

Séance 12 : Méthode du revenu — Partie 2



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 Taux global d'actualisation (TGA)
- 2 Méthodes d'extraction du taux
- 3 Actualisation des flux monétaires (DCF)
- 4 Multiplicateurs de revenus
- 5 Travail pratique 3 (10 %) — annonce
- 6 Exemple guidé : Immeuble de 12 logements
- 7 Résumé et préparation

SECTION 1

Taux global d'actualisation (TGA)

Définition du TGA

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.

$$\text{TGA} = \frac{\text{RNE}}{\text{Prix de vente (ou Valeur)}}$$

Exemple

Un immeuble de 24 logements à Gatineau se vend 2 400 000 \$. Son RNE stabilisé est de 132 000 \$/an.

$$\text{TGA} = \frac{132\,000}{2\,400\,000} = 0,055 = 5,5 \%$$

Principe fondamental

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.

Facteurs qui augmentent le TGA :

- ▶ Immeuble ancien / mauvais état
- ▶ Localisation secondaire
- ▶ Locataires à risque
- ▶ Revenus instables
- ▶ Taux d'intérêt élevés
- ▶ Faible potentiel d'appréciation

Facteurs qui diminuent le TGA :

- ▶ Immeuble neuf / excellent état
- ▶ Localisation prime
- ▶ Locataires de qualité / baux longs
- ▶ Revenus stables et croissants
- ▶ Taux d'intérêt bas
- ▶ Fort potentiel d'appréciation, marché liquide et actif

TGA typiques au Québec (2024–2026)

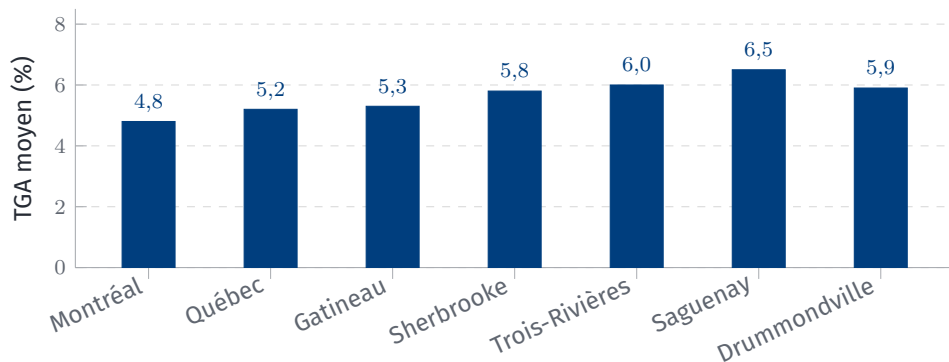
Type d'immeuble	TGA — Métropoles	TGA — Régions
Plex (2–5 logements)	4,0–5,5 %	5,5–7,5 %
Multilogements (6–24 log.)	4,5–5,5 %	5,5–7,0 %
Multilogements (25+ log.)	4,0–5,0 %	5,0–6,5 %
Bureau (classe A)	5,5–7,0 %	7,0–9,0 %
Bureau (classe B–C)	7,0–9,0 %	8,0–11,0 %
Commerce de détail	5,5–7,5 %	7,0–9,5 %
Industriel / Entrepôt	5,0–6,5 %	6,5–8,5 %



Source

Fourchettes indicatives compilées à partir d'enquêtes SCHL et de rapports de courtage commerciaux (2024–2026); variables selon la qualité de l'immeuble, la localisation et les locataires.

TGA par région — Multilogements (6+)



Source

Moyennes indicatives — enquêtes SCHL et rapports de courtage commerciaux (2024–2025).

