

OFFICE OF THE
PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER



BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET

Estimation du coût du projet de loi C-371
Loi modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu (immeuble d'habitation locatif
à loyer modique)

Ottawa, Canada
Le 4 septembre 2009
www.parl.gc.ca/pbo-dpb

En vertu de la *Loi fédérale sur l'imputabilité*, le directeur parlementaire du budget (DPB) doit présenter une analyse indépendante au Sénat et à la Chambre des communes sur l'état des finances de la nation, le budget des dépenses du gouvernement, ainsi que les tendances de l'économie nationale.

Principaux points de cette note :

- Conformément à son mandat législatif d'évaluer le coût financier des propositions relatives à une question qui relève de la compétence du Parlement, le DPB a été prié de préparer une évaluation du coût du projet de loi C-371, *Loi modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu (immeuble d'habitation locatif à loyer modique)*.
- Compte tenu du nombre limité de données publiées, de publications évaluées par les pairs et de consultations de spécialistes, les modifications législatives proposées occasionneraient probablement au gouvernement fédéral à court terme un manque à gagner fiscal de plusieurs centaines de milliers à plusieurs millions de dollars.
- Un facteur déterminant de cette estimation est la définition de « loyer modique », que le projet de loi demande au gouvernement de définir par règlement. Selon la définition plus ou moins stricte de ce terme, le coût réel des modifications législatives proposées varierait considérablement, en dehors de la fourchette estimative.

Préparé par : Jason Jacques

*Les commentaires sont les bienvenus. Communiquez avec Jason Jacques (courriel : jacqui@parl.gc.ca) pour plus de renseignements.

I. Introduction

La présente note répond à la demande de mai 2009 de la députée de Victoria en Colombie-Britannique, au sujet des coûts éventuels de l'adoption du projet de loi C-371, *Loi modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu (immeuble d'habitation locatif à loyer modique)*.

L'établissement des coûts se fonde principalement sur des données, des analyses et des hypothèses d'organismes gouvernementaux et de publications évaluées par les pairs. Nous avons également consulté plusieurs organisations et spécialistes qui connaissent le processus de prise des décisions d'investissement concernant les immeubles d'habitation locatifs au Canada.

Mais plusieurs hypothèses clés ont aussi été fournies par le bureau de la députée de Victoria. Elles sont identifiées dans l'évaluation et pourraient avoir des conséquences importantes sur les évaluations de coûts présentées dans le présent document.

Résumé de la proposition

La *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) stipule que, lorsque des immeubles d'habitation locatifs sont vendus à un prix supérieur au coût initial, les propriétaires doivent payer l'impôt sur le revenu sur la différence entre le coût initial et la valeur amortie, ainsi qu'un impôt sur le gain en capital sur la différence entre le prix de vente et le coût initial^{1,2}.

La proposition législative contenue dans le projet de loi C-371 modifierait la LIR afin de permettre aux propriétaires d'immeubles d'habitation locatifs de reporter l'impôt sur le gain en capital découlant de la disposition, pourvu que le produit de la vente soit réinvesti dans un immeuble d'habitation locatif à loyer modique dans les 12 mois qui suivent³. Le nouveau bien devrait également avoir une valeur supérieure à la fraction non amortie du coût en capital initial du bien.

Le projet de loi C-371 exige aussi que le gouvernement du Canada élabore un règlement pour établir un mécanisme de report de la récupération de la déduction pour amortissement découlant de la vente, aux mêmes conditions que pour le roulement des gains en capital évoqué ci-dessus (c.-à-d. délai, valeur du bien). En outre, le règlement devrait aussi définir précisément le terme « immeuble d'habitation locatif à loyer modique »^{4,5}.

¹ S.R.C. 1985, c. 1 (5^e suppl.). Consulté en juin 2009 à <http://laws.justice.gc.ca/fr/showtdm/cs/l-3.3/20090909>

² Le taux d'inclusion des gains en capital est actuellement de 50 %, ce qui donne un revenu imposable à la moitié du taux d'imposition applicable.

³ Produit de la vente, déduction faite des frais de vente.

