

An aerial photograph of a city, likely Vancouver, showing a dense urban area with a river and a proposed high-rise development. The development consists of several tall, cylindrical towers with green roofs and balconies, situated near a river and a bridge. The surrounding area includes existing buildings, a park, and a residential neighborhood.

# Étude sur l'aménagement de logements locatifs de 2024

SCHL et EY

The EY logo, featuring a yellow chevron pointing upwards and to the right, followed by the letters "EY" in a bold, white, sans-serif font.

**EY**



## Avis de non-responsabilité

This study was conducted for Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) under Part IX of the *National Housing Act*. The analysis, interpretations and recommendations are those of the author(s) and do not necessarily reflect the views of CMHC.

CMHC will have the document translated upon request.

To get a translation of this document, please email [Housing\\_Knowledge\\_Centre@cmhc.ca](mailto:Housing_Knowledge_Centre@cmhc.ca) or complete the portion below and return it to the following address:

Housing Knowledge Centre  
Canada Mortgage and Housing Corporation  
700 Montreal Road  
Ottawa, Ontario K1A 0P7

La présente étude a été réalisée pour la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) en vertu de la partie IX de la *Loi nationale sur l'habitation*. Les analyses, interprétations et recommandations présentées sont celles du ou des auteurs et ne reflètent pas nécessairement le point de vue de la SCHL.

La SCHL fera traduire le document sur demande.

Pour recevoir une copie traduite de ce document, veuillez envoyer un courriel au [centre\\_du\\_savoir\\_logement@schl.ca](mailto:centre_du_savoir_logement@schl.ca) ou remplir la partie ci-dessous et la retourner à l'adresse suivante :

Centre du savoir sur le logement  
Société canadienne d'hypothèques et de logement  
700, chemin Montréal  
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

# Table des matières

---

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Glossaire.....                                                    | 4  |
| Contexte de l'étude.....                                          | 5  |
| Questions de recherche / Répondants à l'enquête.....              | 6  |
| Résumé des constatations.....                                     | 7  |
| 1. Humeur du marché de la construction de logements locatifs..... | 8  |
| 2. Stratégie d'aménagement.....                                   | 10 |
| 3. Prise de décisions en matière d'investissement.....            | 12 |
| 4. Financement d'ensembles résidentiels.....                      | 14 |
| 5. Programmes de la SCHL.....                                     | 16 |
| 6. Points à améliorer.....                                        | 18 |

# Glossaire

---

**APH** = Assurance prêt hypothécaire

**Coefficient de couverture de la dette (CCD)** = Niveau autorisé de liquidités disponibles qu'il faut présenter pour un projet afin de satisfaire aux conditions d'admissibilité au financement<sup>1</sup>

**iFCLL** = initiative Financement de la construction de logements locatifs.

**Marge globale de l'ensemble de logements** = La marge de l'ensemble est le taux de rentabilité qui demeure après l'achèvement de la vente et le paiement de toutes les dépenses<sup>4</sup>.

**PPCA** = Programme de prêts pour la construction d'appartements

**Rendement de l'aménagement** = Repère que les investisseurs utilisent pour évaluer un projet en fonction de son coût et de son rendement potentiel. Pour le calculer, il suffit de diviser le revenu d'exploitation net par les coûts totaux du projet.<sup>1</sup>

**Rendement de l'aménagement** = Revenu d'exploitation net / Coûts totaux du projet.

**Rendement en termes d'encaisse** = Taux de rendement égal au rapport entre le total des flux de trésorerie entrants et le montant total des liquidités (fonds propres) investies dans une affaire. Il s'agit des flux de trésorerie avant impôt (c.-à-d. les flux de trésorerie après le financement) d'une période donnée, divisés par les capitaux propres investis à la fin de cette période. Le rendement en termes d'encaisse est une mesure avec endettement, tandis que le rendement « libre et quitte » est son équivalent sans endettement. Le rendement en termes d'encaisse est un indicateur utilisé par les investisseurs immobiliers pour évaluer les occasions de placement. On l'appelle parfois le « rendement comptant » d'un investissement<sup>2</sup>.

**Rendement en termes d'encaisse** = Flux de trésorerie net annuel / Capitaux propres de l'investisseur

**Revenu d'exploitation net (REN)** = Revenu total tiré de la propriété moins les charges opérationnelles, mais avant déduction des paiements de la dette, des dépenses en immobilisations et des impôts<sup>1</sup>.

**Taux d'actualisation** = Mesure utilisée pour évaluer le rendement du capital investi d'une propriété. On le calcule en divisant le revenu d'exploitation net (REN) de la propriété par sa valeur marchande ou son prix d'achat actuel<sup>1</sup>.

**Taux de rendement interne (TRI)** = Le calcul du TRI est fondé sur les flux de trésorerie disponibles prévus. Le TRI est égal au taux d'actualisation, ce qui entraîne une valeur actualisée nette (VAN) nulle de ces flux de trésorerie. Il est donc important de définir les flux de trésorerie disponibles<sup>3</sup>. Il en existe deux principaux types :

**Flux de trésorerie disponibles sans endettement (flux de trésorerie disponibles de l'entreprise)** = BAIL \* (taux d'imposition unique) – Dépenses en immobilisations + Dépréciation – Variation du fonds de roulement net

**Flux de trésorerie disponibles avec endettement (flux de trésorerie disponibles aux actionnaires)** = Flux de trésorerie disponibles sans endettement + Variation de la dette financière – Intérêts + correction pour les impôts réels payés

