui pèse sur la valeur à court terme : l'acheteur paie pour des revenus qu'il ne touchera pas immédiatement. Mais cet écart n'est pas une perte sèche — il se résorbe *graduellement*, au rythme du roulement naturel des locataires, et c'est précisément cette trajectoire de rattrapage que le DCF de la séance 12 saura modéliser là où la capitalisation directe ne peut que la constater.

11.6.2 Le marché locatif, tendances 2024–2026

Le marché québécois combine une croissance démographique soutenue, des coûts de construction élevés et une offre locative accrue qui produit une **détente graduelle** depuis 2024–2025, après l'épisode de taux d'intérêt 2022–2024 qui avait comprimé la rentabilité. Repères SCHL (octobre 2025) : Montréal, inoccupation 2,1 % et loyer moyen deux chambres $\approx 1\,175 \$$; Québec, 0,9 % et $\approx 1\,160 \$$; Gatineau, 3,8 % et $\approx 1\,420 \$$ — marché en détente, mais loyer moyen le plus élevé au Québec, effet de la proximité d'Ottawa.

Ce dernier chiffre surprend toujours les étudiants et mérite explication. Le marché locatif de Gatineau vit en symbiose avec celui d'Ottawa : une partie substantielle des locataires travaille de l'autre côté de la rivière, où les salaires fédéraux sont élevés et les loyers ontariens — non encadrés de la même manière — nettement supérieurs. Gatineau offre donc aux ménages de la capitale fédérale un arbitrage loyer-navettage qui soutient ses loyers au-dessus de la moyenne québécoise, tout en les maintenant sous les niveaux d'Ottawa. Pour l'évaluateur, cette situation frontalière a deux conséquences pratiques : les comparables de loyers doivent rester du côté québécois (le cadre juridique ontarien rend les loyers d'Ottawa non comparables), mais la conjoncture de l'emploi fédéral — embauches, télétravail, compressions — est une variable d'analyse de marché aussi importante à Gatineau que l'économie locale elle-même.

11.6.3 La liste de vigilance de l'évaluateur québécois

★ six points de vigilance — immeubles locatifs au Québec

Devant tout immeuble locatif québécois, six réflexes. **Un** : reconstituer le RBP aux loyers du marché et chiffrer l'écart contractuel-marché — il y en a presque toujours un. **Deux** : vérifier qui paie le chauffage, car la réponse déplace 800 à 1 500 \$/logement/an d'un côté ou de l'autre de l'état des dépenses. **Trois** : se rappeler le « bail du 1^{er} juillet » — échéances concentrées au 30 juin, roulement et remise en location saisonniers, taux d'inoccupation à interpréter en conséquence. **Quatre** : intégrer l'encadrement du TAL, dont l'ajustement de base (moyenne de l'IPC sur trois ans; 3,1 % pour 2026) balise toute projection de croissance des loyers. **Cinq** : tenir compte de la clause G — la divulgation du loyer le plus bas des douze derniers mois (PL 31, 2024) freine les remises à niveau espérées. **Six** : sourcer chaque hypothèse — loyers, inoccupation et dépenses se valident avec la SCHL et les associations de propriétaires, pas au jugé.

Le chapitre s'arrête volontairement au numérateur. Nous disposons d'un RNE stabilisé de 46 807 \$ pour le 6-plex de Hull, et d'une valeur indicative obtenue avec un taux posé en hypothèse. Tout l'enjeu de la séance 12 sera de remplacer cette hypothèse par une

mesure : extraire le TGA de ventes réelles, le décomposer en bande d'investissement pour en comprendre les ressorts, puis, quand la trajectoire des flux l'exige, déployer l'actualisation complète. Les exercices qui suivent verrouillent d'abord la mécanique du RNE — car aucun raffinement de taux ne rattrape un numérateur mal construit.

11.7 Exercices

Exercice 11.1 — triangle valeur-RNE-TGA

a) Un immeuble affiche un RNE stabilisé de 84 500 \$ et le marché indique un TGA de 6,2 % : quelle est sa valeur ? **b)** Un immeuble s'est vendu 1 450 000 \$ avec un RNE de 78 300 \$: quel TGA cette vente exprime-t-elle ? **c)** Un acheteur exige un TGA de 5,75 % et dispose de 900 000 \$: quel RNE minimal doit-il trouver ?

Solution

a) $V = 84\,500 / 0,062 = 1\,362\,903 \$ \approx 1\,363\,000 \$$.

b) $TGA = 78\,300 / 1\,450\,000 = 0,0540 = 5,40 \%$.

c) $RNE = V \times TGA = 900\,000 \times 0,0575 = 51\,750 \$$ par année.

Les trois questions sont les trois faces du même triangle : $V = RNE / TGA$, $TGA = RNE / V$ et $RNE = V \times TGA$.

Exercice 11.2 — RBP et RBE d'un 8-plex

Un 8-plex de Gatineau compte 4 logements de 4½ (loyer du marché : 1 175 \$/mois) et 4 logements de 3½ (marché : 975 \$/mois). Les baux en vigueur totalisent 8 150 \$/mois. L'immeuble offre 6 places de stationnement à 70 \$/mois et une buanderie rapportant environ 1 400 \$/an. Hypothèses : inoccupation de 3,0 %, mauvaises créances de 1,0 %. **a)** Calculez le RBP. **b)** Calculez le RBE. **c)** Chiffrez l'écart annuel contractuel-marché et donnez-en la cause probable.

Solution

a) RBP aux loyers du marché :

$$4 \times 1\,175 \times 12 = 56\,400 \$$$

$$4 \times 975 \times 12 = 46\,800 \$$$

$$RBP = 56\,400 + 46\,800 = \mathbf{103\,200 \$}$$

b) RBE :

$$\text{Inoccupation (3 \%)} = 103\,200 \times 0,03 = 3\,096 \$$$

$$\text{Mauvaises créances (1 \%)} = 103\,200 \times 0,01 = 1\,032 \$$$

$$\text{Stationnement} = 6 \times 70 \times 12 = 5\,040 \$$$

$$\text{RBE} = 103\,200 - 3\,096 - 1\,032 + 5\,040 + 1\,400 = \mathbf{105\,512 \$}$$

c) Loyers contractuels annuels : $8\,150 \times 12 = 97\,800 \$$; écart : $103\,200 - 97\,800 = 5\,400 \$/\text{an}$ (5,2 %). Cause probable : l'encadrement des loyers par le TAL, qui maintient sous le marché les loyers des locataires en place — l'écart se rattrapera au rythme du roulement.

 Exercice 11.3 — tri des dépenses admissibles

L'état des résultats fourni par le propriétaire d'un 12-logements contient les postes suivants. Pour chacun, indiquez s'il entre dans les dépenses d'exploitation du RNE (tel quel, ajusté, ou exclu) et pourquoi : taxes foncières 16 500 \$; assurances 6 800 \$; intérêts hypothécaires 38 200 \$; amortissement 21 000 \$; déneigement 3 500 \$; remplacement complet de la toiture 34 000 \$ (fait cette année); aucune gestion (autogéré); électricité des communs 3 600 \$.

 Solution

Les taxes foncières, les assurances, le déneigement et l'électricité des communs sont admissibles tels quels — total 30 400 \$ —, en validant taxes et assurances sur les documents officiels. Les intérêts hypothécaires (38 200 \$) sont **exclus** : service de la dette, choix de financement du propriétaire. L'amortissement (21 000 \$) est **exclu** : écriture comptable et fiscale, sans sortie de fonds d'exploitation. La toiture (34 000 \$) est **exclue comme dépense de l'année** : dépense en capital non récurrente, elle entre lissée par la réserve pour remplacement (par exemple $34\,000/22 \text{ ans} \approx 1\,545 \$/\text{an}$ dans la réserve globale). À l'inverse, la gestion est **à ajouter** même si l'immeuble est autogéré — environ 5 % du RBE, valeur de marché du travail de gestion — et il faudra **ajouter** une réserve pour remplacement complète si l'état n'en contient pas. L'exercice reproduit la reconstruction type : les états du propriétaire mélangent exploitation, financement, fiscalité et capital — le RNE économique ne garde que l'exploitation.

 Exercice 11.4 — reconstruction complète d'un RNE

Reconstituez le RNE économique d'un 10-logements de Hull : $6 \times 4\frac{1}{2}$ au marché à 1 125 \$/mois, $4 \times 3\frac{1}{2}$ au marché à 925 \$/mois; 8 stationnements à 65 \$/mois; buanderie 1 500 \$/an; inoccupation 3,0 %; mauvaises créances 1,0 %; taxes 13 200 \$; assurances 5 400 \$; entretien 4,5 % du RBE; énergie des communs 2 600 \$; gestion 5,0 % du RBE; conciergerie 3 600 \$; déneigement 3 000 \$; paysager 1 200 \$; réserve 6 500 \$. Calculez RBP, RBE, dépenses totales, RNE, puis les ratios dépenses/RBE

et RNE/RBE, et commentez leur vraisemblance.

✓ Solution

RBP : $6 \times 1\,125 \times 12 = 81\,000$; $4 \times 925 \times 12 = 44\,400$; RBP = **125 400 \$**.

RBE :

$$\text{Inoccupation} = 125\,400 \times 0,03 = 3\,762 \$$$

$$\text{Mauvaises créances} = 125\,400 \times 0,01 = 1\,254 \$$$

$$\text{Stationnement} = 8 \times 65 \times 12 = 6\,240 \$$$

$$\text{RBE} = 125\,400 - 3\,762 - 1\,254 + 6\,240 + 1\,500 = \mathbf{128\,124 \$}$$

Dépenses : entretien = $128\,124 \times 0,045 = 5\,766 \$$; gestion = $128\,124 \times 0,05 = 6\,406 \$$;

$$\text{Total} = 13\,200 + 5\,400 + 5\,766 + 2\,600 + 6\,406 + 3\,600$$

$$+ 3\,000 + 1\,200 + 6\,500 = \mathbf{47\,672 \$}$$

RNE : $128\,124 - 47\,672 = \mathbf{80\,452 \$}$.

Ratios : dépenses/RBE = $47\,672/128\,124 = 37,2 \%$; RNE/RBE = $62,8 \%$. Pour un multilogements de 10 unités, chauffage aux locataires, la fourchette de marché est de 35-45 % : le calcul est vraisemblable. À un TGA de 5,5 %, la valeur indicative serait $80\,452/0,055 \approx 1\,463\,000 \$$.

Exercice 11.5 — l'erreur du service de la dette

Un étudiant évalue le 6-plex du chapitre en incluant l'hypothèque (2 800 \$/mois) dans les dépenses d'exploitation. **a)** Recalculez son « RNE » et la « valeur » qu'il obtient à un TGA de 5,5 %. **b)** Chiffrez l'erreur de valeur. **c)** Expliquez en deux phrases pourquoi le raisonnement est fautif.

✓ Solution

a) Dette annuelle : $2\,800 \times 12 = 33\,600 \$$. « RNE » fautif : $46\,807 - 33\,600 = 13\,207 \$$; « valeur » : $13\,207/0,055 = 240\,127 \$ \approx 240\,000 \$$.

b) Erreur : $851\,000 - 240\,000 = 611\,000 \$$ — la « valeur » fautive ne représente que 28 % de la vraie. La division par le taux transforme une erreur de dépense en catastrophe d'évaluation.

c) Le financement est un choix de l'investisseur, pas une caractéristique de l'immeuble : le même 6-plex génère le même RNE qu'il soit payé comptant ou financé à 80 %. Inclure la dette ferait dépendre la « valeur marchande » de la situation bancaire d'un propriétaire particulier, ce qui contredit la définition même de la valeur marchande.

L'essentiel de la séance

- ▶ **Fondement** : principe d'anticipation — l'acheteur d'un immeuble locatif achète un flux de revenus. Capitalisation directe : $V = \text{RNE} / \text{TGA}$; DCF pour les flux variables (séance 12).
- ▶ **Chaîne du revenu** : RBP (loyers du *marché*, occupation pleine) → — inoccupation — mauvaises créances + revenus accessoires = RBE → — dépenses d'exploitation = RNE.
- ▶ **Loyers du marché** ≠ **loyers contractuels** : au Québec, le TAL creuse un écart durable (13,5 % sur le cas du chapitre); le RBP se reconstruit toujours au marché, l'écart se discute ensuite.
- ▶ **Régime TAL 2026** : ajustement de base = moyenne IPC 3 ans (3,1 % en 2026) + variations réelles taxes/assurances + travaux majeurs à 5 %/an — balises des projections de croissance.
- ▶ **Inoccupation** : taux de marché justifié par la SCHL (Gatineau 3,8 % en oct. 2025; équilibre $\approx 3\%$), même si l'immeuble est plein.
- ▶ **Dépenses** : fixes (taxes, assurances — valider sur documents) + variables (entretien, énergie, gestion, conciergerie, déneigement...) + réserve pour remplacement (2–5 % du RBE).
- ▶ **Exclusions absolues** : service de la dette, amortissement, impôt du propriétaire, dépenses en capital. Imputer la gestion même en autogestion ($\approx 5\%$ du RBE).
- ▶ **Reconstruire–normaliser–stabiliser** : partir de 3–5 ans d'états financiers, éliminer le non-récurrent, appliquer les taux de marché, viser l'année typique.
- ▶ **Contrôle de vraisemblance** : ratios dépenses/RBE par segment (plex 30–40 %; 6–24 logements 35–45 %; triple net 5–15 %).
- ▶ **Cas du chapitre** : RBP 75 600 \$ → RBE 77 376 \$ → dépenses 30 569 \$ (39,5 %) → RNE 46 807 \$ → à 5,5 % : $\approx 851\,000$ \$.

La méthode du revenu — Partie 2 : le taux et le DCF

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

La séance précédente a construit le numérateur de la capitalisation directe : le RNE. Voici le dénominateur — et il est encore plus sensible. À RNE égal, passer d'un TGA de 5,0 % à 6,0 % retrace le sixième de la valeur : le choix du taux est la décision la plus lourde de toute la méthode du revenu. Ce chapitre étudie d'abord ce qu'est le **taux global d'actualisation** (TGA) et ce qu'il exprime — un prix du risque fixé par le marché —, puis les méthodes pour l'estimer : extraction directe, bande d'investissement, taux construit. Il développe ensuite l'**actualisation des flux monétaires** (DCF), qui remplace l'année stabilisée unique par une projection année par année et une valeur de revente. Les **multiplicateurs** (MRB, MRN) complètent la trousse. Le tout se réfère sur le TP3 et sur l'exemple guidé d'un immeuble de douze logements.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Définir le TGA et expliquer sa relation au risque et au rendement exigé;
- ▶ Extraire un TGA de ventes comparables et connaître les fourchettes québécoises par type d'immeuble;
- ▶ Appliquer la bande d'investissement : constante hypothécaire R_m et rendement des fonds propres R_e ;
- ▶ Construire un DCF complet : projection des RNE, valeur de réversion, actualisation, et le vérifier par capitalisation directe;
- ▶ Distinguer taux d'actualisation (r) et taux de capitalisation (TGA) et utiliser la relation $r \approx \text{TGA} + g$;
- ▶ Mener une analyse de sensibilité et en tirer des conclusions;
- ▶ Utiliser (et ne pas surutiliser) les multiplicateurs MRB et MRN.

12.1 Le taux global d'actualisation

12.1.1 Définition et lecture économique

Définition 12.1 — taux global d'actualisation (TGA)

Le TGA (aussi appelé taux de capitalisation ou *cap rate*) est le ratio entre le **revenu net d'exploitation** (RNE) et le **prix de vente** (ou la valeur) d'un immeuble à revenus :

$$\text{TGA} = \frac{\text{RNE}}{\text{Prix de vente (ou valeur)}} \quad (12.1)$$

Exemple 12.1 — lire un TGA dans une vente

Un immeuble de 24 logements à Gatineau se vend 2 400 000 \$. Son RNE stabilisé est de 132 000 \$ par année.

$$\text{TGA} = \frac{132\,000}{2\,400\,000} = 0,055 = \mathbf{5,5\%}$$

Lecture : les acheteurs de ce marché acceptent un rendement courant de 5,5 % sur ce type d'actif — le reste de leur rendement viendra de la croissance des loyers et de l'appréciation.

12.1.2 Le TGA comme prix du risque

Le TGA reflète le **rendement exigé** par le marché pour un type d'immeuble donné : plus le risque perçu est élevé, plus le TGA exigé est élevé — et plus la valeur est basse à RNE égal.

Cette relation inverse entre taux et valeur — la même qui gouverne le prix des obligations — déroute au premier abord, puis devient une seconde nature. Un TGA de 5 % signifie que les acheteurs paient vingt fois le RNE; un TGA de 8 %, douze fois et demie seulement. Entre les deux, il n'y a pas une différence de qualité de calcul, mais une différence de *confiance* : le marché paie cher les flux dont il ne doute pas, et escompte lourdement ceux qu'il juge fragiles. Trois familles de facteurs alimentent ce jugement. Le **risque propre à l'immeuble** d'abord : âge, état, qualité des locataires, stabilité de l'historique de revenus. La **liquidité** ensuite : un immeuble de centre-ville métropolitain, revendable en quelques semaines à des dizaines d'acheteurs potentiels, se capitalise plus bas qu'un actif équivalent dans un marché mince où la revente peut prendre un an. Le **coût de l'argent** enfin : le TGA vit au-dessus des taux obligataires, dont il suit les grands mouvements avec retard et amortissement — l'épisode 2022–2024, où la remontée brutale des taux directeurs a décomprimé les TGA et gelé les transactions multirésidentielles, en a fourni la démonstration grandeur nature. Le tableau suivant résume les déterminants dans les deux directions.

TGA élevé = risque élevé =
valeur basse. Le taux et la
valeur bougent en sens inverse.

Le TGA augmente si...	Le TGA diminue si...
Immeuble ancien, mauvais état	Immeuble neuf, excellent état
Localisation secondaire	Localisation prime
Locataires à risque	Locataires de qualité, baux longs
Revenus instables	Revenus stables et croissants
Taux d'intérêt élevés	Taux d'intérêt bas
Faible potentiel d'appréciation	Fort potentiel, marché liquide et actif

fourchettes de TGA au Québec, 2024–2026

Fourchettes indicatives compilées d'enquêtes SCHL et de rapports de courtage commerciaux — variables selon la qualité, la localisation et les locataires :

Type d'immeuble	Métropoles	Régions
Plex (2–5 logements)	4,0–5,5 %	5,5–7,5 %
Multilogements (6–24 logements)	4,5–5,5 %	5,5–7,0 %
Multilogements (25+ logements)	4,0–5,0 %	5,0–6,5 %
Bureau (classe A)	5,5–7,0 %	7,0–9,0 %
Bureau (classes B–C)	7,0–9,0 %	8,0–11,0 %
Commerce de détail	5,5–7,5 %	7,0–9,5 %
Industriel / entrepôt	5,0–6,5 %	6,5–8,5 %

Pour les multilogements de 6 logements et plus, les moyennes régionales s'étagent d'environ 4,8 % à Montréal à 6,5 % au Saguenay, Gatineau se situant autour de 5,3 % : le *gradient de risque et de liquidité* entre métropoles et régions se lit directement dans les taux.

Un avertissement sur l'usage de ces fourchettes : elles servent à *situer* un taux, jamais à le *choisir*. L'évaluateur qui écrit « j'ai retenu 5,25 % car la fourchette des multilogements est de 4,5 à 5,5 % » n'a rien démontré — n'importe quel point de la fourchette aurait la même (absence de) justification, et l'écart entre les deux bornes représente souvent 20 % de la valeur. Le taux se *mesure* sur des ventes comparables, par les méthodes de la section suivante; les fourchettes publiées ne font que vérifier, après coup, que la mesure est plausible. La nuance paraît fine; à l'examen comme devant un tribunal, elle sépare l'opinion motivée de l'opinion décorée.

12.2 Estimer le taux : les méthodes d'extraction

Cinq familles de méthodes coexistent; leur hiérarchie est claire : le marché d'abord, les constructions théoriques ensuite — et seulement comme contre-vérification. Cette

hiérarchie n'est pas une convention d'école, elle découle de la définition même du TGA : puisque le taux est un rapport observé entre des RNE et des prix payés, la meilleure façon de le connaître est de l'observer. Les méthodes indirectes — bande d'investissement, taux construit — reconstituent ce que le taux *devrait* être si les investisseurs raisonnaient comme le modèle le suppose; elles sont précieuses quand les ventes manquent, et comme grille de lecture des écarts, mais elles ne remplacent jamais une extraction bien faite.

Méthode	Principe	Fiabilité
Extraction directe du marché	$TGA = RNE / \text{prix}$, calculé sur des ventes comparables	Excellente si les données existent
Enquêtes auprès des investisseurs	Sondage des attentes de rendement	Bonne, mais subjective
Bande d'investissement	Pondération dette / fonds propres	Bonne, fondée sur le financement
Taux de rendement interne (TRI)	Extraction implicite des attentes du marché	Complexe mais robuste
Built-up rate	Cumul des composantes du risque	Théorique, jamais utilisée seule

Deux mots sur les méthodes que ce chapitre ne développe pas en détail. Les **enquêtes auprès des investisseurs** — sondages trimestriels où gestionnaires de fonds et acheteurs institutionnels déclarent leurs taux cibles par segment — fournissent une lecture rapide des *attentes* du marché; leur limite est qu'elles mesurent ce que les répondants disent vouloir, pas ce qu'ils paient réellement, et l'écart entre les deux se creuse justement dans les marchés qui tournent. Le **TRI implicite**, plus sophistiqué, inverse le DCF : connaissant le prix payé et les projections de flux d'une transaction, on résout pour le taux de rendement interne que l'acheteur a implicitement accepté — robuste, mais exigeant en données. Quant au taux construit, on le verra plus loin, il n'est jamais utilisé seul : ses primes ne s'observent nulle part.

12.2.1 L'extraction directe du marché

Exemple 12.2 — extraction du TGA pour le 6-plex sujet

Cinq ventes récentes d'immeubles à revenus comparables dans le marché de Gatineau :

Comparable	Prix de vente	RNE estimé	TGA
1. 8-plex, Hull	920 000 \$	50 600 \$	5,50 %
2. 6-plex, Hull	810 000 \$	43 740 \$	5,40 %
3. 10-plex, Aylmer	1 150 000 \$	63 250 \$	5,50 %
4. 6-plex, Gatineau	780 000 \$	44 460 \$	5,70 %
5. 8-plex, Hull	950 000 \$	51 300 \$	5,40 %
Moyenne / médiane			5,50 %
Fourchette			5,40–5,70 %

La fourchette est serrée (30 points de base) et les ventes sont récentes : le TGA retenu est **5,50 %**. Appliqué au RNE de 46 807 \$ du chapitre 11 : $V = 46\,807 / 0,055 \approx 851\,000$ \$.

Observez ce qui fait la force de cette extraction — et ce qu’il faudrait vérifier avant de s’y fier. La force : cinq ventes du même segment (plex de 6 à 10 logements), du même marché (Gatineau, majoritairement Hull), et une dispersion de 30 points de base seulement, signe que les acheteurs de ce micro-marché partagent une lecture commune du risque. Les vérifications : que chaque RNE a été reconstruit selon les conventions du chapitre 11 (et non recopié d’une fiche de courtier, où le « net » omet souvent gestion et réserve), que chaque vente est de pleine concurrence (pas de vente entre parties liées ni de vente forcée), et que les dates sont assez récentes pour le régime de taux courant. Une extraction dont la fourchette s’étale sur 150 points de base ne dit pas « le taux est incertain » : elle dit que les comparables mélangent des segments ou des conventions — et qu’il faut retourner aux données.

cohérence du RNE entre sujet et comparables

Un TGA extrait n’est valide que si le RNE des comparables a été calculé avec *les mêmes conventions* que celui du sujet : mêmes règles sur la gestion imputée, la réserve pour remplacement, les loyers marché ou contractuels. Un TGA extrait de RNE *sans* réserve appliqué à un RNE *avec* réserve mélange deux définitions et fausse la valeur. En pratique : reconstruire soi-même le RNE des comparables plutôt que de prendre les chiffres des fiches de courtiers.

d’où viennent réellement les données de taux

L’extraction suppose de connaître le RNE des ventes — une information que le Registre foncier ne donne pas. Les évaluateurs actifs en multirésidentiel constituent leur banque de taux au fil des mandats : états financiers obtenus lors d’évaluations antérieures, confirmations de ventes auprès des courtiers et des parties, dossiers de financement. S’y ajoutent les enquêtes publiées —

rapports trimestriels des grandes agences de courtage commercial, enquêtes SCHL sur les taux des multilogements — qui donnent le niveau et la tendance du marché, à défaut du détail de chaque transaction. La qualité d’une pratique d’évaluation commerciale se mesure largement à la qualité de cette banque de données interne : c’est elle qui transforme la formule $TGA = RNE/\text{prix}$ en outil réellement opérationnel.