⁴ Le texte intégral du projet de loi C-371 est affiché sur le site Internet du Parlement du Canada :

<http://www2.parl.gc.ca/HousePublications/Publication.aspx?Docid=3839717&file=4>. Consulté en juin 2009.

⁵ Le type d'immeuble d'habitation locatif n'est pas défini dans le projet de loi et il inclut les tours d'habitation, les condominiums et d'autres petits immeubles d'habitation locatifs. Cibler un élément particulier de cette catégorie de biens influencerait sur l'incidence éventuelle de la loi, mais dépasse la portée de la présente analyse.

Tableau 1 Traitement fiscal actuel et proposé de la disposition des immeubles d'habitation locatifs

TRAITEMENT ACTUEL	TRAITEMENT PROPOSÉ
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Impôt sur le revenu sur la différence entre le prix initial du bien et sa valeur amortie ▪ Impôt sur les gains en capital sur 50 % de la différence entre le prix de vente et le prix initial de l'immeuble (c.-à-d. plus précisément, le prix de base rajusté) au taux d'imposition applicable⁶ 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Report de l'impôt sur le revenu sur la récupération de l'amortissement lorsque le produit est réinvesti dans un immeuble d'habitation locatif à « loyer modique » dont la valeur est supérieure à la fraction non amortie du coût en capital du bien initial ▪ Report de l'impôt sur les gains en capital lorsque le produit est réinvesti dans un immeuble d'habitation locatif à loyer modique dont la valeur est supérieure à la fraction non amortie du coût en capital du bien initial

II. Estimation du coût

Coûts pertinents

Deux types de coûts pertinents sont reliés à cette proposition^{7,8} :

1. *Report de la récupération de la déduction pour amortissement (DPA⁹)* : Si le bien en capital est vendu à un prix supérieur à sa valeur amortie, le gouvernement fédéral perçoit actuellement de l'impôt sur le revenu sur la différence entre le coût d'origine et la valeur amortie.

2. *Report du gain en capital* : Si le bien en capital est vendu à un prix supérieur à son coût d'origine, le gouvernement fédéral perçoit de l'impôt sur le revenu sur la moitié de la différence entre le coût d'origine et le produit de la disposition.

Dans les deux situations, le coût fiscal pertinent est la valeur temps liée au report de ces recettes fiscales. Pour les particuliers, la durée maximale du report serait la durée de vie du propriétaire du bien (c.-à-d. il y a une disposition

⁶ Le prix de base rajusté (PBR) d'un bien locatif comprendrait les réparations ou améliorations qui ne sont pas déductibles (imputées) aux fins de l'impôt sur le revenu (p. ex., nouveau toit, revêtement extérieur, biens meubles).

⁷ L'analyse qui suit suppose que le bien est vendu à un prix supérieur à son coût initial.

⁸ En vertu du *Règlement de l'impôt sur le revenu*, les types semblables de biens amortissables sont groupés en catégories. Le regroupement de l'achat et de la vente de biens amortissables classés dans des catégories semblables permet au contribuable de reporter la récupération de l'amortissement en achetant un nouveau bien. Mais les biens locatifs dont le prix d'origine est supérieur à 50 000 \$ doivent être classés dans des catégories distinctes de biens amortissables.

⁹ La déduction pour amortissement (DPA) est la dépense pour amortissement maximale qu'un propriétaire peut déduire dans sa déclaration de revenu pendant une année donnée.

présumée au décès). Pour les sociétés et les autres organisations, la durée maximale du report serait indéfinie¹⁰. Le taux d'escompte pertinent pour ce calcul est le taux d'emprunt du gouvernement du Canada durant l'horizon de la planification budgétaire¹¹.

En théorie, les reports d'impôt devraient se renverser à un moment donné. Mais, dans la pratique, cette proposition devrait effectivement réduire les recettes fiscales à court terme¹². Vu l'importance primordiale de cette durée pour la planification budgétaire, **les calculs qui suivent porteront sur le manque à gagner fiscal durant cette période (c.-à-d. jusqu'à cinq ans).**

Calculs

Aux fins de l'estimation des coûts et des hypothèses et limites indiquées ci-dessus, deux scénarios généraux méritent d'être évalués :

1. *Transactions actuelles sur le marché.* Il s'agit d'une estimation du nombre de particuliers qui participent actuellement au marché des immeubles d'habitation locatifs à loyer modique, qui tireraient un profit inattendu des modifications législatives proposées.
2. *Transactions supplémentaires sur le marché.* Il s'agit d'une estimation du nombre de particuliers et d'organisations qui pourraient être incitées à investir davantage dans les immeubles d'habitation locatifs à loyer modique, en raison des modifications législatives (c.-à-d. conversion de la capacité existante ou création de nouvelles capacités).