**BAIL** = Bénéfice avant intérêts et impôts

**Dépenses en immobilisations** = Dépenses en immobilisations

<sup>1</sup> = Investopedia, 2024

<sup>2</sup> = Reliant Management, 2024

<sup>3</sup> = eFinancialModels, 2024

<sup>4</sup> = ProfitCo, 2024

# Contexte de l'étude

---

- ▶ En 2023, la SCHL a voulu approfondir sa compréhension des motivations et des perspectives qui sous-tendent l'aménagement de logements locatifs. C'est pourquoi elle a mandaté EY pour mener l'Enquête sur la construction de logements locatifs à l'échelle nationale. Cette première enquête a fourni à la SCHL de précieux renseignements. Ces données lui ont permis de mieux comprendre le secteur de l'aménagement de logements locatifs et d'assurer une meilleure correspondance entre ses programmes de financement et d'assurance prêt hypothécaire et les exigences du marché.
- ▶ La conjoncture du marché a évolué depuis, favorisant de plus en plus la viabilité des logements locatifs. Toutefois, des défis importants en matière de faisabilité demeurent. Aujourd'hui, l'aménagement d'immeubles locatifs est de plus en plus viable, ce qui tient largement au programme d'assurance prêt hypothécaire de la SCHL et aux programmes de financement de la Stratégie nationale sur le logement. Ces initiatives sont cruciales, car elles offrent un soutien essentiel à la production de logements locatifs dont on a grandement besoin. Elles jouent aussi un rôle central dans la réponse aux besoins urgents en matière de logement au Canada.
- ▶ Comme le contexte ne cesse d'évoluer, la SCHL s'est de nouveau associée à EY en 2024 pour mener l'Enquête sur la construction de logements locatifs de suivi. L'enquête de cette année vise à mieux cerner les défis auxquels font face les promoteurs d'immeubles locatifs, surtout sur le plan de l'accès aux programmes de la SCHL. Nous souhaitons améliorer et accroître l'incidence des programmes de la SCHL en fournissant des renseignements approfondis sur ces défis. Ce travail aura pour effet de stimuler l'offre de nouveaux logements destinés à la location partout au Canada.

**« Nous devons combler l'écart dans l'offre pour espérer un retour à l'abordabilité. »**

**– Aled ab Iorwerth, économiste en chef adjoint à la SCHL**

# Questions de recherche / Répondants à l'enquête

## Aperçu de l'enquête : Comprendre les motivations des promoteurs d'immeubles locatifs

- ▶ EY s'est appuyée sur notre enquête précédente pour approfondir les motivations des promoteurs d'immeubles locatifs. Elle cherchait ce qui les pousse à construire des ensembles de logements locatifs plutôt que des ensembles de logements en copropriété, historiquement plus rentables. De plus, nous avons tenté de mieux comprendre comment leurs perspectives, leurs motivations et leurs stratégies d'aménagement ont évolué au cours de la dernière année.
- ▶ Mieux connaître les motivations des promoteurs permet à la SCHL d'évaluer plus efficacement la conception future de ses offres de produits et de fournir des conseils sur l'élaboration des programmes liés aux politiques.

## Calendrier de l'enquête et taux de réponse

- ▶ **Durée de l'enquête** : Du 19 février au 8 mars 2024
- ▶ **Public** : L'enquête a été envoyée à notre liste de diffusion interne d'investisseurs et de promoteurs de logements locatifs canadiens.
- ▶ **Taux de réponse** : Réception de 96 réponses, taux en hausse par rapport aux 73 réponses reçues en 2023<sup>1, 2</sup>.

## Résultats de l'enquête

- ▶ Une enquête sur échantillon et les résultats complets de notre enquête ont été joints en annexe au présent document.

<sup>1</sup> = Parmi les 96 répondants, 69 ont rempli 100 % du questionnaire de l'enquête, 13 ont rempli de 50 à 99 % du questionnaire et 14 en ont rempli de 10 à 49 %. Les questionnaires remplis à moins de 10 % ont été exclus de l'analyse.

<sup>2</sup> = Répondants selon le nombre de logements construits au cours des 10 dernières années : 0 logement (18 %), de 0 à 99 logements (17 %), de 100 à 999 logements (27 %), de 1 000 à 4 999 logements (30 %), de 5 000 à 9 999 logements (3 %) et 10 000 logements (6 %).

### Humeur du marché résidentiel

- ▶ Dans quelle mesure les récentes décisions gouvernement ont-elles favorisé l'aménagement de logements locatifs?
- ▶ Quelles sont les perspectives à long terme des promoteurs d'immeubles locatifs en ce qui concerne la faisabilité d'aménager des logements locatifs?

### Stratégie d'aménagement

- ▶ Quelles stratégies les promoteurs d'immeubles locatifs utilisent-ils pour réagir à la conjoncture du marché?
- ▶ En quoi les stratégies d'aménagement de logements locatifs ont-elles changé au cours de la dernière année?
- ▶ Quels défis liés à l'aménagement de logements locatifs ont la plus grande incidence?

### Prise de décisions en matière d'investissement

- ▶ Quelles mesures de rendement des ensembles résidentiels sont les plus importantes pour les promoteurs d'immeubles locatifs dans leur processus décisionnel?
- ▶ Comment les différents objectifs des intervenants du marché influent-ils sur les mesures utilisées?
- ▶ Quel horizon temporel les promoteurs d'immeubles locatifs utilisent-ils dans leur processus décisionnel?

### Financement d'ensembles résidentiels

- ▶ Quelle est l'incidence du marché actuel sur les stratégies de financement? Comment les promoteurs d'immeubles locatifs réagissent-ils?
- ▶ Quelles sont les difficultés auxquelles font face les promoteurs d'immeubles locatifs lorsqu'ils cherchent du financement pour un ensemble résidentiel?
- ▶ En quoi les stratégies de financement des ensembles résidentiels diffèrent-elles d'un type de promoteur à l'autre?

