

Séance 3 : Les principes fondamentaux de l'évaluation

 Automne 2026

Simon-Pierre Boucher

Professeur — Département des sciences administratives, Université du Québec en Outaouais

 simon-pierre.boucher@uqo.ca  Pavillon Lucien-Brault, Gatineau



Plan de la séance

- 1 Principe de l'offre et de la demande
- 2 Principe de substitution
- 3 Principe de l'utilisation optimale
- 4 Principe d'anticipation et de changement
- 5 Autres principes économiques applicables
- 6 Résumé et préparation



SECTION 1

Principe de l'offre et de la demande

Le principe de l'offre et de la demande

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.

- ▶ Fondement **économique** de tous les autres principes
- ▶ S'analyse toujours dans un **marché local** et un segment précis
- ▶ L'évaluateur qualifie le marché : équilibré, favorable aux vendeurs ou aux acheteurs

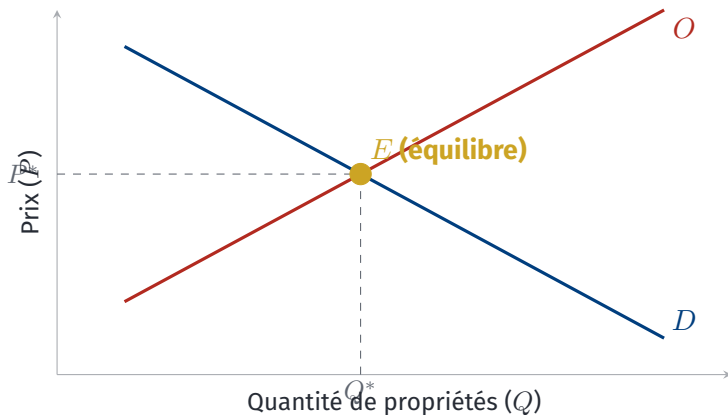
Offre immobilière :

- ▶ Propriétés à vendre et nouvelles constructions
- ▶ Terrains disponibles et conversions d'usage
- ▶ **Relativement inélastique** à court terme

Demande immobilière :

- ▶ Nombre d'acheteurs potentiels
- ▶ Capacité financière : revenus, crédit, taux hypothécaires
- ▶ Croissance démographique
- ▶ **Plus élastique** à court terme

Courbes d'offre et de demande immobilière



Représentation schématique : le marché tend vers le point de rencontre de O et D .

Point d'équilibre

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

- ▶ À P^* , ni pénurie ni surplus : le marché « s'écoule » normalement
- ▶ Les marchés immobiliers sont **rarement** en équilibre parfait
- ▶ Les délais de vente et le ratio inscriptions/ventes révèlent l'état du marché

⚠ Excès de demande ($P < P^*$)

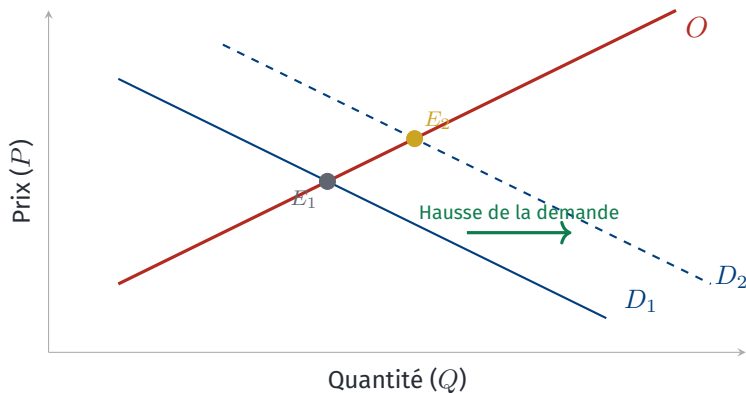
- ▶ Plus d'acheteurs que de vendeurs
- ▶ Surenchères, guerres d'offres
- ▶ Pression à la **hausse** sur les prix

⚠ Excès d'offre ($P > P^*$)

- ▶ Plus de vendeurs que d'acheteurs
- ▶ Délais de vente plus longs
- ▶ Pression à la **baisse** sur les prix

- ▶ Exemples pédagogiques : marché montréalais 2020–2022 (excès de demande); segment des condos montréalais 2017–2019 (excès d'offre localisé)

Déplacements des courbes – Illustration



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

Facteurs de déplacement des courbes

Déplacent la demande :

- ▶ Taux d'intérêt (taux directeur : 2,25 % en 2026)
- ▶ Immigration et migration interne
- ▶ Croissance des revenus
- ▶ Confiance des consommateurs

Déplacent l'offre :

- ▶ Coûts de construction et de main-d'œuvre
- ▶ Disponibilité des terrains
- ▶ Réglementation et délais de permis
- ▶ Mises en chantier antérieures

Repère

Taux directeur de la Banque du Canada : 2,25 %, maintenu le 15 juillet 2026.

