

**CHAIRE**

**Ivanhoé Cambridge  
d'immobilier**

**ESG UQAM**

**« L'évaluation en valeurs immobilières et les risques »**

**par Yvon Rudolph, MBA, ESG UQAM**

**dans**

**Innovation et gestion des risques  
des grands immeubles**

**Collection Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier**

**Sous la direction de Andrée De Serres**





#### Sous la direction de :

**Andrée De Serres**, Titulaire, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM

#### Auteurs des articles et conférenciers :

**Andrée De Serres**, Titulaire, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier ESG UQAM; **Priscilla Ananian**, Professeure, ESG UQAM; **Jean Christophe Blésius**, Université de Paris-Est; **Lina Cantin**, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier ESG UQAM; **Ahmed Dridi**, Doctorant, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier ESG UQAM; **Yannick Hémond**, Polytechnique Montréal; **Marketa Janickova**, Doctorante, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier ESG UQAM; **Eliel Markman**, Doctorant, Université de Paris Dauphine (Paris 9); **Mathieu Marty**, Polytechnique Montréal; **Frank Petel**, Université Paris Ouest Nanterre La Défense (Paris 10); **Alexandre Pourchet**, Doctorant, Université de Paris Dauphine (Paris 9) et ESG UQAM; **Benoit Robert**, Directeur, Centre risque et performance, Polytechnique Montréal; **Pierre Romelaer**, Professeur émérite, Université Paris Dauphine.

#### Pour citer cet ouvrage :

- De Serres, A. (dir.) et coll. (2018). *Innovation et gestion des risques des grands immeubles*. Actes du colloque 647 du 82<sup>e</sup> Congrès de l'ACFAS, Université Concordia, Montréal, 13 mai 2014. Collection Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM. 88 pages. ISBN 978-2-924983-00-3.

#### Pour citer ce chapitre :

- Rudolph, Y. (2014). « L'évaluation en valeurs immobilières et les risques », dans De Serres, A. et coll. (2018). *Innovation et gestion des risques des grands immeubles*. Actes du colloque 647 du 82<sup>e</sup> Congrès de l'ACFAS, Université Concordia, Montréal, 13 mai 2014. Collection Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM. 88 pages. ISBN 978-2-924983-00-3. pp. 71-77.

#### À propos de la Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM :

*La Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier de l'ESG UQAM est une chaire universitaire de recherche innovation dédiée au développement de nouvelles connaissances et de compétences en immobilier. Générateur de savoir immobilier depuis plus de 20 ans, la chaire est un lieu privilégié de rencontres où collaborent chercheurs, étudiants, professeurs et experts du milieu. Réunis dans ce lieu d'excellence, ces représentants du milieu académique et professionnel mettent en commun la richesse de leur expérience pour développer et appliquer de nouvelles connaissances théoriques et pratiques afin de stimuler l'innovation dans l'écosystème immobilier. [www.ivanhoecambridge.uqam.ca](http://www.ivanhoecambridge.uqam.ca)*