La bande d'investissement (*Band of Investment*)

Méthode de la bande d'investissement

La bande d'investissement pondère le coût du financement hypothécaire et le rendement exigé sur les fonds propres selon la structure de capital typique :

$$TGA = M \times R_m + (1 - M) \times R_e$$

Où :

- ▶ M = ratio prêt/valeur (fraction hypothécaire)
- ▶ R_m = constante hypothécaire annuelle (paiement annuel / solde initial du prêt)
- ▶ R_e = rendement exigé sur les fonds propres (*equity dividend rate*)

Constante hypothécaire (R_m)

Pour un prêt à taux nominal annuel i , paiements mensuels et amortissement de n mois :

$$R_m = 12 \times \frac{i/12}{1 - (1 + i/12)^{-n}}$$

Exemple — Taux 5,5 %, amortissement 25 ans ($n = 300$ mois)

Paieement mensuel par tranche de 100 000 \$: ≈ 614 \$, soit $\approx 7\,369$ \$/an.

$$R_m = 12 \times \frac{0,055/12}{1 - (1 + 0,055/12)^{-300}} \approx 0,0737 = 7,37 \%$$

Exemple complet

Hypothèses : $M = 70\%$, $R_m = 7,37\%$ (taux 5,5 %, 25 ans), $R_e = 8,0\%$.

$$\text{TGA} = 0,70 \times 0,0737 + 0,30 \times 0,080 = 0,0516 + 0,0240 \approx 7,56\%$$

Interprétation

Le TGA obtenu reflète le coût pondéré du capital de l'investisseur typique. Si ce taux dépasse nettement les TGA observés sur le marché, les prix payés impliquent un **effet de levier défavorable** à court terme (pari sur l'appréciation).

SECTION 2

Méthodes d'extraction du taux

Cinq méthodes pour estimer le TGA

Méthode	Principe	Fiabilité
Extraction directe du marché	TGA = RNE / prix des ventes comparables	Excellente si données disponibles
Enquêtes 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 du marché	Complexe, mais robuste
Built-up rate	Cumul des composantes du risque	Théorique, rarement utilisée seule

Pratique

L'extraction directe du marché est la méthode **privilégiée**; les autres servent de validation.

Extraction directe du marché — Exemple

Comparable	Prix de vente	RNE estimé	TGA
Comp. 1 : 8-plex, Hull	920 000 \$	50 600 \$	5,50 %
Comp. 2 : 6-plex, Hull	810 000 \$	43 740 \$	5,40 %
Comp. 3 : 10-plex, Aylmer	1 150 000 \$	63 250 \$	5,50 %
Comp. 4 : 6-plex, Gatineau	780 000 \$	44 460 \$	5,70 %
Comp. 5 : 8-plex, Hull	950 000 \$	51 300 \$	5,40 %
Moyenne / Médiane			5,50 %
Fourchette			5,40–5,70 %

Conclusion

TGA retenu : **5,50 %** pour notre 6-plex sujet, conforme au marché de Gatineau pour ce type d'immeuble.

Méthode du *Built-up Rate* — Principe

Construction par composantes

Le *built-up rate* additionne les composantes de rendement et de risque :

$$\begin{aligned} \text{TGA} = & \text{Taux sans risque} \\ & + \text{Prime de risque immobilier} \\ & + \text{Prime de non-liquidité} \\ & + \text{Prime de gestion} \\ & - \text{Taux de croissance anticipé des revenus} \end{aligned}$$

Limite

Les primes sont difficiles à observer directement : la méthode reste **théorique** et sert surtout à valider un taux extrait du marché.

Méthode du *Built-up Rate* — Exemple

Exemple illustratif

Taux sans risque (obligations Canada 10 ans, $\approx$ mi-2026)	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 %

Contexte de taux (mi-2026)

Taux directeur : **2,25 %** (Banque du Canada, 15 juillet 2026); obligations Canada 10 ans $\approx$ 3,5 %.

SECTION 3

Actualisation des flux monétaires (DCF)

Principes de l'actualisation — Valeur temps de l'argent

📖 Principe fondamental (TVM)

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**.

Formules de base :

Valeur future : $FV = PV \times (1 + r)^n$

Valeur présente : $PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$

Facteur d'actualisation $\frac{1}{(1+r)^n}$:

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

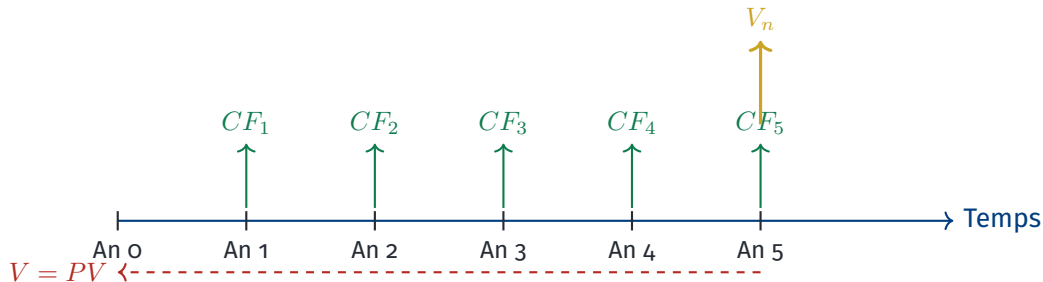
Formule d'actualisation des flux monétaires