### Programmes de la SCHL

- ▶ Quel est le niveau de connaissance et de compréhension des programmes de la SCHL dans le secteur de la construction?
- ▶ Quelles mesures la SCHL pourrait-elle prendre pour améliorer les programmes actuels pour avoir une plus grande incidence sur le marché?
- ▶ Quelle est l'importance des programmes de la SCHL pour le secteur de l'aménagement de logements locatifs?

# Résumé des principales constatations

Notre enquête nous a fourni un certain nombre de constatations importantes qui nous ont aidés à mieux comprendre l'état d'esprit et les actes des investisseurs et des promoteurs d'immeubles locatifs.

## Amélioration de l'humeur du marché à l'égard de l'aménagement de logements locatifs

- ▶ L'humeur du marché a changé chez les promoteurs d'immeubles locatifs au Canada. Compte tenu du ralentissement des hausses de taux et l'augmentation plus lente des coûts de construction, 60 % des promoteurs sondés se disent maintenant optimistes à long terme quant à la faisabilité d'aménager des logements locatifs. Cette tendance se confirme par l'augmentation marquée du nombre de projets de construction. Au total, 52 % des constructeurs ont dépassé la barre des 1 000 logements, ce qui représente une hausse par rapport au taux de 43 % affiché en 2023. Toutefois, l'optimisme varie selon la taille des promoteurs et les régions. En effet, les petits promoteurs et ceux des régions où les coûts sont élevés, comme la Colombie-Britannique et la région du Grand Toronto, sont moins optimistes que ceux du Québec, où les conditions sont actuellement plus favorables à l'aménagement de logements locatifs.

## L'horizon d'investissement demeure à long terme, mais il raccourcit

- ▶ Bien que l'approche d'investissement à long terme continue de s'imposer, notre enquête de 2024 indique une préférence croissante pour des périodes d'investissement plus courtes. Aujourd'hui, 65 % des promoteurs privilégient un horizon d'investissement de moins de 10 ans, ce qui représente une augmentation importante par rapport aux années précédentes. Ce changement est influencé par l'amélioration des conditions du marché. Il semble indiquer que les promoteurs ont procédé à un ajustement stratégique pour tirer parti d'occasions immédiates, surtout dans les régions où les taux d'actualisation sont plus faibles, comme l'Ontario et la Colombie-Britannique.

## Coûts de financement au premier plan dans les décisions d'investissement

- ▶ Les coûts et la disponibilité du financement sont devenus les principaux facteurs qui influent sur les décisions d'investissement des promoteurs d'immeubles locatifs partout au pays, dépassant même le coût des matériaux. Cette tendance reflète l'évolution du marché, notamment la hausse des coûts de la dette et la stabilisation de la croissance des coûts de construction. Même les grandes organisations ayant un meilleur accès au capital priorisent désormais les conditions de financement. Ce choix souligne le rôle crucial de ces conditions dans l'élaboration de stratégies d'aménagement de logements locatifs dans divers marchés.

## Écart entre les promoteurs quant à l'accessibilité au financement

- ▶ Une importante proportion de promoteurs d'immeubles locatifs (85 %) affirment avoir des difficultés à obtenir du financement, les petits promoteurs étant particulièrement touchés. Parmi les promoteurs qui gèrent des actifs de moins de 100 millions de dollars, 65 % ont beaucoup de mal à trouver du financement. À l'inverse, seulement 27 % de ceux qui gèrent des actifs de plus de 1 milliard de dollars indiquent éprouver des difficultés semblables. Cet écart est exacerbé par le fait que les petits promoteurs doivent obtenir des prêts à la construction dont le rapport prêt-coût est faible. D'où la nécessité d'augmenter les contributions en capital malgré la disponibilité de programmes de financement comme ceux offerts par la SCHL. Ces constatations mettent en évidence les inégalités du marché financier où les principaux prêteurs privilégient les grands projets d'ensembles résidentiels, ce qui pourrait accroître les difficultés de financement pour les petits promoteurs.

## Importance cruciale du financement / de l'assurance de la SCHL dans le soutien à l'aménagement de logements locatifs

- ▶ Une majorité écrasante des répondants à l'enquête (95 %) envisagent de recourir aux produits de financement ou d'assurance de la SCHL pour soutenir leurs ensembles de logements locatifs, comparativement à 75 % l'an dernier. Cette hausse marquée souligne le rôle essentiel du soutien gouvernemental à faible coût qu'offre la SCHL. Étant donné les taux actuels élevés offerts par les prêteurs traditionnels, les conditions de financement favorables de la SCHL s'avèrent essentielles pour maintenir la viabilité du secteur de l'aménagement de logements locatifs au Canada.

## Simplification des programmes de la SCHL

- ▶ Les promoteurs demandent d'accélérer les processus d'approbation de la SCHL afin qu'ils correspondent aux longs cycles de revenus des ensembles de logements locatifs. Ils proposent également d'apporter des modifications aux processus de souscription pour inclure les loyers futurs potentiels et la capacité d'utiliser les terrains comme mise de fonds. On répondrait ainsi aux besoins critiques des promoteurs sans but lucratif et à vocation sociale qui possèdent souvent « beaucoup de terrains, mais peu de liquidités ». Ces modifications permettraient d'améliorer la viabilité des ensembles de logements abordables et d'en accélérer la construction.