D'après les consultations avec le bureau de la députée de Victoria, nous supposons

- **qu'« immeuble d'habitation locatif à loyer modique » signifie que les immeubles d'habitation locatifs ont des loyers inférieurs au prix du marché et que la plupart des logements de l'immeuble sont à loyer modique;**
- **que le gouvernement fédéral, les provinces et les municipalités sont censés posséder un mécanisme de surveillance efficace pour contrôler l'accès aux dispositions de roulement proposées.**

Un facteur déterminant de l'estimation du coût de cette proposition est la définition d'« immeuble d'habitation locatif à loyer modique », qui doit être précisée dans le règlement.

Un autre facteur clé est la nécessité de s'assurer que les dispositions de roulement ne sont utilisées que par le groupe cible souhaité (c.-à-d. les particuliers et organisations qui créent d'autres immeubles d'habitation locatifs « à loyer modique »), et non par les autres participants au marché des immeubles d'habitation locatifs.

¹⁰ En théorie, une rentabilité accrue de ces types d'organisations accroîtrait les recettes tirées de l'impôt des sociétés et pourrait accroître les gains en capital, en raison de la hausse du cours des actions des sociétés cotées en Bourse. Ce type d'analyse dépasse la portée de la présente étude.

¹¹ En règle générale, le taux d'escompte comprend trois éléments : 1) l'inflation; 2) le taux d'emprunt réel sans risque; et 3) une prime de risque liée à la transaction en cause. Dans cette situation, les biens sous-jacents devraient s'apprécier au moins au taux d'inflation, de sorte que la dette fiscale augmentera au taux correspondant. Le taux réel sans risque est le taux d'emprunt du gouvernement du Canada, qui correspond au coût actuel du remplacement des revenus reportés. Enfin, vu la compétence du gouvernement fédéral en matière d'imposition du revenu, le risque de ne pas pouvoir percevoir les revenus reportés à une date ultérieure est jugé inexistant.

¹² Entrevue avec Thomas Wilson, conseiller principal, Institute for Policy Analysis, Université de Toronto, et professeur émérite à l'Université de Toronto. Juin 2009.

Transactions actuelles sur le marché

Les données nationales sur les transactions actuelles sur le marché relatives à la vente des immeubles d'habitation locatifs existants et au réinvestissement dans des « immeubles d'habitation locatifs à loyer modique » ne sont pas suivies de manière uniforme par le gouvernement fédéral¹³. En outre, nous n'avons pas pu trouver des données canadiennes cohérentes et comparables pour les provinces et les municipalités.

Mais les consultations avec des personnes et des organisations qui connaissent le domaine semblent indiquer qu'une activité annuelle sur le marché limitée découle des conversions du stock d'immeubles d'habitation locatifs en stock de logements à des prix inférieurs à ceux du marché (c.-à-d. « à loyer modique »), ou qu'il y a une création limitée de nouveau stock constitué principalement de logements à des prix inférieurs à ceux du marché¹⁴.

Pour estimer le manque à gagner découlant de « profits aléatoires », nous avons

- estimé le coût d'une éventuelle disposition de roulement des gains en capital et de la déduction pour amortissement à l'égard d'un appartement de deux chambres à coucher générique dans un immeuble d'habitation à logements multiples;
- établi la fourchette du nombre minimal et du nombre maximal probables des cessions d'appartements de ce genre qui seraient admissibles aux dispositions du projet de loi C-271.

On trouvera à l'annexe A le détail des calculs qui sont fondés sur un cadre mis au point par Mme M. Steele¹⁵¹⁶. À court et à moyen terme, les recettes différées des transactions existantes pourraient varier entre plusieurs centaines de milliers et plusieurs millions de dollars par an.