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{V_n}{(1+r)^n}$$

Où :

- ▶ V = valeur actuelle de l'immeuble
- ▶ CF_t = flux monétaire net (RNE) de l'année t
- ▶ r = taux d'actualisation (rendement exigé)
- ▶ n = période de détention (typiquement 5–10 ans)
- ▶ V_n = valeur de réversion (revente à la fin de la période)

La formule DCF — Représentation graphique



Lecture

Chaque flux annuel (CF_1 à CF_5) et la valeur de réversion (V_n) sont ramenés à aujourd'hui au taux r ; leur somme donne la valeur V .

Période de détention (n)

Horizon de projection des flux, au terme duquel une revente est simulée.

- ▶ Typiquement **5 à 10 ans**
- ▶ 5 ans : standard pour les multilogements
- ▶ 7–10 ans : commercial, institutionnel
- ▶ Doit être réaliste et justifiable
- ▶ Reflète l'horizon de l'investisseur typique

Paramètres du DCF — Projection des revenus et des dépenses

Revenus :

- ▶ Croissance des loyers : 2–4 %/an (Québec)
- ▶ Taux d'inoccupation projeté
- ▶ Renouvellements de baux intégrés
- ▶ Rattrapage des loyers sous le marché

Dépenses :

- ▶ Croissance typique : 2–3 %/an (IPC)
- ▶ Taxes : selon prévisions municipales
- ▶ Assurances : tendance haussière
- ▶ Réserve : constante ou indexée

Rappel

Chaque hypothèse de croissance doit être **documentée** (SCHL, TAL, historique de l'immeuble)
— le résultat du DCF en dépend directement.

Valeur de réversion (V_n)

$$V_n = \frac{\text{RNE}_{n+1}}{\text{TGA}_{\text{sortie}}} - \text{frais de vente}$$

- ▶ Capitalisation du RNE de l'année $n + 1$ (première année de l'acheteur)
- ▶ $\text{TGA}_{\text{sortie}} \geq \text{TGA}_{\text{entrée}}$ (vieillessement de l'immeuble)
- ▶ Typiquement : $\text{TGA}_{\text{sortie}} = \text{TGA}_{\text{entrée}} + 0,25 \text{ à } 0,50 \%$
- ▶ Frais de vente : $\approx 2\text{--}4 \%$ du prix de revente

Taux d'actualisation vs taux de capitalisation

Taux d'actualisation (r)	Taux de capitalisation (TGA)
Taux de rendement total 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
Plus élevé que le TGA si appréciation attendue	Plus bas que r si appréciation attendue
Typiquement 7–10 %	Typiquement 4–7 %

Relation entre r et TGA

Relation simplifiée

Si la croissance annuelle anticipée des RNE est g :

$$r \approx \text{TGA} + g \quad \Leftrightarrow \quad \text{TGA} \approx r - g$$

Exemple

TGA de marché = 5,5 %, croissance anticipée $g = 2,5 \% \Rightarrow r \approx 8,0 \%$.

- ▶ Le taux d'actualisation rémunère le rendement courant **plus** la croissance
- ▶ Cohérence obligatoire : r , g et TGA de sortie doivent raconter la même histoire

Exemple DCF — Immeuble de 24 logements à Gatineau

Données de l'immeuble

- ▶ **Localisation** : secteur Hull, Gatineau
- ▶ **Type** : 24 logements ($16 \times 4\frac{1}{2} + 8 \times 3\frac{1}{2}$)
- ▶ **RNE année 1** : 132 000 \$
- ▶ **Croissance RNE** : 3,0 %/an
- ▶ **Période de détention** : 5 ans
- ▶ **Taux d'actualisation (r)** : 8,0 %
- ▶ **TGA sortie** : 5,75 % (TGA entrée + 0,25 %)
- ▶ **Frais de vente** : 3,0 %

Exemple DCF — Tableau des flux année par année

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 \$

Note de calcul

Les facteurs sont affichés arrondis à 4 décimales, mais les valeurs actualisées sont calculées en pleine précision, puis arrondies au dollar.