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.

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 commencent
Long terme (> 3 ans)	Plus élastique	L'offre s'ajuste, les prix se stabilisent

💡 Exemple — Marché de Gatineau, 2020–2025

- ▶ **Demande en hausse** : télétravail, migration Ontario → Québec, immigration
- ▶ **Offre limitée** : peu de terrains, délais de construction, pénurie de main-d'œuvre
- ▶ **Résultat** : hausse des prix de $\approx 40\text{--}50\%$ entre 2020 et 2022 (APCIQ)
- ▶ Pause du marché en 2023, puis **reprise graduelle** depuis 2024
- ▶ L'offre s'ajuste lentement → pression maintenue sur les prix

Analyse des conditions de marché

L'évaluateur doit analyser les **conditions actuelles** d'offre et de demande dans le marché local pour déterminer si le marché est en équilibre, en hausse ou en baisse. Cette analyse influence directement la réconciliation de valeur.

Implication de l'inélasticité

L'inélasticité de l'offre à court terme explique pourquoi les prix immobiliers peuvent varier fortement en peu de temps.



SECTION 2

Principe de substitution

Le principe de substitution

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.

Fondement :

- ▶ Rationalité économique de l'acheteur
- ▶ Existence d'**alternatives** sur le marché
- ▶ Fondement commun des trois méthodes d'évaluation

Substitution et les trois méthodes d'évaluation

Trois formes de substitution

Comparaison

Acheter un bien
comparable existant

Coût

Construire un bien
équivalent neuf

Revenu

Investir pour un ren-
dement similaire

Principe unificateur

Le principe de substitution est le **fondement commun** des trois méthodes d'évaluation. C'est le principe le plus important en évaluation immobilière.

Substitution — Exemples résidentiels

Exemple 1 — Achat d'un comparable

Une maison unifamiliale à Gatineau est offerte à 500 000 \$. Des maisons comparables du même quartier se vendent entre 430 000 \$ et 460 000 \$. Un acheteur rationnel ne paiera pas 500 000 \$ s'il peut acquérir un bien similaire pour moins cher.

Exemple 2 — Construction d'un équivalent

Un terrain vaut 120 000 \$ et la construction d'une maison équivalente coûterait 350 000 \$, pour un total de 470 000 \$. Si une maison existante comparable est offerte à 520 000 \$, un acheteur rationnel pourrait choisir de construire.

Exemple 3 — Investissement équivalent

Un immeuble à revenus à Sherbrooke génère un RNE de 60 000 \$. Si des immeubles comparables offrent un taux de capitalisation de 5,5 %, la valeur estimée serait $\approx 1\,090\,000$ \$ ($60\,000/0,055$).

Lien avec la suite du cours

Cette logique de capitalisation sera développée en détail aux séances 11 et 12 (méthode du revenu).



SECTION 3

Principe de l'utilisation optimale

Utilisation optimale

L'utilisation **raisonnablement probable** d'un bien immobilier qui est **légalement permise**, **physiquement possible**, **financièrement faisable** et qui produit la **valeur la plus élevée** (maximale productrice).

