

Faisabilité financière du marché locatif primaire : les rendements de la construction d'ensembles de logements types sont insuffisants dans certaines régions métropolitaines

Une offre adéquate de logements locatifs est l'un des nombreux éléments nécessaires pour réaliser l'aspiration de la SCHL, soit faire en sorte que d'ici 2030, tout le monde au Canada pourra se payer un logement qui répond à ses besoins. Cependant, la construction d'immeubles locatifs a cédé du terrain à la construction de logements en copropriété entre les années 1980 et 2010. L'arrivée de la location à court terme au cours des dernières années a également nui à l'offre de logements locatifs pour la population locale.

Les considérations financières pourraient être l'un des nombreux facteurs expliquant la croissance modeste des logements construits expressément pour la location au Canada. Les promoteurs traditionnels de logements locatifs peuvent estimer que le marché locatif primaire n'offre pas les mêmes résultats financiers que les autres types de construction. Pour explorer cette idée, la SCHL a mandaté le secteur Conseils économiques de Groupe Altus pour évaluer les aspects économiques d'ensembles de logements neufs de logements construits expressément pour la location sur le marché privé et sans but lucratif dans six régions métropolitaines de recensement du Canada (Halifax, Montréal, Toronto, Winnipeg, Calgary et Vancouver)¹. La recherche examine le rendement financier de logements types sur le marché locatif primaire selon quatre scénarios et pour trois archétypes d'ensembles de logements. Les données, les hypothèses et les résultats de ce travail ont été obtenus avant le début de la pandémie de COVID-19.

¹ Ce numéro de Recherche en action ne présentera que les résultats du marché privé. Les résultats pour les organismes sans but lucratif sont présentés dans le rapport complet : https://eppdscrmssa01.blob.core.windows.net/cmhcprodcontainer/sf/project/archive/research_6/the-economics-of-purpose-built-rentals_wcover.pdf

À propos du bulletin Recherche en action de la SCHL

Le bulletin Recherche en action résume les résultats de nos rapports de recherche.

Ces bulletins :

- décrivent un problème, une question, une lacune ou un besoin faisant l'objet d'une recherche sur le logement;
- donnent un aperçu du projet de recherche entrepris pour y remédier;
- présentent les principales constatations de la recherche.

La recherche présentée dans cette série examine les domaines des besoins en matière de logement, du financement de l'habitation, de l'offre de logements ainsi que les résultats de la Stratégie nationale sur le logement.

Abonnez-vous

Recevez les derniers résultats directement dans votre boîte de réception



schl.ca/bulletinrecherche

Principales constatations

Les résultats laissent entrevoir des défis de faisabilité financière pour les ensembles de logements neufs d'appartements locatifs privés dans les six marchés sélectionnés. Les coûts du terrain, les droits gouvernementaux et les coûts de construction du garage souterrain constituent certains des éléments de coûts importants qui nuisent au rendement financier. De plus, les loyers du marché réalistes ne sont généralement pas assez élevés pour soutenir les coûts de construction dans la plupart des régions.

Une partie des problèmes de faisabilité financière relevés par Groupe Altus tient à l'écart entre les loyers réalistes (c.-à-d. du marché) et les loyers requis (c.-à-d. économiques) dans tous les marchés examinés. Le loyer économique est le loyer requis pour obtenir un taux de rendement en termes d'encaisse de 10 % sur 10 ans². Le tableau 1 illustre cet écart.



² La prochaine section du rapport présente les définitions de différents indicateurs de rendement financier, les types d'ensembles de logements et les scénarios étudiés.

Tableau 1 : Les loyers du marché sont inférieurs aux loyers économiques dans presque tous les cas³

Ville	Projet immobilier de base (incluant les prix des terrains)			Projet immobilier moyen de gamme (incluant les prix des terrains)			Projet immobilier haut de gamme (incluant les prix des terrains)		
	loyer du marché	loyer économique	Écart	loyer du marché	loyer économique	Écart	loyer du marché	loyer économique	Écart
Vancouver	1 725 \$	2 316 \$	-591 \$	1 920 \$	2 965 \$	-1 045 \$	2 310 \$	3 967 \$	-1 657 \$
Calgary	1 387 \$	1 235 \$	152 \$	1 505 \$	1 849 \$	-344 \$	1 768 \$	2 293 \$	-525 \$
Winnipeg	1 356 \$	1 478 \$	-122 \$	1 610 \$	2 036 \$	-426 \$	1 686 \$	1 860 \$	-174 \$
Toronto	2 250 \$	2 502 \$	-252 \$	2 346 \$	3 237 \$	-891 \$	2 680 \$	4 002 \$	-1 322 \$
Montréal	1 125 \$	1 502 \$	-377 \$	1 420 \$	1 905 \$	-485 \$	1 830 \$	2 275 \$	-445 \$
Halifax	1 485 \$	2 007 \$	-522 \$	1 920 \$	2 529 \$	-609 \$	2 379 \$	2 621 \$	-242 \$

Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Cela dit, la faisabilité de la construction d'appartements locatifs dépend de l'ensemble et de la taille. Par conséquent, nous ne devons pas conclure qu'aucune construction n'aura lieu compte tenu des défis financiers. En fait, il y a eu récemment une légère hausse de l'activité et de l'intérêt pour la construction d'appartements expressément destinés à la location, ce qui semble indiquer que les promoteurs obtiennent un résultat satisfaisant avec les nouveaux logements locatifs. Certains promoteurs peuvent trouver le marché locatif intéressant dans diverses circonstances. Par exemple, s'ils :

- ont acquis un terrain des années auparavant et souhaitent maintenant l'aménager;
- ont accès à des programmes incitatifs du gouvernement, comme l'initiative Financement de la construction de logements locatifs de la SCHL.

- ont un site sous-utilisé ou des terrains excédentaires qui peuvent être densifiés;
- utilisent des critères d'aménagement différents des indicateurs examinés dans le cadre de ce travail (p. ex., les fiducies de placement immobilier peuvent évaluer la faisabilité différemment des promoteurs traditionnels).

Groupe Altus a utilisé des données exclusives, des données de la SCHL ainsi que des hypothèses et des jugements professionnels pour estimer les indicateurs de rendement financier. Bien que cette étude soit une mise à jour de travaux semblables menés par Groupe Altus en 2016, les comparaisons ne sont pas toujours possibles, étant donné les changements apportés à la méthodologie et aux données. Tous les détails se trouvent dans le rapport complet⁴.

³ Les hypothèses relatives aux loyers reflètent la conjoncture du marché au début de 2020.

⁴ https://eppdscrmssa01.blob.core.windows.net/cmhcprodcontainer/sf/project/archive/research_6/the-economics-of-purpose-built-rentals_wcover.pdf

Variables et scénarios

Indicateurs de rendement

Le travail de Groupe Altus s'est concentré sur l'estimation de **quatre indicateurs de rendement financier** pour les nouveaux logements construits expressément pour la location :

- **Rendement en termes d'encaisse (y compris le remboursement du capital)** : Cet indicateur est un moyen direct de mesurer le rendement des activités de location et tient compte de la réduction du capital du prêt chaque année. Cet indicateur divise les flux de trésorerie annuels (y compris le remboursement du capital) d'un ensemble par les fonds investis. Les résultats annuels moyens (cumulatifs) donnent le rendement moyen d'une année donnée et de toutes les années précédentes. **Un rendement cible type est de 10 %.**
- **Taux de rendement interne (avec effet de levier, 10 ans)** : Cet indicateur permet aux promoteurs de comparer les options d'investissement de différentes tailles et caractéristiques (biens immobiliers ou non). Ce taux de rendement correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie nets et du capital résiduel (c.-à-d. la valeur actualisée nette) par rapport à la mise de fonds initiale. Un taux de rendement interne plus élevé indique une option d'investissement plus attrayante.
- **Marge sur les coûts** : Il s'agit de la marge bénéficiaire d'un ensemble. Cet indicateur est fondé sur la valeur estimative de l'ensemble et sur les coûts d'aménagement totaux. Nous utilisons le résultat net d'exploitation prévu une fois l'occupation et le taux d'actualisation stabilisés pour estimer la valeur de l'ensemble (en supposant que cela se produit au cours de la troisième année d'exploitation). **En général, une marge de 15 % est requise aux fins du financement.**

- **Rendement sur le coût (rendement par rapport au coût)** : Les promoteurs peuvent utiliser cet indicateur en comparaison avec le taux d'actualisation (résultat net divisé par la valeur marchande) pour un programme d'acquisition. Il compare les options d'achat ou de construction de logements locatifs. Nous obtenons cet indicateur en divisant le résultat net d'exploitation par le total des coûts d'aménagement.