#### Conception et réalisation :

**Elia Duchesne**, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM

#### Directrice de l'édition :

**Andrée De Serres**, Titulaire, Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM

© 2018 | Collection Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM

Tous droits réservés. ISBN 978-2-924983-00-3

## Table des matières

<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>1</b>
<b>AUTEURS ET CONFÉRENCIERS</b> .....	<b>2</b>
<b>PREMIÈRE PARTIE : GESTION DES RISQUES DES PROJETS IMMOBILIERS</b> .....	<b>6</b>
ÉVOLUTION DES FONDEMENTS CONCEPTUELS DU RISQUE ET DE L'INCERTITUDE, PAR <i>ANDREE DE SERRES, PH. D., TITULAIRE, CHAIRE IVANHOE CAMBRIDGE D'IMMOBILIER, ESG UQAM</i> .....	7
IDENTIFICATION DES RISQUES POUR LES IMMEUBLES DE GRANDE HAUTEUR : POURQUOI IL FAUT REVOIR LA NORME ISO 31010, PAR <i>PIERRE ROMELAER, PH. D., PROFESSEUR, UNIVERSITE PARIS-DAUPHINE</i> .....	23
DENSIFICATION MAÎTRISÉE ET GESTION DES RISQUES DES GRANDS IMMEUBLES RÉSIDENTIELS: LE RÔLE DE LA PLANIFICATION ET DE L'AMÉNAGEMENT URBAIN À BRUXELLES, PAR <i>PRISCILLA ANANIAN, PH. D., PROFESSEURE, ESG UQAM</i> .....	35
LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE AU CŒUR DE LA NOUVELLE GÉNÉRATION DE GRATTE-CIEL PAR <i>LINA CANTIN, MBA, CHAIRE IVANHOÉ CAMBRIDGE D'IMMOBILIER ESG UQAM</i> .....	40
TRANSFORMATION AU SEIN DE L'INDUSTRIE DES ASSURANCES : LE NOUVEAU VISAGE DU RISQUE DE DOMMAGES EN IMMOBILIER COMMERCIAL, PAR <i>JOSIANE MAPOBDA FOKA, MBA, DOCTORANTE, ESG UQAM</i> .....	45
PARTENARIAT PUBLICS-PRIVÉS ET RISQUES FINANCIERS, PAR <i>FRANCK PÉTEL, PH. D., UNIVERSITÉ PARIS OUEST NANTERRE LA DÉFENSE (PARIS 10)</i> .....	46
<b>DEUXIÈME PARTIE : RÉSILIENCE ET GESTION DES RISQUES</b> .....	<b>52</b>
ANALYSES-DIAGNOSTICS D'UN POTENTIEL DE RÉSILIENCE D'UNE ORGANISATION, PAR <i>BENOÎT ROBERT, ING., PH. D., PROFESSEUR ET DIRECTEUR DU CENTRE RISQUE &amp; PERFORMANCE DE POLYTECHNIQUE MONTRÉAL, MATTHIEU MARTY, M.Sc.A. ET YANNICK HÉMOND, PH. D., CENTRE RISQUE &amp; PERFORMANCE DE POLYTECHNIQUE MONTRÉAL</i> .....	53
L'INTERFACE ENTRE INDUSTRIES ET RÉSIDENCES À MONTRÉAL-EST. QUELLES CONDITIONS POUR UNE MEILLEURE COHABITATION ?, PAR <i>JEAN CHRISTOPHE BLESIOUS, PH. D., DOCTORANT, UNIVERSITÉ DE PARIS-EST</i> .....	58
<b>TROISIÈME PARTIE : NOUVELLES PERSPECTIVES DES RISQUES IMMOBILIERS : PROJETS DE RECHERCHE ET DE THÈSE</b> .....	<b>63</b>
INNOVATION ET GESTION DES RISQUES DES GRANDS IMMEUBLES, PAR <i>AHMED DRIDI, PH. D., DOCTORANT ESG UQAM</i> .....	64
COMMENT RÉTABLIR LA RÉPUTATION SUITE À UNE DÉFAILLANCE DANS LA GOUVERNANCE AU SEIN DES ENTREPRISES MULTINATIONALES SPÉCIALISÉES EN DÉVELOPPEMENT DES INFRASTRUCTURES MONDIALES ? PAR <i>MARKETA JANICKOVA, DOCTORANTE, ESG UQAM</i> .....	67
L'ÉVALUATION EN VALEURS IMMOBILIÈRES ET LES RISQUES, PAR <i>YVON RUDOLPH, MBA, ESG UQAM</i> .....	71
L'APPLICATION DES NORMES IFRS AUX SOCIÉTÉS DE GESTION IMMOBILIÈRE (SGI) ET L'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS : RETOUR D'EXPÉRIENCE DU CAS FRANÇAIS, PAR <i>ALEXANDRE POURCHET, PH. D., DOCTORANT, PSL, UNIVERSITÉ PARIS DAUPHINE &amp; ESG UQAM</i> .....	78
ON DÉMÉNAGE! ANALYSE DE L'IMPACT DE L'ORGANISATION D'UN DÉMÉNAGEMENT SUR L'ENTREPRISE, PAR <i>ELIEL MARKMAN, DOCTORANT, UNIVERSITÉ PARIS-DAUPHINE</i> .....	83
<b>ANNEXE 1 : APPEL À COMMUNICATIONS</b> .....	<b>I</b>
<b>ANNEXE 2 : PROGRAMME ET PRÉSENTATIONS DU COLLOQUE 497</b> .....	<b>V</b>

## L'évaluation en valeurs immobilières et les risques, par *Yvon Rudolph, MBA, ESG UQAM*

### 1. Résumé

Bien que la notion de valeur tire ses racines des grands philosophes Pythagore, Héraclite, Démocrite, Nénophon, Platon et Aristote, l'évaluation immobilière, quant à sa méthodologie et ses processus, est une science tout à fait récente. L'évaluation immobilière est donc une nouvelle pratique qui date du début du 20<sup>e</sup> siècle.