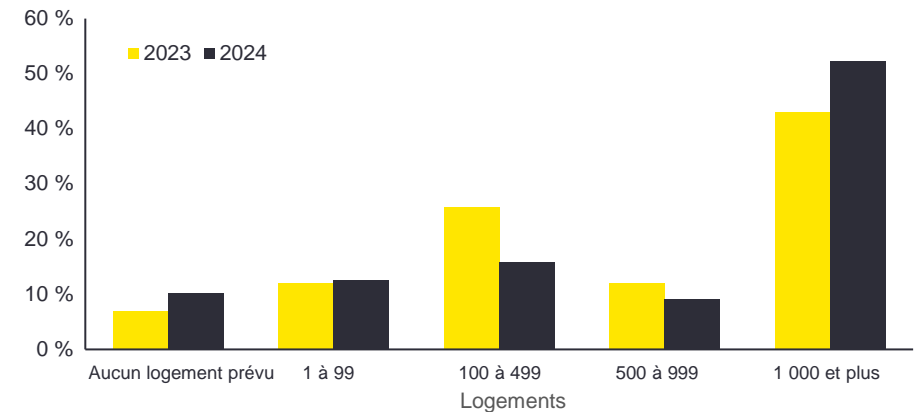
# Humeur du marché de la construction de logements locatifs

Une meilleure conjoncture du marché a mené à l'amélioration de l'humeur à long terme à l'égard de l'aménagement de logements locatifs partout au pays. Par conséquent, les promoteurs ont augmenté leurs projets d'aménagement de logements locatifs.

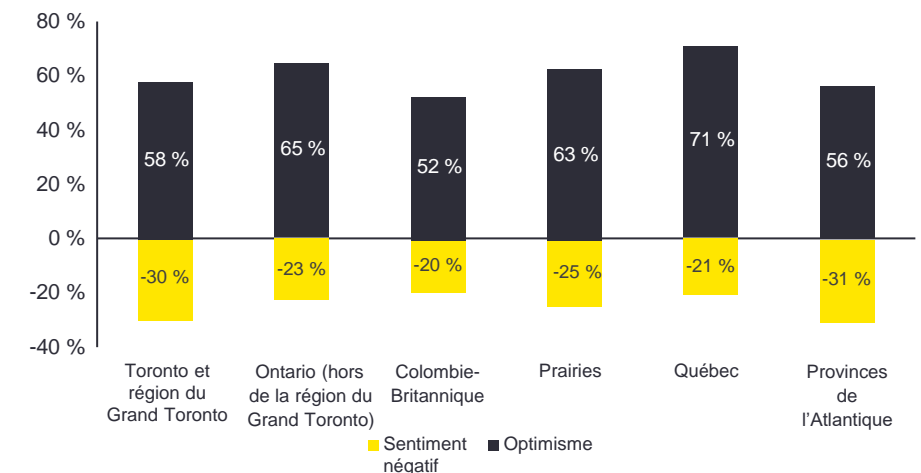
- ▶ L'enquête précédente d'EY (menée au début de 2023) s'est déroulée au milieu d'un cycle de hausse des taux de la Banque du Canada et des coûts des matériaux et de la main-d'œuvre. Ce contexte a engendré un sentiment généralement négatif chez les promoteurs canadiens à l'égard de la faisabilité de construire des logements locatifs. Toutefois, comme les hausses de taux ralentissent, la Banque du Canada indique des réductions potentielles des taux à court terme. De plus, l'escalade des coûts se modère. L'humeur des promoteurs d'immeubles locatifs à l'égard du marché s'est donc améliorée. En fait, 60 % des répondants à l'enquête ont exprimé leur optimisme à l'égard de la faisabilité d'aménager des logements locatifs à long terme. Cet optimisme s'est traduit par une augmentation du nombre de projets de construction chez les promoteurs : 52 % ont indiqué avoir plus de 1 000 logements en chantier, comparativement à 43 % en 2023.
- ▶ Même si, de façon générale, l'optimisme du marché est prometteur à l'égard de l'offre de logements neufs, il varie entre les intervenants du secteur. Les petits promoteurs ont tendance à être moins optimistes que leurs homologues de grande taille qui bénéficient notamment des avantages suivants : économies d'échelle, meilleur accès au capital et risque d'endettement plus faible. Ces facteurs conjugués favorisent un plus grand optimisme. Cet écart est particulièrement marqué dans le secteur de l'aménagement de logements locatifs, en raison des coûts initiaux plus élevés que ceux des ensembles de logements en copropriété. De même, les répondants dont les volumes d'actifs sont importants font preuve d'un plus grand optimisme à l'égard du marché que ceux ayant des portefeuilles plus modestes.
- ▶ L'humeur du marché variait également selon la région. Les répondants de la Colombie-Britannique et de la région du Grand Toronto ont fait part d'un optimisme inférieur à la moyenne à l'égard du marché. Ces régions sont connues pour afficher les prix de terrains parmi les plus élevés au Canada. Ce fait pourrait refroidir l'optimisme en raison des marges plus faibles pour l'aménagement de logements locatifs et de la difficulté de financer les coûts élevés des terrains. À l'inverse, le Québec a affiché le plus haut niveau d'optimisme à l'égard du marché. Ce sentiment est stimulé par les conditions favorables du marché locatif, comme les récentes hausses de loyer, qui ont augmenté la faisabilité d'aménager des logements locatifs.

**Principale observation :** Les promoteurs font preuve d'un optimisme prudent qui tient compte des conditions du marché en évolution constante. Cet état d'esprit met en évidence la nécessité de stratégies ciblées pour soutenir l'aménagement de logements locatifs dans divers contextes géographiques et selon différentes échelles.