Bien qu'il s'agisse d'indicateurs de rendement financier courants, les indicateurs présentés ne constituent pas une liste exhaustive. Les promoteurs peuvent aussi utiliser des critères différents lorsqu'ils décident d'entreprendre un projet.

Types d'ensembles de logements

Les recherches de Groupe Altus ont permis d'estimer les indicateurs de rendement financier **pour trois différents types d'ensembles de logements**⁵ :

- **Ensembles à logements** : immeuble de faible hauteur de 50 logements, en périphérie du marché, avec une finition de qualité de base;
- **Ensembles à logements milieu de gamme** : immeuble de hauteur moyenne de 100 logements, dans un emplacement central, mais pas au centre-ville, avec une finition de qualité moyenne;
- **Ensembles à logements haut de gamme** : tour d'habitation de 150 logements, située au centre-ville, mais pas dans un emplacement de choix, avec des finitions de grande qualité.

Ces types d'ensembles de logements sont représentatifs des caractéristiques que l'on peut retrouver dans un secteur de marché, mais ils ne couvrent pas toutes les possibilités. En réalité, les conditions propres au site et de nombreuses autres considérations qui ne sont pas incluses dans la présente analyse dictent les caractéristiques des ensembles de logements.

⁵ Groupe Altus a utilisé une combinaison moyenne de types de logements pour chaque type d'ensemble. Les hypothèses d'Altus reflètent les données de l'univers du marché locatif primaire de la SCHL pour les appartements construits depuis l'an 2000 dans le centre-ville, le centre et la périphérie. Groupe Altus maintient généralement ses hypothèses relatives à la taille des logements pour tous les marchés, sauf à Halifax et à Winnipeg, où la taille moyenne des logements a tendance à être relativement grande.

Scénarios

Groupe Altus a estimé les indicateurs de rendement financier pour chaque type d'ensemble **selon quatre scénarios différents** :

- **Scénario 1** : loyers du marché réalistes et charge foncière du marché.
- **Scénario 2** : loyers du marché réalistes et charge foncière nulle.
- **Scénario 3** : loyer requis pour rendre l'ensemble financièrement viable (loyer économique) et charge foncière du marché.
- **Scénario 4** : loyer requis pour rendre l'ensemble financièrement viable (loyer économique) et charge foncière nulle.

Ce numéro de Recherche en action ne présente que les résultats du scénario 1. Les résultats des autres scénarios sont présentés dans le rapport complet⁶. Tous les scénarios supposent un prêt assuré par la SCHL avec un rapport prêt-coût de 85 %, une période d'amortissement de 40 ans et un taux d'intérêt de 2,75 %.

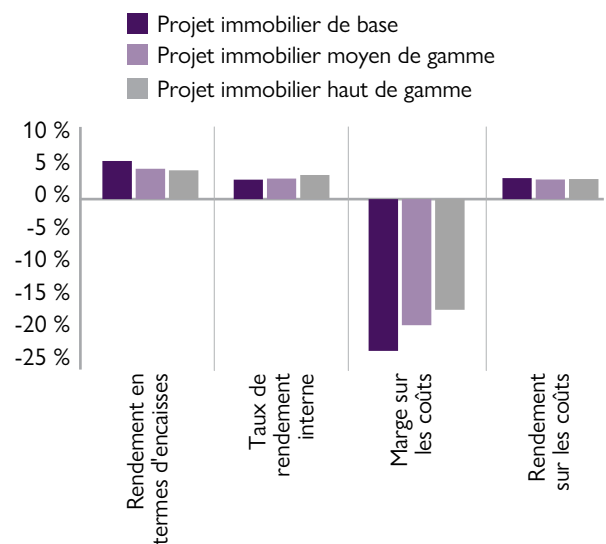
Faits saillants par marché

Vancouver

- Sur le plan financier, il est plus intéressant d'acheter des logements locatifs que d'en construire à Vancouver. En effet, les taux d'actualisation (résultat net divisé par la valeur marchande) sont supérieurs au rendement sur le coût (résultat net divisé par les coûts d'aménagement) pour tous les types d'ensembles de logements.
- C'est à Vancouver que les coûts d'aménagement sont les plus élevés de tous les marchés étudiés (avec ou sans la charge foncière).