Depuis les 50 dernières années, les contextes, notamment technologique et sociologique ont évolué à une vitesse telle que la recherche et la pratique n'ont pas su s'adapter. On n'a qu'à penser au vide en appréciation de l'internalisation des externalités négatives à la valeur. Ces avancées soulèvent d'ailleurs des questions en ce qui a trait à la notion de risques. En finance, par exemple, la variable de risque est un référentiel important pour déterminer le rendement exigé. Or, l'anticipation des risques est encore très limitée même si les modèles et algorithmes se complexifient et se perfectionnent.

Nous avons regroupé l'ensemble de ces risques en cinq types (non définis par ordre d'importance), soit:

1. financier,
2. de marché,
3. technologique,
4. environnemental,
5. managérial.

D'autre part, on doit distinguer ces risques sur deux plans, soit : exogène et endogène. Il faut également voir ce concept d'une façon temporelle sous deux catégories, soit : managériale pour le court et moyen terme, et patrimoniale pour le moyen et long terme.

Cette façon de catégoriser permet à l'évaluateur d'expliquer les écarts observés, bien souvent, entre les méthodes généralement reconnues en évaluation lorsque par exemple des propriétés intellectuelles ou une mauvaise gestion sont en cause et affectent la valeur d'un sujet.

**L'évaluation est une opinion motivée.** L'opinion doit être appuyée sur des faits économiques pertinents et intelligibles. Cette analyse est traduite par un processus valable selon une méthodologie éprouvée, de nature à permettre l'action d'évaluer. L'approche d'administration patrimoniale et managériale permet donc à la fois de mieux anticiper les risques en cause, mais aussi d'actualiser les promesses futures afin d'obtenir le meilleur résultat d'arbitrage.

Finalement, cette proposition permet d'intégrer les différents aspects du développement durable et d'apprécier tant le patrimoine culturel que le patrimoine humain.

## 2. L'être humain au centre de la valeur

La démonstration s'appuie sur le paradigme qui positionne l'être humain au centre de l'univers, celui-ci face à son empreinte écologique et aux êtres humains, ainsi que l'écosystème sur lui.

Déjà l'anticipation ou la prospective de l'être humain est limitée. Cela nous permet d'affirmer que la théorie fondée sur la loi des conséquences inattendues (ou non anticipées) demeure tout à fait pertinente en ce qui à trait à la prospective.

## 3. Introduction

Sous le paradigme de l'expertise en évaluation en matière d'économie dans la sphère des échanges, communément appelée les affaires commerciales, nous présenterons ci-dessous un tableau synoptique représentant à la fois les opportunités et les risques, sous deux plans, soit : le patrimonial et le managérial.

Cette façon de présenter le tableau permet de mieux entrevoir les opportunités et les risques, mais également de les anticiper. En évaluation d'entreprise ou d'immeuble à revenus, l'analyse de la qualité, de la quantité et de la durabilité des revenus doit être effectuée, de même que l'analyse des frais d'exploitation. Dans son livre, *La gestion du risque*, Josée St-Pierre démontre l'origine des éléments de risque et la nature de ces risques, selon l'activité produite aux postes des états financiers. Cela nous permet, pour des fins d'évaluation et de gestion, d'identifier les risques, pour utiliser par la suite des tactiques en traitement de risques selon le processus de management du risque de l'article 5 de la norme ISO 31000, résumé ainsi :

1. Établissement du contexte où l'on évolue ;
2. Appréciation du risque :
  - a) identification du risque,
  - b) analyse du risque,
  - c) évaluation du risque,
  - d) arbitrer les risques ;
3. Traitement du risque :
  - a) éviter les risques,
  - b) prévenir les risques (éviter),
  - c) absorber les risques (planifier, ignorer, diversifier, compenser, réduire, disperser, réorganiser, l'exploiter, maîtriser ou contrôler),
  - d) transférer les risques en tout ou en partie (l'assurant, le sous-traitant, le

quottant) ;

4. Mise en œuvre, surveillance et revue ;
5. Contrôle.

Toutefois, cela se situe généralement au niveau de l'exploitation sans intégrer le long terme et l'immatériel. Ce qui est recherché, c'est l'écart inexplicé entre les méthodes d'évaluation ainsi que la conséquence dans le temps dont nous avons identifié et classé les rendements et les risques sous deux paramètres de type temporel nommés : managérial pour le court et moyen terme, et patrimonial pour le moyen et long terme. En immobilier, par exemple, une action managériale telle une mauvaise gestion (relative à l'entretien préventif) peut avoir une conséquence irréparable sur des éléments structuraux ou architecturaux considérés comme faisant partie du volet patrimonial.