Exemple DCF — Calcul détaillé (année 3)

💡 Calcul détaillé — Année 3

$$\text{RNE}_3 = 132\,000 \times (1,03)^2 = 140\,039 \$$$

$$\text{VA}_3 = \frac{140\,039}{(1,08)^3} = \frac{140\,039}{1,2597} = 111\,167 \$$$

- ▶ Le RNE croît de 3,0 % par année à partir de 132 000 \$
- ▶ Chaque flux est divisé par $(1,08)^t$, où t est l'année de réception
- ▶ Plus le flux est éloigné, plus sa valeur présente est faible

💡 Calcul de la valeur de réversion

$$RNE_6 = 148\,567 \times 1,03 = 153\,024 \$$$

$$\text{Valeur brute de revente (fin an 5)} = \frac{153\,024}{0,0575} = 2\,661\,290 \$$$

$$\text{Frais de vente (3,0 \%)} = 2\,661\,290 \times 0,03 = -79\,839 \$$$

$$\text{Valeur nette de réversion} = 2\,661\,290 - 79\,839 = 2\,581\,451 \$$$

$$\text{VA de la réversion} = \frac{2\,581\,451}{(1,08)^5} = \frac{2\,581\,451}{1,4693} = 1\,756\,892 \$$$

Exemple DCF — Conclusion de valeur

⚠ Valeur par la méthode DCF

$$V = \underbrace{557\,086}_{\text{VA des RNE}} + \underbrace{1\,756\,892}_{\text{VA de la réversion}} = 2\,313\,978 \$ \approx 2\,315\,000 \$$$

- ▶ La réversion représente ici $\approx 76\%$ de la valeur totale
- ▶ D'où l'importance cruciale du **TGA de sortie** et des **frais de vente**
- ▶ La valeur finale est arrondie (précision illusoire à éviter)

Comparaison des deux méthodes

DCF :

- ▶ Valeur estimée : **2 315 000 \$**
- ▶ Taux d'actualisation : 8,0 %
- ▶ Détention : 5 ans; TGA sortie : 5,75 %

Capitalisation directe :

$$V = \frac{132\,000}{0,055} = 2\,400\,000 \$$$

- ▶ TGA marché : 5,50 %
- ▶ Écart avec le DCF : $\approx 3,6 \%$

Réconciliation

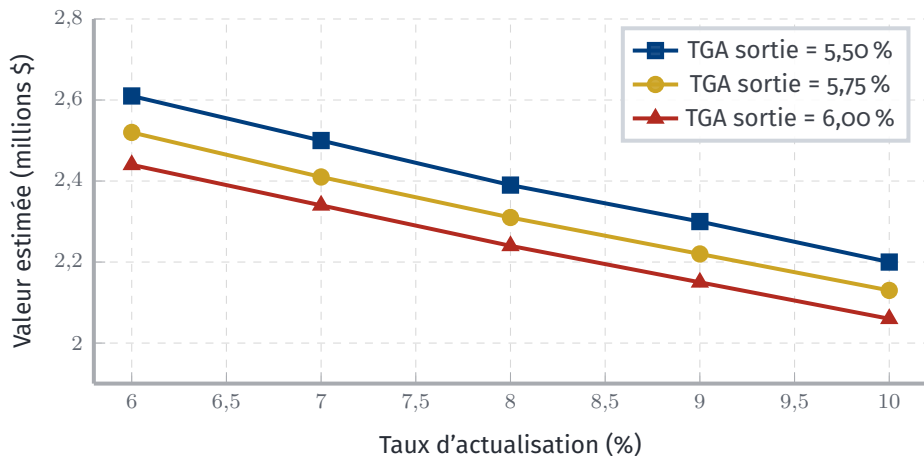
Un écart de quelques % est normal (hypothèses de taux, de croissance, d'horizon). La capitalisation directe est privilégiée quand le marché fournit des TGA fiables.