- Le coût du terrain a une grande incidence sur le rendement du capital investi. À Vancouver, les loyers devraient être d'environ 35 à 70 % supérieurs à ce qu'ils sont actuellement pour obtenir un rendement annuel moyen en termes d'encaisse de 10 % sur 10 ans.
- Cependant, les mises en chantier de logements locatifs sont en hausse à Vancouver depuis 2014 (et un faible taux d'inoccupation semble indiquer que le marché a été en mesure d'absorber cette nouvelle offre). Cette augmentation de l'offre laisse penser que les logements locatifs donnent un rendement satisfaisant aux promoteurs.
- La figure 1 montre les résultats globaux pour Vancouver selon le scénario 1 (loyers et charge foncière du marché). Il est à noter que la cible type du rendement en termes d'encaisse est de 10 %. En général, la marge requise sur les coûts est de 15 %.

Figure 1 : Les indicateurs financiers ne soutiennent pas le développement locatif à Vancouver



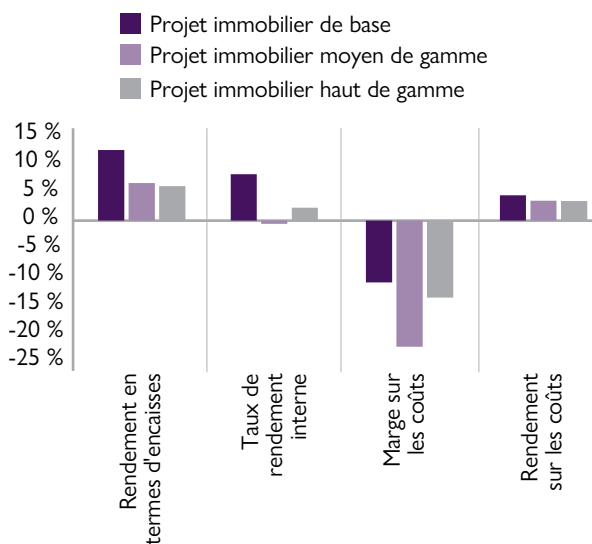
Source : Conseils économiques de Groupe Altus

⁶ https://eppdscrmssa01.blob.core.windows.net/cmhcprodcontainer/sf/project/archive/research_6/the-economics-of-purpose-built-rentals_wcover.pdf

Calgary

- À Calgary, l'achat de logements locatifs offre un meilleur rendement financier que la construction de logements locatifs. En effet, les taux d'actualisation sont supérieurs au rendement sur le coût pour tous les types d'ensembles de logements.
- Les loyers devraient être de 25 à 30 % plus élevés pour les ensembles de logements milieu et haut de gamme afin d'obtenir un rendement en termes d'encaisse moyen de 10 % sur 10 ans.
- Toutefois, de 2017 à 2019, Calgary a connu des niveaux de mises en chantier plus élevés que la moyenne des 20 années précédentes. C'est également à Calgary que le taux d'inoccupation est le plus élevé parmi les marchés examinés (5,5 %). Le faible coût des terrains pourrait expliquer l'augmentation de l'offre malgré le taux d'inoccupation plus élevé.
- La figure 2 montre les résultats globaux pour Calgary selon le scénario 1 (loyers et charge foncière du marché). Il est à noter que la cible type du rendement en termes d'encaisse est de 10 %. En général, la marge requise sur les coûts est de 15 %.

Figure 2 : Les projets immobiliers de base typiques à Calgary pourraient être financièrement attrayants