Part (%) des répondants par nombre de projets de construction (moins de 5 ans)



Perspectives à long terme sur la faisabilité d'aménager des logements locatifs





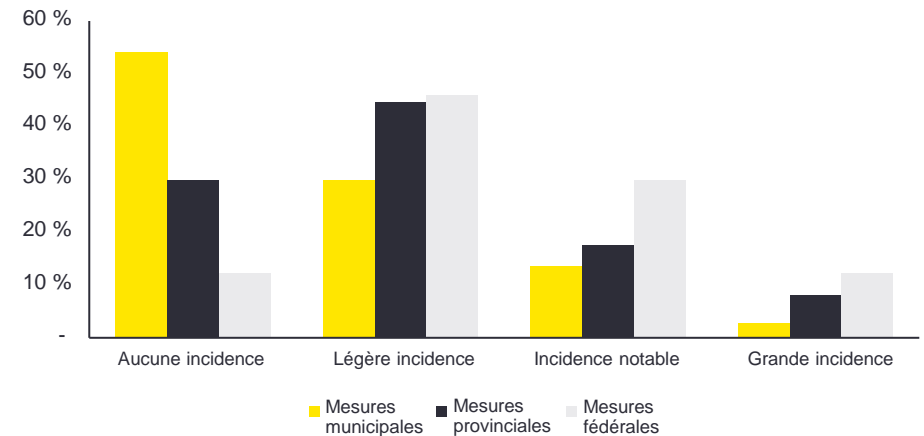
# Humeur du marché de la construction de logements locatifs

Les politiques gouvernementales visant à encourager l'aménagement de logements locatifs contribuent à améliorer l'humeur du marché.

- ▶ Compte tenu de la pénurie étayée de logements locatifs, tous les ordres de gouvernement ont mis en œuvre de nouvelles politiques et de nouveaux programmes pour accroître l'offre de logements. Le gouvernement fédéral, en particulier, a joué un rôle plus actif sur le marché de l'habitation et apporté plusieurs changements aux politiques visant à accroître l'offre de logements neufs. Ces changements comprennent notamment l'élimination de la TVH sur la construction de logements locatifs à l'automne 2023. Parmi les répondants, 70 % ont indiqué que cette mesure aura une incidence positive sur leur stratégie d'investissement à long terme. Les gouvernements provinciaux et les administrations municipales ont aussi manifesté de l'intérêt pour la création d'un environnement stratégique favorable à l'aménagement de logements locatifs. Ainsi, les mises en chantier de logements locatifs ont représenté 36 % du nombre total de mises en chantier à l'échelle nationale en 2023. Il s'agit de la plus forte proportion observée depuis au moins 1990.
- ▶ En réaction à ce soutien gouvernemental accru, les promoteurs de logements locatifs de tout le pays envisagent de nouveaux projets de construction dans ce segment et redonnent de l'élan aux travaux qui stagnaient. Jumelé à une nette augmentation du nombre de projets de construction, ce fait témoigne de l'incidence positive des politiques sur le logement du gouvernement au cours des dernières années.
- ▶ Toutefois, les répondants à l'enquête ne percevaient pas toutes les réponses politiques gouvernementales avec le même niveau d'optimisme. Fait à souligner, très peu de répondants ont accueilli favorablement les récents changements apportés aux politiques municipales. Au Canada, la capacité fiscale des administrations municipales pour encourager l'aménagement de logements locatifs est généralement plus limitée que celle des gouvernements fédéral et provinciaux. De plus, de nombreux leviers stratégiques mis à la disposition des municipalités sont à la discrétion des provinces. Cette situation souligne la nécessité d'une plus grande intervention des ordres de gouvernement pour remédier à la crise de l'offre de logements.

**Principale observation :** Les politiques gouvernementales qui stimulent l'aménagement de logements locatifs soulignent la nécessité d'interventions coordonnées à plusieurs niveaux pour s'attaquer à la pénurie de logements.

## Quelle incidence les récentes mesures gouvernementales ont-elles eue sur l'amélioration de la faisabilité d'aménager des logements locatifs?



## Classement des réactions des promoteurs aux nouvelles politiques gouvernementales axées sur l'offre

1. Explorer la faisabilité d'aménager d'autres ensembles résidentiels
2. Revoir les propositions de logements locatifs qui ont été mises en attente
3. Envisager de changer de mode d'occupation en passant de la copropriété à la location
4. Faire progresser les projets d'ensembles résidentiels auparavant jugés irréalisables

# Stratégie d'aménagement

L'acquisition de terrains nus est la stratégie d'aménagement privilégiée par tous les répondants, tandis que la réaffectation d'actifs non résidentiels suscite peu d'intérêt.

- ▶ L'acquisition de terrains nus se classe invariablement comme la stratégie d'aménagement la plus utilisée dans différentes régions, car elle est souvent perçue comme la moins complexe. Toutefois, la densification de nombreuses villes canadiennes a incité les promoteurs à envisager d'autres stratégies, comme la densification des sites existants et l'acquisition de terrains à densité excédentaire. Cette stratégie est particulièrement privilégiée par les fiducies de placement immobilier publiques, dont bon nombre possèdent déjà d'importants biens fonciers au pays qu'elles utilisent à des fins non résidentielles. Ces sites sont souvent bien capitalisés grâce à leurs utilisations existantes, ce qui réduit au minimum les coûts initiaux d'acquisition des terrains.
- ▶ La réaffectation d'actifs non résidentiels, comme la conversion d'immeubles de bureaux en espaces résidentiels, a suscité des points de vue divergents en tant que stratégie d'aménagement dans les marchés. Bien que logique en principe, elle pose des défis : la valeur du terrain doit dépasser celle de l'utilisation actuelle de l'immeuble de bureaux pour des raisons de viabilité. Malgré l'augmentation du taux d'actualisation des immeubles de bureaux et la baisse de valeur, cette condition n'est toujours pas remplie pour de nombreux actifs. Les promoteurs ne sont donc pas incités à suivre cette stratégie non éprouvée sans potentiel de hausse important.