Transactions supplémentaires sur le marché

Il existe des données et des recherches pertinentes sur les investissements et les rendements financiers du marché canadien des immeubles d'habitation locatifs, qui peuvent être utilisées pour avoir une idée de l'influence des dispositions législatives proposées sur le comportement des propriétaires. Notre approche consiste à :

- estimer le coût d'une éventuelle disposition de roulement des gains en capital et de la déduction pour amortissement pour l'ensemble du marché des immeubles d'habitation locatifs;
- évaluer l'avantage financier global pour les propriétaires du roulement proposé;

¹³ Entrevue avec Doug Stewart, vice-président, Politiques et planification, à la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Juin 2009.

¹⁴ Entrevue avec John Dickie, président de la Fédération canadienne des associations de propriétaires immobiliers (FCAPI); Marion Steele, professeure agrégée émérite, Département d'économie, Université de Guelph, et chercheure associée en résidence, Centre pour les études urbaines et communautaires, Université de Toronto, et Steve Pomeroy, Focus Consulting Inc. et chercheur principal rattaché au Centre d'études en gouvernance, Université d'Ottawa. Juin 2009. Ces personnes ne pouvaient pas fournir d'estimation précise, mais s'entendaient globalement pour dire que probablement moins de 10 transactions au cours de la décennie écoulée seraient admissibles aux dispositions du projet de loi C-371 et qu'il s'agissait probablement de petits immeubles.

¹⁵ Le cadre utilisé dans la présente note reprend plusieurs des mêmes hypothèses, mais pas toutes. Les grandes différences figurent à l'annexe A.

¹⁶ Steele, M., *Capital Gains Rollovers and the Two-Sector Rental Housing Market: A simulation Study of Toronto*. À paraître dans la *Revue fiscale canadienne*. 2009.

- évaluer si l'avantage financier du roulement compenserait de manière importante les loyers inférieurs au marché dans les logements « à loyer modique ».

L'Association canadienne de l'immeuble (ACI) a parrainé une recherche sur le coût, pour le gouvernement fédéral, de dispositions *semblables* à celles du projet de loi C-371, mais ne se limitant pas aux logements « à loyer modique »¹⁷. Cette analyse semble indiquer que le coût total du **report sans restriction pour tous les biens locatifs** pourrait atteindre 450 millions de dollars par année à court et moyen terme et qu'il pourrait être recouvré à l'avenir. Cette analyse indique aussi que le manque à gagner fiscal serait compensé en partie par l'activité économique accrue, mais elle ne fournit pas d'estimation.

Le directeur parlementaire du budget n'a pas validé l'analyse sous-jacente de l'ACI et les données financières utilisées dans la présente note se fournissent qu'un ordre de grandeur. Pour de plus amples précisions sur l'établissement de ces estimations, voir l'annexe A.

Une recherche à paraître réalisée par Marion Steele donne une idée de l'avantage financier potentiel des dispositions de roulement pour le marché des multilogements, par rapport à d'autres facteurs qui influent sur le rendement global¹⁸. Cette analyse semble indiquer que les dispositions de roulement recommandées par l'ACI accroîtraient le rendement global des investissements dans les immeubles d'habitation locatifs d'environ 10 à 15 %. Des estimations semblables ont été obtenues dans une analyse antérieure de Ernst and Young présentée dans un rapport à l'intention du gouvernement de l'Ontario¹⁹.

Compte tenu des hypothèses et des limites présentées par les auteurs, ces analyses semblent raisonnables, et notre bureau a pu évaluer le modèle sous-jacent. Les feuilles de calcul pour notre évaluation sont présentées à l'annexe B.

Dans l'ensemble, il semble que si le règlement définit l'expression « à loyer modique » de manière à représenter un taux d'escompte supérieur à 15 % par rapport aux loyers du marché, alors, il y aura peu d'encouragement financier à créer une capacité supplémentaire. Il ne devrait donc pas y avoir d'incidence nette importante sur les recettes fiscales fédérales.