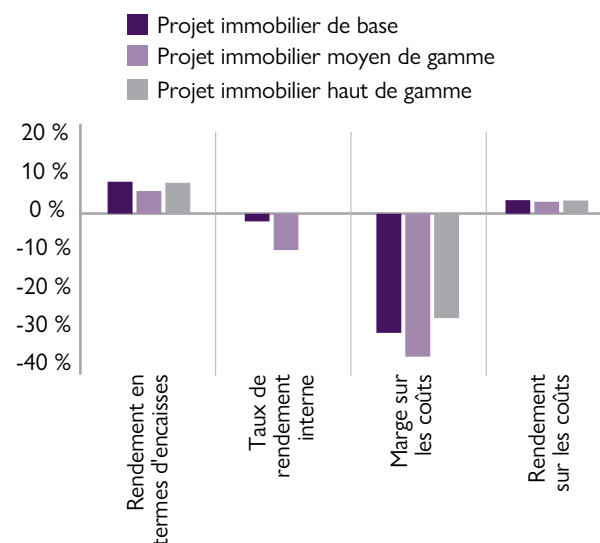


Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Winnipeg

- À Winnipeg, les taux d'actualisation sont supérieurs aux rendements sur les coûts, ce qui signifie qu'il est financièrement préférable d'acheter des logements construits expressément pour la location que d'en construire.
- Parmi les six marchés étudiés, c'est Winnipeg qui affiche le coût le plus bas pour un ensemble haut de gamme, ce qui s'explique en grande partie par le faible coût des terrains au centre-ville de Winnipeg. Cependant, le faible coût de construction ne compense pas la faiblesse des loyers.
- Cela dit, la construction d'appartements locatifs s'est accélérée de 2015 à 2019. En effet, le nombre de logements mis en chantier par les promoteurs entre 1999 et 2014 était à peu près le même qu'entre 2015 et 2019 (environ 7 500 logements). On peut ainsi en conclure que les promoteurs obtiennent un rendement satisfaisant des logements locatifs neufs.
- La figure 3 montre les résultats globaux pour Winnipeg selon le scénario 1 (loyers et charge foncière du marché). Il est à noter que la cible type du rendement en termes d'encaisse est de 10 %. En général, la marge requise sur les coûts est de 15 %.

Figure 3 : Les indicateurs financiers ne soutiennent pas le développement locatif à Winnipeg

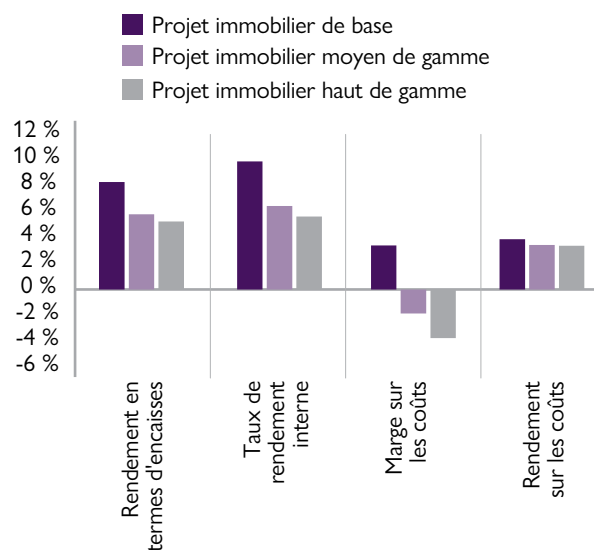


Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Toronto

- À Toronto, il est préférable de construire des ensembles de logements milieu et haut de gamme que de les acheter, puisque les taux d'actualisation sont inférieurs au rendement sur le coût.
- Toutefois, les loyers devraient être de 10 % (ensemble de base) à 50 % (ensemble haut de gamme) plus élevés pour que les ensembles de logements génèrent un rendement moyen en termes d'encaisse de 10 % sur 10 ans.
- Compte tenu du coût des terrains à Toronto, le fait de retirer les terrains de l'analyse améliore considérablement le rendement financier et rend certains types d'ensembles de logements plus viables.
- Néanmoins, les promoteurs ont mis en chantier quelque 4 000 logements à Toronto en 2019, le nombre le plus élevé pendant la période allant de 1999 à 2019. En effet, ce nombre était nettement supérieur à la moyenne sur cinq ans, qui est de 2 986 logements. En septembre, les mises en chantier en 2020 avaient dépassé celles de 2019.
- La figure 4 montre les résultats pour Toronto selon le scénario 1 (loyers et charge foncière du marché). Il est à noter que la cible type du rendement en termes d'encaisse est de 10 %. En général, la marge requise sur les coûts est de 15 %.