#### 4. L'évaluation

En matière d'évaluation, il faut traduire en valeur les biens meubles et immeubles, celle-ci est généralement interprétée de façon monétaire. La valeur est une question de perception de l'anticipation des agents économiques concernant les promesses futures, notamment les coûts, les revenus, mais aussi les risques futurs. Cette expression doit être formulée sous différents types de valeur, notamment :

1. la valeur marchande,
2. la valeur assurantielle, ou
3. la valeur de convenance,

dans un contexte, soit : d'une continuité d'opération, d'une liquidation ordonnée ou d'une liquidation forcée.

Afin de découvrir la valeur, on doit s'interroger par rapport aux variables sous-jacentes à la loi de l'offre et de la demande que sont l'utilité, le désir, la solvabilité et la rareté. Celles-ci nous permettent, sous les conditions des principes d'influence et de conditionnement de certaines forces, en l'occurrence sociales, économiques, politiques et physiques, d'apprécier le sujet.

Cependant, il existe une autre variable, celle-ci invisible toutefois : c'est le risque. Celui-ci soumet un conditionnement restrictif aux quatre premières variables de la valeur, décrites ci-haut. En effet, si le risque est indissociable au rendement exigé, alors il faut l'énoncer et bien le circonscrire. Évidemment, l'anticipation des risques conditionne le taux de rendement, ou exigé, d'actualisation en rapport aux promesses futures, tant pour un acquéreur ou un prêteur que pour toute autre partie prenante.

En immobilier, il y a bien sûr les agents de dégradation influant sur la durée de vie des composantes du bâtiment. La norme ISO 15686-2 classe ces agents en fonction de la nature des différents facteurs d'ordre mécanique, électromagnétique, thermique, chimique, et biologique.

Suivant les normes de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec (OEAQ), à la méthode des coûts, les rajustements quant aux affects et influences sur la valeur, dont les agents de dégradation, sont répartis sur trois dimensions selon des causes de dépréciation, soit :

- la **détérioration physique** incorrigible, qui est l'effet de l'usure et du temps ;
- la détérioration physique corrigible, qui est égale au coût des réparations nécessaires pour remettre une composante dans un état normal d'utilisation, compte tenu de l'âge ;
- la **désuétude fonctionnelle** incorrigible ;
- la désuétude fonctionnelle corrigible ;
- la **désuétude économique**, qui résulte d'inconvénients relatifs au voisinage de l'immeuble et aux conditions du marché.

Le processus pour déterminer la valeur par la méthode des coûts est résumé comme suit : nous déduisons du coût ces rajustements et additionnons la valeur du terrain (comme s'il était vacant) ainsi que les améliorations à celui-ci. Cette équation nous donne, au total, la valeur de l'immeuble selon la méthode des coûts. Il faut mentionner que ces paramètres peuvent être utilisés dans les autres méthodes également en tant que rajustement.

Cependant, un des aspects négligés est le risque managérial qui peut être autant endogène qu'exogène au sujet. En effet, l'absence de saine administration et de saine gestion peut effectivement réduire l'espérance de vie économique du sujet.

## 5. Le risque managérial et le risque patrimonial

**Le risque managérial.** Le risque managérial est défini comme étant l'ensemble des risques relatifs à l'opération commerciale de l'immeuble, issus des actions ou des actes des responsables et intervenants de cette opération. Dans certains cas, grâce à une excellente qualité de gestion une appréciation peut-être observée, notamment par la valeur locative.

On constate également l'absence d'appréciation de la valeur par un facteur comme la propriété intellectuelle (P.I.). La prémisses traditionnelle veut que le coût de reproduction ou de remplacement intègre l'ensemble des coûts pouvant être égal à la valeur. Or l'écart produit par la propriété intellectuelle n'est pas expliqué.

Empiriquement, la provenance des coûts s'obtient par parité, selon des bases de données ou autres sources, mais ne tient pas compte de l'œuvre de l'esprit humain quant à la créativité ou la propriété intellectuelle. Par exemple, la Place Ville-Marie. Son coût de reproduction ferait abstraction de l'innovation qu'a proposée l'architecte Henry N. Cobb en ce qui a trait à l'aspect d'une tour cruciforme très distinct permettant d'offrir davantage de bureaux de coin et de mieux répartir la lumière dans

l'édifice<sup>63</sup>. Cela a eu comme conséquence d'obtenir des revenus locatifs plus élevés. Autre question en rapport à la P.I. : Est-ce que la valeur de la tour Eiffel équivaut à son coût de reproduction ?