Jusqu'à un taux d'escompte de 15 % par rapport aux loyers du marché, il pourrait y avoir une légère incitation financière à investir dans les logements « à loyer modique ». En théorie, tous les participants du marché pourraient être incités à obtenir ce rendement supplémentaire en convertissant leurs immeubles d'habitation locatifs en immeubles « à loyer modique », ce qui créerait à court terme un manque à gagner fiscal pour le gouvernement fédéral d'au moins plusieurs millions de dollars par an (c'est-à-dire que le coût serait d'un ordre de grandeur semblable à celui d'un report sans restriction estimé par l'ACI). Même si les spécialistes dans ce domaine ont indiqué que ce résultat est irréaliste, il est impossible d'évaluer avec certitude le comportement réel à partir des données qui existent actuellement²⁰.

¹⁷ Association canadienne d'immobilier (ACI) soumis au Comité permanent des Finances « Why Canada Needs a Capital Gains Deferral ». 2008. L'ACI a également partagé les mémos d'analyse détaillée préparés par Thomas Wilson qui ont fourni la base de leurs estimations.

¹⁸ Steele M. Capital Gains Rollovers and the Two-Sector Rental Housing Market: A simulation Study of Toronto. À paraître dans la Revue fiscale canadienne. 2009.

¹⁹ Ernst and Young. Comparative Real Estate Financial Analysis. Document préparé pour le ministère des Affaires municipales et du Logement, Direction des politiques de logement, Groupe de travail sur l'offre de logement. Mai 2001.

²⁰ Communications personnelles avec Marion Steele, professeure agrégée émérite, Département d'économie, Université de Guelph, et chercheure associée en résidence, Centre pour les études urbaines et communautaires, Université de Toronto, et John Pomeroy, consultant chez Stewart and Associates. Juin 2009.

Il peut exister des encouragements non pécuniaires à investir dans les immeubles d'habitation locatifs « à loyer modique », mais ces encouragements dépassent la portée de notre analyse. De plus, dans la mesure où les principaux obstacles financiers à l'investissement dans des logements « à loyer modique » sont reliés aux rentrées nettes initiales, les modifications législatives proposées ne contribueraient pas vraiment à résoudre ce problème²¹.

Bref, les coûts globaux à court et à moyen terme découlant de la proposition varieraient entre plusieurs centaines de milliers et plusieurs millions de dollars par an. Ces montants ne comprennent pas les revenus supplémentaires découlant de l'activité économique accrue, mais il convient de souligner que l'estimation la plus élevée touche les conversions, plutôt que les constructions.

Coût net à long terme

Tel qu'indiqué ci-dessus, le coût net à long terme pour le gouvernement du Canada est la valeur temps du report (c.-à-d. le coût du remplacement des recettes reportées par du financement par emprunt). La période de report supplémentaire pour les investisseurs sera la période pendant laquelle l'argent est investi dans les immeubles d'habitation locatifs (c.-à-d. la période *supplémentaire* pendant laquelle la déclaration des gains en capital et la récupération de la DPA pourraient être reportées).

Même s'il n'existe pas de données pour évaluer les incidences de ces modifications sur le comportement des investisseurs dans les immeubles d'habitation locatifs, le profil démographique actuel des propriétaires semble indiquer qu'un report de 15 à 20 ans de plus serait raisonnable. À un taux d'escompte d'environ 2 %²², le gouvernement du Canada devrait alors assumer des dépenses d'intérêt représentant entre 34 et 49 % des recettes fiscales reportées²³.

Tel qu'indiqué ci-dessus, une certaine activité serait attribuable à des organisations de durée indéfinie, pour lesquelles le report de l'impôt ne se renverserait pas nécessairement. Le ratio de l'incidence de l'impôt fédéral calculé par l'ACI sur les sociétés et sur les particuliers (c.-à-d. l'impôt sur les gains en capital et l'impôt sur le revenu découlant de la récupération de la déduction pour amortissement), il semble qu'environ 43 % des recettes fiscales fédérales découlant des transactions sur le marché des immeubles d'habitation locatifs découlent de l'activité des sociétés. Il est donc possible que ces recettes soient reportées indéfiniment, ce qui accroîtrait le coût de la mesure législative.

Dans l'ensemble, malgré l'absence de bonnes données sur les périodes de détention des biens et sur le renversement du report de l'impôt, il semble raisonnable de supposer que le coût net à long terme pour le gouvernement est semblable aux montants nominaux indiqués ci-dessus (c.-à-d. plusieurs centaines de milliers à plusieurs millions de dollars).