Figure 4 : Il est plus attrayant de construire un ensemble immobilier de base que d'en acheter un à Toronto (rendement sur les coûts)

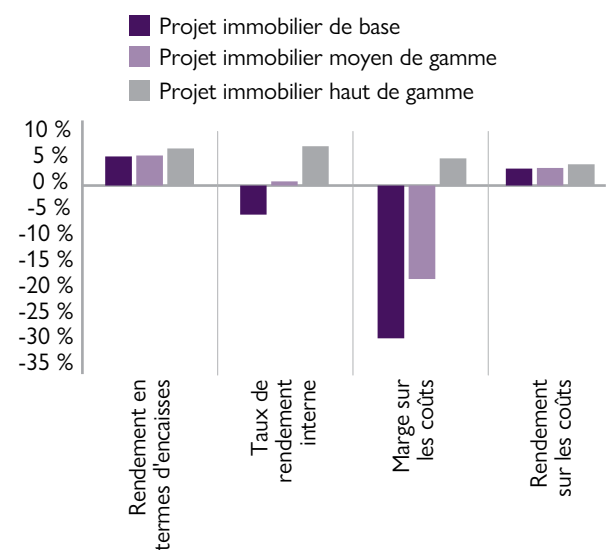


Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Montréal

- À Montréal, il est financièrement préférable de construire des ensembles de logements haut de gamme que de les acheter, puisque le rendement sur le coût est plus élevé que le taux d'actualisation.
- De plus, les ensembles de logements haut de gamme de Montréal affichent également une meilleure marge sur les coûts et un meilleur taux de rendement interne que dans les autres marchés. Par contre, les ensembles de logements de base de Montréal affichent le taux de rendement interne le plus faible de tous les marchés.
- Les loyers devraient tout de même être de 30 à 35 % plus élevés pour les ensembles de logements de base et milieu de gamme – et de 25 % plus élevés pour les ensembles de logements haut de gamme – pour obtenir un rendement en termes d'encaisse de 10 % sur 10 ans.
- Cela dit, les mises en chantier de logements locatifs ont considérablement augmenté à Montréal entre 2015 et 2019. Les promoteurs ont notamment mis en chantier plus de 9 000 logements de 2017 à 2019.
- La figure 5 montre les résultats pour Montréal selon le scénario 1 (loyers et charge foncière du marché). Il est à noter que la cible type du rendement en termes d'encaisse est de 10 %. En général, la marge requise sur les coûts est de 15 %.

Figure 5 : Il est plus intéressant de construire un ensemble immobilier haut de gamme que d'en acheter un à Montréal (rendement sur les coûts)

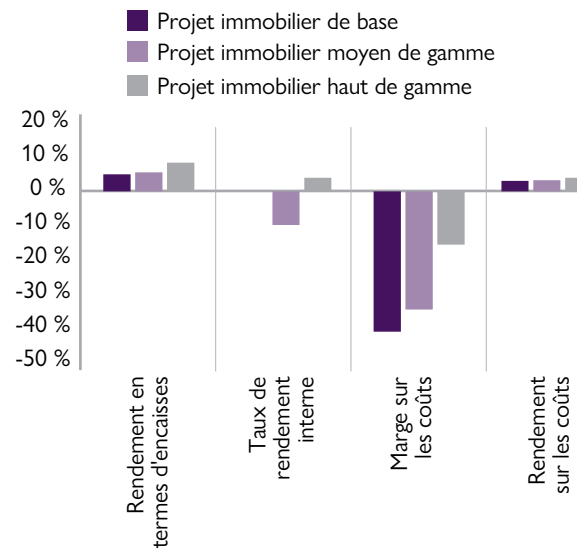


Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Halifax

- À Halifax, pour tous les types d'ensembles de logements, le taux d'actualisation est plus élevé que le rendement sur le coût. Il est donc financièrement préférable d'acheter des logements locatifs que d'en construire.
- À -41,0 %, la marge sur les coûts pour l'ensemble de base est la plus faible des six marchés. Le même indicateur pour un ensemble milieu de gamme est de -34,5 % alors qu'il est de -15,6 % pour un ensemble haut de gamme. La marge sur les coûts demeure négative, même en éliminant la charge foncière.
- Les loyers devraient être d'environ 30 à 35 % plus élevés pour un ensemble de base ou milieu de gamme et de 10 % plus élevés pour un ensemble haut de gamme afin d'obtenir un rendement en termes d'encaisse de 10 % sur 10 ans.
- Néanmoins, les promoteurs de Halifax ont mis en chantier 2 058 logements en 2019, soit le plus grand nombre de mises en chantier depuis 1999.
- La figure 6 montre les résultats pour Halifax selon le scénario 1 (loyers et charge foncière du marché). Il est à noter que la cible type du rendement en termes d'encaisse est de 10 %. En général, la marge requise sur les coûts est de 15 %.