12.2.2 La bande d’investissement

√* Formule 12.1 — bande d’investissement

$$TGA = M \times R_m + (1 - M) \times R_e \quad (12.2)$$

où M est le ratio prêt/valeur, R_m la constante hypothécaire annuelle (paiement annuel ÷ solde initial du prêt) et R_e le rendement exigé sur les fonds propres (*equity dividend rate*).

L’idée : le TGA doit rémunérer les deux fournisseurs de capital de l’acheteur typique — le prêteur (à hauteur de M) et l’investisseur (à hauteur de $1 - M$) — chacun à son taux. Les étudiants en finance reconnaîtront un cousin du coût moyen pondéré du capital : la bande d’investissement transpose à l’immeuble le raisonnement qui fait d’une entreprise la somme de sa dette et de ses fonds propres. Sa force est d’ancrer le taux dans des paramètres *observables* — les conditions hypothécaires du moment, publiées et vérifiables, pèsent pour 65 à 80 % du calcul via M et R_m . Sa faiblesse est le dernier terme : le rendement exigé sur les fonds propres (R_e) ne s’observe nulle part directement et provient d’enquêtes ou du jugement. La méthode est donc précise sur la portion financée et approximative sur le reste — ce qui suffit amplement pour le rôle de diagnostic qu’on lui confie.

√* Formule 12.2 — constante hypothécaire

Pour un prêt à taux nominal annuel i , paiements mensuels et amortissement de n mois :

$$R_m = 12 \times \frac{i/12}{1 - (1 + i/12)^{-n}} \quad (12.3)$$

💡 Exemple 12.3 — constante hypothécaire à 5,5 %, 25 ans

Taux nominal de 5,5 %, amortissement de 25 ans ($n = 300$ mois) :

$$R_m = 12 \times \frac{0,055/12}{1 - (1 + 0,055/12)^{-300}} \approx 0,0737 = \mathbf{7,37\%}$$

Vérification intuitive : le paiement mensuel par tranche de 100 000 \$ empruntée est d'environ 614 \$, soit $\approx 7\,369$ \$ par année — 7,37 % du capital initial. La constante dépasse toujours le taux d'intérêt, puisqu'elle inclut le remboursement du capital.

💡 Exemple 12.4 — bande d'investissement complète

Hypothèses de marché : ratio prêt/valeur $M = 70\%$; $R_m = 7,37\%$ (taux 5,5 %, 25 ans); rendement exigé sur les fonds propres $R_e = 8,0\%$.

$$\begin{aligned} \text{TGA} &= 0,70 \times 0,0737 + 0,30 \times 0,080 \\ &= 0,0516 + 0,0240 \approx \mathbf{7,56\%} \end{aligned}$$

Interprétation : le coût pondéré du capital de l'investisseur typique est d'environ 7,6 %. Si les TGA observés sur le marché sont nettement plus bas (5,5 % dans nos ventes), les prix payés impliquent un *effet de levier défavorable* à court terme — les acheteurs parient sur l'appréciation et la croissance des loyers. La bande d'investissement sert ainsi de **diagnostic**, pas de substitut au marché.

12.2.3 Le taux construit (*built-up rate*)

√* Formule 12.3 — taux construit

$$\begin{aligned} \text{TGA} &= \text{taux sans risque} + \text{prime de risque immobilier} \\ &\quad + \text{prime de non-liquidité} + \text{prime de gestion} \\ &\quad - \text{croissance anticipée des revenus} \end{aligned} \quad (12.4)$$

💡 Exemple 12.5 — taux construit, contexte de la mi-2026

Avec un taux directeur de la Banque du Canada à 2,25 % (annonce du 15 juillet 2026) et des obligations du Canada 10 ans autour de 3,5 % :

Taux sans risque (Canada 10 ans)	3,5 %
+ prime de risque immobilier	2,0 %
+ prime de non-liquidité	1,0 %
+ prime de gestion	0,5 %
– croissance anticipée des revenus	–1,5 %
TGA estimé	5,5 %

Les primes ne s'observent pas directement : la méthode reste théorique et sert surtout à *valider* un taux extrait du marché — ici, elle conforte le 5,5 % de l'extraction directe.

Malgré son caractère théorique, le taux construit rend un service que les autres méthodes ne rendent pas : il *explique*. Décomposer un TGA de 5,5 % en un taux sans risque, trois primes et une déduction pour croissance, c'est rendre visible ce que l'extraction directe laisse implicite — et c'est l'outil naturel pour raisonner les *mouvements* du marché. Quand les obligations du Canada gagnent un point, la décomposition dit immédiatement dans quel sens et dans quel ordre de grandeur les TGA devraient suivre ; quand un secteur devient plus liquide (arrivée d'acheteurs institutionnels, par exemple), c'est la prime de non-liquidité qui se comprime. À l'examen, on attendra de vous non pas que vous *choisissiez* un taux par cette méthode, mais que vous sachiez lire une décomposition et diagnostiquer l'incohérence d'un taux proposé.

12.3 L'actualisation des flux monétaires (DCF)

La capitalisation directe condense toute l'analyse en une année stabilisée et un taux. Le DCF fait le pari inverse : dérouler explicitement le film de l'investissement — chaque année de revenus, les travaux, le refinancement éventuel, puis la revente — et ramener chaque image à sa valeur d'aujourd'hui. La technique vient de la finance d'entreprise, où elle évalue projets et sociétés depuis un siècle ; l'immobilier institutionnel l'a adoptée pour les actifs dont les flux ne ressemblent pas à une perpétuité tranquille : tours de bureaux aux baux échelonnés, immeubles à repositionner, portefeuilles en transition. Sa grammaire tient en deux notions — la valeur temps de l'argent et la valeur de réversion — que cette section met en place avant le cas complet.

12.3.1 La valeur temps de l'argent

Définition 12.2 — valeur temps de l'argent

Un dollar reçu **aujourd'hui** vaut plus qu'un dollar reçu **demain**, car il peut être investi et générer un rendement. L'actualisation ramène les flux futurs à leur **valeur présente** :

$$FV = PV \times (1 + r)^n \quad \Longleftrightarrow \quad PV = \frac{FV}{(1 + r)^n} \quad (12.5)$$

L'actualisation n'est que la capitalisation lue à rebours : si 100 \$ placés à 8 % deviennent 108 \$ dans un an, alors 108 \$ promis dans un an ne valent que 100 \$ aujourd'hui pour qui exige 8 %. Toute la mécanique du DCF tient dans cet aller-retour, et son effet se

creuse vite avec l'horizon — c'est lui qui expliquera, plus loin, pourquoi les flux des premières années pèsent si peu face à la revente. Quelques facteurs d'actualisation $1/(1+r)^n$ pour fixer les ordres de grandeur :

n	$r = 6\%$	$r = 8\%$
1	0,9434	0,9259
3	0,8396	0,7938
5	0,7473	0,6806
10	0,5584	0,4632

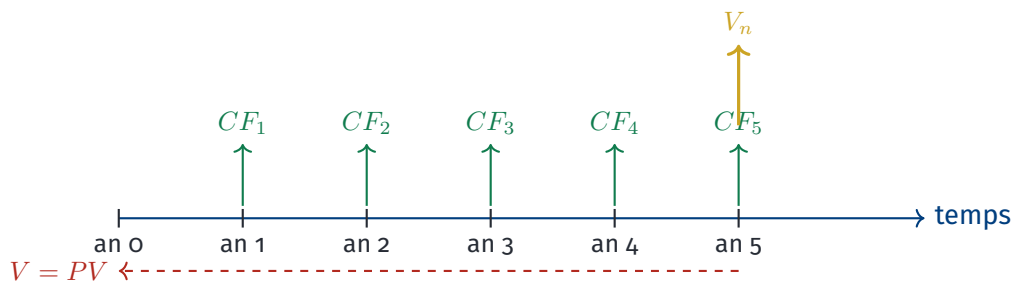
À 8 %, un dollar dans 10 ans ne vaut que 46 cents aujourd'hui.

12.3.2 La formule DCF et ses paramètres

√* Formule 12.4 — DCF immobilier

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{V_n}{(1+r)^n} \quad (12.6)$$

où CF_t est le flux net (RNE) de l'année t , r le taux d'actualisation, n la période de détention et V_n la valeur de réversion (revente nette en fin de période).



Quatre paramètres sont à fixer — et surtout à *documenter*, car un DCF vaut exactement ce que valent ses hypothèses. La **période de détention** n , d'abord : typiquement 5 à 10 ans — cinq pour les multilogements, sept à dix pour le commercial et l'institutionnel. Elle doit refléter l'horizon de l'investisseur *typique* du segment, pas un chiffre commode ; allonger l'horizon dilue le poids de la réversion, le raccourcir l'accroît, et ce choix n'est donc jamais neutre. La **projection des revenus**, ensuite : au Québec, la croissance des loyers résidentiels se projette à 2–4 % par année, balisée par le régime du TAL (moyenne de l'IPC sur trois ans), et la projection doit intégrer l'inoccupation prévue, le calendrier des renouvellements de baux et, le cas échéant, le rattrapage graduel des loyers sous le marché — c'est précisément ce que le DCF sait modéliser et que la capitalisation directe ne peut pas. La **projection des dépenses**, symétriquement : croissance générale de 2–3 % (IPC), taxes selon les tendances municipales, assurances en trajectoire haussière depuis 2020, réserve constante ou indexée — en veillant

à ce que revenus et dépenses ne racontent pas deux histoires macroéconomiques contradictoires. Reste la **valeur de réversion** V_n , l'hypothèse la plus lourde de toutes, à laquelle la sous-section suivante est consacrée.

12.3.3 La valeur de réversion

√* Formule 12.5 — valeur de réversion

$$V_n = \frac{\text{RNE}_{n+1}}{\text{TGA}_{\text{sortie}}} - \text{frais de vente} \quad (12.7)$$

Trois conventions gouvernent ce calcul, et chacune a sa logique. On capitalise le RNE de l'année $n + 1$ — et non celui de l'année n — parce que l'acheteur de la fin d'horizon paiera, comme tout acheteur, pour les revenus qui *l'attendent* : la première année de son exploitation, pas la dernière du vendeur. Le TGA de sortie est *supérieur ou égal* au TGA d'entrée, typiquement de +0,25 à +0,50 point : l'immeuble aura vieilli de n années, sa vie économique résiduelle aura raccourci, et supposer qu'il se revendra au même taux qu'aujourd'hui revient à parier que le temps ne passe pas — l'hypothèse optimiste la plus fréquente (et la plus coûteuse) des DCF complaisants. Enfin, les frais de vente — courtage, honoraires juridiques — retranchent 2 à 4 % du prix brut de revente : la valeur de réversion est ce que le vendeur *encaisse*, pas ce que l'acheteur paie.

Réversion : RNE de l'an $n+1$, TGA de sortie majoré, frais de vente déduits.

12.3.4 Taux d'actualisation et taux de capitalisation : ne pas confondre

La confusion entre les deux taux est l'erreur conceptuelle la plus répandue chez les débutants — et elle est compréhensible, puisque les deux se disent « taux » et interviennent dans la même méthode. La distinction tient pourtant en une phrase : le TGA est un *prix observé* (le rapport entre un revenu d'une année et un prix payé), tandis que le taux d'actualisation r est un *rendement exigé* sur tout l'horizon, croissance et revente comprises. Un immeuble acheté à un TGA de 5,5 % dont les loyers croissent de 2,5 % par année procure, si le taux de revente ne bouge pas, un rendement total d'environ 8 % — et c'est ce 8 % qui actualise les flux du DCF. Utiliser le TGA comme taux d'actualisation reviendrait à compter la croissance deux fois : une fois dans les flux projetés, une fois dans le taux qui, sur le marché, l'incorpore déjà.

Taux d'actualisation (r)	Taux de capitalisation (TGA)
Taux de rendement <i>total</i> exigé	Ratio RNE / valeur
Inclut le rendement courant et la plus-value	Reflète seulement le rendement courant
Utilisé dans le DCF	Utilisé en capitalisation directe
Typiquement 7–10 %	Typiquement 4–7 %

√* Formule 12.6 — relation entre r , TGA et croissance

Si la croissance annuelle anticipée des RNE est g :

$$r \approx \text{TGA} + g \quad \Longleftrightarrow \quad \text{TGA} \approx r - g \quad (12.8)$$

💡 Exemple 12.6 — du TGA au taux d'actualisation

TGA de marché de 5,5 % et croissance anticipée $g = 2,5\%$: $r \approx 5,5 + 2,5 = 8,0\%$. Le taux d'actualisation rémunère le rendement courant *plus* la croissance. Exigence de cohérence : r , g et le TGA de sortie doivent raconter la *même histoire* — projeter 4 % de croissance avec un r de 7 % et un TGA de sortie inchangé, c'est cumuler des hypothèses optimistes incompatibles.

12.4 DCF complet : un 24 logements à Gatineau

Passons de la grammaire à la phrase complète. L'immeuble choisi est celui de l'exemple d'ouverture du chapitre — le 24 logements de Hull vendu 2 400 000 \$ à un TGA de 5,5 % — que nous évaluons cette fois par DCF, comme le ferait un acheteur institutionnel qui veut voir la trajectoire plutôt que l'instantané. Toutes les hypothèses sont posées d'entrée de jeu et cohérentes entre elles : croissance de 3,0 % conforme au régime TAL majoré d'un léger rattrapage, taux d'actualisation de 8,0 % obtenu par $r \approx \text{TGA} + g$, TGA de sortie majoré d'un quart de point pour les cinq années de vieillissement. C'est cette cohérence d'ensemble — davantage que chaque chiffre pris isolément — qu'un correcteur ou un réviseur regardera en premier.

12.4.1 Les données

Immeuble de 24 logements — secteur Hull, Gatineau			
Composition	$16 \times 4\frac{1}{2} + 8 \times 3\frac{1}{2}$	Détention	5 ans
RNE année 1	132 000 \$	Taux d'actualisation r	8,0 %
Croissance du RNE	3,0 %/an	TGA de sortie	5,75 % (entrée + 0,25)
TGA d'entrée (marché)	5,50 %	Frais de vente	3,0 %

12.4.2 Étape 1 — Actualiser les flux annuels

Année	RNE	Facteur $(1,08)^{-t}$	VA du RNE	VA cumulative
1	132 000 \$	0,9259	122 222 \$	122 222 \$
2	135 960 \$	0,8573	116 564 \$	238 786 \$
3	140 039 \$	0,7938	111 167 \$	349 953 \$
4	144 240 \$	0,7350	106 021 \$	455 974 \$
5	148 567 \$	0,6806	101 112 \$	557 086 \$
VA totale des RNE				557 086 \$

💡 Exemple 12.7 — calcul détaillé de l'année 3

Le RNE croît de 3,0 % par année à partir de 132 000 \$:

$$\text{RNE}_3 = 132\,000 \times (1,03)^2 = 140\,039 \$$$

$$\text{VA}_3 = \frac{140\,039}{(1,08)^3} = \frac{140\,039}{1,2597} = \mathbf{111\,167 \$}$$

Deux détails de métier : l'exposant de la croissance est $t - 1$ (le RNE de l'année 1 est déjà donné), tandis que celui de l'actualisation est t ; et les facteurs affichés sont arrondis à quatre décimales, mais les calculs se font en pleine précision — arrondir en cascade accumule des écarts.

12.4.3 Étape 2 — La valeur de réversion

$$\text{RNE}_6 = 148\,567 \times 1,03 = 153\,024 \$$$

$$\text{Valeur brute de revente (fin de l'an 5)} = \frac{153\,024}{0,0575} = 2\,661\,290 \$$$

$$\text{Frais de vente (3,0 \%)} = 2\,661\,290 \times 0,03 = 79\,839 \$$$

$$\text{Valeur nette de réversion} = 2\,661\,290 - 79\,839 = 2\,581\,451 \$$$

$$\text{VA de la réversion} = \frac{2\,581\,451}{(1,08)^5} = \frac{2\,581\,451}{1,4693} = \mathbf{1\,756\,892 \$}$$

12.4.4 Étape 3 — La conclusion et sa lecture

✖ Formule 12.7 — valeur par DCF

$$V = \underbrace{557\,086}_{\text{VA des RNE}} + \underbrace{1\,756\,892}_{\text{VA de la réversion}} = 2\,313\,978 \$ \approx \mathbf{2\,315\,000 \$} \quad (12.9)$$

La réversion représente ici environ **76 % de la valeur totale** — d'où l'importance cruciale du TGA de sortie et des frais de vente : les hypothèses les plus lourdes du DCF sont celles qui portent sur l'année la plus lointaine. La valeur finale est arrondie : la précision au dollar d'une projection quinquennale serait illusoire.

Cette domination de la réversion est un trait structurel des DCF immobiliers à horizon court, pas une particularité du cas : cinq années de RNE, même croissants, ne pèsent jamais lourd face à un actif qui se revend vingt fois son revenu. Il faut en tirer la leçon méthodologique — le DCF à cinq ans n'est pas tant une projection de flux qu'une projection de *prix de revente* habillée de flux intermédiaires. C'est pourquoi les praticiens sérieux traitent le TGA de sortie avec plus de soin encore que le taux d'actualisation, et c'est pourquoi la vérification par capitalisation directe, qui suit, n'est pas une formalité : si les deux techniques divergeaient fortement, c'est presque toujours du côté des hypothèses de sortie qu'il faudrait chercher l'erreur.

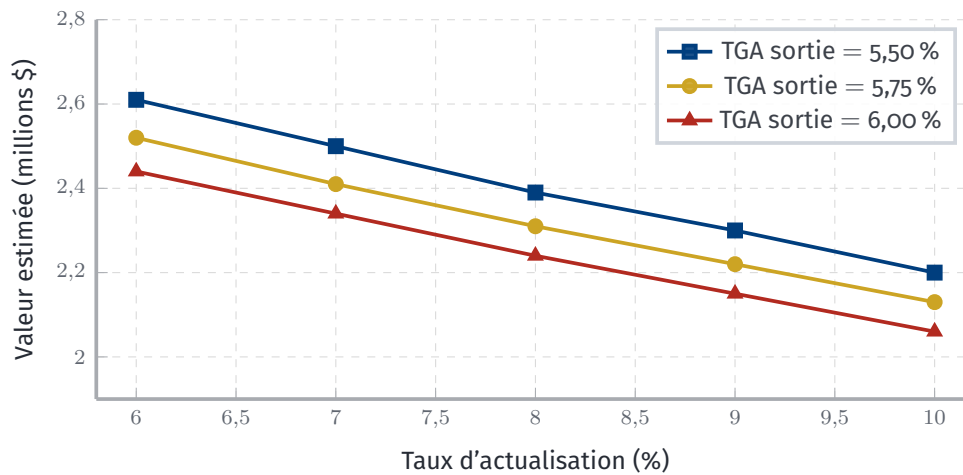
12.4.5 Vérification par capitalisation directe

En capitalisation directe : $V = 132\,000 / 0,055 = 2\,400\,000 \$$, au TGA de marché de 5,50 %. L'écart avec le DCF est d'environ 3,6 % — normal, compte tenu des hypothèses de taux, de croissance et d'horizon. Un écart de cet ordre (moins de 5 %) valide les deux calculs; un écart de 15 % ou plus signifierait une incohérence entre le trio $r-g$ -TGA de sortie et le taux d'entrée observé — le premier endroit où chercher étant presque toujours la relation $r \approx \text{TGA} + g$, qu'un paramètre choisi isolément a pu briser.

quelle valeur retenir?

Deux cas de figure guident la pondération. **(a)** Si les cinq TGA comparables sont récents et très serrés (notre extraction : 5,40–5,70 %), le marché parle clairement : poids dominant à la *capitalisation directe*. **(b)** Si l'immeuble a des baux sous le marché avec un fort potentiel de rattrapage — ou tout autre flux en transition —, le DCF capte mieux la trajectoire : poids au *DCF*. L'évaluateur pondère selon la **fiabilité des données**, jamais mécaniquement.

12.4.6 L'analyse de sensibilité



Lecture du graphique : à TGA de sortie fixe, un point de pourcentage de plus sur le taux d'actualisation retranche environ 4 à 5 % de la valeur. Mais en pratique, une hausse des taux déplace *aussi* le TGA de sortie : l'effet combiné atteint environ **7 à 8 % par point**. Le scénario central (8,0 % ; 5,75 %) donne $\approx 2,31$ M\$, cohérent avec le calcul détaillé ; passer d'un TGA de sortie de 5,50 % à 6,00 % retranche environ 150 000 \$. L'analyse de sensibilité est *obligatoire* dans tout DCF sérieux : elle borne la valeur et révèle les hypothèses critiques.

Dans un rapport professionnel, la sensibilité se présente généralement sous deux formes complémentaires. La **matrice** croise les deux hypothèses dominantes — taux d'actualisation en lignes, TGA de sortie en colonnes — et affiche la valeur à chaque intersection : le lecteur voit d'un coup d'œil la plage plausible et où se situe le scénario central. Le **commentaire**, lui, hiérarchise : quelles hypothèses font réellement bouger la conclusion (ici, le TGA de sortie et r), lesquelles sont secondaires (la croissance des dépenses, par exemple, dont l'effet se mesure en fractions de point). Cette hiérarchie n'est pas cosmétique : elle dit au lecteur où concentrer son scepticisme, et elle protège l'évaluateur — une conclusion présentée avec ses bornes et ses hypothèses critiques est défendable même quand le marché tourne ; un chiffre unique ne l'est jamais.

Sensibilité : borner la valeur, exposer les hypothèses qui pèsent.

12.5 Les multiplicateurs de revenus

12.5.1 Le multiplicateur du revenu brut (MRB)

✓× Formule 12.8 — multiplicateur du revenu brut

$$\text{MRB} = \frac{\text{Prix de vente}}{\text{RBE}} \iff V = \text{RBE} \times \text{MRB} \quad (12.10)$$

Le MRB (*Gross Revenue Multiplier*) est un ratio de *filtrage rapide* : il compare des immeubles semblables sans reconstituer les dépenses. Ordres de grandeur observés (2024–2026) : plex de Montréal, 14–18× ; plex de Gatineau, 11–15× ; plex en région, 8–12× ; multilogements des métropoles, 13–17× ; en région, 9–13×.

Son succès pratique tient à sa frugalité : le revenu brut d'un plex se lit dans l'annonce ou dans les baux, alors que le RNE exige la reconstruction complète du chapitre 11. Les courtiers et les acheteurs du marché des plex de l'Outaouais raisonnent couramment « en fois le brut » — « il est parti à treize fois » —, et l'évaluateur doit parler cette langue, ne serait-ce que pour trier rapidement dix inscriptions et repérer celle qui mérite l'analyse complète. Mais frugalité signifie aveuglement : le MRB suppose implicitement que tous les immeubles comparés supportent le même ratio de dépenses, et l'exemple qui suit montre combien cette hypothèse silencieuse peut coûter.

12.5.2 Le multiplicateur du revenu net (MRN)

✓× Formule 12.9 — multiplicateur du revenu net

$$\text{MRN} = \frac{\text{Prix de vente}}{\text{RNE}} = \frac{1}{\text{TGA}} \iff V = \text{RNE} \times \text{MRN} \quad (12.11)$$

Contrairement au MRB, le MRN *intègre les dépenses* : un MRN de 20× équivaut exactement à un TGA de 5,0 %. Les deux notions sont la même information sous deux habits — le MRN parle en « années de revenu net pour récupérer le prix », le TGA en « rendement courant par dollar investi » —, et le choix de l'un ou de l'autre est affaire d'auditoire : l'investisseur particulier comprend spontanément « vingt fois le net », le lecteur institutionnel attend « cinq pour cent ». L'évaluateur doit manier les deux et convertir sans y penser.

💡 Exemple 12.8 — pourquoi le MRB peut tromper

Deux immeubles vendus le même prix, avec le même revenu brut :

	Immeuble A	Immeuble B
Prix de vente	1 200 000 \$	1 200 000 \$
RBE	96 000 \$	96 000 \$
RNE	60 000 \$	48 000 \$
MRB (prix / RBE)	12,5×	12,5×
TGA (RNE / prix)	5,0 %	4,0 %
MRN (1/TGA)	20,0×	25,0×

Même MRB — mais des structures de dépenses différentes (chauffage inclus, conciergerie) donnent des TGA et des MRN très différents. Le MRB filtre; le MRN (donc le TGA) évalue. Ne jamais conclure une valeur sur le seul MRB.

12.6 TP3 et exemple guidé

12.6.1 Le TP3 — méthode du revenu (10 %)

Le troisième travail pratique applique la chaîne complète de la méthode du revenu à un cas réel : le **44, rue Jumonville (Hull)**, un triplex réellement en vente à 849 900 \$. Un investisseur hésite; vous établissez la valeur par la méthode du revenu — RBP → RBE → RNE → capitalisation —, avec extraction du TGA et analyse de sensibilité. Le choix d'un triplex n'est pas anodin : c'est le segment où la méthode du revenu rencontre ses conditions les plus réalistes pour un étudiant — des données accessibles, un marché actif, mais aussi tous les pièges du chapitre 11 (baux sous le marché, autogestion, dépenses incomplètes) grande nature. Le barème récompense la *justification* des hypothèses au moins autant que l'exactitude des calculs : deux copies peuvent conclure à des valeurs différentes et obtenir toutes deux d'excellentes notes, si chacune tient debout de bout en bout.