²¹ Voir les articles de Drummond D. et Allen E. dans *Finding Room: Policy Options for a Canadian Rental Housing Strategy*. Centre pour les études urbaines et communautaires, Université de Toronto. 2005.

²² Rendement moyen réel en 2009 sur les obligations du gouvernement du Canada.

²³ Les calculs pour ces taux sont les suivants : taux d'intérêt réel de 2 %, sur 15 et 20 ans.

Annexe A : Estimation des revenus fiscaux fédéraux liés aux transactions actuelles sur le marché

Pour un 4 1/2 dans un immeuble résidentiel

Prix d'un 4 1/2 sur le marché	90,000 \$	90,000 \$	
Coût historique d'un 4 1/2	69,626 \$	38,083 \$	Prix sur le marché, dévalué par l'IPC pour les coûts de logement locatif résidentiel
Gain en capital brut	20,374 \$	51,917 \$	

Proportion du coût historique liée au bien amortissable	52,220 \$	28,562 \$	Coût historique total moins le pourcentage du prix lié au terrain
Fraction non amortie du coût en capital actuelle	46,998 \$	15,233 \$	Coût historique total des biens amortissables moins DPA du détenteur du bien
récupération de la FNACC	5,222 \$	13,329 \$	

Impôts fédéraux à acquitter			
	<i>Gains en capital</i>	1,528 \$	3,894 \$
	<i>Revenu</i>	783 \$	1,999 \$
	Total	2,311 \$	5,893 \$
			Taux d'inclusion de 50 % (en l'absence de déductions)
			Par appartement vendu

Manque à gagner total pour le gouvernement fédéral 115,567 \$ 7,366,409 \$

Hypothèses

Fondées sur le modèle de Steele :

Prix d'un 4 1/2 sur le marché actuel	90,000 \$	90,000 \$
Taux d'imposition des sociétés par le gouvernement fédéral	15 %	15 %
Fraction non amortie du coût en capital (maximum par année, en pourcentage du coût historique, pour une période de rétention de 25 ans)	90 %	53 %
Valeur du terrain en pourcentage de la valeur initiale de la propriété	25 %	25 %
Période de rétention (en années)	10	25

Autres hypothèses formulées par l'auteur après consultations

Nombre d'appartements dans l'immeuble	50	250
Nombre de transactions admissibles par année	1	5
Taux de déflation (Statistique Canada, IPC, coûts des logements locatifs, sur la distribution historique des périodes de rétention)	2.6 %	3.5 %
Taux d'inclusion des gains en capital pour le gouvernement fédéral	50 %	50 %

Annexe B : Approche analytique de M. Wilson

Source des données

- Données sur les déclarations de revenu fédérales de 2005.

Séries de données

- Incidence de l'impôt fédéral payable sur les gains en capital et de la récupération de la déduction pour amortissement, qui coïncide avec un revenu de location brut déclaré de 12 000 \$ ou n'importe quel revenu de location net positif.

Hypothèses

De M. Wilson

- Les particuliers et les sociétés appliqueraient les pertes en capital et les autres pertes commerciales aux gains en capital et obtiendraient un taux de récupération à la vente d'environ 20 %.

De l'Association canadienne d'immobilier (ACI)

- Le taux d'utilisation des dispositions de roulement par les propriétaires atteindrait 58 %.
 - L'estimation se fonde sur des sondages réalisés par l'ACI auprès des investisseurs immobiliers²⁴.

²⁴ L'estimation semble raisonnable étant donné la ventilation des gains en capital existants découlant de la vente d'immeubles d'habitation locatifs, qui révèle qu'environ 50 % des particuliers étaient âgés de plus de 55 ans en 2005 et en 2006. Certains d'entre eux cherchaient probablement à sortir du marché.