Figure 6 : Les indicateurs financiers ne soutiennent pas le développement locatif à Halifax



Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Conclusions

- Les indicateurs de rendement financiers traditionnels ne soutiennent pas la construction de logements expressément destinés à la location sur le marché privé dans les six marchés canadiens étudiés. Il semble donc que les promoteurs utilisent d'autres critères ou que les promoteurs non traditionnels (comme les fiducies de placement immobilier et les caisses de retraite) stimulent la croissance.
- Des recherches exploratoires antérieures vont dans la même direction en ce qui concerne l'intérêt des promoteurs non traditionnels envers les logements construits expressément pour la location⁷.
- Le rapport complet montre que la charge foncière continue de nuire au rendement financier. Si on exclut la charge foncière, Toronto ne présenterait que des résultats financiers positifs pour tous les types d'ensembles de logements et pour tous les indicateurs financiers.
- Les loyers du marché sont systématiquement inférieurs aux loyers économiques (c.-à-d. les loyers nécessaires pour assurer la viabilité financière d'un ensemble). Autrement dit, les loyers du marché sont rarement suffisants pour couvrir les coûts d'aménagement et de construction des ensembles de logements, peu importe la taille, l'emplacement et la qualité des finitions.



Rapports complets

Purpose-Built Rentals Facing Financial Feasibility Challenges: Archetypical developments yield insufficient returns in selected metropolitan areas, 2021

https://eppdscrmssa01.blob.core.windows.net/cmhcprodcontainer/sf/project/archive/research_6/the-economics-of-purpose-built-rentals_wcover.pdf

Gestionnaire du projet

Henry Diaz

Recherche sur le logement

Société canadienne d'hypothèques et de logement

Consultant en recherche

Conseils économiques de Groupe Altus

⁷ Prism Economics : Constraints on the Supply of New Purpose-Built Rental Projects. (En anglais) https://eppdscrmssa01.blob.core.windows.net/cmhcprodcontainer/sf/project/archive/publications_2/20200717-003_rr_supply_constraints_en_jul23.pdf

La SCHL aide les canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) aide les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement depuis plus de 70 ans. En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, elle contribue à la stabilité du marché de l'habitation et du système financier, elle vient en aide aux Canadiens dans le besoin et elle fournit des résultats de recherches et des conseils impartiaux aux gouvernements, aux consommateurs et au secteur de l'habitation du pays. La SCHL exerce ses activités en s'appuyant sur trois principes fondamentaux : gestion prudente des risques, solide gouvernance d'entreprise et transparence.

Pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez consulter le site Web de la SCHL à schl.ca ou suivez-nous sur [Twitter](#), [LinkedIn](#), [Facebook](#), [Instagram](#) et [YouTube](#).

Vous pouvez aussi communiquer avec nous par téléphone, au 1-800-668-2642, ou par télécopieur, au **1-800-245-9274**.

De l'extérieur du Canada, composez le **613-748-2003** (téléphone) ou le **613-748-2016** (télécopieur).

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le **1-800-668-2642**.

© 2021 Société canadienne d'hypothèques et de logement. Tous droits réservés. La SCHL autorise toute utilisation raisonnable du contenu de la présente publication, à la condition toutefois que ce soit à des fins personnelles, pour des recherches d'affaires ou d'intérêt public, ou encore dans un but éducatif. Elle accorde le droit d'utiliser le contenu à titre de référence générale dans des analyses écrites ou dans la présentation de résultats, de conclusions ou de prévisions, et de citer de façon limitée les données figurant dans la présente publication. La SCHL autorise également l'utilisation raisonnable et restreinte du contenu de ses rapports dans des publications commerciales, sous réserve des conditions susmentionnées. Elle conserve toutefois le droit d'exiger, pour une quelconque raison, l'interruption d'une telle utilisation.

Chaque fois que le contenu d'une publication de la SCHL est utilisé, y compris les données statistiques, il faut en indiquer la source comme suit :

Source : SCHL (ou, selon le cas, « Adaptation de données provenant de la SCHL »), titre de la publication, année et date de diffusion.