## Classement des stratégies d'aménagement par région

| Stratégie d'aménagement                               | Canada (2024) | Canada (2023) | Toronto et région du Grand Toronto | Ontario | Colombie-Britannique | Prairies | Québec | Provinces de l'Atlantique |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|------------------------------------|---------|----------------------|----------|--------|---------------------------|
| Acquisition de terrains nus                           | 1             | 1             | 1                                  | 1       | 1                    | 1        | 1      | 1                         |
| Densification des sites existants                     | 2↑            | 3             | 2                                  | 2       | 3                    | 2        | 4      | 3                         |
| Acquisition de terrains à densité excédentaire        | 3↓            | 2             | 3                                  | 3       | 4                    | 4        | 5      | 2                         |
| Repositionnement d'actifs vieillissants               | 4             | 4             | 4                                  | 4       | 2                    | 5        | 3      | 4                         |
| Acquisition de nouveaux actifs destinés à la location | 5             | 5             | 5                                  | 5       | 5                    | 3        | 2      | 5                         |
| Réaffectation d'actifs non résidentiels               | 6             | S. O.         | 6                                  | 6       | 6                    | 6        | 6      | 6                         |

## Classement des stratégies d'aménagement selon la valeur des actifs sous gestion

| Stratégie d'aménagement                               | Canada (2024) | Canada (2023) | 0 à 20 M\$ | 21 à 100 M\$ | 101 à 250 M\$ | 251 à 500 M\$ | 501 M\$ à 1 G\$ | Plus de 1 G\$ |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Acquisition de terrains nus                           | 1             | 1             | 1          | 1            | 1             | 2             | 1               | 1             |
| Densification des sites existants                     | 2↑            | 3             | 2          | 3            | 4             | 3             | 2               | 2             |
| Acquisition de terrains à densité excédentaire        | 3↓            | 2             | 3          | 2            | 2             | 5             | 3               | 4             |
| Repositionnement d'actifs vieillissants               | 4             | 4             | 4          | 6            | 6             | 1             | 5               | 3             |
| Acquisition de nouveaux actifs destinés à la location | 5             | 5             | 6          | 5            | 4             | 4             | 4               | 5             |
| Réaffectation d'actifs non résidentiels               | 6             | S. O.         | 5          | 4            | 5             | 6             | 6               | 6             |

**Principale observation :** Les promoteurs, en particulier les fiducies de placement immobilier publiques, misent de plus en plus sur les biens fonciers existants pour intensifier l'aménagement, tirer parti des capitaux propres accumulés et réduire au minimum les dépenses initiales d'acquisition de terrains dans le contexte de densification des zones urbaines du pays.

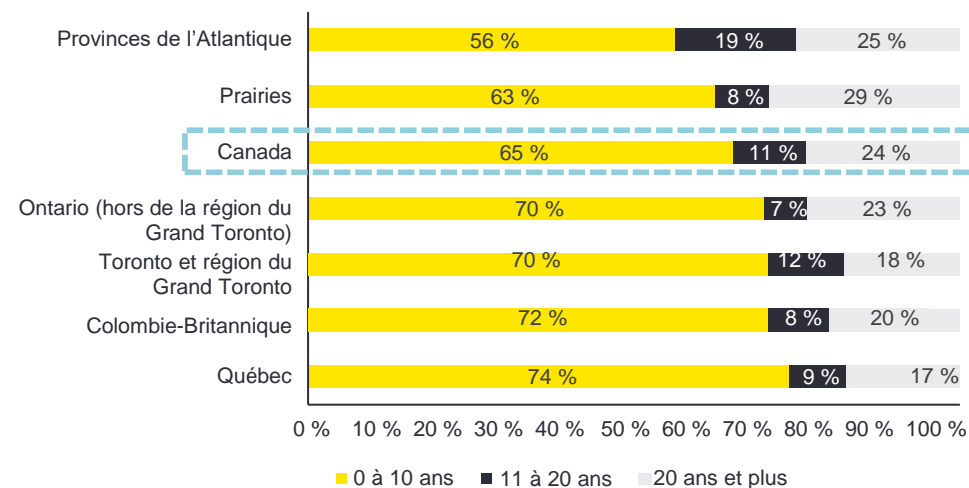
# Stratégie d'aménagement

Les promoteurs d'immeubles locatifs continuent d'adopter une stratégie d'investissement à long terme qui est largement dictée par la vigueur du marché local.

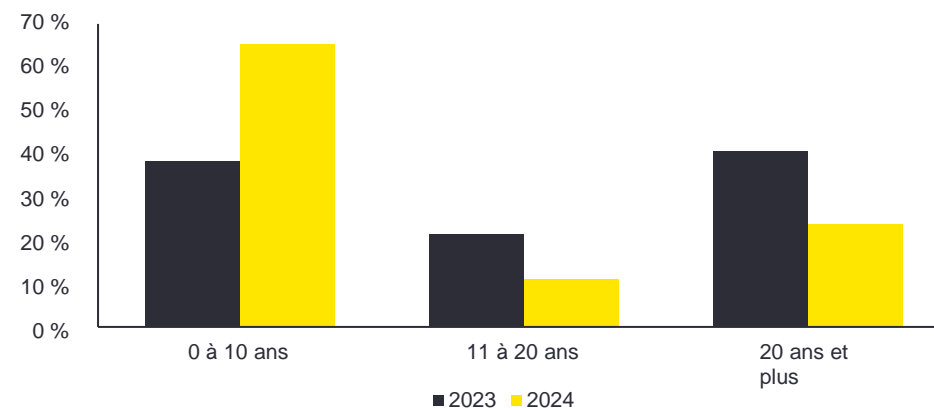
- ▶ En raison de la nature capitalistique de la construction résidentielle, les promoteurs d'immeubles locatifs ont toujours privilégié un horizon d'investissement à long terme. C'est particulièrement évident chez les investisseurs institutionnels et les bureaux de gestion de patrimoine, qui accordent la priorité aux flux de trésorerie à long terme et au patrimoine intergénérationnel, respectivement. Durant les périodes de ralentissement du marché, cet accent mis sur les perspectives à long terme s'intensifie. Il en est ainsi, car la création de valeur repose principalement sur l'appréciation des actifs au fil du temps, laquelle est stimulée par les prévisions d'une demande de logements locatifs soutenue. Notre enquête confirme cette tendance : seulement 12,5 % des répondants suivent actuellement une stratégie axée sur l'aménagement et la vente, comparativement à 24 % avant 2020. Cette tendance demeure constante dans toutes les régions et pour tous les types de promoteurs.
- ▶ Toutefois, notre enquête met en évidence un léger changement dans l'horizon d'investissement des promoteurs. Ce changement se fait en parallèle avec la stratégie d'aménagement et de vente qui domine l'aménagement d'immeubles locatifs. En 2023, 41 % des promoteurs ont privilégié un horizon d'investissement de plus de 20 ans, alors que 38 % ont opté pour un horizon de moins de 10 ans. Cette tendance s'est inversée en 2024, puisque 65 % des promoteurs ont privilégié un horizon d'investissement de moins de 10 ans. L'amélioration de la conjoncture du marché est probablement à l'origine de ce changement. Les promoteurs adoptent des perspectives plus optimistes, ce qui permet la prise en compte d'horizons d'investissement plus courts.
- ▶ Dans les régions où les taux d'actualisation sont élevés – signe d'une baisse de la confiance à l'égard du marché –, les promoteurs sont plus susceptibles d'adopter une vision à plus long terme que dans celles où les taux d'actualisation sont faibles. C'est évident dans les Prairies et les provinces de l'Atlantique, où les taux d'actualisation des immeubles collectifs sont supérieurs à la moyenne nationale. À l'inverse, les taux d'actualisation des immeubles collectifs en Ontario et en Colombie-Britannique sont inférieurs à la moyenne nationale. Les répondants de ces régions ont indiqué qu'ils préféreraient des horizons d'investissement plus courts.