Prenons la copropriété comme autre exemple. Le risque managérial est réparti sur trois niveaux, soit : le conseil d'administration, la gestion, et le propriétaire de l'unité de copropriété. Comme ce dernier n'a pas un contrôle direct sur l'ensemble de la copropriété, et qu'il subit les conséquences financières des décisions des deux premiers niveaux, nous considérons cette situation comme une exposition à un risque potentiel, exprimé par le terme « risque managérial ».

**Le risque patrimonial.** Le risque patrimonial quant à lui, se situe au paramètre de la constitution de la copropriété, de la programmation architecturale et design du bâtiment (propriété intellectuelle) et de l'utilisation optimale (la plus valorisée) du terrain. Par exemple, le syndicat et son conseil d'administration doivent veiller à la préservation et à la protection du patrimoine du syndicat, mais non à l'optimisation de la valeur, ce qui peut représenter un risque, à la fois, pour les copropriétaires et la collectivité.

Un propriétaire unique profitera d'une opportunité du marché pour convertir le bâtiment afin d'optimiser sa valeur, ce qui ne pourrait être le cas pour une détention en copropriété divisée. Les exigences d'approbation par le quasi-ensemble des copropriétaires comprenant des copropriétaires indivis de copropriété divisée font obstruction à des modifications de structure et de vocation ou d'utilisation.

## 6. Une proposition : le risque patrimonial et la propriété intellectuelle

Dans la littérature, on retrouve comme constituants de l'immeuble, les ressources naturelles, le travail, le capital, et finalement, l'organisation, tout cela transposé en frais directs et indirects additionnés des profits de l'entrepreneur. On n'y retrouve aucune mention de la propriété de l'œuvre de l'esprit de l'architecte ou du designer.

Mentionnons que la caractéristique première d'une tour à bureaux est le prestige et que cela ne provient pas uniquement des matériaux ou du site, mais aussi de la contribution de la propriété intellectuelle. Nous pouvons également mentionner l'atmosphère attractive d'un centre commercial contribuant aux bénéfices des commerçants.

Nous croyons que l'apport de la propriété intellectuelle ou son absence nécessite d'être ausculté afin d'y déceler tant l'opportunité que le risque patrimonial. Cette vision est plus dynamique que la simple opération de la méthodologie actuelle, cette dernière étant plus statique.

Nous proposons comme prémisse : la valeur est fonction de la P.I. et du coût, moins la détérioration physique incurable long terme. Le risque managérial est une variable qui conditionne le poste « détérioration curable et incurable court terme et moyen terme ». Le risque managérial a de plus, un

---

<sup>63</sup> [http://fr.wikipedia.org/wiki/Place\\_Ville\\_Marie](http://fr.wikipedia.org/wiki/Place_Ville_Marie)

impact sur la détérioration ou appréciation financière du rendement financier ou des flux monétaires dans le poste nommé « risque managérial ».

La valeur de la P.I. est expliquée par les variables constituantes de la valeur, soit : le désir, l'utilité, la solvabilité et la rareté. Son influence porte principalement sur le désir et la rareté. La propriété intellectuelle axée sur l'utilité est réalisée dans le cadre d'une innovation à caractère technique et générant un rendement financier.

Nous appelons risque patrimonial l'aspect des risques générés et/ou provenant de facteurs décisionnels ayant un impact sur le moyen et long terme à la fois endogène ou exogène au sujet. Par exemple, sur la décision de construire un immeuble ou un design urbain qui ne tient pas compte des externalités négatives ou de les internalisés au projet. C'est donc une planification et une anticipation inefficientes, axées principalement sur un rendement financier basé sur le court et moyen terme. Ce promoteur négligent émettra un risque patrimonial car les effets d'un design ou d'une qualité de construction auront une influence à long terme. Ce risque est la base fondamentale du « Highest and best use ».

Quant à l'opération d'un immeuble, d'une ville ou même d'une entreprise, le terme « risque managérial » exprime les risques endogènes des opérateurs sur une vision à court terme faisant également abstraction des risques exogènes. Par exemple, le fait d'un entrepreneur général effectuant peu de surveillance sur le chantier de construction représente un risque managérial même si les conséquences sont importantes. Ils peuvent être corrigés dans un temps de court à moyen terme.