Importance fondamentale

- ▶ **Préalable** à toute évaluation : elle détermine le type de valeur à estimer
- ▶ Elle guide le **choix des comparables**
- ▶ Elle s'analyse à deux niveaux : terrain vacant **et** terrain amélioré
- ▶ Exigence des normes de l'OEAQ et des normes USPAP

Les quatre critères de l'utilisation optimale

1. Légalement permis

Zonage, réglementation, servitudes, restrictions

2. Physiquement possible

Taille, forme, topographie, sol, accès, services

3. Financièrement faisable

Revenus $>$ coûts, rendement acceptable

4. Maximalement productif

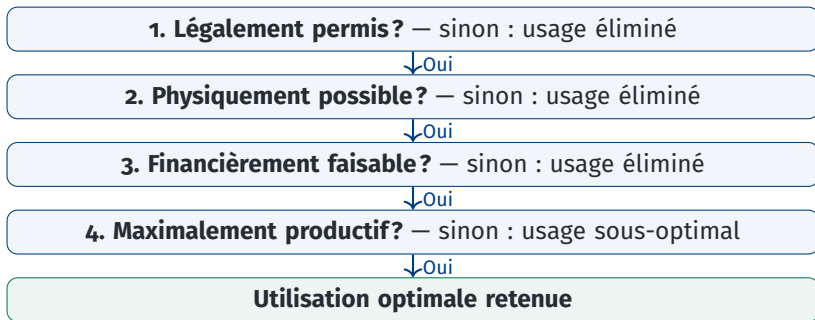
Valeur résiduelle la plus élevée parmi les usages faisables



Ordre séquentiel

Les critères s'analysent **dans l'ordre**. Si un usage n'est pas légalement permis, il est inutile de vérifier s'il est physiquement possible.

Analyse séquentielle — Filtre des usages



À chaque étape, les usages non conformes sont écartés; seul le meilleur usage survit au filtre.

Critère 1 : Légalement permis

Légalement permis

L'usage envisagé doit être **autorisé** par les lois, règlements et restrictions applicables au bien immobilier.

Éléments à vérifier :

- ▶ Zonage municipal (résidentiel, commercial, mixte, industriel)
- ▶ Règlements d'urbanisme et schéma d'aménagement (MRC)
- ▶ Servitudes et droits de passage
- ▶ Restrictions publiées au Registre foncier
- ▶ Normes environnementales

Critère 1 : Légalement permis — Exemple

Exemple — Zonage à Gatineau

Un terrain zoné résidentiel unifamilial (R-1) à Gatineau ne peut légalement accueillir un immeuble de 12 logements, même si cela serait plus rentable. L'évaluateur doit vérifier le **règlement de zonage** en vigueur.

Attention

Un changement de zonage **probable** peut être considéré, mais il doit être raisonnablement anticipé et documenté.

Critère 2 : Physiquement possible

Physiquement possible

L'usage envisagé doit être **réalisable** compte tenu des caractéristiques physiques du terrain et de son environnement.

Caractéristique	Éléments d'analyse
Taille et forme	Superficie suffisante, dimensions adéquates, forme régulière
Topographie	Pente, niveau, drainage naturel, risque d'inondation
Sol et sous-sol	Capacité portante, contamination, nappe phréatique
Accès et desserte	Route, transport en commun, visibilité
Services publics	Aqueduc, égout, électricité, gaz, télécommunications
Environnement	Voisinage, nuisances, protection des milieux humides

Critère 3 : Financièrement faisable

Financièrement faisable

Un usage est financièrement faisable si les **revenus anticipés** (ou la valeur marchande produite) sont supérieurs aux **coûts** de développement et d'exploitation, procurant un rendement acceptable sur l'investissement.

- ▶ Comparer revenus anticipés et coûts totaux (terrain + construction)
- ▶ Vérifier que le **taux de rendement** atteint le seuil exigé par le marché
- ▶ Un usage peut être permis et possible, mais **non rentable**

Critère 3 — Exemple d'analyse de faisabilité

💡 Exemple — Deux usages potentiels d'un même terrain

Élément	Usage A : 4-plex	Usage B : commercial
Valeur du terrain	200 000 \$	200 000 \$
Coût de construction	600 000 \$	900 000 \$
Coût total	800 000 \$	1 100 000 \$
Revenu net (RNE)	52 000 \$	88 000 \$
Taux de rendement	6,5 %	8,0 %
Faisable ?	Oui	Oui

Les deux usages sont faisables : le critère 4 départagera le plus productif.

Critère 4 : Maximalement productif

Maximalement productif

Parmi les usages permis, possibles et faisables, l'usage **maximalement productif** est celui qui génère la **valeur résiduelle la plus élevée** attribuable au terrain.