**Principale observation :** Bien que les promoteurs d'immeubles locatifs aient toujours privilégié une stratégie à long terme axée sur l'aménagement et la détention, on observe un changement notable vers des horizons d'investissement plus courts sous l'effet de l'amélioration de la conjoncture du marché. Ces perspectives varient également selon les secteurs de marché.

Horizon d'investissement des promoteurs d'immeubles locatifs par province



Horizons d'investissement en 2024 par rapport à 2023





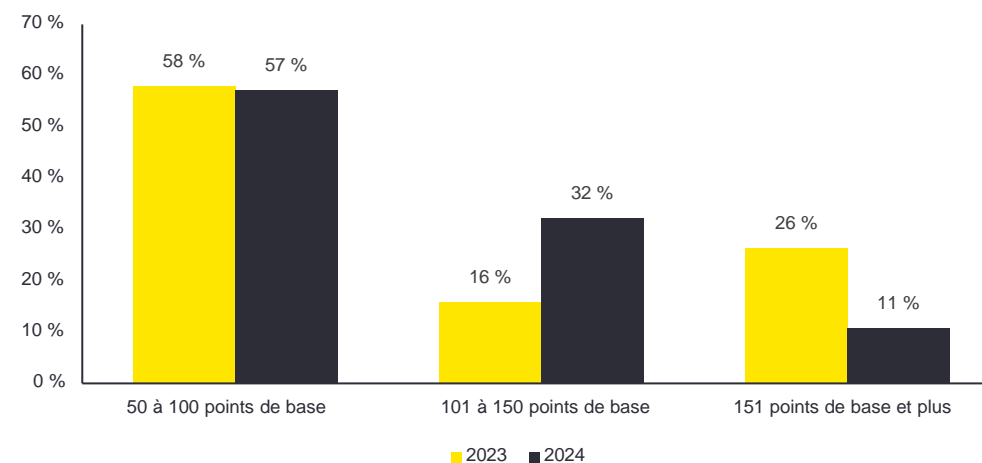
# Prise de décisions en matière d'investissement

Les mesures et les cibles de rendement des promoteurs d'immeubles locatifs sont demeurées les mêmes au cours de la dernière année et ce, malgré l'évolution du marché.

- ▶ Lors de l'évaluation de la répartition du capital, la comparaison du rendement de l'aménagement d'un ensemble résidentiel aux taux d'actualisation du marché demeure cruciale pour de nombreuses organisations. Si la construction d'un bien locatif ne peut pas générer un rendement supérieur, les promoteurs chercheront des biens existants qui présentent un rendement à faible risque. Notre enquête a révélé que la moitié des répondants effectuent en priorité cette comparaison entre le rendement de l'aménagement et les taux d'actualisation.
- ▶ Les organisations établissent un écart cible entre le rendement de l'aménagement et les taux d'actualisation, qui correspond à la prime de risque du nouvel ensemble résidentiel par rapport à l'achat de biens existants. Notre enquête a révélé que la majorité (57 %) des répondants ciblent un écart de 50 à 100 points de base, une tendance conforme aux constatations de l'an dernier. À l'inverse, les répondants qui visaient un écart de 150 points de base ou plus ont vu leur écart diminuer par rapport à l'an dernier. Le rétrécissement de l'écart ne reflète pas nécessairement un changement dans l'appétit pour le risque des promoteurs d'immeubles locatifs. Il indique plutôt une hausse des taux d'actualisation attribuable à l'augmentation des coûts d'immobilisation et à la diminution des rendements de l'aménagement. En effet, les coûts de construction dépassent la croissance des loyers. Comme les coûts d'immobilisation ont augmenté, les investisseurs auront besoin d'un meilleur rendement du revenu d'exploitation net pour couvrir les paiements de la dette, ce qui fera monter les taux d'actualisation.
- ▶ Pour les promoteurs qui continuent d'investir dans la construction de logements locatifs, notre enquête a indiqué que leurs mesures de rendement financier préférées, notamment le rendement de l'aménagement, sont demeurées inchangées par rapport à l'an dernier. De plus, les répondants ont exprimé des attentes de rendement semblables à court et à long terme. Les fourchettes cibles de taux de rendement interne (TRI) avec ou sans endettement sont demeurées constantes sur des horizons de trois et de dix ans.