La P.I. est constituée du « savoir », du « savoir-faire » et du « comment-faire ». Le savoir est relié en quelque sorte à l'invention ou à la découverte d'un produit ou d'un service (il y a plusieurs types de P.I., notamment le « comment-designer »). L'innovation du produit peut se situer entre le savoir ou le savoir-faire ou le comment-faire. Le savoir-faire est relié à l'invention ou à la découverte de stratégie d'affaire, de marketing, de financement, etc., et finalement, le comment-faire est relié à l'invention ou à la découverte de stratégies de production ou de design industriel. Par exemple, Dell n'a pas innové dans les ordinateurs, il a plutôt innové dans le savoir-faire et le comment-faire.

## 7. Le développement durable ou soutenable

En plus d'intégrer la notion de propriété intellectuelle, la matrice d'évaluation intègre également le développement durable. Le développement durable est difficilement justifiable en termes de valeur par les principes, normes et méthodologies actuels. Lors de l'analyse par la prospective de risques et de rendements managérial et patrimonial, cet aspect devient facilement intégrable.

En effet, la matrice utilisée met en lumière les caractéristiques, avantages et bénéfices en plus de les analyser par les variables de la valeur que sont l'utilité, le désir, la solvabilité et la rareté. Les principes chers aux écologistes, notamment celui de minimiser l'utilisation des ressources et l'optimisation de ces ressources, se reflètent dans cette matrice qui entre en conformité avec l'analyse de cycle de vie et la

perspective de l'empreinte écologique.

Par exemple, un bâtiment construit en tenant compte de la minimisation des risques patrimoniaux et managériaux serait un bâtiment qui permettrait une plus faible consommation en énergie, en eau, avec des rejets moindres ; les occupants auraient une plus faible rotation du personnel, un ratio moindre en absentéisme et un coût moindre en programme d'aide aux employés (PAE) et santé et sécurité au travail (SST) ainsi qu'une plus grande productivité, tout cela grâce à l'environnement dans lequel le capital humain se trouve et est soumis. Cet écart de productivité passe automatiquement en bénéfice pour l'entreprise.

Il est donc juste de convenir que cette variable peut avoir une incidence sur les taux de location, mais également sur la valeur de l'immeuble.

## 8. Conclusion

La théorie et la pratique de l'évaluation n'ont pas devancé les besoins en expertise qui s'observent dans le marché. Cela est expliqué par le manque d'instrumentation et de recherche dans ce domaine. Il appert que les acteurs du milieu devraient redéfinir leur vision, leur raison d'être, leur mission, et leurs principes et méthodologies afin d'être mieux adaptés à la complexité qu'impose l'être humain (VUCA<sup>64</sup>) et à l'innovation que celui-ci procure.

En fait, à la réflexion de la racine étymologique grecque du mot économie, *oikonomia*, signifiant la gestion de l'habitat, cela nous amène à penser à la saine gestion des ressources et à la minimisation du coût effectif, tant de l'utilisation que de la production et disposition d'un produit ou service.

Dans cette même perspective, pour l'intrant aussi bien que pour l'extrant, le concept d'efficience permet de respecter la condition essentielle de l'équilibre dans l'écosystème environnemental.

En conclusion, nous ajouterons que l'arbitrage gagnant sera celui qui aura conscientisé et anticipé l'ensemble des risques par une démarche prospective et saura les escompter, les gérer et les administrer dans un monde dissymétrique où l'information est asymétrique compte tenu du fait que les acteurs font fi d'une proportion importante de ces risques.

---

<sup>64</sup> V = volatilité; U = *unpredictable* (incertitude) ; C = complexité ; A = ambiguïté ([http://en.wikipedia.org/wiki/Volatility,\\_uncertainty,\\_complexity\\_and\\_ambiguity](http://en.wikipedia.org/wiki/Volatility,_uncertainty,_complexity_and_ambiguity)).

**CHAIRE**

**Ivanhoé Cambridge  
d'immobilier**

**ESG UQAM**

**Chaire Ivanhoé Cambridge d'immobilier, ESG UQAM**

École des sciences de la gestion, Université du Québec à Montréal  
Case postale 8888, succursale Centre-ville  
Montréal, (Québec), Canada, H3C 3P8

**Nous contacter :**

chaire.ivanhoecambridge@uqam.ca  
(+1) 514.987.3000 poste 1657

[www.ivanhoecambridge.uqam.ca](http://www.ivanhoecambridge.uqam.ca)

Suivez-nous :   