À défaut de quoi ledit contenu ne peut être reproduit ni transmis à quiconque. Lorsqu'une organisation se procure une publication, elle ne doit pas en donner l'accès à des personnes qui ne sont pas à son emploi. La publication ne peut être affichée, que ce soit en partie ou en totalité, dans un site Web qui serait ouvert au public ou accessible à des personnes qui ne travaillent pas directement pour l'organisation. Pour obtenir la permission d'utiliser le contenu de la présente publication de la SCHL à toute fin autre que les fins de référence générale susmentionnées ou de reproduire de grands extraits ou l'intégralité de la présente publication de la SCHL, veuillez transmettre une demande de reproduction de document protégé par droits d'auteur au Centre du savoir sur le logement à l'adresse centre_du_savoir_logement@schl.ca. Veuillez fournir les renseignements suivants : titre de la publication, année et date de diffusion.

Sans limiter la portée générale de ce qui précède, il est interdit de traduire un extrait de publication sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Les renseignements, analyses et opinions contenus dans cette publication sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais leur exactitude ne peut être garantie, et ni la Société canadienne d'hypothèques et de logement ni ses employés n'en assument la responsabilité.

Texte de remplacement et données pour les figures

Figure 1 : Les indicateurs financiers ne soutiennent pas le développement locatif à Vancouver

	Projet immobilier de base	Projet immobilier moyen de gamme	Projet immobilier haut de gamme
Rendement en termes d'encaisses	5,9 %	4,7 %	4,5 %
Taux de rendement interne	3,0 %	3,2 %	3,7 %
Marge sur les coûts	-23,4 %	-19,4 %	-17,0 %
Rendement sur les coûts	3,3 %	3,0 %	3,1 %

Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Figure 2 : Les projets immobiliers de base typiques à Calgary pourraient être financièrement attrayants

	Projet immobilier de base	Projet immobilier moyen de gamme	Projet immobilier haut de gamme
Rendement en termes d'encaisses	12,4 %	6,6 %	6,1 %
Taux de rendement interne	8,2 %	-0,6 %	2,3 %
Marge sur les coûts	-10,9 %	-22,3 %	-13,6 %
Rendement sur les coûts	4,5 %	3,5 %	3,5 %

Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Figure 3 : Les indicateurs financiers ne soutiennent pas le développement locatif à Winnipeg

	Projet immobilier de base	Projet immobilier moyen de gamme	Projet immobilier haut de gamme
Rendement en termes d'encaisses	8,3 %	5,9 %	8,1 %
Taux de rendement interne	-2,0 %	-9,5 %	0,1 %
Marge sur les coûts	-31,1 %	-37,3 %	-27,2 %
Rendement sur les coûts	3,5 %	3,1 %	3,5 %

Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Figure 4 : Il est plus attrayant de construire un ensemble immobilier de base que d'en acheter un à Toronto (rendement sur les coûts)

	Projet immobilier de base	Projet immobilier moyen de gamme	Projet immobilier haut de gamme
Rendement en termes d'encaisses	8,3 %	5,8 %	5,2 %
Taux de rendement interne	9,9 %	6,4 %	5,6 %
Marge sur les coûts	3,4 %	-1,9 %	-3,8 %
Rendement sur les coûts	3,9 %	3,4 %	3,4 %

Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Figure 5 : Il est plus intéressant de construire un ensemble immobilier haut de gamme que d'en acheter un à Montréal (rendement sur les coûts)

	Projet immobilier de base	Projet immobilier moyen de gamme	Projet immobilier haut de gamme
Rendement en termes d'encaisses	5,6 %	5,8 %	7,1 %
Taux de rendement interne	-5,6 %	0,8 %	7,6 %
Marge sur les coûts	-29,5 %	-18,1 %	5,2 %
Rendement sur les coûts	3,3 %	3,4 %	4,1 %

Source : Conseils économiques de Groupe Altus

Figure 6 : Les indicateurs financiers ne soutiennent pas le développement locatif à Halifax

	Projet immobilier de base	Projet immobilier moyen de gamme	Projet immobilier haut de gamme
Rendement en termes d'encaisses	5,0 %	5,6 %	8,4 %
Taux de rendement interne	n.d	-9,8 %	4,0 %
Marge sur les coûts	-41,0 %	-34,5 %	-15,6 %
Rendement sur les coûts	3,1 %	3,3 %	4,0 %

Source : Conseils économiques de Groupe Altus