TP3 — Méthode du revenu — triplex à Hull (10 %)

Objectifs	Normaliser revenus et dépenses (tri des dépenses admissibles — pièges inclus); choisir et défendre la provision d'inoccupation (SCHL 3,8 % contre seuil d'équilibre 3 %); extraire le TGA de ventes comparables et capitaliser; analyser l'écart contractuel-marché sous le cadre TAL 2026 (3,1 %)
Données	Sujet et 4 triplex concurrents réels (Realtor.ca), loyers SCHL 2025, indexation TAL 2026, MRB observés 12-14× (2026) — sourcés dans l'énoncé
Livrable	Gabarit Excel complété (TP3_CodePermanent.xlsx) : chaîne complète, extraction, matrice de sensibilité, tableau de bord
Modalités	Individuel; remise à la séance 13 ; pondération 10 % (barème /100); loyer du logement 2 personnalisé : $1\,750 + 10 \times B$ \$/mois; IA tolérée (chatbot du cours) avec déclaration obligatoire — toute réponse ancrée dans les données du dossier

12.6.2 L'exemple guidé — un 12 logements à Gatineau

Travaillé en classe (non noté), cet exemple intègre capitalisation directe et DCF sur un même immeuble. Les données complètes :

150, rue Principale, secteur Hull — 12 logements (1992, bon état)

Composition	$8 \times 4\frac{1}{2} + 4 \times 3\frac{1}{2}$	Valeur au rôle	1 100 000 \$
Stationnement	8 places à 75 \$/mois	Taxes foncières	16 500 \$/an
Buanderie	200 \$/mois	Assurances	6 800 \$/an
Chauffage	aux frais des locataires	Évaluation	automne 2026

Loyers : les $4\frac{1}{2}$ s'échelonnent de 950 à 1 150 \$/mois en contractuel, tous à **1 150 \$** au marché; les $3\frac{1}{2}$, de 800 à 950 \$ en contractuel, tous à **950 \$** au marché. **Dépenses fournies** : taxes 16 500 \$; assurances 6 800 \$; entretien 7 200 \$; énergie des communs 3 600 \$; gestion 5 % du RBE (à calculer); conciergerie 5 400 \$; déneigement 3 500 \$; paysager 1 800 \$; réserve 8 500 \$. **Hypothèses** : inoccupation 3,0 %; mauvaises créances 1,0 %; croissance des revenus 3,0 %/an et des dépenses 2,5 %/an; TGA marché 5,50 %; $r = 8,0$ %; TGA de sortie 5,75 %; détention 5 ans; frais de vente 3,0 %.

Le travail se décompose en trois parties : **A)** capitalisation directe — RBP aux loyers du marché, RBE, dépenses, RNE, capitalisation (40 %); **B)** DCF sur 5 ans — projection année par année, réversion nette, actualisation (40 %); **C)** réconciliation — comparaison, pondération justifiée, conclusion (20 %).

💡 Exemple 12.9 — démarrage de la partie A — calculs préliminaires résolus

RBP aux loyers du marché :

$$8 \times 1\,150 \times 12 = 110\,400 \$$$

$$4 \times 950 \times 12 = 45\,600 \$$$

$$\text{RBP} = 110\,400 + 45\,600 = \mathbf{156\,000 \$}$$

Autres revenus : stationnement = $8 \times 75 \times 12 = 7\,200 \$$; buanderie = $200 \times 12 = 2\,400 \$$.

RBE :

$$\text{RBE} = 156\,000 - \underbrace{4\,680}_{3\%} - \underbrace{1\,560}_{1\%} + 7\,200 + 2\,400 = \mathbf{159\,360 \$}$$

La suite (gestion à 5 % du RBE = 7 968 \$, total des dépenses, RNE, capitalisation, puis DCF) suit exactement les gabarits des sections 11.5 et 12.4 — c'est l'objet de l'exercice 12.7.5 ci-dessous. Présentez vos calculs en tableaux clairs, justifiez chaque hypothèse et citez vos sources (SCHL, TAL, notes de cours); le tableau DCF doit montrer chaque année séparément.

Au terme de ces deux séances, la méthode du revenu est complète : un numérateur construit ligne à ligne (chapitre 11), un dénominateur mesuré sur le marché et contre-vérifié par la bande d'investissement et le taux construit, un DCF pour les trajectoires que l'année stabilisée ne sait pas dire, et des multiplicateurs pour trier vite sans conclure vite. Avec la comparaison (séances 8–9) et le coût (séance 10), les trois méthodes sont désormais en place : la séance 13 les mettra au service du rapport d'évaluation, et la séance 14 apprendra à les *réconcilier* — car trois méthodes bien menées donnent trois chiffres différents, et c'est le jugement de l'évaluateur, non une moyenne, qui en fait une conclusion.

12.7 Exercices

Exercice 12.1 — extraction directe

Trois ventes récentes de multilogements comparables : un 8 logements vendu 1 040 000 \$ (RNE 57 200 \$); un 12 logements vendu 1 585 000 \$ (RNE 85 600 \$); un 10 logements vendu 1 310 000 \$ (RNE 73 400 \$). **a)** Extrayez le TGA de chaque vente. **b)** Quel TGA retenez-vous pour un immeuble sujet semblable, et pourquoi? **c)** Appliquez-le à un RNE stabilisé de 66 500 \$.

✓ **Solution**

- a) $57\,200/1\,040\,000 = 5,50\%$; $85\,600/1\,585\,000 = 5,40\%$; $73\,400/1\,310\,000 = 5,60\%$.
 b) Fourchette de 5,40 à 5,60 %, médiane **5,50 %** : les trois indications sont serrées (20 points de base), donc fiables; on retient 5,50 %, en donnant éventuellement plus de poids à la vente la plus semblable au sujet.
 c) $V = 66\,500/0,055 = 1\,209\,091 \$ \approx$ **1 210 000 \$**.

 Exercice 12.2 — bande d'investissement

Le financement typique du marché : ratio prêt/valeur de 75 %, prêt à 5,0 % amorti sur 25 ans (constante hypothécaire $R_m = 6,97\%$), rendement exigé sur les fonds propres de 8,5 %. a) Calculez le TGA par la bande d'investissement. b) Les ventes du secteur s'échangent à un TGA de 5,6 % : que concluez-vous ? c) Recalculez le TGA si le taux hypothécaire monte et porte R_m à 7,9 % — commentez.

✓ **Solution**

- a) $TGA = 0,75 \times 0,0697 + 0,25 \times 0,085 = 0,0523 + 0,0213 = 0,0736 \approx$ **7,36 %**.
 b) Le marché paie des prix correspondant à 5,6 %, bien au-dessous du coût pondéré du capital (7,36 %) : le rendement courant ne couvre pas le financement — les acheteurs acceptent un levier défavorable à court terme en pariant sur la croissance des loyers et l'appréciation. Signal de prudence pour l'évaluateur : vérifier que les hypothèses de croissance justifient cet écart.
 c) $TGA = 0,75 \times 0,079 + 0,25 \times 0,085 = 0,0593 + 0,0213 = 0,0806 \approx 8,06\%$. Une hausse d'environ un point de la constante hypothécaire déplace le TGA de bande de 70 points de base : le canal par lequel les taux d'intérêt se transmettent aux valeurs immobilières est direct et rapide.

 Exercice 12.3 — réversion et part de la valeur

Un immeuble affiche un RNE de 95 000 \$ à l'année 1, en croissance de 2,5 %/an. Détention de 5 ans, $r = 7,5\%$, TGA de sortie de 6,0 %, frais de vente de 3,0 %. a) Calculez le RNE de l'année 6 et la valeur nette de réversion. b) Actualisez la réversion. c) La VA des cinq RNE s'élève à 404 000 \$: concluez sur la valeur totale et sur la part de la réversion.

✓ **Solution**

- a) $RNE_6 = 95\,000 \times (1,025)^5 = 95\,000 \times 1,1314 = 107\,484 \$$. Valeur brute : $107\,484/0,06 = 1\,791\,400 \$$; frais de vente : $1\,791\,400 \times 0,03 = 53\,742 \$$; réversion nette : $1\,791\,400 - 53\,742 =$ **1 737 658 \$**.
 b) $(1,075)^5 = 1,4356$; $VA = 1\,737\,658/1,4356 =$ **1 210 405 \$**.
 c) $V = 404\,000 + 1\,210\,405 = 1\,614\,405 \$ \approx 1\,615\,000 \$$. La réversion représente $1\,210\,405/1\,614\,405 = 75\%$ de la valeur : les hypothèses de sortie (TGA de sortie, frais

de vente) dominent la conclusion — l'analyse de sensibilité doit porter d'abord sur elles.

Exercice 12.4 — MRB, MRN et TGA

Un triplex de Hull est offert à 815 000 \$; son RBE est de 58 000 \$ et son RNE de 36 500 \$. Les transactions récentes du segment indiquent des MRB de 12 à 14× et des TGA de 4,6 à 5,0 %. **a)** Calculez le MRB et le TGA implicites du prix demandé. **b)** Le prix demandé est-il dans le marché? **c)** Donnez la fourchette de valeurs impliquée par les TGA du marché et expliquez pourquoi elle prime sur celle du MRB.

Solution

a) $\text{MRB} = 815\,000 / 58\,000 = 14,1\times$; $\text{TGA} = 36\,500 / 815\,000 = 4,48\%$.
b) Le MRB est à la limite haute (14×) et le TGA implicite (4,48 %) est sous la fourchette du marché (4,6–5,0 %) : le prix demandé est légèrement au-dessus du marché — l'acheteur paierait un rendement courant inférieur à ce que le segment offre.
c) Par les TGA : $V = 36\,500 / 0,050 = 730\,000 \$$ à $36\,500 / 0,046 = 793\,478 \$$, soit une fourchette d'environ **730 000 à 795 000 \$**. Elle prime parce que le TGA intègre les dépenses réelles de l'immeuble, alors que le MRB suppose implicitement un ratio de dépenses identique à celui des comparables — une hypothèse jamais vérifiée. Le MRB filtre, le TGA conclut.

Exercice 12.5 — cas intégrateur — l'exemple guidé mené à terme

Complétez l'exemple guidé du 12 logements (section 12.6) : **A)** RNE et capitalisation directe; **B)** DCF sur 5 ans; **C)** réconciliation. Utilisez les données et hypothèses fournies (RBE déjà établi : 159 360 \$).

Solution

A) Capitalisation directe. Gestion : $159\,360 \times 0,05 = 7\,968 \$$. Dépenses totales :

$$16\,500 + 6\,800 + 7\,200 + 3\,600 + 7\,968 + 5\,400 + 3\,500 + 1\,800 + 8\,500 = 61\,268 \$$$

soit 38,4 % du RBE — dans la fourchette 35–45 % d'un multilogements.

$$\text{RNE} = 159\,360 - 61\,268 = \mathbf{98\,092 \$}$$

$$V_{\text{cap}} = \frac{98\,092}{0,055} = 1\,783\,491 \$ \approx \mathbf{1\,785\,000 \$}$$

B) DCF sur 5 ans. RNE en croissance de 3,0 %/an, actualisation à 8,0 % :

Année	RNE	Facteur	VA
1	98 092 \$	0,9259	90 825 \$
2	101 035 \$	0,8573	86 620 \$
3	104 066 \$	0,7938	82 610 \$
4	107 188 \$	0,7350	78 786 \$
5	110 404 \$	0,6806	75 139 \$
VA des RNE			413 980 \$

Réversion : $RNE_6 = 110\,404 \times 1,03 = 113\,716 \$$; valeur brute = $113\,716 / 0,0575 = 1\,977\,670 \$$; frais de vente (3 %) = $59\,330 \$$; réversion nette = $1\,918\,340 \$$; VA = $1\,918\,340 / 1,4693 = 1\,305\,614 \$$.

$$V_{DCF} = 413\,980 + 1\,305\,614 = 1\,719\,594 \$ \approx \mathbf{1\,720\,000 \$}$$

(Selon les arrondis intermédiaires, un résultat entre 1 715 000 et 1 725 000 \$ est acceptable.)

C) Réconciliation. Écart : $(1\,785\,000 - 1\,720\,000) / 1\,785\,000 \approx 3,6 \%$ — normal. Le TGA de marché (5,50 %) provient de ventes récentes et serrées, et l'immeuble est stabilisé (chauffage aux locataires, bon état, loyers proches du marché après reconstruction) : poids dominant à la capitalisation directe, le DCF servant de borne prudente. Conclusion type : **valeur marchande d'environ 1 770 000 \$**, en expliquant la pondération (p. ex. deux tiers capitalisation directe, un tiers DCF). Toute pondération motivée par la fiabilité relative des données est recevable — une moyenne mécanique non justifiée ne l'est pas.

📌 L'essentiel de la séance

- ▶ **TGA = RNE / prix** : le prix du risque fixé par le marché — il monte avec le risque et fait baisser la valeur. Fourchettes québécoises 2024–2026 : multilogements 4,5–7 %; gradient métropoles → régions.
- ▶ **Extraction directe** = méthode reine : TGA calculé sur des ventes comparables, avec des RNE reconstruits *selon les mêmes conventions* que le sujet. Bande d'investissement ($TGA = MR_m + (1 - M)R_e$) et taux construit servent de validation et de diagnostic.
- ▶ **Constante hypothécaire** R_m : paiement annuel / solde initial — toujours supérieure au taux d'intérêt (elle inclut le capital); à 5,5 % sur 25 ans : 7,37 %.
- ▶ **DCF** : $V = \sum CF_t / (1+r)^t + V_n / (1+r)^n$; réversion $V_n = RNE_{n+1} / TGA_{\text{sortie}}$ — frais de vente; TGA de sortie = entrée + 0,25 à 0,50 point; frais de vente 2–4 %.
- ▶ $r \neq \text{TGA}$: le taux d'actualisation rémunère le rendement total (courant + croissance); relation $r \approx \text{TGA} + g$. Cohérence obligatoire entre r , g et TGA

de sortie.

- ▶ **La réversion domine** (souvent 70–80 % de la valeur d'un DCF à 5 ans) : les hypothèses de sortie sont les plus lourdes — l'analyse de sensibilité est obligatoire ($\approx 7\text{--}8\%$ de valeur par point de taux, effet combiné).
- ▶ **Cap. directe ou DCF?** Marché actif et immeuble stabilisé → capitalisation directe; flux en transition (rattrapage TAL, repositionnement, baux échelonnés) → DCF. Pondérer selon la fiabilité des données, jamais mécaniquement.
- ▶ **Multiplicateurs** : MRB (prix/RBE) = filtre rapide, aveugle aux dépenses; MRN (prix/RNE = $1/\text{TGA}$) = fiable. Même MRB peut cacher des TGA très différents.
- ▶ **Cas de référence** : 24 logements — VA des RNE 557 086 \$ + VA de la réversion 1 756 892 \$ = $\approx 2\,315\,000$ \$; vérification par capitalisation directe : 2 400 000 \$ (écart 3,6 %, normal).
- ▶ **TP3** (10 %, remise séance 13) : triplex réel de Hull — chaîne complète, extraction du TGA, sensibilité, cadre TAL 2026; chaque hypothèse sourcée.

PARTIE IV

Synthèse et pratique professionnelle

Le rapport d'évaluation

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Après douze séances consacrées aux fondements, au marché et aux trois méthodes d'évaluation, il reste à franchir l'étape qui transforme une analyse en un acte professionnel : la rédaction du **rapport d'évaluation**. Le rapport est le **produit livrable** de l'évaluateur agréé — le seul document que le client verra, conservera et, le cas échéant, produira devant un tribunal. Une analyse brillante mal communiquée perd toute sa valeur ; à l'inverse, un rapport limpide et rigoureux protège à la fois le client et l'évaluateur. Ce chapitre présente la structure normalisée du rapport selon les **Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ**, les trois types de rapports et leurs usages, les règles de rédaction, puis le cadre déontologique et légal qui encadre le tout. Il se lit comme un guide de rédaction professionnel : pour chaque composante du rapport, nous verrons à quoi elle sert, ce qu'elle doit contenir, les erreurs qui s'y glissent le plus souvent et les formulations qui distinguent un rapport d'expert d'un simple document administratif.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Décrire la structure type d'un rapport d'évaluation conforme aux Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ ;
- ▶ Distinguer les trois types de rapports (complet, abrégé, restreint) et choisir le type approprié selon l'usage prévu ;
- ▶ Appliquer les qualités rédactionnelles attendues : clarté, objectivité, précision et cohérence ;
- ▶ Reconnaître les erreurs de contenu et de forme les plus fréquentes et utiliser une liste de contrôle avant la remise ;
- ▶ Expliquer les obligations déontologiques de l'évaluateur : indépendance, impartialité, divulgation, conservation des dossiers ;
- ▶ Situer les référentiels normatifs (OEAQ, CUSPAP, USPAP) et les régimes de responsabilité civile et disciplinaire.

13.1 Le rapport : aboutissement du processus d'évaluation

Définition 13.1 — rapport d'évaluation

Le rapport d'évaluation est le **document écrit** par lequel l'évaluateur agréé communique à son client les résultats de son analyse, son opinion motivée de la valeur et les fondements sur lesquels elle repose, conformément aux **Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ**.

Le rapport n'est pas une formalité administrative qui suivrait le « vrai » travail : il en fait partie intégrante. C'est par lui que l'évaluateur démontre sa démarche, expose ses données et justifie sa conclusion. Quatre caractéristiques le définissent, et chacune mérite qu'on s'y arrête.

La première est qu'il engage la **responsabilité professionnelle** de celui ou celle qui le signe. Cette responsabilité est d'abord civile — le client ou un tiers autorisé qui subit un préjudice en se fiant à un rapport fautif peut en demander réparation —, ensuite déontologique — le syndic de l'Ordre peut être saisi d'une plainte —, et dans certains contextes exceptionnels, pénale, par exemple lorsqu'un rapport de complaisance sert sciemment une fraude hypothécaire. La signature au bas de la certification n'est donc pas un geste protocolaire : c'est l'acte par lequel un professionnel engage son permis.

La deuxième caractéristique tient en quatre adjectifs que les normes répètent comme un mantra : le rapport doit être **complet, clair, exact et non trompeur**. La norme n'exige pas la perfection stylistique ; elle exige l'absence de toute présentation susceptible d'induire le lecteur en erreur. Un rapport peut être élégant et trompeur — en passant sous silence une servitude gênante — comme il peut être maladroit et parfaitement conforme. C'est le second qui survivra à l'inspection professionnelle.

Troisièmement, le rapport constitue la **preuve tangible** du travail effectué. Des années après la remise, lorsque la mémoire des visites et des conversations se sera effacée, c'est le rapport — et le dossier de travail qui le soutient — qui témoignera de la diligence de l'évaluateur. Dans un litige de responsabilité professionnelle, le document est littéralement la pièce maîtresse : on ne juge pas ce que l'évaluateur a pensé, on juge ce qu'il a écrit.

Enfin, le rapport doit permettre au lecteur de **comprendre la démarche** et de **vérifier les conclusions** sans recourir à aucune information extérieure. Cette exigence d'auto-suffisance est le critère le plus opérationnel des quatre : elle se teste concrètement, page par page, en se demandant si un lecteur compétent mais étranger au dossier pourrait refaire le chemin.

Le rapport engage la responsabilité professionnelle de son signataire.

Sur le terrain

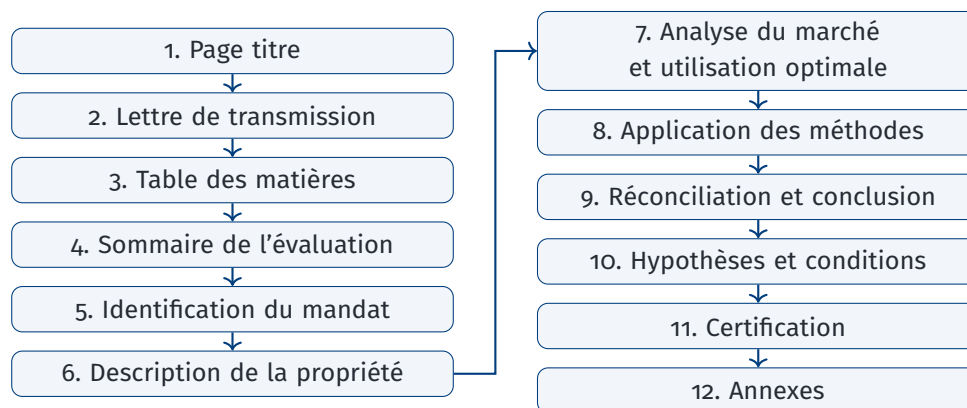
Dans la pratique, le rapport est souvent relu par des non-spécialistes : un direc-

teur de comptes bancaire, un notaire, un juge, un couple qui vend sa maison. Le test le plus utile avant la remise est simple : *une personne raisonnablement informée, mais étrangère au dossier, pourrait-elle suivre le raisonnement du début à la fin et reconstituer la conclusion ?* Si la réponse est non, le rapport n'est pas prêt.

Le rapport arrive en dernière position du processus d'évaluation en sept étapes vu à la séance 1 : identification du mandat, collecte des données, analyse du marché, analyse de l'utilisation optimale, application des méthodes, réconciliation, puis *ré-daction*. Chaque section du rapport correspond d'ailleurs à l'une de ces étapes — le document reproduit, dans l'ordre, le cheminement intellectuel de l'évaluateur. C'est ce parallélisme qui rend la structure normalisée si naturelle une fois qu'on l'a comprise : le rapport n'est rien d'autre que le processus d'évaluation couché sur papier.

13.2 La structure type selon les normes de l'OEAQ

La figure ci-dessous présente les douze grandes composantes d'un rapport narratif complet. L'ordre peut varier légèrement d'une firme à l'autre, mais la logique demeure : on identifie d'abord le mandat et le bien, on expose ensuite les analyses, on conclut, puis on encadre le tout d'hypothèses, d'une certification et d'annexes probantes.



13.2.1 Page titre

La page titre identifie sans ambiguïté *quoi*, *quand* et *qui*. Le *quoi*, c'est d'abord le type de rapport — complet, abrégé ou restreint — et le type de valeur estimée : marchande, d'assurance, fiscale ou autre. Annoncer ces deux informations dès la couverture évite au lecteur toute méprise sur la nature du document qu'il tient. C'est ensuite l'identification matérielle du bien : l'adresse civique complète, le **numéro de lot** du cadastre du Québec, la municipalité et, s'il y a lieu, l'arrondissement. L'adresse civique seule ne suffit pas — elle change au gré des fusions municipales et des renumérotations, tandis que le numéro de lot désigne l'immeuble sans équivoque dans le Registre foncier.

Le *quand* exige deux dates distinctes : la **date d'évaluation**, c'est-à-dire la date à laquelle s'applique l'opinion de valeur, et la **date du rapport**, celle de sa signature. Le *qui*, enfin, identifie le professionnel : nom et titre (É.A.), **numéro de permis OEAQ**, nom de la firme et coordonnées complètes. Un lecteur doit pouvoir vérifier en quelques minutes, au tableau de l'Ordre, que le signataire est bel et bien membre en règle.

Attention

La **date d'évaluation** et la date du rapport sont souvent **différentes**. La date d'évaluation est celle à laquelle l'opinion de valeur s'applique — elle peut même être rétrospective (succession, litige) ou prospective (valeur à l'achèvement des travaux). La confondre avec la date de signature du rapport est une erreur classique d'examen... et de pratique.

—
Date d'évaluation $\neq$ date du rapport : la première est celle à laquelle l'opinion de valeur s'applique.

13.2.2 Lettre de transmission

La lettre de transmission est le premier point de contact entre l'évaluateur et le client : elle présente formellement le rapport et en résume les conclusions principales. Une lettre complète contient la date et le destinataire, l'objet du mandat, l'adresse et une description sommaire du bien, la date d'évaluation et la date d'inspection, la **conclusion de valeur** (le montant), la référence aux hypothèses et conditions limitatives, l'usage prévu du rapport et les utilisateurs visés, la signature de l'évaluateur et le numéro de dossier. Sa tonalité est celle d'une correspondance d'affaires soignée : on remercie le client de sa confiance, on rappelle le mandat en une phrase, on livre la conclusion, on renvoie au corps du rapport pour le détail.

Remarque

La lettre de transmission répète volontairement des informations qui figurent ailleurs dans le rapport. Cette redondance est voulue : la lettre circule parfois seule (agrafée à une télécopie de banque, jointe à un courriel), et elle doit alors se suffire à elle-même tout en renvoyant explicitement au rapport complet.

13.2.3 Table des matières et sommaire de l'évaluation

La table des matières énumère les sections avec leurs numéros de pages ; elle doit être *mise à jour après la rédaction finale* — une table des matières périmée est l'un des signes les plus visibles d'un contrôle de qualité déficient. Le sommaire de l'évaluation, quant à lui, condense en une page les caractéristiques du bien et la conclusion. C'est la section la plus consultée du rapport : le banquier pressé, l'avocat qui prépare un contre-interrogatoire, le client lui-même y reviendront dix fois avant de lire une seule ligne des analyses. Elle mérite donc un soin particulier — et une vérification scrupuleuse de la concordance entre chaque chiffre du sommaire et le corps du rapport.