Exemple — Comparaison des usages faisables

Élément	4-plex	Commercial	6-plex
Valeur totale estimée	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 \$

Le **6-plex** produit la valeur résiduelle la plus élevée → **utilisation optimale**.

Terrain vacant vs terrain amélioré

Analyse du terrain vacant

- ▶ Quel serait le meilleur usage si le terrain était vacant ?
- ▶ Détermine la **valeur du terrain**
- ▶ Utile pour la méthode du coût

Analyse du terrain amélioré

- ▶ L'usage actuel est-il optimal ?
- ▶ Rénover, convertir, démolir ou conserver ?
- ▶ Les améliorations ajoutent-elles de la valeur ?

Terrain amélioré — Exemple

Exemple — Bungalow en zone de haute densité

Un bungalow des années 1960 sur un terrain zoné haute densité au centre-ville de Gatineau. Le terrain vaut 300 000 \$; le bungalow ajoute peu de valeur. L'utilisation optimale du terrain amélioré pourrait être la **démolition et reconstruction** en immeuble à logements.

Question clé

Garder, modifier ou remplacer? La réponse dépend de la contribution des améliorations à la valeur totale.



SECTION 4

Principe d'anticipation et de changement

Le principe d'anticipation

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**, pas vers le passé.

Bénéfices anticipés :

- ▶ Revenus de location futurs
- ▶ Plus-value à la revente
- ▶ Jouissance personnelle (propriétaire-occupant)
- ▶ Avantages fiscaux
- ▶ Potentiel de développement

La méthode du revenu repose directement sur ce principe

- ▶ Capitalisation des revenus futurs
- ▶ Actualisation des flux monétaires (DCF)
- ▶ $V = \frac{RNE}{r}$ (capitalisation directe)

À venir

Ces techniques seront approfondies aux séances 11 et 12.

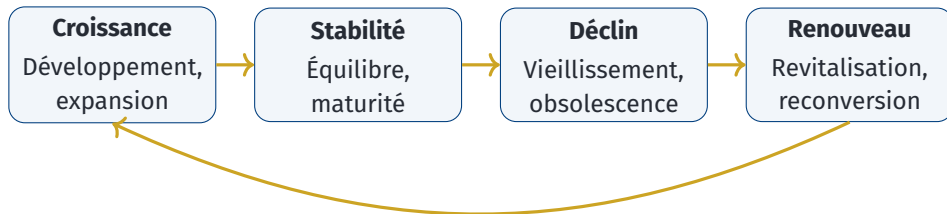
Le principe de changement

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
- ▶ Les quartiers et les propriétés suivent un **cycle de vie**
- ▶ L'évaluateur doit repérer les tendances et la phase du cycle

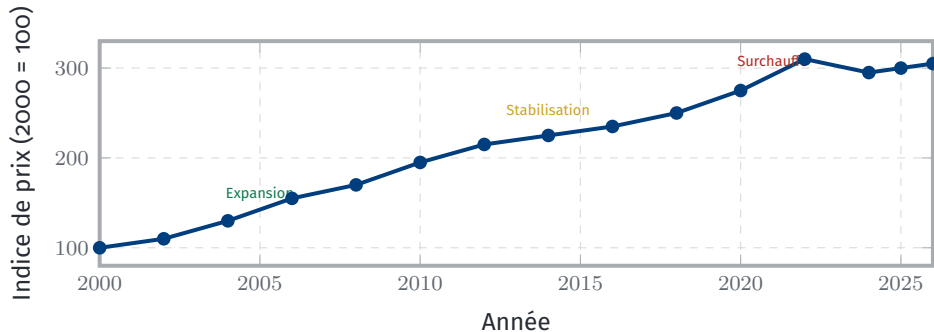
Le cycle de vie d'un quartier



Cycle de vie immobilier

Tout quartier, toute propriété traverse ces phases. L'évaluateur doit identifier la **phase actuelle** pour anticiper l'évolution de la valeur.

Les cycles immobiliers au Québec – Illustration schématique



Lecture

Illustration schématique de la trajectoire des prix résidentiels au Québec : expansion des années 2000, poussée 2020–2022, pause en 2023, reprise graduelle depuis 2024.

Implication pour l'évaluateur

L'évaluation est une **photographie** du marché à une date donnée. L'évaluateur doit identifier les tendances, mais sa conclusion reflète la valeur à la **date effective** de l'évaluation.