Annexe C : État des résultats d'exploitation²⁵

Particulier, condominium (logement de 2 chambres)

	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 25
Revenu brut potentiel		\$17,880	\$18,264	\$18,657	\$19,058	\$19,468	\$29,791
Vacances		-\$89	-\$91	-\$93	-\$95	-\$97	-\$149
Revenu brut effectif		\$17,791	\$18,173	\$18,564	\$18,963	\$19,371	\$29,642
Dépenses d'exploitation		-\$6,227	-\$6,361	-\$6,497	-\$6,637	-\$6,780	-\$10,375
Revenu d'exploitation net		\$11,564	\$11,813	\$12,066	\$12,326	\$12,591	\$19,267
Interêt sur l'emprunt pour la mise de fonds		-\$2,714	-\$2,714	-\$2,714	-\$2,714	-\$2,714	-\$2,714
Service de la dette							
	<i>Interêt</i>	-\$9,075	-\$8,898	-\$8,710	-\$8,305	-\$8,085	\$0
	<i>Principal</i>	-\$3,402	-\$3,590	-\$3,787	-\$3,995	-\$4,215	\$0
Revenu net après financement		-\$225	\$201	\$642	\$1,307	\$1,792	\$16,553
Dépenses en capital (rénovation)		\$0	\$0	\$0	\$0	-\$11,041	\$0
Rentrées nettes avant impôt		-\$3,627	-\$3,389	-\$3,145	-\$2,688	-\$13,464	\$16,553
DPA maximale permise		-\$3,740	-\$7,480	-\$7,472	-\$7,446	-\$7,394	-\$4,129
DPA prise		\$0	-\$201	-\$642	-\$1,307	\$0	-\$4,129
Impôt sur le revenu avant DPA		-\$225	\$201	\$642	\$1,307	-\$9,249	\$16,553
Impôt sur le revenu réel		-\$225	-\$0	-\$0	\$0	-\$9,249	\$12,425
Impôt sur le revenu		-\$104	-\$0	-\$0	\$0	-\$4,255	\$5,715
Rentrées nettes liées à l'exploitation, après impôt	-\$11,000	-\$3,524	-\$3,389	-\$3,145	-\$2,688	-\$9,209	\$10,838
Rentrées nette totales après impôt		-\$3,524	-\$3,389	-\$3,145	-\$2,688	-\$9,209	\$10,838
Prix d'achat du bien	\$220,000						
Valeur nominale de l'immeuble	\$187,000	\$190,740	\$194,555	\$198,446	\$202,415	\$206,463	\$306,793
Valeur nominale du terrain	\$33,000	\$33,660	\$34,333	\$35,020	\$35,720	\$36,435	\$54,140
Valeur comptable (amortissement inclus)	\$187,000	\$187,000	\$186,799	\$186,157	\$184,850	\$184,850	\$99,089
Revenu réel net après financement		-\$221	\$193	\$605	\$1,208	\$1,623	\$10,090

Hypothèses

Taux d'imposition dans la plus haute tranche en Ontario	46%
Loyer commence à moyenne 2006 (SCHL), logement 2 ch., centre-ville Toronto, augmentation 2,15 % p.a.	2.15%
Taux de vacance constant à 0,5 % du total	0.50%
Dépenses d'exploitation en % du revenu brut effectif	35.00%
Emprunt hypothécaire pour 75 % de la valeur du bien	75.00%
Période d'amortissement de l'emprunt hypothécaire : 25 ans	25
Estim. dépenses en capital pour maintenir le bien, 5 ans, invest. réel 10 000 \$, inflation 2,0 %	\$10,000
Taux d'inflation (sauf indication contraire)	2%
Taux d'intérêt hypothécaire	5.5%
Valeur du terrain fixée à un pourcentage initial de la valeur totale du bien	15.0%
Valeur nominale du bien augmente à mesure que le loyer augmente	2.15%
Taux de la DPA - solde résiduel	4.00%

Gain en capital	\$140,933
Récupération de la DPA :	<u>\$87,911</u>
Impôt à payer	<u>\$72,854</u>
Rentrées nettes	\$155,991

		% du revenu réel total
Rentrées nettes réelles liées au revenu d'exploitation	\$123,567	71%
Rentrées nettes réelles liées à l'appréciation du bien	\$51,081	29%

²⁵ Ce modèle se fonde sur un cadre élaboré par M. Steele, qui utilise les mêmes hypothèses. Tous les chiffres, y compris les taux d'augmentation et les taux d'intérêt hypothécaires sont exprimés en termes nominaux.