💡 Exemple 13.1 — sommaire type d'une unifamiliale à Gatineau

Élément	Information
Adresse	123, rue Principale, Gatineau (Qc) J8X 2T5
Type de propriété	Unifamiliale isolée
Lot	1 234 567, cadastre du Québec
Superficie du terrain	7 000 pi ² (env. 650 m ²)
Année de construction	2005
Superficie habitable	1 776 pi ²
Date d'évaluation	15 septembre 2026
Date d'inspection	10 septembre 2026
Type de valeur	Valeur marchande
Conclusion de valeur	435 000 \$

13.2.4 Identification du mandat

Cette section fixe le périmètre juridique et méthodologique du travail — elle est au rapport ce que l'acte constitutif est à une société. Tout commence par l'identification du **client** : son nom, ses coordonnées et surtout sa *qualité* — propriétaire, prêteur, avocat, syndic de faillite. La qualité du client colore tout le mandat, car elle détermine à qui l'évaluateur doit ses explications et devant qui il engage sa responsabilité contractuelle.

Viennent ensuite les **utilisateurs visés**, c'est-à-dire les personnes autorisées à se fier au rapport, et l'**usage prévu** : financement hypothécaire, litige, achat ou vente, succession, expropriation, assurance. Ces deux mentions forment ensemble la clôture juridique du document. Un rapport n'est pas une opinion *erga omnes*, valable envers tous et pour tout usage; il est une opinion donnée à des personnes déterminées pour une fin déterminée. C'est cette clause qui permet à l'évaluateur de répondre, au tiers imprévu qui prétend s'être fié au rapport : « ce document ne vous était pas destiné ».

L'identification du mandat précise également le **type de valeur** recherché — marchande, d'assurance, fiscale, liquidative ou d'investissement, notions étudiées au chapitre 4 — ainsi que les **droits évalués** : pleine propriété, copropriété divise, bail emphytéotique, usufruit. Évaluer la pleine propriété d'un immeuble et évaluer les droits du locateur dans le même immeuble grevé d'un bail de vingt ans sont deux mandats différents qui produisent deux valeurs différentes; la section du mandat est l'endroit où cette distinction se scelle.

Restent la **date d'évaluation**, l'**étendue des travaux** — inspection réalisée ou non, recherches effectuées, analyses omises et pourquoi — et, le cas échéant, les **hypothèses extraordinaires** ou conditions spéciales. L'étendue des travaux est une mention

Pleine propriété, copropriété divise, emphytéose : le droit évalué change la valeur.

trop souvent expédiée : c'est pourtant elle qui distingue l'évaluation avec inspection complète de l'évaluation « au bureau » (*desktop appraisal*) et qui protège l'évaluateur lorsqu'une limite du mandat — l'impossibilité de visiter un logement occupé, par exemple — l'a empêché de constater un fait.

Attention

L'omission de l'usage prévu et des utilisateurs visés est une non-conformité grave : c'est cette clause qui limite la responsabilité de l'évaluateur envers les tiers. Un rapport préparé pour un refinancement et réutilisé à son insu dans un litige expose son auteur si la restriction d'usage n'est pas écrite noir sur blanc.

13.2.5 Description de la propriété

La description procède du général au particulier : le voisinage, puis le terrain, puis les améliorations. Ce mouvement en entonnoir n'est pas qu'une convention esthétique — il reproduit l'ordre dans lequel les facteurs de valeur agissent, du contexte urbain jusqu'au fini des planchers.

13.2.5.1 Le voisinage

Le rapport décrit la localisation géographique, les usages prédominants, les services et commodités, le transport et l'accessibilité, les tendances du quartier — stabilité, revitalisation ou déclin — ainsi que les nuisances et facteurs externes : axe routier bruyant, zone inondable, proximité industrielle. Cette sous-section prépare le terrain à l'analyse de la dépréciation économique et au choix des comparables. Une description de voisinage réussie se lit comme un portrait, pas comme un inventaire : elle donne au lecteur qui n'a jamais mis les pieds dans le secteur une image juste de ce qu'il verrait en s'y promenant, et elle annonce déjà — sans les trancher — les questions d'analyse qui suivront.

Exemple 13.2 — description de voisinage rédigée

« Le secteur du Vieux-Hull, délimité au nord par le boulevard Saint-Joseph et au sud par la rivière des Outaouais, présente une trame urbaine ancienne à vocation mixte : résidentielle sur les rues locales, commerciale et institutionnelle sur les artères. La proximité du centre-ville d'Ottawa (pont du Portage à moins de deux kilomètres) et des immeubles fédéraux soutient une demande locative constante. Le secteur connaît depuis une dizaine d'années une revitalisation graduelle, marquée par la conversion de bâtiments anciens et l'arrivée de projets de moyenne densité ; les ventes y sont régulières et les délais de mise en marché, inférieurs à la moyenne de Gatineau. Aucune nuisance particulière n'affecte l'emplacement du sujet, sinon la circulation de transit aux heures de pointe sur la rue Montcalm. »

13.2.5.2 Le terrain

Le rapport consigne les dimensions et la superficie, la configuration et la topographie, le **zonage** et les règlements d'urbanisme applicables, les services municipaux disponibles — aqueduc, égout — ainsi que les **servitudes** et autres droits réels. La conformité au zonage est vérifiée ici, car elle conditionne l'analyse d'utilisation optimale : un usage dérogatoire protégé par droits acquis ne se décrit pas de la même façon qu'un usage pleinement conforme, et la nuance peut valoir des dizaines de milliers de dollars.

13.2.5.3 Les améliorations

La description couvre le type de bâtiment et son architecture, l'année de construction et les rénovations majeures, les dimensions et superficies, la structure et les fondations, les revêtements extérieurs, la toiture — type, âge, état —, les systèmes mécaniques de chauffage, plomberie et électricité, l'aménagement intérieur, l'état général et les désuétudes observées, sans oublier les bâtiments accessoires : garage, remise, piscine. Rien de tout cela n'est décoratif : chaque élément décrit ici sera réutilisé — dans la grille de comparaison, dans le calcul du coût, dans l'estimation de la dépréciation. Une désuétude passée sous silence dans la description ne pourra pas être invoquée plus loin dans le calcul sans créer une incohérence que le lecteur attentif relèvera aussitôt.

Sur le terrain

La description des améliorations se rédige à partir des notes et photographies d'inspection. Bonne pratique : décrire *l'état constaté*, pas l'état supposé. « Toiture d'apparence récente, réfection déclarée en 2020 par le propriétaire, non vérifiée documentairement » est une phrase d'évaluateur ; « toiture neuve » est une phrase de courtier.

13.2.6 Analyse du marché et utilisation optimale

L'analyse du marché comporte deux volets. Le volet **macroéconomique** couvre les conditions économiques générales, les taux d'intérêt et la politique monétaire, les tendances démographiques, l'emploi et les revenus, l'équilibre offre-demande et les délais de vente moyens. Le volet **segment de marché** circonscrit le type de propriété évalué, le territoire pertinent, le volume de transactions, l'évolution des prix, le taux d'absorption et l'inventaire disponible, et les prévisions à court terme. La règle d'or rédactionnelle : chaque affirmation de tendance doit s'appuyer sur une donnée citée. « Le marché est en hausse » ne vaut rien ; « le prix médian des unifamiliales du secteur a progressé de 4,2 % sur douze mois selon les statistiques Centris du troisième trimestre » vaut preuve.

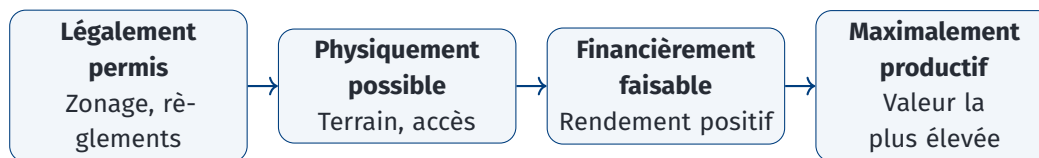
Contexte québécois

L'évaluateur doit démontrer sa connaissance du marché par des **données vérifiables et des sources identifiées**. Au Québec, les sources usuelles sont les statistiques **APCIQ/Centris** pour le marché de revente, les rapports et enquêtes de la **SCHL** (marché locatif, mises en chantier), l'**Institut de la statistique du Québec** pour la démographie et l'économie régionale, ainsi que le **rôle d'évaluation** et le **Registre foncier** pour les transactions (ASSOCIATION PROFESSIONNELLE DES COURTIERES IMMOBILIERS DU QUÉBEC 2026; SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT 2025; INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC 2025).

L'analyse d'**utilisation optimale** suit immédiatement.

Définition 13.2 — utilisation optimale (*highest and best use*)

L'utilisation optimale est l'usage **raisonnablement probable** et **légalement permis** d'un bien, qui est **physiquement possible**, **financièrement faisable** et qui produit la **valeur la plus élevée**.



double analyse

L'analyse d'utilisation optimale se fait toujours en deux temps : (1) le terrain **comme s'il était vacant**, puis (2) la propriété **telle qu'améliorée**. Les deux conclusions peuvent différer — un bungalow des années 1950 sur un boulevard commercial peut avoir une utilisation optimale « telle qu'améliorée » résidentielle à court terme, mais « comme si vacant » commerciale, ce qui annonce une valeur de terrain dominante et une démolition probable.

13.2.7 Application des méthodes et réconciliation

Le rapport présente ensuite chaque méthode appliquée — comparaison, coût, revenu — avec ses données, ses calculs et son indication de valeur. Deux règles gouvernent cette section. La première : chaque méthode appliquée doit être **détaillée et justifiée**, de la source de chaque donnée jusqu'au raisonnement soutenant chaque ajustement et chaque taux. Le lecteur ne doit jamais se demander « d'où sort ce chiffre ? ». La seconde : l'évaluateur n'est **pas obligé d'appliquer les trois méthodes**, mais il doit **justifier toute omission**. Écarter la méthode du revenu pour une unifamiliale non locative est parfaitement défendable — à condition de l'écrire, en une ou deux phrases, plutôt que de laisser le lecteur deviner.

Vient enfin la **réconciliation**, étape où l'évaluateur pondère les indications de valeur pour formuler une conclusion unique et motivée. Les critères de pondération sont la **pertinence** de chaque méthode pour le type de bien, la **qualité** et la quantité des données, la **fiabilité** des ajustements, la **cohérence** des résultats entre méthodes et le **comportement des acheteurs typiques** du segment. La rédaction de la réconciliation est un exercice d'argumentation : on n'y aligne pas des pourcentages, on y explique pourquoi telle méthode mérite la confiance dominante pour ce bien, sur ce marché, avec ces données.

Exemple 13.3 — réconciliation d'une unifamiliale à Gatineau

Indications de valeur : comparaison 435 000 \$, coût 445 000 \$. L'évaluateur retient une pondération de 80 % pour la comparaison (marché actif, comparables solides) et 20 % pour le coût (vérification) :

$$435\,000 \times 0,80 + 445\,000 \times 0,20 = 437\,000$$

Conclusion de valeur : 437 000 \$.

Attention

La réconciliation n'est **jamais une simple moyenne**. Une moyenne arithmétique non argumentée revient à dire que toutes les méthodes sont également fiables pour ce bien — ce qui est presque toujours faux. La pondération doit être **argumentée** dans le texte du rapport.

13.2.8 Hypothèses et conditions limitatives

Les **hypothèses** sont les faits que l'évaluateur tient pour acquis sans les avoir vérifiés de façon indépendante; les **conditions limitatives** bornent l'usage du rapport. Le lecteur non initié saute volontiers cette section, qu'il prend pour du texte standard sans conséquence. C'est une erreur : ces clauses délimitent précisément ce que l'évaluateur affirme et ce qu'il n'affirme pas.

Les clauses usuelles se regroupent en trois familles. La première protège l'évaluateur contre ce qu'il ne peut pas savoir : les informations fournies par des tiers sont présumées exactes; aucune responsabilité n'est assumée pour les vices cachés; le bien est présumé libre de contamination environnementale; le titre de propriété est présumé bon et valable; le zonage actuel est présumé conforme; les superficies proviennent de sources réputées fiables — certificat de localisation, rôle d'évaluation — sans vérification par arpentage. La deuxième famille borne la portée de l'opinion : le rapport est destiné exclusivement à l'usage et aux utilisateurs identifiés, et la conclusion de valeur n'est valable qu'à la date d'évaluation — ni avant, ni après. La troisième famille encadre la diffusion et la responsabilité : la responsabilité de l'évaluateur est limitée, le plus souvent au montant des honoraires, et aucune partie du rapport ne peut être

citée hors contexte ni reproduite sans autorisation écrite.

hypothèses ordinaires et extraordinaires

Il faut distinguer les hypothèses *ordinaires* (la liste type ci-dessus, présente dans tous les rapports) des hypothèses *extraordinaires*, propres au mandat : « on suppose que le permis de construction sera délivré », « on suppose le locataire principal solvable ». Les hypothèses extraordinaires doivent être divulguées de façon proéminente, car la conclusion de valeur s'écroule si elles se révèlent fausses.

13.2.9 Certification

La **certification** est la déclaration solennelle signée par l'évaluateur. Elle comprend huit éléments obligatoires — une liste, cette fois, par nature. L'évaluateur certifie que :

- 1 les faits énoncés sont **vrais et exacts** au meilleur de sa connaissance;
- 2 les analyses et conclusions sont **personnelles, impartiales et objectives**, limitées aux hypothèses et conditions déclarées;
- 3 il n'a **aucun intérêt**, présent ou futur, dans le bien évalué ni d'intérêt personnel envers les parties;
- 4 ses honoraires **ne dépendent pas** de la conclusion de valeur ni d'un événement lié au résultat;
- 5 il a effectué une **inspection personnelle** du bien (ou il précise la portée exacte de l'inspection réalisée);
- 6 personne d'autre n'a fourni d'**aide professionnelle significative** (sinon, les collaborateurs sont nommés et leur rôle décrit);
- 7 le rapport est conforme aux **Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ** (et au CUSPAP, le cas échéant);
- 8 il est dûment **autorisé à exercer** la profession au Québec.

Chacun de ces huit points correspond à un risque professionnel précis : les points 3 et 4 verrouillent l'indépendance, le point 5 empêche de faire passer une évaluation « au bureau » pour une inspection en règle, le point 6 interdit la signature de complaisance sur le travail d'autrui. À l'examen comme en pratique, il faut savoir les restituer — et surtout comprendre ce que chacun protège.

Exemple 13.4 — extrait de certification type

« Je soussignée, [Nom], É.A., certifie que : à ma connaissance, les faits énoncés dans ce rapport sont vrais et exacts; les analyses, opinions et conclusions présentées sont limitées aux hypothèses et conditions limitatives déclarées et

représentent mes analyses, opinions et conclusions personnelles, impartiales et objectives; je n'ai aucun intérêt, présent ou futur, dans le bien faisant l'objet de ce rapport; ma rémunération n'est pas conditionnelle à la conclusion de valeur; j'ai effectué une inspection personnelle de la propriété le [date]; ce rapport a été préparé conformément aux Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ. Signature, date, numéro de permis. »

13.2.10 Annexes

Les annexes apportent la preuve documentaire. Annexes usuelles, sinon obligatoires : photographies datées de la propriété (extérieur, intérieur, comparables), plan de localisation et carte du voisinage, certificat de localisation si disponible, fiches détaillées des ventes comparables, certification signée, qualifications et curriculum de l'évaluateur. S'y ajoutent au besoin : plan d'étage et croquis, extraits du rôle d'évaluation et du Registre foncier, données d'offres de location, données de coûts de construction, études environnementales, rapports d'inspection et documents juridiques pertinents. Le critère de sélection est simple : une annexe doit *prouver* quelque chose d'affirmé dans le corps du rapport. Une annexe que rien ne cite est du remplissage; une affirmation qu'aucune annexe ne soutient est une faiblesse.

13.3 Les trois types de rapports

Les normes reconnaissent trois formats, du plus étoffé au plus succinct : le rapport **complet** (narratif), le rapport **abrégé** (formulaire) et le rapport **restreint** (lettre d'opinion). Le choix dépend de l'usage prévu — jamais du budget seul.

Critère	Complet	Abrégé	Restreint
Format	Narratif détaillé	Formulaire normalisé	Lettre d'opinion
Longueur	30–60+ pages	10–15 pages	2–5 pages
Contenu	Analyses détaillées	Résumé des analyses	Conclusions seulement
Usage principal	Litige, expropriation	Financement hypothécaire	Usage interne
Client type	Avocats, gouvernement	Institutions financières	Propriétaire, gestionnaire
Coût relatif	Élevé	Moyen	Faible
Délai typique	2–6 semaines	1–2 semaines	2–5 jours

13.3.1 Le rapport complet (narratif)

Toutes les sections y sont détaillées : analyses, données et calculs présentés intégralement, raisonnement exposé pas à pas, photographies exhaustives, annexes volumineuses. C'est le format exigé pour le **litige** devant les tribunaux, l'**expropriation**, la contestation de l'évaluation municipale, les transactions complexes ou atypiques et les dossiers de financement majeurs. La norme de référence : le lecteur doit pouvoir **suivre et comprendre l'intégralité du raisonnement** sans aucune information supplémentaire. Devant un tribunal, le rapport complet devient le fondement du témoignage d'expert : l'évaluateur sera contre-interrogé ligne par ligne, et toute affirmation non soutenue deviendra une brèche.

13.3.2 Le rapport abrégé (formulaire)

Format standardisé — le plus répandu en volume — utilisé pour le financement hypothécaire résidentiel, le refinancement, l'assurance prêt (SCHL), les transferts entre apparentés, les successions simples et les révisions de portefeuille. Il résume les analyses : grille de comparaison synthétique, données clés, photographies essentielles. Sa standardisation fait sa force — le prêteur retrouve chaque information à la même place d'un dossier à l'autre — mais aussi son piège : le formulaire invite au remplissage machinal, alors que chaque case engage exactement la même responsabilité qu'une page de rapport narratif.

Attention

Abréger le *rapport* n'abrège pas le *travail*. L'évaluateur conserve exactement le même devoir de diligence : l'analyse complète doit exister au dossier, même si le document remis n'en présente que la synthèse. En cas de plainte, c'est le dossier — pas seulement le rapport — qui sera examiné.

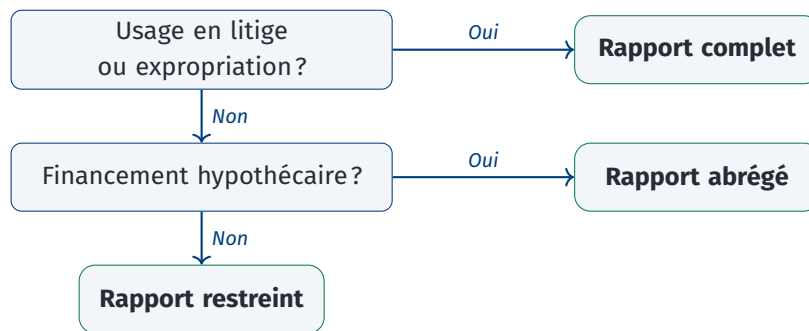
13.3.3 Le rapport restreint (lettre d'opinion)

Lettre de deux à cinq pages : identification sommaire du bien, conclusion de valeur, référence aux méthodes utilisées, hypothèses essentielles, sans détail des calculs. Usages légitimes : décision interne préliminaire, mise à jour de valeur, conseil rapide, pré-analyse d'investissement.

Attention

Le rapport restreint doit indiquer clairement son **usage limité** : il ne peut être transmis à des tiers sans autorisation et ne convient **ni à un litige ni à un financement**. Omettre cette restriction transforme un produit d'appel légitime en risque professionnel majeur.

13.3.4 Choisir le bon type



Le type de rapport se convient avec le client **avant** le début des travaux et se documente dans la **lettre de mandat**. Changer de format en cours de route (p. ex. un client qui veut soudainement produire une lettre d'opinion en preuve) exige une nouvelle entente — et souvent un nouveau rapport.

13.4 Rédaction et présentation

13.4.1 Les quatre qualités essentielles

Quatre qualités résument tout ce que les normes attendent de la prose d'un rapport : la clarté, l'objectivité, la précision et la cohérence. Elles paraissent évidentes; elles sont pourtant le fruit d'une discipline de chaque paragraphe.

La **clarté** commande un vocabulaire précis mais accessible, des phrases courtes et directes, une structure logique aux titres explicites, et un jargon limité au strict nécessaire. Le rapport s'adresse à un lecteur intelligent qui n'est pas évaluateur : chaque terme technique employé sans être défini est un péage que ce lecteur devra payer. La **objectivité** impose un ton neutre et impartial, des faits vérifiables et sourcés, et une présentation équilibrée des forces et des faiblesses du bien — un rapport qui ne trouve au sujet que des qualités trahit son parti pris aussi sûrement qu'un rapport à charge. La **précision** exige des données exactes et vérifiées, des sources identifiées, des calculs reproductibles, des superficies et des dates justes : c'est la qualité qui se contrôle, chiffre par chiffre, à la relecture. La **cohérence**, enfin, veille à ce que la terminologie reste uniforme d'un bout à l'autre, que les chiffres concordent entre les sections, que la progression suive une logique et que le format demeure constant. L'incohérence est le défaut le plus corrosif des quatre : une seule superficie qui change entre le sommaire et la grille de comparaison suffit à jeter le doute sur tout le reste.

Clarté, objectivité, précision, cohérence : les quatre qualités à réciter à l'examen.

13.4.2 Les erreurs courantes

Les erreurs de **contenu** les plus fréquentes : données incohérentes entre les sections (une superficie qui change entre le sommaire et la grille), comparables non pertinents

ou trop anciens, ajustements non justifiés, omission de l'analyse d'utilisation optimale, réconciliation réduite à une moyenne, absence de données de marché récentes.

Les erreurs de **forme** : fautes d'orthographe et de grammaire, adresse ou description erronée, photographies incorrectes ou manquantes, pagination défailante, restes de copier-coller d'un ancien rapport (le nom d'un autre client au détour d'un paragraphe...), certification non signée, date d'évaluation manquante.

Sur le terrain

Le copier-coller est statistiquement la première source d'erreurs de forme en cabinet. Réflexe professionnel : après tout réemploi d'un gabarit, faire une recherche plein texte sur l'adresse et le nom de client du dossier précédent. Trente secondes qui évitent une plainte embarrassante.

13.4.3 Formulations à privilégier, formulations à proscrire

Le style de l'évaluateur se reconnaît à des choix de mots récurrents. Le tableau suivant en donne quelques exemples — moins pour les mémoriser que pour saisir le principe : l'évaluateur affirme ce qu'il a constaté, attribue ce qu'on lui a déclaré, et qualifie son opinion sans la diluer.

À proscrire	À privilégier
« Toiture neuve »	« Réfection de la toiture déclarée en 2020 par le propriétaire, non vérifiée documentairement »
« Le quartier est excellent »	« Le secteur présente une demande soutenue : délais de vente médians de 22 jours contre 34 pour l'ensemble de Gatineau (Centris, T3) »
« La valeur est d'environ 435 000 \$ »	« J'estime la valeur marchande à 435 000 \$ en date du 15 septembre 2026 »
« Nous avons pris la moyenne des méthodes »	« La méthode de comparaison reçoit une pondération dominante (80 %) en raison de l'abondance et de la qualité des ventes comparables »
« Le bâtiment est en bon état »	« État général bon pour l'âge : finis d'origine bien entretenus; fenestration de 2005 en fin de vie utile (désuétude notée) »

13.4.4 Présentation visuelle

Mise en page : police lisible de 11–12 points, marges uniformes (environ un pouce), pagination continue, en-tête portant le numéro de dossier et pied de page au nom de la firme. Photographies : qualité HD, datées et légendées — façade, arrière, côtés,

pièces principales, déficiences observées, façade des comparables. Tableaux : grille des comparables et tableaux de calcul lisibles, graphiques de tendances, carte de localisation annotée, plan d'étage si disponible. Organisation : sections délimitées, numérotation cohérente, renvois internes exacts, annexes numérotées et référencées. La présentation n'ajoute rien à la justesse de l'analyse, mais elle conditionne la confiance du lecteur : un document négligé invite au soupçon, un document soigné prédispose à l'adhésion.

13.4.5 Le contrôle de qualité avant remise

La relecture finale ne s'improvise pas : elle suit une liste de contrôle, la même pour chaque dossier, cochée méthodiquement. La routine efficace se déroule en trois passes. La première vérifie l'**exactitude des données** : adresse et description exactes, dates correctes — évaluation, inspection, rapport —, nom du client et usage conformes au mandat, données cohérentes d'une section à l'autre, calculs refaits et reproductibles, sources identifiées, photographies correctes et datées. La deuxième passe interroge l'**analyse** : comparables pertinents et récents, ajustements justifiés, réconciliation argumentée, utilisation optimale traitée, hypothèses et conditions complètes. La troisième passe traque la **forme** : certification signée, table des matières à jour, orthographe et grammaire, mise en page uniforme, annexes complètes et référencées. Dans les cabinets structurés, cette troisième passe est confiée à un réviseur qui n'a pas travaillé au dossier — l'œil neuf voit ce que l'auteur ne voit plus.