? Question de réflexion

Le DCF donne 2 315 000 \$ et la capitalisation directe 2 400 000 \$. Quelle valeur retenir si (a) les cinq TGA comparables sont récents et très serrés ? (b) l'immeuble a des baux sous le marché avec un fort potentiel de rattrapage ?

- ▶ (a) TGA de marché fiables → poids dominant à la **capitalisation directe**
- ▶ (b) Flux atypiques ou en transition → le **DCF** capte mieux la trajectoire
- ▶ L'évaluateur pondère selon la **fiabilité des données**, jamais mécaniquement

Analyse de sensibilité – Graphique



- ▶ À TGA de sortie fixe, +1 % de taux d'actualisation $\Rightarrow$ valeur ≈ -4 à -5 %
- ▶ En pratique, une hausse des taux déplace **aussi** le TGA de sortie : l'effet combiné atteint $\approx 7-8$ % par point de pourcentage
- ▶ Le scénario central (8,0 % ; 5,75 %) donne $\approx 2,31$ M\$, cohérent avec l'exemple
- ▶ Passer d'un TGA de sortie de 5,50 % à 6,00 % retransche $\approx 150\,000$ \$

À retenir

L'analyse de sensibilité est **essentielle** dans tout DCF : elle borne la valeur et révèle les hypothèses qui pèsent le plus sur la conclusion.

SECTION 4

Multiplicateurs de revenus

Multiplicateur du revenu brut (MRB)

Définition du MRB

Le multiplicateur du revenu brut (*Gross Revenue Multiplier* — GRM) est un ratio simplifié reliant le prix de vente au revenu brut effectif :

$$\boxed{\text{MRB} = \frac{\text{Prix de vente}}{\text{RBE}}} \Leftrightarrow V = \text{RBE} \times \text{MRB}$$

Usage

Ratio de **filtrage rapide** : il permet de comparer des immeubles semblables sans reconstituer toutes les dépenses.

Type d'immeuble	MRB
Plex (Montréal)	14–18×
Plex (Gatineau)	11–15×
Plex (régions)	8–12×
Multilogements (métropoles)	13–17×
Multilogements (régions)	9–13×



Source

Fourchettes indicatives compilées à partir de transactions observées et de rapports de courtage (2024–2026).

MRB — Avantages et limites

- + Simple et rapide
- + Données facilement disponibles
- + Utile comme filtre rapide
- Ne tient pas compte des dépenses
- Imprécis si les ratios de dépenses diffèrent
- Ne remplace pas le TGA

Multiplicateur du revenu net (MRN)

Définition du MRN

Le multiplicateur du revenu net est l'inverse du TGA :

$$\boxed{\text{MRN} = \frac{\text{Prix de vente}}{\text{RNE}} = \frac{1}{\text{TGA}}} \Leftrightarrow V = \text{RNE} \times \text{MRN}$$

- ▶ Contrairement au MRB, le MRN **intègre les dépenses** d'exploitation
- ▶ Un MRN de 20× équivaut à un TGA de 5,0 %

MRB vs MRN — Exemple comparatif

	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×

Lecture

Même MRB, mais des dépenses différentes $\Rightarrow$ MRN (et TGA) très différents. Le MRN est **plus fiable** que le MRB.

SECTION 5

Travail pratique 3 (10 %) — annonce

TP3 — Méthode du revenu — triplex à Hull (10 %)

Mandat

Un investisseur hésite devant le **44, rue Jumonville (Hull)** — triplex réellement en vente à 849 900 \$. Vous établissez la valeur par la **méthode du revenu** : RBP → RBE → RNE → capitalisation, avec extraction du TGA et sensibilité.

Objectifs pédagogiques :

- ▶ Normaliser revenus et dépenses (tri des dépenses admissibles — pièges inclus)
- ▶ Choisir et défendre la provision d'inoccupation (SCHL 3,8 % vs seuil 3 %)
- ▶ Extraire le TGA de ventes comparables et capitaliser
- ▶ Analyser l'écart loyer contractuel/marché sous le cadre **TAL 2026 (3,1 %)**

Données réelles

Sujet et 4 triplex concurrents réels (Realtor.ca), loyers SCHL 2025, indexation TAL 2026, MRB observés
12-14x (2026) — sources dans l'énoncé.