Société, tour d'habitation (par logement de 2 chambres)

	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 25
Revenu brut potentiel		\$12,840	\$13,129	\$13,424	\$13,726	\$14,035	\$21,902
Vacances		-\$385	-\$420	-\$430	-\$439	-\$449	-\$701
Revenu brut effectif		\$12,455	\$12,709	\$12,995	\$13,287	\$13,586	\$21,201
Dépenses d'exploitation		-\$4,359	-\$4,448	-\$4,548	-\$4,650	-\$4,755	-\$7,420
Revenu d'exploitation net		\$8,096	\$8,261	\$8,447	\$8,637	\$8,831	\$13,781
Service de la dette							
	<i>Interêt</i>	-\$4,208	-\$4,177	-\$4,144	-\$4,074	-\$4,035	-\$2,631
	<i>Principal</i>	-\$591	-\$624	-\$658	-\$694	-\$733	-\$2,137
Revenu net après financement		\$3,889	\$4,084	\$4,302	\$4,563	\$4,795	\$11,150
Dépenses en capital (rénovation)		\$0	\$0	\$0	\$0	-\$3,726	\$0
Rentrées nettes avant impôt		\$3,297	\$3,460	\$3,644	\$3,869	\$337	\$9,013
DPA maximale permise		-\$1,350	-\$2,646	-\$2,540	-\$2,439	-\$2,341	-\$1,058
DPA prise		-\$1,350	-\$2,646	-\$2,540	-\$2,439	-\$1,069	-\$1,058
Revenu imposable avant DPA		\$3,889	\$4,084	\$4,302	\$4,563	\$1,069	\$11,150
Revenu imposable réel		\$2,539	\$1,438	\$1,762	\$2,124	\$0	\$10,092
Impôt sur le revenu		\$1,168	\$661	\$811	\$977	\$0	\$4,642
Rentrées nettes liées à l'exploitation, après impôt	-\$13,500	\$2,129	\$2,799	\$2,834	\$2,891	\$337	\$4,371
Rentrées nettes liées à la vente, après impôt		\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Rentrées nette totales après impôt		\$2,129	\$2,799	\$2,834	\$2,891	\$337	\$4,371
Prix d'achat du bien	\$90,000						
Valeur nominale de l'immeuble	\$67,500	\$68,850	\$70,227	\$71,632	\$73,064	\$74,525	\$110,741
Valeur nominale du terrain	\$22,500	\$22,950	\$23,409	\$23,877	\$24,355	\$24,842	\$36,914
Valeur comptable (amortissement inclus)	\$67,500	\$66,150	\$63,504	\$60,964	\$58,525	\$57,456	\$25,399
Revenu réel net après financement		\$3,812	\$3,925	\$4,054	\$4,215	\$4,343	\$6,796

Hypothèses

Prix d'achat d'un logement de deux chambres	\$90,000
Taux d'imposition des sociétés pour l'Ontario (fédéral et provincial)	25%
Loyer commence à moyenne 2006 (SCHL), logement 2 ch., centre-ville Toronto, augmentation 2,25 % p.a.	2.25%
Taux de vacance : données 2006, SCHL, centre-ville, Toronto, multilogements	3.20%
Dépenses d'exploitation en % du revenu brut effectif	35.00%
Emprunt hypothécaire en % de la valeur du bien	85.00%
Période d'amortissement de l'emprunt hypothécaire : 40 ans	40
Estim. dépenses en capital pour maintenir le bien, 5 ans, invest. réel 10 000 \$, inflation 2,0 %	\$3,375
Taux d'inflation (sauf indication contraire)	2%
Taux d'intérêt hypothécaire	5.5%
Valeur du terrain fixée à un pourcentage initial de la valeur totale du bien	25.0%
Valeur nominale du bien augmente à mesure que le loyer augmente	2.25%
Taux de la DPA - solde résiduel	4.00%
Rentrées nettes réelles liées au revenu d'exploitation :	\$133,158
Rentrées nettes réelles liées à l'appréciation du bien :	\$5,996
Gain en capital :	\$57,655
Récupération de la DPA :	\$42,101
Impôt à payer :	\$17,732
Rentrées nettes	\$82,023