13.5 Conformité légale et déontologique

13.5.1 Le Code de déontologie de l'OEAQ

Le **Code de déontologie** des membres de l'OEAQ (RLRQ, c. C-26, r. 123) est le socle des obligations professionnelles (QUÉBEC 2012). Il commande d'abord d'exercer avec **compétence, intégrité et objectivité** — trois mots qui résument l'essentiel : ne pas accepter un mandat qui dépasse ses compétences, ne jamais travestir les faits, ne jamais laisser un intérêt colorer une opinion. Il impose ensuite de **s'abstenir d'exercer** dans les situations de conflit d'intérêts, et — disposition cardinale — de ne jamais fixer les honoraires **en fonction de la valeur conclue** : l'évaluateur payé au résultat n'est plus un expert, c'est un intéressé. Le Code oblige encore le professionnel à informer le client de tout **facteur susceptible d'affecter** la valeur — y compris ceux que le client préférerait ignorer —, à ne pas permettre que son rapport soit utilisé de façon **trompeuse**, et à préserver le **secret professionnel** : les informations du dossier n'appartiennent qu'au client et ne se partagent ni au golf ni dans une infolettre.

13.5.2 Divulgarion, indépendance, impartialité

L'évaluateur doit **divulguer** : tout intérêt personnel dans le bien ou le résultat; toute relation d'affaires avec les parties; les limites de sa compétence relativement au mandat; les hypothèses extraordinaires; toute aide professionnelle significative reçue; tout écart par rapport aux normes; les évaluations antérieures du même bien réalisées dans les trois dernières années. La logique de la divulgation est préventive : ce qui est déclaré à l'avance ne pourra pas être reproché ensuite comme dissimulation.

L'**indépendance** exige d'être libre de toute pression du client, de tout intérêt financier dans le bien et de toute influence sur la conclusion — indépendant du courtier, du prêteur, du vendeur et de l'acheteur. **Les honoraires ne doivent jamais être conditionnels à la conclusion de valeur.**

L'**impartialité** se manifeste concrètement : analyse objective des données, présentation équilibrée des forces et faiblesses, aucune prédétermination du résultat, données vérifiables, conclusion cohérente avec l'analyse, aucune « complaisance » envers le client.

Sur le terrain

La pression de complaisance est réelle : un client qui « a besoin » d'une valeur de 500 000 \$ pour son refinancement le fera savoir, parfois lourdement. La réponse professionnelle tient en une phrase : « Mon opinion de valeur découle de l'analyse; si elle ne convient pas à votre projet, elle demeure mon opinion. » Céder une fois, c'est engager sa signature — et son permis.

13.5.3 Conservation des dossiers

Définition 13.3 — obligation de conservation

Le dossier d'évaluation doit être conservé **au moins cinq ans** (Règlement sur la tenue des dossiers et des cabinets de consultation de l'OEAQ), sur support papier ou électronique sécurisé. Le CUSPAP prescrit également sa propre durée minimale pour les membres de l'AIC.

Le dossier complet comprend : la copie intégrale signée du rapport, les notes de travail, calculs et analyses, les données brutes (fiches de comparables, données de marché), la correspondance avec le client et les tiers, les photographies d'inspection et la lettre de mandat signée. La distinction entre *rapport* et *dossier* est capitale : le rapport est ce qu'on remet, le dossier est ce qu'on garde — et c'est le dossier, bien plus que le rapport, qui sauvera l'évaluateur diligent le jour où sa conclusion sera contestée.

13.5.4 Les référentiels : OEAQ, CUSPAP, USPAP

Trois référentiels normatifs se côtoient dans la pratique nord-américaine, et il importe de savoir lequel s'applique à qui. Au sommet, pour tout évaluateur agréé exerçant au Québec, se trouvent les **Normes de pratique professionnelle de l'OEAQ** et le Code de déontologie de l'Ordre : c'est le droit professionnel québécois, d'application obligatoire (ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC 2024). Vient ensuite le **CUSPAP** (*Canadian Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*), les normes de l'Appraisal Institute of Canada dont l'édition 2026 est en vigueur depuis le 1^{er} avril 2026 : règles obligatoires et lignes directrices couvrant tous les types de biens, elles s'imposent aux membres de l'AIC (APPRAISAL INSTITUTE OF CANADA 2026). Enfin, l'**USPAP** (*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*), les normes américaines de The Appraisal Foundation — édition 2024 à cycle ouvert — dont les Standards 1 et 2 traitent respectivement de l'analyse et du rapport en évaluation immobilière ; on les rencontre au Québec dans les mandats transfrontaliers ou exigés par des institutions américaines (APPRAISAL STANDARDS BOARD 2024).

Contexte québécois

Hiérarchie pratique au Québec : le membre de l'OEAQ est **d'abord** tenu à ses propres normes et à son Code de déontologie (C-26, r. 123). Un évaluateur détenant la double appartenance OEAQ/AIC doit satisfaire aux **deux** référentiels — en cas de divergence, on applique l'exigence la plus stricte.

13.5.5 Responsabilité civile et disciplinaire

Sur le plan **civil**, l'évaluateur est tenu à une **obligation de moyens** : il ne garantit pas la valeur, il garantit la diligence raisonnable. Sa responsabilité peut être engagée pour les dommages causés par négligence, une erreur fautive d'estimation, une information incomplète ou erronée. L'assurance responsabilité professionnelle est **obligatoire**. La nuance entre obligation de moyens et obligation de résultat est décisive : un marché qui se retourne et rend caduque une conclusion de valeur n'engage pas la responsabilité de l'évaluateur diligent ; une grille d'ajustements bâclée, si.

Sur le plan **disciplinaire**, une plainte est déposée au **syndic** de l'OEAQ, qui enquête ; le dossier peut être porté devant le **conseil de discipline**. Sanctions possibles : réprimande, amende (montants prévus par le Code des professions), suspension temporaire, radiation (QUÉBEC 1973). Les deux régimes sont indépendants : un même rapport fautif peut valoir à son auteur une condamnation civile et une sanction disciplinaire, l'une n'excluant pas l'autre.

À retenir

Le rapport est le **produit livrable** de l'évaluateur : complet, clair, exact et non

trompeur, il doit permettre au lecteur de reconstituer toute la démarche. Sa structure OEAQ compte douze composantes, de la page titre aux annexes, verrouillées par une certification signée en huit points. Il existe en trois formats — **complet** pour le litige, **abrégé** pour le financement, **restreint** pour l'usage interne — choisis selon l'usage prévu et convenus avant les travaux. Sa rédaction obéit à quatre qualités : clarté, objectivité, précision, cohérence. Et la déontologie qui l'encadre ne se négocie pas : indépendance, impartialité, divulgation, honoraires jamais conditionnels au résultat, dossier conservé au moins cinq ans.

13.6 Exercices

Exercice 13.1 — choix du type de rapport

Pour chacune des situations suivantes, indiquez le type de rapport approprié et justifiez en une phrase : a) une banque finance l'achat d'un bungalow à Gatineau; b) un propriétaire conteste son évaluation municipale devant le Tribunal administratif du Québec; c) un gestionnaire immobilier veut une idée de la valeur d'un immeuble de son portefeuille avant de planifier son budget; d) le ministère des Transports exproprie une bande de terrain.

Solution

a) **Rapport abrégé** : financement hypothécaire résidentiel courant, format formulaire accepté par les prêteurs. b) **Rapport complet** : preuve d'expert devant un tribunal, le raisonnement intégral doit être exposé. c) **Rapport restreint** : usage interne, décision préliminaire, aucune diffusion à des tiers. d) **Rapport complet** : l'expropriation est un contexte contentieux exigeant le format narratif détaillé.

Exercice 13.2 — dates

Une évaluatrice inspecte une propriété le 3 novembre 2026, signe son rapport le 17 novembre 2026, et le mandat demande la valeur au 30 juin 2026 (date d'un décès, pour une succession). Identifiez la date d'inspection, la date du rapport et la date d'évaluation, puis expliquez pourquoi cette évaluation est dite « rétrospective ».

Solution

Date d'inspection : 3 novembre 2026. Date du rapport : 17 novembre 2026. Date d'évaluation : **30 juin 2026**. L'évaluation est rétrospective parce que l'opinion de valeur s'applique à une date antérieure à celle de l'analyse : l'évaluatrice ne doit utiliser que les données de marché disponibles *au 30 juin 2026* (ventes antérieures à cette date), même si elle

travaille en novembre.

Exercice 13.3 — réconciliation argumentée

Pour un duplex de Gatineau, vos indications sont : comparaison 512 000 \$, coût 540 000 \$, revenu 505 000 \$. Le marché des duplex est actif (quatre ventes récentes très semblables), le bâtiment a 35 ans (dépréciation difficile à cerner) et les acheteurs de duplex dans ce secteur sont surtout des propriétaires-occupants. Proposez une pondération, calculez la conclusion et rédigez la justification en trois phrases.

Solution

Pondération proposée : comparaison 60 %, revenu 30 %, coût 10 %.

$$512\,000 \times 0,60 + 505\,000 \times 0,30 + 540\,000 \times 0,10 = 307\,200 + 151\,500 + 54\,000 = 512\,700$$

Conclusion arrondie : 513 000 \$. Justification : la méthode de comparaison domine car le marché est actif et les comparables excellents, ce qui reflète le comportement des propriétaires-occupants qui achètent par comparaison. La méthode du revenu conserve un poids significatif puisque le bien génère des loyers, mais les acheteurs types ne raisonnent pas d'abord en rendement. La méthode du coût reçoit un poids minimal : à 35 ans d'âge, l'estimation de la dépréciation est trop subjective pour être déterminante.

Exercice 13.4 — déontologie

Un client offre à un évaluateur des honoraires de 2 500 \$, « plus une prime de 1 000 \$ si la valeur atteint 800 000 \$, parce que mon refinancement en dépend ». L'évaluateur peut-il accepter : a) la totalité de l'offre ; b) les 2 500 \$ en refusant la prime ; c) rien du tout ? Justifiez au regard du Code de déontologie.

Solution

Réponse : **b)**. Le Code de déontologie (C-26, r. 123) interdit tout honoraire conditionnel à la conclusion de valeur : la prime de 1 000 \$ est donc irrecevable, et le seul fait de l'accepter compromettrait l'indépendance et l'impartialité de l'opinion. Rien n'interdit toutefois d'accepter le mandat à honoraires fixes de 2 500 \$, pourvu que l'évaluateur avise clairement le client que la conclusion découlera de l'analyse, quel que soit le besoin de refinancement. Si le client insiste sur la condition, l'évaluateur doit refuser le mandat.

Exercice 13.5 — détection de non-conformités

Relevez au moins cinq manquements dans la situation suivante : « Un évaluateur remet un rapport restreint pour un litige, sans y indiquer de restriction d'usage.

La date d'évaluation n'apparaît nulle part; la table des matières renvoie à des pages inexistantes. La réconciliation indique : "moyenne des deux méthodes". Le rapport mentionne que la superficie provient "du propriétaire". L'évaluateur a évalué le même immeuble il y a deux ans pour l'autre partie, sans le mentionner. Il détruit ses notes de travail après la remise. »

✓ Solution

(1) Type de rapport inadéquat : un litige exige un rapport **complet**, non restreint — et toute restriction d'usage devait de toute façon être écrite. (2) **Date d'évaluation manquante** : élément obligatoire de la page titre et de la certification. (3) Table des matières périmée : défaut de contrôle de qualité (forme). (4) Réconciliation par **simple moyenne** non argumentée : contraire aux normes. (5) Source de superficie non vérifiée présentée sans hypothèse explicite : il fallait une clause d'hypothèse ou une vérification (certificat de localisation, rôle). (6) **Défaut de divulgation** de l'évaluation antérieure du même bien (moins de trois ans). (7) Destruction des notes de travail : violation de l'obligation de **conservation du dossier** pendant au moins cinq ans.

Exercice 13.6 — rédaction professionnelle

Réécrivez chacune des phrases suivantes dans le style attendu d'un rapport d'évaluation, en expliquant en une phrase ce qui clochait : a) « La cuisine est magnifique, refaite au goût du jour. »; b) « Le vendeur nous a dit que le sous-sol n'a jamais eu d'infiltration. »; c) « Vu le marché de fou actuellement, la valeur pourrait être plus haute dans six mois. »

✓ Solution

a) « Cuisine rénovée (armoires, comptoirs de quartz, électroménagers encastrés); qualité des matériaux supérieure à la moyenne du segment. » — l'original exprimait un jugement esthétique subjectif au lieu de faits observables. b) « Selon la déclaration du vendeur, aucune infiltration d'eau n'est survenue au sous-sol; aucun indice contraire n'a été observé lors de l'inspection visuelle. Cette information n'a pas fait l'objet d'une vérification indépendante. » — l'original rapportait une déclaration de tiers comme un fait établi, sans réserve ni attribution. c) « La conclusion de valeur s'applique à la date d'évaluation du [date]. Le marché du segment affiche une tendance haussière (données Centris, T3); aucune opinion n'est émise quant à la valeur future. » — l'original spéculait sur une valeur future dans un registre familier, hors du mandat.



L'essentiel de la séance

- ▶ **Rapport d'évaluation** : document écrit, complet, clair, exact et non trompeur ; il communique l'opinion motivée de valeur et engage la responsabilité de l'É.A.
- ▶ **Douze composantes** : page titre, lettre de transmission, table des matières, sommaire, mandat, description (voisinage, terrain, améliorations), analyse du marché et utilisation optimale, méthodes, réconciliation, hypothèses et conditions, certification (8 points), annexes.
- ▶ **Types** : complet (litige, expropriation), abrégé (financement hypothécaire), restreint (usage interne, restriction d'usage obligatoire) ; choix convenu avant les travaux.
- ▶ **Rédaction** : clarté, objectivité, précision, cohérence ; décrire l'état constaté, attribuer les déclarations de tiers, sourcer chaque tendance ; contrôle de qualité en trois passes avant remise.
- ▶ **Déontologie** : indépendance et impartialité ; honoraires jamais conditionnels ; divulgations obligatoires ; dossier conservé au moins 5 ans ; sanctions civiles (obligation de moyens, assurance obligatoire) et disciplinaires (syndic, conseil de discipline).
- ▶ **Référentiels** : Normes OEAQ et Code de déontologie d'abord ; CUSPAP 2026 (AIC) et USPAP 2024 selon l'appartenance et le mandat.

Révision générale et cas intégrateur

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

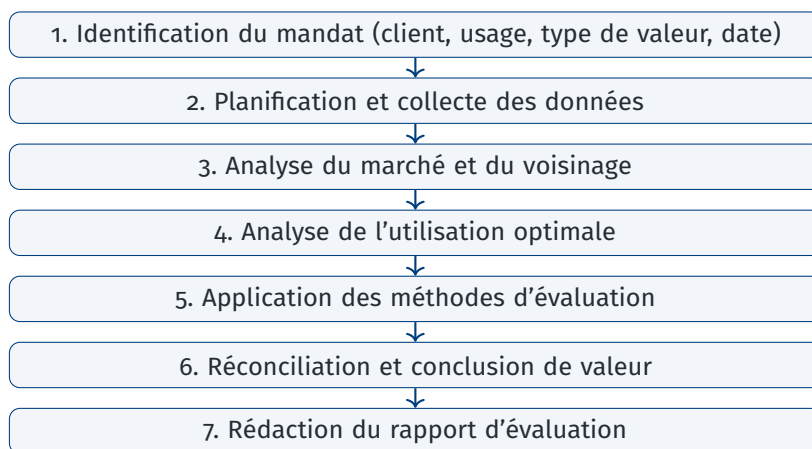
Cette dernière séance boucle la boucle. Tout le cours converge ici vers un seul exercice : évaluer un immeuble réel de A à Z — description, données financières, application des **trois méthodes**, puis **réconciliation pondérée** vers une conclusion unique et motivée. Le chapitre déroule d'abord ce grand cas intégrateur (un immeuble mixte de Gatineau) avec tous les calculs intermédiaires et, surtout, avec le raisonnement qui relie chaque étape à la suivante : pourquoi on vérifie telle donnée, pourquoi on retient tel comparable, pourquoi tel taux plutôt que la moyenne. Il propose ensuite une révision systématique des quatre blocs du cours et un plan de préparation à l'examen final. À la fin de ce chapitre, vous devriez pouvoir prendre n'importe quel immeuble courant du marché québécois et en produire une évaluation défendable — ce qui est, précisément, l'objectif du cours.

🎯 Objectifs d'apprentissage

- ▶ Appliquer les trois méthodes d'évaluation à un même immeuble et produire trois indications de valeur cohérentes;
- ▶ Extraire un taux global d'actualisation (TGA) et un multiplicateur de revenu brut (MRB) à partir de ventes comparables;
- ▶ Réconcilier les indications par une pondération argumentée et formuler une conclusion de valeur;
- ▶ Réviser les concepts clés des quatre blocs du cours (fondements, bases théoriques, méthodes, synthèse);
- ▶ Mobiliser les formules essentielles dans des mini-cas de format examen;
- ▶ Planifier efficacement l'étude en vue de l'examen final (40 % de la note).

14.1 Le processus complet : rappel en sept étapes

Avant d'entrer dans le cas, resituons la démarche d'ensemble apprise à la séance 1 — chaque étape correspond à un bloc du cours et à une section du rapport étudié au chapitre 13.



Le cas intégrateur qui suit couvre les étapes 2 à 6 ; l'étape 7 a fait l'objet du chapitre précédent. Gardez ce schéma en tête pendant toute la lecture : à chaque section du cas, demandez-vous à quelle étape du processus nous sommes, et ce que le rapport final devra en dire.

14.2 Le cas intégrateur : immeuble mixte à Gatineau

14.2.1 Le mandat

Notre cliente, une société de gestion familiale, envisage de vendre l'immeuble qu'elle détient depuis 2015 et veut connaître sa valeur marchande avant de rencontrer des courtiers. Le mandat est donc clair : estimer la **valeur marchande** de la pleine propriété en date de décembre 2026, à l'usage exclusif de la cliente pour sa décision de mise en marché. Il s'agit d'un rapport complet, avec inspection, et le mandat prévoit l'application des trois méthodes suivie d'une réconciliation — exactement le programme du cours. Notez au passage que chaque terme de ce paragraphe mobilise une notion étudiée : le type de valeur (chapitre 4), les droits évalués et l'usage prévu (chapitre 13), la date d'évaluation. Rien, dans un mandat bien rédigé, n'est décoratif.

14.2.2 L'immeuble sujet

Définition 14.1 — immeuble sujet du cas

Immeuble mixte sis au 250, boulevard Saint-Joseph, Gatineau (Québec); lot 2 345 678 du cadastre du Québec; zonage C-2 (commercial et résidentiel). Terrain de 800 m² (20 m × 40 m); superficie totale brute de 980 m²; construction 2008, bon état, entretien régulier; valeur au rôle 2026–2028 : 1 450 000 \$.

L'immeuble est un mixte classique des artères commerciales de Gatineau. Le rez-de-chaussée abrite deux locaux commerciaux totalisant 220 m² : le local A, 120 m², est

Immeuble mixte : commerces au RDC, logements aux étages — un classique des artères de Gatineau.

occupé par une clinique dentaire bien établie; le local B, 100 m², par un bureau comptable. Les deux profitent de vitrines sur le boulevard et d'entrées indépendantes — un atout locatif réel, car chaque commerce contrôle son image et ses heures. Le deuxième étage compte quatre logements 4 ½ de 80 m² chacun, le troisième, quatre logements 3 ½ de 65 m². Un stationnement arrière de 12 places, une buanderie commune et des rangements au sous-sol complètent l'ensemble.

Côté bâti, l'inspection révèle un immeuble sain : fondations en béton coulé, structure acier et béton, revêtement de brique, membrane élastomère refaite en 2020, fenêtres de PVC d'origine (2008) — à surveiller —, chauffage au gaz naturel avec chaudière remplacée en 2018, plomberie de cuivre, entrée électrique de 600 A conforme et ventilation commerciale fonctionnelle. Les baux résidentiels sont encadrés par le Tribunal administratif du logement (TAL), ce qui borne la vitesse à laquelle un acquéreur pourrait rapprocher les loyers du marché — un fait dont la méthode du revenu devra tenir compte.

Sur le terrain

Comment un investisseur visite-t-il réellement un immeuble comme celui-ci ? Rarement comme un futur occupant. Il commence par le sous-sol — l'état des fondations, de l'entrée électrique et de la chaudière en dit plus long que n'importe quelle cuisine rénovée —, monte par les espaces communs (leur tenue trahit la qualité de la gestion), demande à voir le logement le plus défraîchi plutôt que le plus beau, et termine sur le toit ou, à défaut, avec la facture de la dernière réfection. Côté papier, il exigera les baux, les relevés de taxes, les factures d'énergie et l'historique des travaux — exactement les pièces dont l'évaluateur a besoin pour normaliser revenus et dépenses. L'inspection d'évaluation et la vérification diligente de l'acheteur se ressemblent : ce n'est pas un hasard, les deux cherchent la même chose — la vérité économique de l'immeuble derrière sa façade.

unités du cas

Le cas est présenté en **unités métriques** (1 m² $\approx$ 10,76 pi²), alors que les ateliers du cours utilisaient les pieds carrés : les deux systèmes coexistent dans la pratique québécoise, et l'examen peut employer l'un ou l'autre. Vérifiez toujours l'unité avant de calculer un taux unitaire.

14.2.3 Marché et utilisation optimale du sujet

Avant tout calcul, deux analyses qualitatives cadrent le dossier. L'analyse de marché d'abord : le segment des immeubles mixtes de Gatineau est actif en 2026 — les taux d'intérêt ont reflué, les investisseurs recherchent les artères en revitalisation, et cinq ventes comparables ont été conclues dans les six derniers mois, ce qui est abondant

pour ce segment. Le marché locatif résidentiel demeure tendu (inoccupation bien sous les 3 %), et la demande de petits locaux commerciaux de services — santé, services professionnels — est soutenue sur Saint-Joseph. Autrement dit : de bonnes données pour la comparaison, des revenus stables pour la méthode du revenu.

L'utilisation optimale ensuite. Comme si vacant, le terrain zoné C-2 supporterait un immeuble mixte de gabarit semblable — le zonage, la profondeur du lot et la demande convergent vers l'usage actuel. Telle qu'améliorée, la propriété exploite déjà cette utilisation : aucun usage alternatif ne produirait une valeur supérieure nette des coûts de conversion. Conclusion : l'utilisation optimale est **la continuation de l'usage mixte actuel**. Cette conclusion, banale en apparence, est la charnière du dossier : elle autorise à évaluer l'immeuble tel qu'il est, avec ses revenus actuels, et elle valide le choix des comparables mixtes.

14.2.4 Les données financières

14.2.4.1 Revenus normalisés (année 2026)

Poste de revenus	Montant annuel
Local A (clinique) : $120 \text{ m}^2 \times 18 \text{ \$}/\text{m}^2/\text{mois}$	25 920 \$
Local B (bureau) : $100 \text{ m}^2 \times 16 \text{ \$}/\text{m}^2/\text{mois}$	19 200 \$
4 logements $4 \frac{1}{2} \times 1\,250 \text{ \$}/\text{mois}$	60 000 \$
4 logements $3 \frac{1}{2} \times 1\,050 \text{ \$}/\text{mois}$	50 400 \$
Stationnement : 8 places $\times 75 \text{ \$}/\text{mois}$	7 200 \$
Revenu brut potentiel (RBP)	162 720 \$
— Inoccupation et mauvaises créances (5 %)	(8 136 \$)
Revenu brut effectif (RBE)	154 584 \$

Deux remarques de méthode sur ce tableau. D'abord, ces revenus sont *normalisés* : les loyers commerciaux ont été confrontés aux taux de location demandés sur l'artère (17 à 19 \$/m²/mois pour des locaux comparables), et les loyers résidentiels aux données SCHL du secteur — ils se situent légèrement sous le marché, ce qui est cohérent avec des baux encadrés par le TAL. Ensuite, seules 8 des 12 places de stationnement génèrent un revenu : les quatre autres sont incluses dans les baux commerciaux. Ce genre de détail — qui paie quoi — se vérifie dans les baux, jamais dans les annonces.

14.2.4.2 Dépenses d'exploitation normalisées

Poste de dépenses	Montant annuel
Taxes foncières municipales et scolaires	22 500 \$
Assurances	6 800 \$
Chauffage (gaz naturel — parties communes)	8 200 \$
Électricité (parties communes)	3 600 \$
Eau et égout	2 400 \$
Entretien et réparations	9 500 \$
Déneigement et entretien extérieur	4 200 \$
Gestion immobilière (5 % du RBE)	7 729 \$
Réserve de remplacement	5 000 \$
Divers (comptabilité, juridique)	2 500 \$
Total des dépenses	72 429 \$

Là encore, la normalisation a fait son œuvre : la gestion est comptée à 5 % du RBE même si la propriétaire gère elle-même (un acheteur, lui, paiera ce service ou son propre temps), et une réserve de remplacement de 5 000 \$ est provisionnée même si aucun remplacement n'est prévu cette année. À l'inverse, on a exclu des états financiers de la cliente une dépense de rénovation exceptionnelle de 2025 (non récurrente) et, bien entendu, le service de la dette et l'amortissement comptable, qui n'ont rien à faire dans un RNE.