TP3 — Livrables, modalités et Dashboard

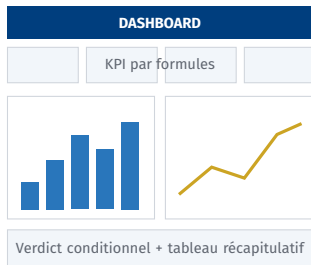
Livrables (dépôt Moodle) :

- ▶ Gabarit Excel complété (TP3_CodePermanent.xlsx) : chaîne complète, extraction, matrice de sensibilité, dashboard

Modalités :

- ▶ Individuel — **remise : séance 13**
- ▶ **Pondération : 10 %** (barème /100 dans l'énoncé)
- ▶ Loyer du logement 2 **personnalisé** :
 $1\,750 + 10 \times B$ \$/mois
- ▶ IA tolérée (chatbot du cours), **déclaration obligatoire**; toute réponse doit être ancrée dans les données du dossier

Aperçu du gabarit Excel :



Onglets : Accueil · Données · Calculs/Grille · Analyse · Dashboard.



SECTION 6

Exemple guidé : Immeuble de 12 logements

Exemple guidé — Évaluation d'un immeuble à revenus

- ▶ **Pondération** : 10 % de la note finale
 - ▶ Exemple **travaillé en classe** (non noté); le livrable noté est le TP3
 - ▶ **Format** : travail individuel ou en équipe de 2
-
- ▶ Objectif : appliquer la **capitalisation directe** et le **DCF** à un cas complet
 - ▶ Toutes les données nécessaires sont fournies dans les diapositives suivantes

Exemple guidé — Immeuble sujet : caractéristiques

Immeuble sujet — 12 logements, Gatineau

- ▶ **Adresse** : 150, rue Principale, secteur Hull
- ▶ **Type** : 12 logements ($8 \times 4\frac{1}{2} + 4 \times 3\frac{1}{2}$)
- ▶ **Année de construction** : 1992, bon état
- ▶ **Stationnement** : 8 places à 75 \$/mois
- ▶ **Buanderie** : oui, revenus de 200 \$/mois

Données financières et contexte

- ▶ **Chauffage** : aux frais des locataires
- ▶ **Valeur au rôle** : 1 100 000 \$
- ▶ **Taxes foncières** : 16 500 \$/an
- ▶ **Assurances** : 6 800 \$/an
- ▶ **Date d'évaluation** : automne 2026

Exemple guidé — Données sur les loyers

Log.	Type	Loyer contractuel	Loyer marché
1-2	4½	950 \$/mois	1 150 \$/mois
3-4	4½	1 050 \$/mois	1 150 \$/mois
5-6	4½	1 100 \$/mois	1 150 \$/mois
7-8	4½	1 150 \$/mois	1 150 \$/mois
9-10	3½	800 \$/mois	950 \$/mois
11-12	3½	950 \$/mois	950 \$/mois

Consigne

Utiliser les **loyers du marché** pour le calcul du RBP. Justifier le taux d'inoccupation retenu en référénçant les données SCHL pour Gatineau.

Exemple guidé — Dépenses fournies

Poste de dépense	Montant annuel
Taxes foncières	16 500 \$
Assurances	6 800 \$
Entretien et réparations	7 200 \$
Énergie (espaces communs)	3 600 \$
Gestion (5 % du RBE)	à calculer
Conciergerie	5 400 \$
Déneigement	3 500 \$
Entretien paysager	1 800 \$
Réserve de remplacement	8 500 \$

Exemple guidé — Paramètres d'évaluation

Hypothèses d'exploitation :

- ▶ Taux d'inoccupation : 3,0 %
- ▶ Mauvaises créances : 1,0 %
- ▶ Croissance des revenus : 3,0 %/an
- ▶ Croissance des dépenses : 2,5 %/an

Taux et horizon :

- ▶ TGA marché (cap. directe) : 5,50 %
- ▶ Taux d'actualisation : 8,0 %
- ▶ TGA sortie (DCF) : 5,75 %
- ▶ Période de détention : 5 ans
- ▶ Frais de vente : 3,0 %

Exemple guidé — Travail demandé (parties A et B)

Partie A — Capitalisation directe (40 % de la note)