- ▶ La **date effective** est toujours précisée dans le rapport
- ▶ Une même propriété peut avoir des valeurs différentes à des dates différentes
- ▶ Les comparables doivent refléter les conditions de marché à cette date

Facteurs économiques :

- ▶ Taux d'intérêt et politique monétaire
- ▶ Emploi et revenus des ménages
- ▶ Inflation et pouvoir d'achat
- ▶ PIB et croissance économique

Facteurs démographiques :

- ▶ Croissance de la population
- ▶ Immigration et migration interne
- ▶ Vieillessement de la population
- ▶ Taille des ménages

Facteurs gouvernementaux :

- ▶ Changements de zonage
- ▶ Nouvelles réglementations
- ▶ Politiques fiscales
- ▶ Investissements publics (transport, infrastructures)

Facteurs technologiques et sociaux :

- ▶ Télétravail (post-COVID)
- ▶ Commerce en ligne (impact sur le commercial)
- ▶ Préférences de vie (urbanisation, banlieue)
- ▶ Développement durable

SECTION 5

Autres principes économiques applicables

Principe de contribution

Principe de contribution

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

Exemple — Garage double à Gatineau

- ▶ Coût de construction : 45 000 \$
- ▶ Augmentation de valeur : 35 000 \$
- ▶ Contribution < coût → **non rentable** du point de vue de l'investissement

Exemple — Piscine creusée chauffée

- ▶ Coût d'installation : 80 000 \$
- ▶ Augmentation de valeur : 20 000 \$
- ▶ Contribution $\ll$ coût $\rightarrow$ **suréquipement** (*superadequacy*)

Application en évaluation

L'évaluateur analyse la contribution de chaque composante, non son coût. C'est la base des **ajustements** dans la méthode de comparaison.

Principe de conformité

Un bien immobilier atteint sa **valeur maximale** lorsqu'il est situé 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 du voisinage **rassure** le marché
- ▶ Le zonage vise justement à maintenir cette compatibilité des usages
- ▶ Deux effets dérivés : **progression** et **régression**

Progression

Un bien **inférieur** bénéficie de la valeur des biens supérieurs environnants.

Exemple : une petite maison dans un quartier de grandes résidences voit sa valeur **augmenter**.

Régression

Un bien **supérieur** voit sa valeur diminuer par la présence de biens inférieurs environnants.

Exemple : une maison luxueuse dans un quartier modeste vaut **moins** que dans un quartier haut de gamme.

Principe d'équilibre

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

- ▶ Trop ou trop peu d'un agent → perte de valeur
- ▶ Exemple : bâtiment trop coûteux (capital) pour son terrain
- ▶ Principe étroitement lié à la **méthode du coût**

Les quatre agents de production immobilière

Terrain

Localisation, superficie

Travail

Main-d'œuvre, construction

Capital

Investissement, financement

Gestion

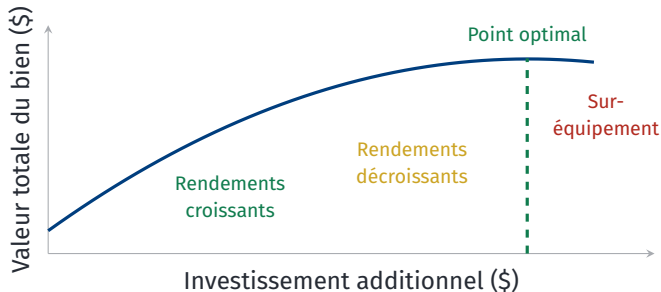
Coordination, entrepreneuriat

La valeur maximale exige un dosage optimal de ces quatre agents.

Principe des rendements décroissants

📖 Rendements décroissants (rendements marginaux)

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



Principe des externalités

Principe des externalités

La valeur d'un bien immobilier est influencée par des facteurs **extérieurs** au bien lui-même. Ces externalités peuvent être **positives** (augmenter la valeur) ou **négatives** (diminuer la valeur).

Rôle de l'évaluateur

Identifier et **quantifier** l'impact des externalités sur la valeur, en s'appuyant sur des données de marché (ventes comparables affectées vs non affectées).