14.2.4.3 Du RBE au RNE

💡 Exemple 14.1 — revenu net d'exploitation du sujet

$$\begin{aligned}
 \text{RBE} &= 154\,584 \$ \\
 - \text{Dépenses d'exploitation} &= -72\,429 \$ \\
 \text{RNE} &= 82\,155 \$
 \end{aligned}$$

Ratio de dépenses : $72\,429 / 154\,584 = 46,9 \%$.

⚠ Attention

Un ratio de dépenses de 46,9 % dépasse la fourchette usuelle de **35-45 %** des multilogements québécois. Faut-il rejeter les données? Non — il faut **expliquer l'écart** : ici, le chauffage au gaz des parties communes est à la charge du propriétaire, l'immeuble est énergivore et la composante commerciale alourdit

l'entretien. Un écart *documenté* est acceptable; un écart *inexpliqué* est un signal d'alarme (dépenses gonflées ou revenus sous-déclarés).

14.3 Méthode 1 : la comparaison

14.3.1 Les comparables

Cinq ventes d'immeubles mixtes conclues à Gatineau entre juillet et novembre 2026 (marché en hausse) forment l'échantillon. Chacune a été vérifiée au Registre foncier, et les caractéristiques physiques confirmées au rôle d'évaluation et par observation extérieure — le réflexe de validation appris à la séance 6. Aucune n'est une vente entre personnes liées ni une vente sous contrainte; toutes sont des transactions de marché.

Élément	C1	C2	C3	C4	C5
Prix de vente (\$)	1 520 000	1 380 000	1 650 000	1 420 000	1 580 000
Date de vente	oct. 2026	août 2026	nov. 2026	juil. 2026	sept. 2026
Logements	8	6	10	8	8
Superficie comm. (m ²)	200	180	250	210	220
Terrain (m ²)	750	680	900	780	810
Construction	2006	2010	2005	2012	2009
État	Bon	Très bon	Moyen	Très bon	Bon
Stationnement	10	8	14	10	12
RNE (\$)	78 000	72 000	86 000	75 000	80 000

Le sujet (8 logements, 220 m² commerciaux, terrain de 800 m², construction 2008, bon état, 12 places) se situe au cœur de cet échantillon — exactement ce qu'on recherche. Un sujet qui occuperait l'extrémité de l'échantillon (le plus grand, le plus vieux, le mieux situé) obligerait à extrapoler; un sujet au centre permet d'interpoler, ce qui est toujours plus fiable.

14.3.2 La grille d'ajustements

Rappel de la règle d'or : on ajuste **le prix du comparable** pour le rendre semblable au sujet. Un comparable supérieur au sujet reçoit un ajustement négatif; un comparable inférieur, un ajustement positif. Le marché étant en hausse, toutes les ventes reçoivent un ajustement temporel positif, décroissant avec la proximité de la date d'évaluation (décembre 2026). Les montants d'ajustement ci-dessous ne sortent pas d'un chapeau : l'ajustement temporel reflète la progression observée des prix du segment (environ 0,5 % par mois), l'ajustement de localisation provient de paires de ventes entre artères

Ajustements : toujours du comparable vers le sujet.
Supérieur ⇒ négatif; inférieur
⇒ positif.

comparables, et les ajustements physiques s'appuient sur le coût déprécié des attributs — techniques d'extraction vues au chapitre 9.

Ajustement (\$)	C1	C2	C3	C4	C5
Prix de vente	1 520 000	1 380 000	1 650 000	1 420 000	1 580 000
Conditions de marché (temps)	+15 000	+25 000	+10 000	+30 000	+20 000
Localisation	+20 000	+30 000	-10 000	-15 000	o
Terrain (superficie)	+10 000	+25 000	-20 000	+5 000	o
Âge et état	+15 000	-15 000	+40 000	-25 000	+10 000
Nombre de logements	o	+50 000	-40 000	o	o
Superficie commerciale	+10 000	+20 000	-15 000	+5 000	o
Stationnement	+10 000	+20 000	-10 000	+10 000	o
Ajustement total	+80 000	+155 000	-45 000	+10 000	+30 000
Valeur ajustée	1 600 000	1 535 000	1 605 000	1 430 000	1 610 000

Prenons le temps de lire cette grille comme le ferait un réviseur. C2, le plus petit immeuble de l'échantillon avec ses 6 logements, exige l'ajustement total le plus lourd : +155 000 \$, soit plus de 11 % de son prix de vente. Son indication est donc la moins fiable — non pas fausse, mais fragile, puisque chaque ajustement empile sa propre marge d'erreur. À l'autre extrême, C5 est quasi identique au sujet : même nombre de logements, même superficie commerciale, terrain équivalent, un an d'écart de construction. Il ne requiert que l'ajustement temporel et un léger ajustement d'état : c'est le comparable vedette, celui dont l'indication pèsera le plus. C4 intrigue à première vue — sa valeur ajustée de 1 430 000 \$ est nettement sous les autres. Avant de l'écarter, on vérifie : la vente date de juillet (le plus vieux prix de l'échantillon) et l'immeuble, très bon état de 2012, se situe sur un tronçon moins passant. Les ajustements le rapprochent du sujet, mais son indication demeure basse ; l'évaluateur le conserve à titre de borne inférieure tout en pondérant sa contribution à la baisse.

Exemple 14.2 — conclusion de la méthode de comparaison

Les valeurs ajustées s'étendent de 1 430 000 \$ à 1 610 000 \$. En accordant plus de poids aux comparables les moins ajustés et les plus semblables (C5, puis C1 et C3), l'évaluateur retient :

Indication par comparaison $\approx$ 1 580 000 \$

14.4 Méthode 2 : le coût

La méthode du coût suit sa formule canonique :

√* Formule 14.1 — méthode du coût

$$V = \text{Coût de remplacement à neuf} - \text{Dépréciation totale} + \text{Valeur du terrain}$$

Pour un immeuble de 2008, la méthode du coût n'est pas la voie royale — on le sait avant même de commencer, et c'est un savoir qui vaut de l'or à la réconciliation. On l'applique néanmoins, pour deux raisons : elle fournit une vérification indépendante des deux autres méthodes, et son calcul force à examiner le bâtiment composant par composant, ce qui affine la compréhension du bien.

14.4.1 Le coût de remplacement à neuf

Composante	Montant
Structure commerciale (RDC) : $220 \text{ m}^2 \times 2\,200 \text{ \$}/\text{m}^2$	484 000 \$
Structure résidentielle (2 ^e et 3 ^e) : $580 \text{ m}^2 \times 1\,800 \text{ \$}/\text{m}^2$	1 044 000 \$
Sous-sol et fondations : $800 \text{ m}^2 \times 400 \text{ \$}/\text{m}^2$	320 000 \$
Stationnement et aménagement extérieur	85 000 \$
Sous-total — coûts directs	1 933 000 \$
Coûts indirects (architecte, permis, intérêts) : 12 %	231 960 \$
Profit de l'entrepreneur : 8 %	154 640 \$
Coût de remplacement total à neuf	2 319 600 \$

Les pourcentages de coûts indirects (12 %) et de profit (8 %) sont des hypothèses du cas, appliquées aux coûts directs de 1 933 000 \$; en pratique on les tire de manuels de coûts comme Marshall & Swift (MARSHALL & SWIFT 2025) et de l'observation des projets locaux. Notez que les taux unitaires distinguent la structure commerciale (2200 \$/m², finis et mécanique plus exigeants) de la structure résidentielle (1800 \$/m²) : appliquer un taux unique moyen à un immeuble mixte est une approximation qui coûte cher en précision.

14.4.2 La dépréciation et le terrain

L'immeuble de 2008 a un **âge effectif** estimé à 18 ans (l'entretien régulier et la toiture de 2020 compensent en partie l'âge chronologique) et une vie utile économique estimée à 50 ans — deux hypothèses du cas, sans valeur universelle. Un mot, au passage, sur la valeur au rôle de 1 450 000 \$ mentionnée dans la description : elle ne constitue ni un plancher ni une cible. Le rôle d'évaluation vise l'équité fiscale à une date de référence antérieure, par des méthodes de masse; qu'il se trouve environ 9 % sous nos indications est plausible pour un marché en hausse depuis la date du rôle, et ne

prouve rien dans un sens ni dans l'autre. On le cite comme point de repère, jamais comme preuve.

$$D_{\text{physique}} = \frac{18}{50} \times 2\,319\,600 = 0,36 \times 2\,319\,600 = 835\,056 \$$$

$$D_{\text{fonctionnelle}} = 35\,000 \$ \quad (\text{fenêtres d'origine 2008})$$

$$D_{\text{économique}} = 0 \$ \quad (\text{aucune identifiée})$$

$$D_{\text{totale}} = 835\,056 + 35\,000 = 870\,056 \$$$

La dépréciation fonctionnelle de 35 000 \$ correspond au coût de remplacement des fenêtres d'origine, moins la portion de vie utile qu'il leur reste — une désuétude *curable*, puisque le coût de correction est inférieur à la valeur qu'elle rendrait. Aucune dépréciation économique n'est retenue : le voisinage est en revitalisation, non en déclin, et aucune nuisance externe nouvelle n'affecte l'emplacement.

Élément	Montant
Coût de remplacement à neuf	2 319 600 \$
— Dépréciation totale	(870 056 \$)
Valeur dépréciée des améliorations	1 449 544 \$
+ Valeur du terrain : $800 \text{ m}^2 \times 200 \$/\text{m}^2$	160 000 \$
Indication de valeur par le coût	1 609 544 \$
Arrondi	1 610 000 \$

⚠ Attention

À 18 ans d'âge effectif, plus du tiers du coût à neuf part en dépréciation — et chaque année d'âge effectif supplémentaire déplace l'indication d'environ 46 000 \$. C'est précisément cette **sensibilité aux hypothèses de dépréciation** qui limitera le poids de la méthode du coût dans la réconciliation.

14.5 Méthode 3 : le revenu

14.5.1 Capitalisation directe

Le RNE du sujet est établi : 82 155 \$ (section 14.2). Reste à extraire le **taux global d'actualisation (TGA)** des ventes comparables dont on connaît le RNE. C'est l'un des grands avantages de ce dossier : les mêmes ventes servent deux fois — leurs prix alimentent la grille de comparaison, leurs RNE livrent des taux. C3 est écarté de

l'extraction : son état moyen laisse soupçonner un RNE gonflé par un entretien différé, ce qui fausserait le taux.

Comparable	RNE / prix	TGA extrait
C1	78 000/1 520 000	5,13 %
C2	72 000/1 380 000	5,22 %
C4	75 000/1 420 000	5,28 %
C5	80 000/1 580 000	5,06 %
Moyenne simple		5,17 %
TGA retenu		5,20 %

Le taux retenu (5,20 %) pondère davantage C2 et C4, dont la composition mixte est la plus proche du sujet, plutôt que la moyenne simple — choisir un taux est un *jugement*, pas une moyenne. Remarquez aussi l'étroitesse de la fourchette extraite : 22 points centésimaux entre le plus bas et le plus haut. Quand les taux extraits s'éparpillent, c'est le signe que les immeubles ne se ressemblent pas autant qu'on le croyait, ou que certains RNE sont mal normalisés; ici, la cohérence des taux valide rétroactivement la qualité de l'échantillon.

💡 Exemple 14.3 — capitalisation directe du sujet

$$V = \frac{\text{RNE}}{\text{TGA}} = \frac{82\,155}{0,052} = 1\,579\,904 \$ \approx 1\,580\,000 \$$$

14.5.2 Vérification par le MRB

Le **multiplicateur de revenu brut (MRB)** offre un recoupement rapide, précieux justement parce qu'il ne dépend pas de la normalisation des dépenses : si une erreur s'était glissée dans le calcul des dépenses du sujet, la capitalisation directe en souffrirait, mais pas le MRB.

Comparable	Prix / RBE	MRB
C1	1 520 000/156 000	9,74
C2	1 380 000/138 000	10,00
C4	1 420 000/143 000	9,93
C5	1 580 000/158 000	10,00
MRB retenu		9,95

💡 Exemple 14.4 — vérification MRB

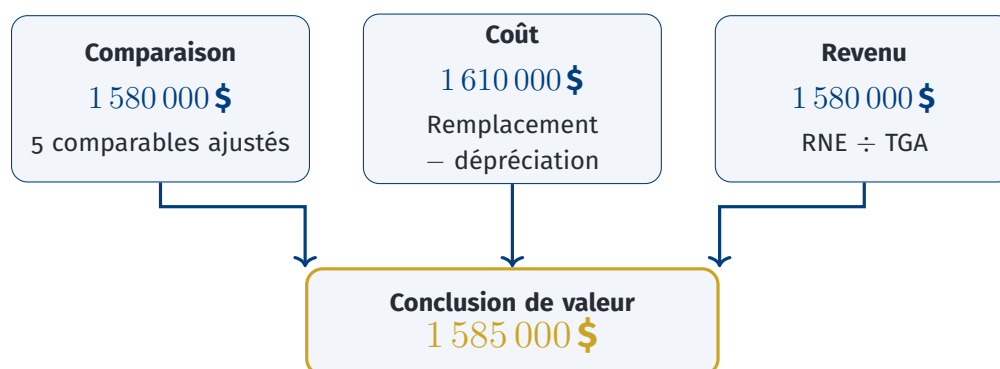
$$V = \text{RBE} \times \text{MRB} = 154\,584 \times 9,95 = 1\,538\,111 \$ \approx 1\,540\,000 \$$$

Écart de 2,5 % avec la capitalisation directe : le MRB **confirme** l'ordre de grandeur de l'indication par le revenu.

L'écart de 2,5 % s'explique d'ailleurs sans mystère : le ratio de dépenses du sujet (46,9 %) est un peu plus lourd que celui des comparables, de sorte que le MRB — aveugle aux dépenses — surestime légèrement la part du revenu brut qui se rend au propriétaire. C'est exactement le genre de lecture croisée qu'un correcteur d'examen (et un réviseur de rapport) aime voir : non seulement les chiffres, mais la raison de leur écart.

14.6 La réconciliation des trois méthodes

14.6.1 Les trois indications



La convergence est remarquable : les trois indications tiennent dans une fourchette de 1,9 %. C'est le signe d'analyses cohérentes — mais la réconciliation demeure nécessaire, car la convergence n'est pas toujours au rendez-vous, et surtout parce qu'une conclusion doit être *motivée* même quand les chiffres s'entendent entre eux.

14.6.2 Pondération et calcul

Méthode	Indication	Justification	Poids
Comparaison	1 580 000 \$	Bons comparables, marché actif	40 %
Coût	1 610 000 \$	Vérification; dépréciation subjective	15 %
Revenu	1 580 000 \$	Immeuble à revenus, TGA du marché	45 %

 Exemple 14.5 — calcul de la valeur pondérée

$$\begin{aligned} V &= (1\,580\,000 \times 0,40) + (1\,610\,000 \times 0,15) + (1\,580\,000 \times 0,45) \\ &= 632\,000 + 241\,500 + 711\,000 \\ &= 1\,584\,500 \$ \end{aligned}$$

Conclusion de valeur arrondie : 1 585 000 \$.

14.6.3 Justifier la pondération

La pondération retenue — 45 % au revenu, 40 % à la comparaison, 15 % au coût — se défend en trois arguments, dans l'ordre où un rapport les présenterait.

La méthode du **revenu** domine parce que le sujet est un bien de *placement* : ses acheteurs probables sont des investisseurs qui raisonnent en rendement, le RNE est stable et vérifiable, et le TGA a été extrait de ventes fiables du même segment. Quand la méthode épouse le raisonnement de l'acheteur type, elle mérite la première place — c'est le critère du comportement du marché, le plus puissant des critères de pondération. La **comparaison** suit de très près : cinq ventes récentes sur un marché actif, des ajustements nets faibles, une belle convergence des valeurs ajustées ; si l'échantillon avait compté un ou deux comparables de plus de la qualité de C5, elle aurait pu prétendre au premier rang. Le **coût**, enfin, se contente d'un rôle de vérification : à 18 ans d'âge effectif, l'estimation de la dépréciation comporte trop de subjectivité pour peser davantage — mais le fait que son indication tombe à 1,9 % des deux autres est en soi une information rassurante, qu'un bon rapport prend la peine de souligner.

★ À retenir

La pondération n'est jamais mécanique : elle reflète la **qualité des données** de chaque méthode et le **comportement des acheteurs** sur le marché du bien évalué. Trois questions guident le choix des poids : quelle méthode ce type d'acheteur utilise-t-il réellement ? Quelles données sont les plus solides ? Quelle indication a exigé le moins d'hypothèses fragiles ?

14.6.4 Tester la robustesse : l'analyse de sensibilité

Une conclusion de valeur bien construite doit survivre à de petites variations de ses intrants. Avant de signer, l'évaluateur prudent se demande : et si mon TGA était légèrement différent ? Et si la pondération changeait ? Le tableau suivant fait varier le TGA de ± 25 points centésimaux autour du taux retenu et recalcule l'indication par le revenu, puis la conclusion pondérée (poids constants).

Scénario	TGA	Indication revenu	Conclusion pondérée
Taux plus exigeant	5,45 %	1 507 000 \$	1 552 000 \$
Taux retenu	5,20 %	1 580 000 \$	1 585 000 \$
Taux plus favorable	4,95 %	1 660 000 \$	1 621 000 \$

Lecture : un quart de point de TGA déplace la conclusion d'environ 2,2 % dans chaque direction — une amplitude modeste, contenue par le fait que le revenu ne pèse que 45 % de la conclusion. Si la même variation avait fait basculer la conclusion de 8 ou 10 %, il aurait fallu soit resserrer l'estimation du taux (plus de ventes, meilleure vérification des RNE des comparables), soit réduire le poids de la méthode. L'analyse de sensibilité ne change pas la conclusion : elle mesure la confiance qu'on peut lui accorder — et cette mesure, dans un rapport complet, vaut la peine d'être montrée.

14.6.5 Ce que le cas enseigne

Au terme de l'exercice, quelques leçons dépassent le dossier du 250, boulevard Saint-Joseph et méritent d'être formulées pour elles-mêmes.

La première : **les méthodes ne sont pas des silos**. Les cinq mêmes ventes ont nourri la grille de comparaison, l'extraction du TGA et celle du MRB; la description du bâtiment a servi le calcul du coût et l'estimation de la dépréciation fonctionnelle; l'analyse de marché a justifié à la fois l'ajustement temporel et l'absence de dépréciation économique. Une évaluation bien menée est un tissu, pas trois calculs juxtaposés — et c'est exactement ce que le correcteur du cas intégrateur d'examen cherche à voir.

La deuxième : **la convergence se construit**. Si les trois indications finissent à moins de 2 % l'une de l'autre, ce n'est pas un hasard heureux — c'est le produit de données vérifiées, de normalisations rigoureuses et d'hypothèses cohérentes entre les méthodes (le même marché, la même date, le même immeuble). Des indications divergentes ne se « réconcilient » pas à coups de pondération : elles signalent une erreur ou une incohérence qu'il faut retourner chercher.

La troisième : **chaque chiffre a une provenance**. Du taux de location au m² jusqu'au pourcentage de profit de l'entrepreneur, pas un seul nombre du cas n'est arbitraire — chacun se rattache à une source (bail, manuel de coûts, vente vérifiée) ou à une hypothèse déclarée. C'est la différence entre une opinion professionnelle et une estimation au jugé, et c'est ce qui rend le rapport défendable trois ans plus tard devant un réviseur, un juge ou un syndic.

14.7 Révision par blocs

14.7.1 Bloc 1 — Introduction et fondements (séances 1 à 3)

Le premier bloc a posé le décor. La séance 1 a défini l'évaluation immobilière comme la formulation d'une opinion motivée de valeur, présenté le rôle et les champs de pratique de l'évaluateur agréé (É.A.) et déroulé le processus en sept étapes qui structure encore ce chapitre. La séance 2 a installé le cadre professionnel : l'OEAQ et son millier de membres, le Code des professions (C-26) qui chapeaute le système professionnel québécois, le Code de déontologie (C-26, r. 123), les référentiels CUSPAP 2026 et USPAP 2024, et les mécanismes d'inspection professionnelle et de discipline. La séance 3, enfin, a fourni la boîte à outils conceptuelle : l'offre et la demande, la **substitution** — le principe fondateur de la méthode de comparaison —, l'utilisation optimale, l'anticipation — qui fonde la méthode du revenu —, le changement, la contribution — qui fonde chaque ajustement de la grille —, la conformité et l'équilibre. À l'examen, ce bloc se présente surtout en questions de définition et d'association : savoir quel principe fonde quelle méthode est un incontournable.

14.7.2 Bloc 2 — Bases théoriques (séances 4 à 6)

Le deuxième bloc a précisé l'objet de la mesure et son contexte. De la séance 4, reprenez la définition de la valeur marchande et ses conditions (marché libre, parties consentantes et informées, délai raisonnable), la famille des autres valeurs — assurance, fiscale, liquidative, d'investissement — et la distinction cardinale entre valeur, prix et coût : trois nombres qui coïncident rarement et qu'aucun rapport ne doit confondre. De la séance 5, gardez la structure du marché québécois, le cycle immobilier en quatre phases (expansion, surchauffe, contraction, reprise), les moteurs macroéconomiques — taux d'intérêt, démographie, emploi — et les particularités du marché Gatineau-Ottawa, où l'économie fédérale amortit les cycles. De la séance 6, conservez la carte des sources québécoises — Registre foncier, MLS/Centris, SCHL, ISQ, rôle d'évaluation — et le réflexe de vérification croisée des données.

Deux repères chiffrés de ce bloc reviennent sans cesse dans les calculs d'examen. Les **droits de mutation** 2026 se calculent par tranches : 0,5 % jusqu'à 62 900 \$, 1,0 % de 62 900 à 315 000 \$, 1,5 % au-delà — tranches indexées annuellement, et Montréal applique son propre barème qui grimpe jusqu'à 4 % (GOUVERNEMENT DU QUÉBEC 2026). Le **ratio prêt/valeur** se calcule en divisant le prêt par la valeur : un prêt est conventionnel jusqu'à 80 %; au-delà, l'assurance hypothécaire (SCHL, Sagen ou Canada Guaranty) devient obligatoire.

Repères 2026 : mutations 0,5 / 1,0 / 1,5 %; RPV conventionnel ≤ 80 %.

14.7.3 Bloc 3 — Les méthodes (séances 8 à 12)

Critère	Comparaison	Coût	Revenu
Principe	Substitution	Substitution (coût)	Anticipation
Formule	Prix $\pm$ ajustements	Coût – dépréciation + terrain	RNE $\div$ TGA
Données	Ventes comparables	Coûts de construction, terrain	Revenus, dépenses, taux
Idéale pour	Résidentiel, terrains	Neuf, spécialisé, assurance	Immeubles à revenus
Forces	Reflète le marché	Utile si peu de ventes	Logique d'investisseur
Limites	Disponibilité des comparables	Dépréciation subjective	Projection des revenus

Les formules essentielles (voir l'annexe A pour l'aide-mémoire complet) :

√* **Formule 14.2 — les quatre formules cardinales du cours**

Comparaison : $V \approx \text{Prix du comparable} \pm \text{Ajustements}$

$$\text{Coût : } V = C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}}, \quad D_{\text{phys.}} = \frac{\hat{\text{Âge effectif}}}{\text{Vie utile}} \times C_{\text{neuf}}$$

$$\text{Revenu : } V = \frac{\text{RNE}}{\text{TGA}}, \quad \text{RNE} = \text{RBP} - \text{Inoccupation} - \text{Dépenses}$$

$$\text{DCF : } V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{RNE}_t}{(1+r)^t} + \frac{V_n}{(1+r)^n}, \quad V_n = \frac{\text{RNE}_{n+1}}{\text{TGA}_{\text{sortie}}}$$

Trois règles pratiques complètent ces formules pour la méthode de comparaison : les ajustements se font toujours **du comparable vers le sujet**; un comparable supérieur au sujet reçoit un ajustement négatif; et les seuils usuels de pratique — ajustement net d'au plus 15 %, ajustement brut d'au plus 25 % — servent de test de recevabilité d'un comparable. Ces trois règles, à elles seules, règlent la moitié des questions de calcul du bloc 3.