- ▶ Calculer le RBP (loyers du marché), puis le RBE (inoccupation, mauvaises créances, autres revenus)
- ▶ Détailler les dépenses d'exploitation et calculer le RNE
- ▶ Appliquer le TGA et conclure sur la valeur

Partie B — DCF sur 5 ans (40 % de la note)

- ▶ Projeter les RNE sur 5 ans (tableau année par année)
- ▶ Calculer la valeur de réversion nette
- ▶ Actualiser les flux et conclure sur la valeur

Exemple guidé — Travail demandé (partie C)

Partie C — Réconciliation (20 % de la note)

- ▶ Comparer les résultats des deux méthodes
- ▶ Justifier la pondération retenue
- ▶ Conclure sur une valeur finale

Conseil

Présentez vos calculs sous forme de tableaux clairs. Justifiez chaque hypothèse et citez vos sources (SCHL, TAL, notes de cours). Le tableau DCF doit montrer chaque année séparément.

Exemple guidé — Indications de démarrage

Calculs préliminaires (à compléter)

RBP :

$$8 \text{ log.} \times 4\frac{1}{2} \text{ à } 1\,150 \text{ \$/mois} = 8 \times 1\,150 \times 12 = ?$$

$$4 \text{ log.} \times 3\frac{1}{2} \text{ à } 950 \text{ \$/mois} = 4 \times 950 \times 12 = ?$$

$$\text{RBP total} = ?$$

Autres revenus :

$$\text{Stationnement} = 8 \times 75 \times 12 = ?$$

$$\text{Buanderie} = 200 \times 12 = ?$$

SECTION 7

Résumé et préparation

- 1 Le **TGA** reflète le rendement exigé par le marché; il s'extrait d'abord des **ventes comparables**
- 2 La **bande d'investissement** pondère la dette (R_m) et les fonds propres (R_e)
- 3 Le **DCF** actualise chaque flux futur et la **valeur de réversion** (RNE_{n+1}/TGA_{sortie})
- 4 Les **multiplicateurs** (MRB, MRN) sont des outils complémentaires, non des substituts
- 5 L'analyse de **sensibilité** borne la valeur et expose les hypothèses critiques

Pour la prochaine séance

- ▶ Compléter le **TP3 — méthode du revenu** (remise à la séance 13)
- ▶ Lecture : *The Appraisal of Real Estate*, chapitres sur la réconciliation et le rapport
- ▶ Revoir les trois méthodes d'évaluation (comparaison, coût, revenu)
- ▶ Préparer des questions pour la révision générale



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 : Le rapport d'évaluation*

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>.
-  BANQUE DU CANADA (2026). *Annnonce du taux directeur — 15 juillet 2026*. URL : <https://www.banqueducanada.ca/2026/07/fad-communique-2026-07-15/> (visité le 31/07/2026).
-  BAUM, Andrew, Neil CROSBY et Steven DEVANEY (2021). *Property Investment Appraisal*. 4^e éd. Oxford : Wiley-Blackwell.
-  DES ROSIERS, François et Marius THÉRIAULT (2008). *Économie immobilière*. Québec : Presses de l'Université Laval.
-  ELLWOOD, L. W. (1970). *Ellwood Tables for Real Estate Appraising and Financing*. 3^e éd. Cambridge (Mass.) : Ballinger Publishing.

Références (suite)

-  ORDRE DES ÉVALUATEURS AGRÉÉS DU QUÉBEC (2024). *Normes de pratique professionnelle*. OEAQ. Montréal.
URL : <https://oeaq.qc.ca>.
-  QUÉBEC (1991). *Code civil du Québec*. RLRQ, c. CCQ-1991. URL :
<https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/ccq-1991>.
-  — (2020). *Loi sur le Tribunal administratif du logement*. RLRQ, c. T-15.01. URL :
<https://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/document/lc/T-15.01>.
-  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 (2025a). *Perspectives du marché de l'habitation*. Ottawa : SCHL. URL : <https://www.cmhc-schl.gc.ca>.
-  — (2025b). *Rapport sur le marché locatif*. Ottawa : SCHL. URL : <https://www.cmhc-schl.gc.ca>.

Références (suite)



UBC REAL ESTATE DIVISION (2010). *The Appraisal of Real Estate*. 3^e édition canadienne. Vancouver : University of British Columbia, Real Estate Division.