Externalités positives

- ▶ Nouveau parc ou espace vert
- ▶ Transport en commun (Rapibus, STO)
- ▶ École ou centre de services
- ▶ Développement commercial de qualité

Externalités négatives

- ▶ Site contaminé à proximité
- ▶ Bruit (autoroute, aéroport)
- ▶ Dépotoir ou industrie polluante
- ▶ Ligne à haute tension, tour de télécommunication

- ▶ L'amélioration des infrastructures publiques agit aussi comme externalité positive

Principe de la concurrence

Principe de la concurrence

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

Application

L'évaluateur doit surveiller les projets de développement en cours et approuvés pour anticiper les changements d'offre dans le marché.

💡 Exemple pédagogique — Condos de luxe à Montréal

- ❶ 2015–2018 : profits élevés dans les condos de luxe au centre-ville
- ❷ 2018–2020 : nombreux projets lancés, offre en forte hausse
- ❸ 2020–2022 : surplus de condos dans certains secteurs, ralentissement des ventes
- ❹ Résultat : baisse des prix dans le segment surdesservi

► Chronologie stylisée pour illustrer le mécanisme concurrentiel

Synthèse des principes fondamentaux (1/2)

Principe	Énoncé clé	Méthode liée
Offre et demande	Interaction entre acheteurs et vendeurs	Toutes les méthodes
Substitution	Ne pas payer plus qu'un substitut équivalent	Comparaison, coût, revenu
Utilisation optimale	Usage le plus productif parmi ceux permis	Préalable à toute évaluation
Anticipation	Valeur = bénéfices futurs	Revenu (DCF)
Changement	Les marchés évoluent constamment	Analyse de marché

Synthèse des principes fondamentaux (2/2)

Principe	Énoncé clé	Méthode liée
Contribution	Valeur ajoutée $\neq$ coût	Comparaison, coût
Conformité	Homogénéité du voisinage	Comparaison
Équilibre	Équilibre des facteurs de production	Coût
Rendements décroissants	Suraméliorer réduit le rendement	Coût
Externalités	Facteurs externes au bien	Comparaison

SECTION 6

Résumé et préparation

Résumé de la séance

- 1 L'**offre et la demande** déterminent les prix; l'offre est inélastique à court terme
- 2 Le **principe de substitution** est le fondement des trois méthodes
- 3 L'**utilisation optimale** est un préalable à toute évaluation (4 critères séquentiels)
- 4 L'**anticipation** oriente la valeur vers le futur; le **changement** la rend datée
- 5 Principes complémentaires : contribution, conformité, équilibre, rendements décroissants, externalités, concurrence

Pour la prochaine séance

- ▶ Lecture : *The Appraisal of Real Estate*, chapitres 3-4
- ▶ Revoir les concepts de **valeur marchande**
- ▶ Exercice : identifier l'utilisation optimale d'un terrain de votre quartier
- ▶ Réflexion : quelle est la différence entre **valeur**, **prix** et **coût** ?



Questions et discussion

Simon-Pierre Boucher

Professeur — Département des sciences administratives

✉ simon-pierre.boucher@uqo.ca

📍 Gatineau — Pavillon Lucien-Brault

101, rue Saint-Jean-Bosco, Gatineau (Québec) J8X 3X7

➔ *Prochaine séance : La valeur — Concepts et types*

Références

-  APPRAISAL INSTITUTE (2020). *The Appraisal of Real Estate*. 15^e éd. Chicago : Appraisal Institute.
-  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).
-  DES ROSIERS, François et Marius THÉRIAULT (2008). *Économie immobilière*. Québec : Presses de l'Université Laval.
-  ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC (2024). *Normes de pratique professionnelle*. OEAQ. Montréal. URL : <https://oeaq.qc.ca>.

Références (suite)

-  QUÉBEC (1991). *Code civil du Québec*. RLRQ, c. CCQ-1991. URL : <https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/ccq-1991>.
-  RATTERMANN, Mark R. (2021). *The Student Handbook to The Appraisal of Real Estate*. 15^e éd. Chicago : Appraisal Institute.
-  SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT (2025). *Perspectives du marché de l'habitation*. Ottawa : SCHL. URL : <https://www.cmhc-schl.gc.ca>.
-  UBC REAL ESTATE DIVISION (2010). *The Appraisal of Real Estate*. 3^e édition canadienne. Vancouver : University of British Columbia, Real Estate Division.