14.7.4 Bloc 4 — Synthèse et application (séances 13 et 14)

Le dernier bloc a transformé le calculateur en professionnel. La séance 13 a montré que le rapport d'évaluation n'est pas l'emballage du travail mais son aboutissement : une structure OEAQ en douze composantes, trois formats — complet pour le litige, abrégé pour le financement, restreint pour l'usage interne —, une certification en huit points qui engage le signataire, des hypothèses et conditions limitatives qui délimitent ce qui est affirmé, et un cadre déontologique où l'indépendance et l'interdiction des honoraires

conditionnels ne souffrent aucune exception. La présente séance a assemblé le tout dans un cas intégrateur mené de bout en bout, dont la leçon centrale tient en une phrase : les trois méthodes ne valent que réunies par une réconciliation argumentée. À l'examen, ce bloc alimente surtout le développement court — expliquer, justifier, critiquer — et la portion rédactionnelle du cas intégrateur : c'est ici que se gagnent les points de jugement, ceux qui distinguent la copie excellente de la copie simplement juste.

14.8 Préparation à l'examen final

14.8.1 Format et matière

Composante de l'examen (3 heures)	Pondération
Choix multiples	20 %
Développement court	30 %
Problèmes de calcul	30 %
Cas intégrateur	20 %

La matière couvre les séances 1 à 13, avec un accent marqué sur les séances 8 à 13 (les trois méthodes, la réconciliation et le rapport). Répartition indicative par bloc : bloc 1 : 15 %; bloc 2 : 20 %; bloc 3 : 45 %; bloc 4 : 20 %. Matériel autorisé : **calculatrice non programmable seulement, aucune documentation**. Cette contrainte dicte la préparation : puisque l'aide-mémoire n'entre pas dans la salle, les formules cardinales doivent être sues par cœur — mais « par cœur » signifie ici *reconstructibles* : qui comprend que la capitalisation directe divise un revenu annuel par un taux de rendement n'a pas besoin de mémoriser $V = \text{RNE}/\text{TGA}$ comme une incantation, il peut la retrouver. La mémoire des formules se teste d'ailleurs très bien à deux : chacun énonce une situation, l'autre écrit la formule applicable et ses conditions d'emploi.

14.8.2 Stratégie d'étude

La préparation efficace suit un ordre précis, du passif vers l'actif. On commence par **relire** ces notes et les diaporamas, chapitre par chapitre — une passe de réactivation, pas d'apprentissage. On enchaîne en **refaisant** tous les exercices des chapitres et les trois travaux pratiques : refaire, crayon en main, pas relire les solutions en hochant la tête — la différence entre les deux est exactement la différence entre reconnaître et savoir. On **mémorise** ensuite les formules de l'aide-mémoire (annexe A), en s'assurant de **comprendre** le principe derrière chacune, car l'examen teste le jugement autant que le calcul : savoir que $V = \text{RNE}/\text{TGA}$ ne sert à rien si l'on capitalise un revenu brut. On **pratique** enfin des cas complets avec les trois méthodes, chronomètre en main

— le cas intégrateur de ce chapitre est le gabarit idéal —, et l'on **cible** pour finir ses points faibles repérés dans l'auto-diagnostic ci-dessous.

Le jour de l'examen : lire toutes les questions avant de commencer; débiter par les plus faciles; allouer le temps au prorata des points; **montrer tous les calculs** (des points partiels sont accordés); vérifier les unités (m^2 , π^2 , \$, %); répondre à toutes les questions.

14.8.3 Aborder chaque type de question

Chaque composante de l'examen appelle sa propre tactique, et les confondre gaspille des points.

Les **choix multiples** testent la précision des définitions et des associations : quel principe fonde quelle méthode, quelle date s'applique à quoi, quel organisme fait quoi. La tactique : lire les quatre choix avant de répondre, car les distracteurs sont construits sur les confusions classiques — OEAQ/OACIQ, valeur/prix/coût, âge effectif/âge chronologique. Une réponse qui vous semble évidente en trois secondes mérite tout de même la relecture des trois autres choix : c'est là que se cachent les nuances.

Les questions à **développement court** évaluent la capacité à expliquer — pas à réciter. « Expliquez pourquoi la réconciliation n'est pas une moyenne » appelle trois phrases construites : l'affirmation, la raison, un exemple. La structure vaut autant que le contenu : une réponse organisée en deux ou trois idées clairement séparées récolte systématiquement plus de points qu'un paragraphe touffu qui dit pourtant la même chose.

Les **problèmes de calcul** récompensent la méthode visible. Écrivez la formule avant d'y insérer les nombres, alignez les étapes, encadrez le résultat, indiquez l'unité. Même avec une erreur d'arithmétique, une démarche limpide conserve l'essentiel des points; un résultat juste sans démarche peut n'en valoir que la moitié — et un résultat faux sans démarche ne vaut rien.

Le **cas intégrateur**, enfin, se gère comme un chantier : cinq minutes de lecture pour inventorier les données fournies (quels revenus? quelles ventes? quel coût?), puis un plan — quelle méthode avec quelles données, dans quel ordre —, puis l'exécution méthode par méthode, et en dernier la réconciliation rédigée. L'erreur fatale est de se jeter sur le premier calcul venu : le cas est conçu pour que les données se répondent, et c'est la vue d'ensemble qui fait gagner du temps.

14.8.4 Les erreurs qui coûtent le plus de points

L'expérience des corrections passées permet de dresser le palmarès des erreurs évitables. En tête : capitaliser le *mauvais revenu* — appliquer le TGA au RBP ou au RBE plutôt qu'au RNE, ce qui gonfle la valeur de 40 à 50 %. Suivent l'inversion du sens des ajustements (ajuster le sujet au lieu du comparable), l'inclusion du service de la dette dans les dépenses d'exploitation, la confusion entre âge chronologique et âge effectif

dans le calcul de dépréciation, la moyenne simple présentée comme réconciliation, et l'oubli des unités — un taux unitaire en pieds carrés appliqué à une superficie en mètres carrés produit un résultat dix fois trop petit, que trop de copies livrent sans sourciller. Chacune de ces erreurs a un antidote simple : une seconde de vérification d'ordre de grandeur. Une conclusion de 150 000 \$ pour un immeuble de huit logements à Gatineau devrait faire sonner une alarme intérieure.

14.8.5 Auto-diagnostic éclair

Quinze questions de style examen — répondez avant de consulter les réponses en fin de paragraphe. (1) Quel organisme réglemente la profession d'évaluateur agréé au Québec? (2) Quel principe fonde la méthode de comparaison? (3) Comment se définit la valeur marchande? (4) RNE de 100 000 \$, TGA de 5,0 % : valeur? (5) Bâtiment de 20 ans, vie utile de 50 ans : dépréciation physique (âge/vie)? (6) Le comparable a un garage, pas le sujet : sens de l'ajustement? (7) Pour quel type de bien la méthode du coût est-elle la plus appropriée? (8) Formule du MRB? (9) Durée minimale de conservation des dossiers? (10) Type de rapport pour un litige? (11) RPV maximal d'un prêt conventionnel? (12) Cause de la dépréciation fonctionnelle? (13) Lequel n'est pas un critère d'utilisation optimale : légal, physique, historique, financier? (14) Prix 1 200 000 \$, RBE 120 000 \$: MRB? (15) Honoraires conditionnels à la valeur : permis?

réponses

(1) L'OEAQ — l'OACIQ encadre le courtage. (2) La substitution. (3) Prix le plus probable, marché libre, parties consentantes et informées, sans contrainte. (4) $100\,000/0,05 = 2\,000\,000$ \$. (5) $20/50 = 40$ %. (6) Négatif : comparable supérieur, on ajuste du comparable vers le sujet. (7) Biens à vocation spéciale (école, hôpital) : ni marché actif ni revenus. (8) $\text{MRB} = \text{prix} \div \text{RBE}$. (9) Au moins 5 ans. (10) Rapport complet. (11) 80 %. (12) Inadéquations de conception ou d'équipements — internes au bâtiment. (13) « Historiquement justifié » n'existe pas ; le quatrième critère est « maximalement productif ». (14) $1\,200\,000/120\,000 = 10,0$. (15) Jamais : interdit par le Code de déontologie.

14.9 Exercices

Exercice 14.1 — capitalisation directe — 12 logements

Un immeuble de 12 logements à Gatineau : 6 logements 4 ½ à 1 100 \$/mois et 6 logements 3 ½ à 950 \$/mois ; inoccupation estimée à 4 % ; dépenses d'exploitation de 45 % du RBE ; TGA du marché de 5,5 %. Calculez la valeur par capitalisation directe.

✓ **Solution**

$$\text{RBP} = (6 \times 1100 \times 12) + (6 \times 950 \times 12) = 79\,200 + 68\,400 = 147\,600 \$$$

$$\text{RBE} = 147\,600 \times (1 - 0,04) = 141\,696 \$$$

$$\text{Dépenses} = 141\,696 \times 0,45 = 63\,763 \$$$

$$\text{RNE} = 141\,696 - 63\,763 = 77\,933 \$$$

$$V = \frac{77\,933}{0,055} = 1\,416\,964 \$ \approx 1\,417\,000 \$$$

 Exercice 14.2 — méthode du coût — bâtiment commercial

Un bâtiment commercial à Gatineau : coût de remplacement à neuf de 1 800 000 \$; âge effectif de 15 ans et vie utile économique de 45 ans; dépréciation fonctionnelle de 40 000 \$ (système CVAC inadéquat); dépréciation économique de 25 000 \$ (route en construction); valeur du terrain de 250 000 \$. Calculez la valeur par la méthode du coût.

✓ **Solution**

$$D_{\text{physique}} = 1\,800\,000 \times \frac{15}{45} = 600\,000 \$$$

$$D_{\text{totale}} = 600\,000 + 40\,000 + 25\,000 = 665\,000 \$$$

$$V_{\text{améliorations}} = 1\,800\,000 - 665\,000 = 1\,135\,000 \$$$

$$V = 1\,135\,000 + 250\,000 = 1\,385\,000 \$$$

 Exercice 14.3 — ajustement de comparables

Unifamiliale à Gatineau. Un comparable vendu 425 000 \$ il y a 8 mois présente les différences suivantes par rapport au sujet : garage double (sujet : simple) → -20 000 \$; terrain de 600 m² (sujet : 750 m²) → +15 000 \$; sous-sol non aménagé (sujet : aménagé) → +25 000 \$; marché en hausse de 0,5 % par mois. Calculez la valeur ajustée du comparable, puis vérifiez les seuils d'ajustement net et brut.

✓ **Solution**

Ajustement temporel : $425\,000 \times 0,005 \times 8 = +17\,000 \$$. Total des ajustements : $-20\,000 + 15\,000 + 17\,000 + 25\,000 = +37\,000 \$$. Valeur ajustée : $425\,000 + 37\,000 = 462\,000 \$$. Vérification des seuils : ajustement brut = $(20\,000 + 15\,000 + 17\,000 + 25\,000)/425\,000 = 77\,000/425\,000 = 18,1 \% (\leq 25 \% \checkmark)$; ajustement net = $37\,000/425\,000 = 8,7 \% (\leq 15 \% \checkmark)$. Le comparable est utilisable.

Exercice 14.4 — réconciliation complète

Reprenez le cas intégrateur du chapitre, mais supposez qu'une vérification tardive révèle que le RNE du sujet est en réalité de 78 000 \$ (bail commercial renégocié à la baisse). Recalculez l'indication par le revenu (TGA inchangé à 5,20 %), puis la conclusion pondérée (mêmes poids : 40 % comparaison à 1 580 000 \$, 15 % coût à 1 610 000 \$, 45 % revenu). Que remarquez-vous sur la sensibilité de la conclusion ?

Solution

Nouvelle indication par le revenu : $78\,000 / 0,052 = 1\,500\,000$ \$. Conclusion pondérée :

$$\begin{aligned} V &= (1\,580\,000 \times 0,40) + (1\,610\,000 \times 0,15) + (1\,500\,000 \times 0,45) \\ &= 632\,000 + 241\,500 + 675\,000 = 1\,548\,500 \$ \approx 1\,550\,000 \$ \end{aligned}$$

Une baisse de 5,1 % du RNE fait reculer la conclusion d'environ 2,2 % (36 500 \$) : parce que la méthode du revenu pèse 45 %, toute variation du RNE se transmet presque à moitié dans la conclusion. D'où l'importance de **normaliser et vérifier les revenus** avant de capitaliser — et de réexaminer la pondération si une donnée dominante devient incertaine.

Exercice 14.5 — utilisation optimale et choix des méthodes

Un client vous demande d'évaluer un ancien cinéma de quartier à Gatineau, vacant depuis trois ans, zoné commercial, dans un secteur où la demande porte sur les espaces de bureaux et les commerces de services. Le bâtiment de 1962 nécessiterait des travaux majeurs pour tout usage. a) Décrivez la démarche d'utilisation optimale que vous mèneriez (les deux volets et les quatre tests). b) Indiquez laquelle ou lesquelles des trois méthodes seraient applicables et avec quelles difficultés. c) Formulez en deux phrases la mise en garde que vous inscririez au mandat.

Solution

a) Analyse en deux volets. *Comme si vacant* : le terrain commercial supporterait vraisemblablement un usage de bureaux ou de commerce de services — on applique les quatre tests (légalement permis par le zonage, physiquement possible sur ce lot, financièrement faisable au vu des loyers du secteur, maximale productif parmi les usages admissibles). *Telle qu'améliorée* : on compare la valeur du bien converti (moins les coûts de conversion) à la valeur du terrain nu (moins la démolition); si la seconde l'emporte, l'utilisation optimale est la démolition-reconstruction. b) La comparaison est fragile : les ventes d'anciens cinémas sont rarissimes — on élargirait aux bâtiments commerciaux à convertir. Le revenu ne s'applique qu'au bien *après* conversion, en déduisant coûts et risques du projet (approche résiduelle). Le coût est pertinent pour le volet terrain (valeur du terrain moins démolition) mais la dépréciation d'un bâtiment de 1962 vacant est massive et difficile à ventiler. c) Mise en garde type : « L'évaluation repose sur une

analyse d'utilisation optimale dont la conclusion (conversion ou démolition) détermine la valeur; toute hypothèse relative aux coûts de conversion et à l'obtention des permis constitue une hypothèse extraordinaire divulguée au rapport. »

Exercice 14.6 — mini-DCF

Un investisseur exige un rendement de 8 % sur un immeuble dont le RNE de l'année 1 est de 132 000 \$, croissant de 3 % par année. Il prévoit revendre à la fin de l'année 3. Calculez : a) le RNE de l'année 3; b) sa valeur actualisée; c) la valeur de revente à la fin de l'année 3 si le TGA de sortie est de 5,75 % (appliqué au RNE de l'année 4), avant frais de vente.

Solution

a) $RNE_3 = 132\,000 \times (1,03)^2 = 140\,039$ \$. b) $VA_3 = 140\,039 / (1,08)^3 = 140\,039 / 1,2597 = 111\,167$ \$. c) $RNE_4 = 140\,039 \times 1,03 = 144\,240$ \$; valeur de revente = $144\,240 / 0,0575 = 2\,508\,522$ \$ $\approx 2\,509\,000$ \$ (avant frais de vente). Pour obtenir la valeur nette, on déduirait ensuite les frais de vente, puis on actualiserait à $(1,08)^3$.

L'essentiel de la séance

- ▶ **Cas intégrateur** (immeuble mixte, Gatineau) : comparaison 1 580 000 \$; coût 1 610 000 \$; revenu 1 580 000 \$ (TGA 5,20 %, vérifié par MRB 9,95); conclusion pondérée 40/15/45 $\rightarrow$ 1 585 000 \$.
- ▶ **Réconciliation** : jamais une moyenne; pondérer selon la pertinence de la méthode, la qualité des données et le comportement des acheteurs types.
- ▶ **Formules cardinales** : $V \approx \text{prix} \pm \text{ajustements}$; $V = C_{\text{neuf}} - D + V_{\text{terrain}}$; $V = RNE / TGA$; DCF avec réversion $V_n = RNE_{n+1} / TGA_{\text{sortie}}$.
- ▶ **Règles de pratique** : ajustements du comparable vers le sujet; net ≤ 15 %, brut ≤ 25 %; ratio de dépenses usuel 35–45 % du RBE; RPV conventionnel ≤ 80 %.
- ▶ **Erreurs coûteuses** : capitaliser le RBP ou le RBE au lieu du RNE; inverser le sens des ajustements; inclure le service de la dette; confondre âge chronologique et âge effectif; négliger les unités.
- ▶ **Examen final** (40 %, 3 heures) : QCM 20 %, développement 30 %, calculs 30 %, cas intégrateur 20 %; accent sur les séances 8 à 13; calculatrice non programmable, aucune documentation.

Aide-mémoire des formules

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Cette annexe regroupe toutes les formules du cours, classées par thème, avec la définition de chaque variable et les repères chiffrés utiles. C'est l'outil de révision par excellence : chaque formule doit pouvoir être écrite *et expliquée* de mémoire à l'examen final.

A.1 Méthode de comparaison

√x Formule A.1 — valeur par comparaison

$$V_{\text{sujet}} \approx \text{Prix du comparable} \pm \text{Ajustements}$$

V_{sujet}	Indication de valeur du bien évalué
Prix du comparable	Prix de vente réel et vérifié du bien comparable
Ajustements	Corrections (en \$ ou en %) pour chaque différence pertinente

√x Formule A.2 — ajustement en pourcentage

$$\text{Ajustement (\%)} = \frac{\text{Différence attribuable au facteur}}{\text{Prix du comparable}} \times 100$$

√x Formule A.3 — ajustement temporel (conditions de marché)

$$\text{Ajustement temporel} = \text{Prix du comparable} \times g_{\text{mensuel}} \times n_{\text{mois}}$$

g_{mensuel}	Taux de variation mensuel du marché (p. ex. 0,5 %/mois)
n_{mois}	Nombre de mois entre la vente et la date d'évaluation

✎ règles de pratique — comparaison

Les ajustements se font toujours **du comparable vers le sujet** : comparable supérieur → ajustement **négatif** ; comparable inférieur → ajustement **positif**.

Seuils usuels : ajustement **net** $\leq 15 \%$ et **brut** $\leq 25 \%$ du prix de vente ; au-delà, le comparable perd sa fiabilité.

A.2 Méthode du coût

√* Formule A.4 — valeur par la méthode du coût

$$V = C_{\text{neuf}} - D_{\text{totale}} + V_{\text{terrain}}$$

C_{neuf}	Coût de remplacement (ou de reproduction) à neuf
D_{totale}	Dépréciation totale (physique + fonctionnelle + économique)
V_{terrain}	Valeur du terrain comme s'il était vacant

√* Formule A.5 — coût de remplacement à neuf

$$C_{\text{neuf}} = \text{Coûts directs} + \text{Coûts indirects} + \text{Profit de l'entrepreneur}$$

Coûts directs	Matériaux, main-d'œuvre, équipements (taux unitaires $\times$ superficies)
Coûts indirects	Honoraires professionnels, permis, financement de chantier, assurances (souvent 10–15 % des coûts directs)
Profit	Profit de l'entrepreneur (souvent 8–10 % des coûts directs)

√* Formule A.6 — dépréciation physique — méthode âge/vie

$$D_{\text{physique}} = \frac{\text{Âge effectif}}{\text{Vie utile économique}} \times C_{\text{neuf}}$$

Âge effectif	Âge apparent compte tenu de l'entretien et des rénovations (peut différer de l'âge chronologique)
Vie utile économique	Durée totale pendant laquelle le bâtiment contribue à la valeur

√* Formule A.7 — dépréciation totale ventilée

$$D_{\text{totale}} = D_{\text{phys. curable}} + D_{\text{phys. incurable}} \\ + D_{\text{fonct. curable}} + D_{\text{fonct. incurable}} + D_{\text{économique}}$$

Lorsque des éléments curables sont chiffrés d'abord, la dépréciation physique incurable se calcule sur la **base résiduelle** : $D_{\text{phys. incurable}} = \frac{\text{Âge effectif}}{\text{Vie utile}} \times (C_{\text{neuf}} - D_{\text{phys. curable}})$.

remplacement ou reproduction

Coût de remplacement : bâtiment d'*utilité équivalente*, matériaux et normes modernes — la base usuelle. **Coût de reproduction** : *réplique exacte*, mêmes matériaux et mêmes défauts — réservé aux bâtiments patrimoniaux ou à certains litiges.

A.3 Méthode du revenu

Formule A.8 — cascade des revenus

RBP = Somme des loyers du marché à 100 % d'occupation

RBE = RBP – Inoccupation – Mauvaises créances + Autres revenus

RNE = RBE – Dépenses d'exploitation

RBP Revenu brut potentiel

RBE Revenu brut effectif

RNE Revenu net d'exploitation (avant service de la dette et impôts)

Formule A.9 — capitalisation directe

$$\boxed{V = \frac{\text{RNE}}{\text{TGA}}} \quad \text{et, par symétrie,} \quad \text{TGA} = \frac{\text{RNE}}{V}$$

Formule A.10 — extraction du TGA sur ventes comparables

$$\text{TGA}_{\text{extrait}} = \frac{\text{RNE du comparable}}{\text{Prix de vente du comparable}}$$

Retenir un taux *jugé* à partir des extractions — pondérer les comparables les plus semblables, ne pas faire une moyenne aveugle.

√* Formule A.11 — TGA par bande d'investissement (hypothèque-équité)

$$\boxed{\text{TGA} = M \times R_m + (1 - M) \times R_e} \quad R_m = 12 \times \frac{i/12}{1 - (1 + i/12)^{-n}}$$

M	Ratio prêt/valeur (part hypothécaire du financement)
R_m	Constante hypothécaire annuelle (service de la dette ÷ montant du prêt)
R_e	Taux de rendement exigé sur l'équité
i	Taux d'intérêt nominal annuel; n : nombre de mensualités

√* Formule A.12 — construction du TGA par sommation

TGA = Taux sans risque + Prime de risque immobilier
 + Prime de non-liquidité + Prime de gestion – Croissance anticipée des revenus

√* Formule A.13 — multiplicateurs de revenu

$$\text{MRB} = \frac{\text{Prix de vente}}{\text{RBE}} \Leftrightarrow V = \text{RBE} \times \text{MRB} \quad \text{MRN} = \frac{\text{Prix de vente}}{\text{RNE}} = \frac{1}{\text{TGA}}$$

MRB	Multiplicateur de revenu brut (sur le RBE)
MRN	Multiplicateur de revenu net — l'inverse du TGA

A.4 Mathématiques financières et DCF

√* Formule A.14 — valeur future et valeur présente

$$FV = PV \times (1 + r)^n \quad PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

PV, FV	Valeur présente; valeur future
r	Taux d'intérêt ou d'actualisation par période
n	Nombre de périodes

√* Formule A.15 — actualisation des flux monétaires (DCF)

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{RNE_t}{(1 + r)^t} + \frac{V_n}{(1 + r)^n} \quad V_n = \frac{RNE_{n+1}}{TGA_{\text{sortie}}} - \text{frais de vente}$$

V_0	Valeur actuelle de l'immeuble
RNE_t	Revenu net d'exploitation de l'année t
r	Taux d'actualisation (rendement exigé par l'investisseur)
n	Période de détention (typiquement 5–10 ans)
V_n	Valeur de réversion (revente) à la fin de l'année n
TGA_{sortie}	Taux de capitalisation à la revente (souvent > TGA d'entrée)

√* Formule A.16 — lien entre taux d'actualisation et TGA

$$r \approx TGA + g \quad \Leftrightarrow \quad TGA \approx r - g$$

où g est le taux de croissance anticipé des revenus. Un TGA *contient* implicitement les attentes de croissance; un taux d'actualisation les isole.

√* Formule A.17 — réconciliation pondérée

$$V_{\text{conclue}} = \sum_i w_i \times V_i \quad \text{avec} \quad \sum_i w_i = 1$$

où V_i est l'indication de la méthode i et w_i son poids, justifié par la pertinence de la méthode, la qualité des données et le comportement des acheteurs types.

A.5 Ratios de marché et de financement

√* Formule A.18 — ratio prêt/valeur (RPV)

$$\text{RPV} = \frac{\text{Montant du prêt}}{\text{Valeur}} \times 100$$

Prêt **conventionnel** si $\text{RPV} \leq 80 \%$; au-delà, assurance prêt obligatoire (SCHL, Sagen, Canada Guaranty).

√* Formule A.19 — ratio de dépenses d'exploitation

$$\text{Ratio de dépenses} = \frac{\text{Dépenses d'exploitation}}{\text{RBE}} \times 100$$

Fourchette usuelle des multilogements québécois : **35–45 %** du RBE (chauffage à la charge du propriétaire, immeubles mixtes ou énergivores : davantage — documenter tout écart).

√* Formule A.20 — droits de mutation immobilière (Québec, 2026)

Barème général par tranches du plus élevé du prix payé ou de la valeur marchande :

Tranche de la base d'imposition	Taux
Jusqu'à 62 900 \$	0,5 %
De 62 900 \$ à 315 000 \$	1,0 %
Au-delà de 315 000 \$	1,5 %

Tranches indexées annuellement; Montréal applique son propre barème (jusqu'à 4 % pour les tranches supérieures) (GOUVERNEMENT DU QUÉBEC 2026; QUÉBEC 1976).

A.6 Tableaux de repères

A.6.1 Fourchettes indicatives

Paramètre	Repère indicatif (cours)
TGA — multilogements Gatineau (2026)	environ 5,0–6,0 % selon l'âge, l'état et le secteur
MRB — immeubles à revenus	environ $9\text{--}11 \times$ le RBE
Inoccupation et mauvaises créances	3–5 % du RBP (selon SCHL et le secteur)
Ratio de dépenses	35–45 % du RBE
Coûts indirects de construction	10–15 % des coûts directs
Profit de l'entrepreneur	8–10 % des coûts directs
Gestion immobilière	environ 5 % du RBE
Frais de vente à la réversion (DCF)	environ 3 % de la valeur brute
Période de détention (DCF)	5–10 ans

Attention

Ces fourchettes sont des **repères pédagogiques** tirés des cas du cours, pas des normes : à l'examen, utilisez toujours les données de l'énoncé; en pratique, extrayez toujours les taux du marché du bien évalué.

A.6.2 Seuils et règles à mémoriser

Règle	Valeur
Ajustement net maximal (comparaison)	15 % du prix du comparable
Ajustement brut maximal (comparaison)	25 % du prix du comparable
RPV maximal d'un prêt conventionnel	80 %
Conservation des dossiers (OEAQ)	au moins 5 ans
Critères de l'utilisation optimale	légal, physique, financier, maximalement productif
Éléments de la certification	8 déclarations obligatoires
Note de passage du cours	60 %

A.6.3 Conversions utiles

Conversion	Facteur
1 m ²	≈ 10,764 pi ²
1 pi ²	≈ 0,0929 m ²
1 mètre	≈ 3,281 pieds
1 acre	≈ 43 560 pi ² ≈ 4 047 m ²
1 hectare	= 10 000 m ² ≈ 2,471 acres

Glossaire de l'évaluation immobilière

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

Les termes du métier, en ordre alphabétique, avec l'équivalent anglais entre parenthèses lorsqu'il est d'usage courant dans la pratique canadienne.

A

Âge chronologique

Nombre d'années écoulées depuis la construction du bâtiment. Il se distingue de l'âge effectif : un immeuble de 40 ans rénové de fond en comble peut présenter un âge effectif de 15 ans (*actual age*).

Âge effectif

Âge apparent du bâtiment compte tenu de son entretien, de ses rénovations et de sa désuétude. C'est l'âge effectif — et non l'âge chronologique — qui entre dans la méthode âge/vie du calcul de la dépréciation (*effective age*).

Ajustement

Correction, en dollars ou en pourcentage, apportée au prix de vente d'un comparable pour tenir compte d'une différence avec le bien évalué. Les ajustements se font toujours du comparable vers le sujet (*adjustment*).

Améliorations

Ensemble des constructions et aménagements ajoutés au terrain : bâtiment principal, garage, piscine, aménagement paysager. Le couple terrain + améliorations forme la propriété (*improvements*).

Anticipation (principe d')

Principe économique selon lequel la valeur découle des avantages futurs attendus de la propriété. C'est le fondement de la méthode du revenu (*principle of anticipation*).

APCIQ

Association professionnelle des courtiers immobiliers du Québec. Elle publie les statistiques de revente du réseau Centris, source majeure de données de marché résidentielles.

B

Bail emphytéotique

Voir *Emphytéose*.

Bien-fonds

Terme juridique désignant l'immeuble au sens physique : le terrain et ce qui y est incorporé à demeure (*real estate*).

C

Cadastre du Québec

Registre public identifiant chaque parcelle du territoire québécois par un numéro de lot unique. La désignation cadastrale est obligatoire dans le rapport d'évaluation.

Capitalisation directe

Technique de la méthode du revenu qui convertit le revenu net d'exploitation d'une seule année en valeur au moyen d'un taux global d'actualisation : $V = RNE \div TGA$ (*direct capitalization*).

Centris

Système interagences des courtiers immobiliers québécois (équivalent du MLS canadien). Source première de comparables résidentiels.

Certificat de localisation

Document d'arpenteur-géomètre décrivant l'état actuel d'un immeuble : dimensions, empiètements, servitudes, conformité au zonage. Source privilégiée des superficies de terrain.

Certification

Déclaration solennelle signée par l'évaluateur à la fin du rapport, attestant notamment l'exactitude des faits, l'impartialité des conclusions, l'absence d'intérêt et la conformité aux normes (*certification*).

Comparable

Propriété vendue récemment, semblable au bien évalué, utilisée comme point de référence dans la méthode de comparaison (*comparable sale*).

Conditions limitatives

Clauses du rapport qui restreignent l'usage de l'opinion de valeur : utilisateurs autorisés, date de validité, limite de responsabilité (*limiting conditions*).

Conformité (principe de)

Principe selon lequel la valeur est maximisée lorsque la propriété s'harmonise avec son environnement. Une résidence surdimensionnée dans un quartier modeste en souffre (*principle of conformity*).

Contribution (principe de)

La valeur d'une composante correspond à ce qu'elle ajoute à la valeur totale, non à son coût. Une piscine de 60 000 \$ peut n'ajouter que 20 000 \$ à la valeur marchande (*principle of contribution*).

Coût de remplacement

Coût de construction, aux prix actuels, d'un bâtiment d'utilité équivalente avec des matériaux et des normes modernes (*replacement cost*).

Coût de reproduction

Coût de construction, aux prix actuels, d'une réplique exacte du bâtiment, mêmes matériaux et mêmes défauts (*reproduction cost*).

Coûts directs

Coûts de construction proprement dits : matériaux, main-d'œuvre, équipements (*direct costs, hard costs*).

Coûts indirects

Frais accessoires au chantier : honoraires professionnels, permis, financement intérimaire, assurances, taxes pendant la construction (*indirect costs, soft costs*).

CUSPAP

Canadian Uniform Standards of Professional Appraisal Practice — normes uniformes canadiennes de l'Appraisal Institute of Canada (AIC), édition 2026.

D

Date d'évaluation

Date à laquelle l'opinion de valeur s'applique. Elle peut être actuelle, rétrospective (succession, litige) ou prospective (valeur à l'achèvement) (*effective date*).

DCF

Discounted Cash Flow — actualisation des flux monétaires. Technique de la méthode du revenu qui actualise les RNE prévisionnels et la valeur de réversion au taux de rendement exigé.

Dépenses d'exploitation

Dépenses nécessaires au fonctionnement de l'immeuble : taxes, assurances, énergie, entretien, gestion, réserve de remplacement. Elles excluent le service de la dette et l'amortissement fiscal (*operating expenses*).

Dépréciation

Perte de valeur des améliorations par rapport à leur coût à neuf, toutes causes confondues : physique, fonctionnelle et économique (*depreciation*).

Dépréciation économique (externe)

Perte de valeur causée par des facteurs extérieurs à la propriété : nuisance voisine, déclin du secteur, conjoncture (*external obsolescence*).

Dépréciation fonctionnelle

Perte de valeur due aux inadéquations de conception ou d'équipements du bâtiment lui-même : plan démodé, plafonds trop bas, systèmes dépassés (*functional obsolescence*).

Dépréciation physique

Perte de valeur due à l'usure et à la détérioration des matériaux. Elle se ventile en éléments curables et incurables (*physical deterioration*).

Droits de mutation

Taxe municipale perçue lors du transfert d'un immeuble (« taxe de bienvenue »), calculée par tranches sur le plus élevé du prix payé ou de la valeur marchande (*land transfer tax*).

Droits évalués

Nature du droit de propriété visé par l'évaluation : pleine propriété, copropriété divisée ou indivise, emphytéose, usufruit (*property rights appraised*).

E

É.A.

Évaluateur agréé — titre réservé aux membres de l'OEAQ (*chartered appraiser*).

Emphytéose

Droit réel de longue durée (10 à 100 ans au Québec) permettant au preneur de jouir d'un immeuble à charge d'y faire des constructions ou améliorations qui reviennent au propriétaire à l'échéance (*emphyteusis, ground lease*).

Équilibre (principe d')

La valeur est maximisée lorsque les facteurs de production (terrain, bâtiment, capital, gestion) sont proportionnés. Trop de bâtiment sur trop peu de terrain crée une sur-amélioration (*principle of balance*).

Évaluation municipale

Valeur inscrite au rôle d'évaluation foncière, établie en masse à des fins de taxation. Elle ne constitue pas une opinion de valeur marchande à la date courante (*assessed value*).

H

Hypothèque

Droit réel accessoire garantissant une créance sur un immeuble. Le financement hypothécaire est le premier usage des rapports d'évaluation en volume (*mortgage*).

Hypothèses extraordinaires

Hypothèses propres au mandat portant sur des faits incertains dont dépend la conclusion : permis à venir, décontamination supposée complétée (*extraordinary assumptions*).

I

Inoccupation (provision pour)

Pourcentage du RBP retranché pour refléter les logements vacants et les mauvaises créances — typiquement 3 à 5 % selon le marché (*vacancy and credit loss*).

Inspection

Examen visuel de la propriété par l'évaluateur. Sa date et sa portée (complète, extérieure seulement, sans visite) doivent être divulguées au rapport (*inspection*).

L

Lettre de mandat

Entente écrite préalable entre l'évaluateur et le client : objet, usage prévu, type de rapport, honoraires, délais (*letter of engagement*).

Lettre de transmission

Lettre d'accompagnement du rapport, adressée au client, résumant le mandat et la conclusion de valeur (*letter of transmittal*).

Lot

Parcelle identifiée par un numéro unique au cadastre du Québec (*lot*).

M

Mauvaises créances

Loyers facturés mais irrécouvrables; provisionnées avec l'inoccupation dans le passage du RBP au RBE (*credit loss*).

MRB

Multiplicateur de revenu brut : prix de vente divisé par le revenu brut effectif. Outil de recoupement rapide de la méthode du revenu (*gross income multiplier, GIM*).

MRN

Multiplicateur de revenu net : prix de vente divisé par le RNE — l'inverse du TGA (*net income multiplier*).

N

Normalisation

Retraitement des revenus et dépenses déclarés pour refléter une exploitation typique : loyers du marché, dépenses stabilisées, provision de gestion et réserve de remplacement même si le propriétaire ne les paie pas (*stabilization*).

Normes de pratique professionnelle

Règles de l'OEAQ encadrant la réalisation des mandats et la rédaction des rapports d'évaluation au Québec.

O

Obligation de moyens

Régime de responsabilité de l'évaluateur : il garantit une démarche diligente et conforme aux normes, non l'exactitude absolue de la valeur (*duty of care*).

OEAQ

Ordre des évaluateurs agréés du Québec — ordre professionnel régissant l'exercice de l'évaluation au Québec en vertu du Code des professions.

Offre et demande (principe de l')

La valeur résulte de l'interaction entre la quantité de biens offerts et la demande solvable. Un déséquilibre déplace les prix jusqu'au nouvel équilibre (*supply and demand*).

P

Pleine propriété

Droit de propriété complet et non démembré, libre de baux ou de droits réels particuliers (*fee simple*).

Prix

Montant effectivement payé lors d'une transaction donnée. Le prix constate un fait; la valeur exprime une opinion (*price*).

R

Rapport abrégé

Rapport sous forme de formulaire normalisé résumant les analyses; format courant du financement hypothécaire résidentiel (*short form report*).

Rapport complet

Rapport narratif détaillé exposant l'intégralité des données, analyses et raisonnements; exigé en litige et en expropriation (*narrative report*).

Rapport restreint

Lettre d'opinion de quelques pages, à usage strictement limité et interne (*restricted report*).

RBE

Revenu brut effectif : RBP moins inoccupation et mauvaises créances, plus autres revenus (*effective gross income*).

RBP

Revenu brut potentiel : somme des loyers du marché à pleine occupation (*potential gross income*).

Réconciliation

Étape finale où l'évaluateur pondère les indications de valeur des méthodes appliquées pour formuler une conclusion unique et motivée — jamais une simple moyenne (*reconciliation*).

Registre foncier

Registre public québécois des droits immobiliers : ventes, hypothèques, servitudes. Source officielle des transactions (*land register*).

Réserve de remplacement

Provision annuelle pour le remplacement périodique des composantes à durée de vie limitée (toiture, appareils) — incluse dans les dépenses normalisées (*replacement reserve*).

RNE

Revenu net d'exploitation : RBE moins dépenses d'exploitation, avant service de la dette et impôts. Le numérateur de la capitalisation directe (*net operating income, NOI*).

Rôle d'évaluation

Inventaire triennal des immeubles d'une municipalité avec leur valeur aux fins de taxation foncière (*assessment roll*).

RPV

Ratio prêt/valeur : montant du prêt divisé par la valeur. Seuil conventionnel : 80 % (*loan-to-value ratio, LTV*).

S

SCHL

Société canadienne d'hypothèques et de logement : assureur hypothécaire public et source majeure de données sur le marché locatif et les mises en chantier (CMHC).

Servitude

Charge imposée à un immeuble (fonds servant) au profit d'un autre (fonds dominant) : passage, vue, utilité publique. Elle peut affecter la valeur (*easement*).

Substitution (principe de)

Un acheteur prudent ne paie pas plus pour un bien que le coût d'acquisition d'un substitut équivalent. Fondement de la méthode de comparaison et de la méthode du coût (*principle of substitution*).

Syndic

Officier de l'ordre professionnel chargé de recevoir les plaintes et d'enquêter sur les manquements déontologiques des membres (*syndic*).

T

TAL

Tribunal administratif du logement — tribunal québécois compétent en matière de baux résidentiels (fixation de loyer, reprise, résiliation).

Taux d'actualisation

Taux de rendement exigé par l'investisseur, utilisé pour actualiser les flux futurs dans un DCF. Il excède généralement le TGA du montant de la croissance anticipée (*discount rate*).

TGA

Taux global d'actualisation (taux de capitalisation global) : rapport du RNE au prix de vente. Convertit un revenu annuel en valeur (*overall capitalization rate, cap rate*).

Terrain excédentaire

Portion de terrain non nécessaire à l'utilisation optimale des améliorations existantes et pouvant être détachée et vendue séparément (*excess land*).

U

USPAP

Uniform Standards of Professional Appraisal Practice — normes américaines de The Appraisal Foundation, référence historique des normes canadiennes.

Utilisation optimale

Usage raisonnablement probable, légalement permis, physiquement possible, financièrement faisable et maximalement productif d'un bien. S'analyse « comme si vacant » puis « tel qu'amélioré » (*highest and best use*).

V

Valeur d'assurance

Coût de reconstruction des améliorations aux fins d'indemnisation, excluant la valeur du terrain (*insurable value*).

Valeur d'investissement

Valeur d'un bien pour un investisseur donné, selon ses critères propres de rendement et de financement; elle peut différer de la valeur marchande (*investment value*).

Valeur fiscale

Valeur retenue aux fins de taxation foncière, inscrite au rôle d'évaluation (*assessment value*).

Valeur liquidative

Valeur probable dans un contexte de vente forcée ou de délai restreint, inférieure à la valeur marchande (*liquidation value*).

Valeur marchande

Prix le plus probable qu'un bien devrait rapporter sur un marché libre et concurrentiel, entre parties consentantes, bien informées et sans contrainte, après une mise en marché raisonnable (*market value*).

Vie utile économique

Durée pendant laquelle les améliorations contribuent à la valeur de la propriété. Dénominateur de la méthode âge/vie (*economic life*).

Vices cachés

Défauts non apparents lors d'un examen ordinaire. Les hypothèses du rapport excluent expressément la responsabilité de l'évaluateur à leur égard (*latent defects*).

Z

Zonage

Réglementation municipale déterminant les usages permis sur chaque partie du territoire. Premier critère de l'analyse d'utilisation optimale (*zoning*).

Bibliographie et références

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

- APPRAISAL INSTITUTE OF CANADA (2026). *Canadian Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (CUSPAP)*. En vigueur le 1^{er} avril 2026. AIC. Ottawa. URL : <https://www.aicanada.ca>.
- APPRAISAL STANDARDS BOARD (2024). *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)*. The Appraisal Foundation. Washington, D.C.
- ASSOCIATION PROFESSIONNELLE DES COURTIERES IMMOBILIERES DU QUÉBEC (2026). *Statistiques du marché immobilier résidentiel — Centris*. URL : <https://apciq.ca> (visité le 31/07/2026).
- BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES (2025). *Taux admissible minimal pour les prêts hypothécaires non assurés*. URL : <https://www.osfi-bsif.gc.ca> (visité le 31/07/2026).
- GOUVERNEMENT DU QUÉBEC (2026). *Droits sur les mutations immobilières*. URL : <https://www.quebec.ca/gouvernement/gestion-municipale/finances-fiscalite-municipales/fiscalite/droits-mutations-immobilieres> (visité le 31/07/2026).
- INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC (2025). *Le bilan démographique du Québec*. URL : <https://statistique.quebec.ca> (visité le 31/07/2026).
- MARSHALL & SWIFT (2025). *Residential Cost Handbook*. CoreLogic.
- ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC (2024). *Normes de pratique professionnelle*. OEAQ. Montréal. URL : <https://oeaq.qc.ca>.
- (2026). *Devenir évaluateur agréé — parcours et admission*. URL : <https://oeaq.qc.ca/devenir-evaluateur/> (visité le 31/07/2026).
- QUÉBEC (1973). *Code des professions*. RLRQ, c. C-26. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/C-26>.
- (1976). *Loi concernant les droits sur les mutations immobilières*. RLRQ, c. D-15.1. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/D-15.1>.
 - (1979). *Loi sur la fiscalité municipale*. RLRQ, c. F-2.1. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/F-2.1>.
 - (1991). *Code civil du Québec*. RLRQ, c. CCQ-1991. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/ccq-1991>.
 - (2012). *Code de déontologie des membres de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec*. RLRQ, c. C-26, r. 123. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/rc/C-26,%20r.%20123>.
 - (2023). *Règlement sur la formation continue obligatoire des évaluateurs agréés du Québec*. RLRQ, c. C-26, r. 127.1. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/rc/C-26,%20r.%20127.1>.

SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT (2025). *Perspectives du marché de l'habitation*. Ottawa : SCHL. URL : <https://www.cmhc-schl.gc.ca>.

Index des notions

Éléments d'évaluation immobilière • Simon-Pierre Boucher • UQO • Automne 2026

- abrégé, 260
- actualisation, 234
- actualisation des flux monétaires, 227
- ajustement, 159, 160, 300
- ajustement brut, 152, 166
- ajustement net, 152, 166
- ajustement temporel, 144
- améliorations, 300
- analyse par paires, 163
- anticipation, 300
- anticipation (principe d'), 206
- APCIQ, 91, 301
- arm's length, 59
- assurance (évaluation d'), 184
- assurances, 213

- bail commercial, 210
- bail emphytéotique, 301
- bail résidentiel, 210
- bande d'investissement, 232
- bien-fonds, 301
- built-up rate*, 233

- cadastre du Québec, 102, 252, 301
- capitalisation directe, 206, 301
- CCQ, 188
- Centris, 91, 101, 141, 301
- certificat de localisation, 106, 301
- certification, 259, 302
- chaîne de titres, 100
- Code civil du Québec, 73, 126
- Code de déontologie, 24, 264
- comparable, 106, 139, 302
- complet, 260
- conditions limitatives, 258, 302
- confirmation des ventes, 109
- conflits d'intérêts, 25

- conformité, 302
- constante hypothécaire, 232
- contribution, 302
- coût, 67
- coût de remplacement, 185, 186, 302
- coût de reproduction, 186, 302
- coût à neuf, 181
- coûts directs, 187, 302
- coûts indirects, 187, 303
- CPTAQ, 81
- critères de comparaison, 142
- CUSPAP, 31, 123, 140, 266, 303
- cycle de vie, 46
- cycle immobilier, 82, 126

- date d'évaluation, 57, 253, 303
- date effective, 3, 46
- DCF, 207, 235, 303
- demande, 38
- description légale, 103
- droits de mutation, 71, 304
- droits de mutation immobilière, 15
- droits évalués, 304
- démembrement, 142
- dépenses d'exploitation, 213, 303
 - fixes, 213
 - variables, 213
- dépréciation, 181, 189, 303
 - curable, 190
 - fonctionnelle, 190
 - incurable, 190
 - physique, 189
 - économique (externe), 190
- dépréciation fonctionnelle, 190, 303
- dépréciation physique, 189, 304
- dépréciation économique, 190, 303

- désir, 60
- emphytéose, 304
- encadrement (bracketing), 161
- entretien différé, 191
- examen mi-session, 118
- expropriation, 8
- extraction des ajustements, 163
- faute, 29
- financement hypothécaire, 8
- fiscalité municipale, 8
- Fonds d'assurance de la responsabilité professionnelle, 30
- HBU, 124
- hypothèque, 305
- hypothèses, 258
- hypothèses extraordinaires, 305
- impartialité, 265
- index des immeubles, 100
- indice temporel, 186
- indépendance, 7, 25, 265
- inoccupation, 305
- inspection, 305
- inspection professionnelle, 24
- International Valuation Standards, 73
- intégrité, 25
- JLR, 141
- lettre de mandat, 262, 305
- lettre de transmission, 305
- lien de causalité, 29
- lot, 305
- loyer contractuel, 209
- loyer du marché, 209
- marché immobilier, 78
- matricule, 102
- mauvaises créances, 212, 306
- maître de stage, 23
- modèles d'évaluation automatisée, 155
- MRB, 280, 306
- MRN, 306
- multiplicateur de revenu brut (MRB), 280
- multiplicateur du revenu brut (MRB), 241
- multiplicateur du revenu net (MRN), 241
- multiplicateurs, 227
- méthode comparative, 186
- méthode comparative (coût), 186
- méthode de comparaison, 13, 136, 137
- méthode de ventilation, 186
- méthode du coût, 13, 181
- méthode du revenu, 13, 205
- méthode quantitative, 186
- normalisation, 218, 306
- Normes de pratique, 306
- normes de pratique professionnelle, 28
- numéro de lot, 252
- NUPPEC, 112
- obligation de moyens, 29, 266, 306
- OEAQ, 123, 251, 307
- offre, 38
- offre et demande, 307
- opinion motivée de la valeur, 4
- Ordre des évaluateurs agréés du Québec, 5, 22
- PEGS, 69
- pleine propriété, 307
- plex, 80
- pouvoir d'achat, 60
- primaires, 99
- principe d'anticipation, 206
- principe de contribution, 160
- principe de substitution, 137
- prix, 67, 307
- prix d'équilibre, 38
- prix hédoniques, 138
- profit de l'entrepreneur, 187
- préjudice, 29
- publicité des droits, 100
- rapport abrégé, 260, 307

- rapport complet, 260, 307
rapport d'évaluation, 250
rapport restreint, 260, 307
rareté, 60
ratio de dépenses, 216
ratio inscriptions/ventes, 84
ratio prix vendu / prix demandé, 84
ratio prix/revenu, 88
ratio prêt-valeur, 66
ratio prêt/valeur, 10
RBE, 308
RBP, 308
RDPRM, 102
reconstruction du RNE, 217
reconstruit, 217
Registre foncier, 100, 126, 308
remplacement, 62
reproduction, 62
restreint, 260
revenu brut effectif (RBE), 212
revenu brut potentiel (RBP), 208
revenu net d'exploitation, 205
revenu net d'exploitation (RNE), 217
revenus accessoires, 211
RNE, 308
RPV, 308
réconciliation, 153, 167, 258, 308
régression, 163
réserve de remplacement, 308
réserve pour remplacement, 213
révision active, 119
rôle d'évaluation, 101, 126, 308

SCHL, 91, 188, 309
secondaires, 99
secret professionnel, 25
service de la dette, 215
servitude, 105, 256, 309
servitudes, 256
stabilisation, 218
substitution, 284, 309
sur-amélioration, 193
suréquipement, 47

syndic, 26, 309

TAL, 81, 221, 273, 309
taux d'actualisation, 309
taux d'intérêt, 70
taux de capitalisation, 228
taux directeur, 86
taux global d'actualisation, 227
taux global d'actualisation (TGA), 279
taxes foncières, 213
terrain (valeur du), 195
terrain excédentaire, 309
test de résistance, 11
TGA, 206, 228, 279, 309
 de sortie, 236
titre réservé, 5, 22
Tribunal administratif du logement, 14

unités de comparaison, 148
usage spécial, 184
USPAP, 31, 123, 266, 310
usus, fructus, abusus, 142
utilisateurs visés, 254
utilisation optimale, 42, 124, 195, 257,
 310
utilité, 60

valeur d'assurance, 62, 310
valeur d'investissement, 64, 310
valeur d'utilisation, 65
valeur de réversion, 236
valeur fiscale, 63, 310
valeur hypothécaire, 66
valeur liquidative, 64, 310
valeur marchande, 6, 56, 125, 272, 310
valeur réelle, 59
valeur résiduelle du terrain, 44
valeur temps de l'argent, 234
vices cachés, 311
vie utile, 191
vie utile économique, 311

zonage, 256, 311
âge chronologique, 191, 300

âge effectif, 191, 278, 300	évaluation automatisée, 155
âge/vie (méthode), 192	évaluation de masse, 63
élasticité, 40	évaluation immobilière, 3
équilibre, 304	évaluation municipale, 304
évaluateur agréé, 5, 122, 304	