**Principale observation :** Sur le marché locatif, la comparaison du rendement de l'aménagement par rapport aux taux d'actualisation du marché éclaire la prise de décisions en matière de répartition du capital. Le rétrécissement des écarts, quant à lui, indique l'évolution du marché influencée par des facteurs comme la hausse des coûts d'immobilisation. Les promoteurs continuent de porter une attention constante au rendement de l'aménagement comme principale mesure de rendement, ce qui semble indiquer que les stratégies d'investissement sont stables.

Écart cible entre les taux d'actualisation et le rendement de l'aménagement (% de répondants)



## Classement des mesures de rendement financier

| Mesure                                  | Classement (2023) | Classement (2024) | Fourchette de rendement (2024) | Cible minimale moyenne (2024) |
|-----------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Rendement de l'aménagement              | 1                 | 1                 | 5 à 11 %                       | 6,5 %                         |
| Marge globale de l'ensemble résidentiel | 2                 | 2                 | 11 à 20 %                      | 12,2 %                        |
| TRI avec endettement sur 10 ans         | 4                 | 3↑                | 10 à 20 %                      | 11,1 %                        |
| Rendement en termes d'encaisse          | 3                 | 4↓                | 6 à 12 %                       | 8,1 %                         |
| TRI avec endettement sur 3 ans          | 5                 | 5                 | 10 à 20 %                      | 12,0 %                        |
| TRI sans endettement sur 10 ans         | 6                 | 6                 | 7 à 12 %                       | 8,3 %                         |
| TRI sans endettement sur 3 ans          | 7                 | 7                 | 7 à 12 %                       | 7,6 %                         |

# Prise de décisions en matière d'investissement

Les coûts et la disponibilité du financement sont les principaux facteurs qui influencent les décisions d'investissement des répondants.

- ▶ Notre enquête a révélé que les promoteurs d'immeubles locatifs accordaient une importance accrue aux coûts et à la disponibilité du financement. Ils considèrent que ce sont les principaux facteurs qui influent sur leur processus décisionnel en matière d'investissement à l'échelle nationale. Il s'agit d'une hausse marquée par rapport au deuxième rang que ce facteur occupait l'an dernier, derrière le coût des matériaux. Ce changement s'explique largement par l'évolution de la conjoncture du marché au cours de la dernière année, notamment la hausse des coûts de la dette et le ralentissement de la croissance des coûts de construction. Même parmi les grandes organisations bénéficiant d'un meilleur accès au capital et de modalités de financement favorables, les coûts et la disponibilité du financement sont devenus le facteur le plus déterminant dans l'orientation des décisions d'investissement. Ce fait met en évidence le rôle essentiel du financement dans la faisabilité d'aménager des logements locatifs pour tous les types de promoteurs. Les raisons qui l'expliquent sont les grands besoins de capital initial et les caractéristiques de rendement différé des ensembles de logements locatifs.
- ▶ Dans les marchés locatifs où les prix sont moins élevés, comme ceux des Prairies et des provinces de l'Atlantique, les répondants ont souligné que les conditions du marché constituent un facteur moins important dans la prise de décisions en matière d'investissement. Étant donné que les loyers y sont relativement plus bas, les investisseurs ont tendance à adopter une perspective à long terme. Comme le potentiel de revenus immédiats est faible, les investisseurs s'attendent à ce que les gains soient principalement attribuables à l'appréciation des actifs à long terme plutôt qu'aux revenus de location à court terme.

## Classement des facteurs qui influencent les décisions d'investissement par secteur de marché

| Facteurs d'investissement                | Canada (2024) | Canada (2023) | Toronto et région du Grand Toronto | Ontario | Colombie-Britannique | Prairies | Québec | Provinces de l'Atlantique |
|------------------------------------------|---------------|---------------|------------------------------------|---------|----------------------|----------|--------|---------------------------|
| Coût et paramètres de financement        | 1↑            | 2             | 1                                  | 1       | 1                    | 1        | 1      | 1                         |
| Conjoncture du marché                    | 2↑            | 3             | 2                                  | 3       | 3                    | 4        | 2      | 4                         |
| Coût des matériaux                       | 3↓            | 1             | 3                                  | 3       | 2                    | 3        | 4      | 2                         |
| Coût et disponibilité de la main-d'œuvre | 4             | 4             | 4                                  | 4       | 4                    | 3        | 5      | 3                         |
| Contexte réglementaire                   | 5↑            | 6             | 5                                  | 5       | 5                    | 5        | 4      | 5                         |
| Disponibilité des terrains               | 6↓            | 5             | 6                                  | 6       | 6                    | 6        | 6      | 7                         |
| Financement sous forme de subvention     | 7             | S. O.         | 7                                  | 7       | 7                    | 7        | 7      | 6                         |

## Classement des facteurs qui influencent les décisions d'investissement selon la valeur des actifs sous gestion

| Facteurs d'investissement                | Canada (2024) | Canada (2023) | 0 à 20 M\$ | 21 à 100 M\$ | 101 à 250 M\$ | 251 à 500 M\$ | 501 M\$ à 1 G\$ | Plus de 1 G\$ |
|------------------------------------------|---------------|---------------|------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Coût et paramètres de financement        | 1↑            | 2             | 1          | 1            | 2             | 1             | 1               | 1             |
| Conjoncture du marché                    | 2↑            | 3             | 5          | 4            | 1             | 2             | 2               | 2             |
| Coût des matériaux                       | 3↓            | 1             | 2          | 2            | 3             | 3             | 4               | 3             |
| Coût et disponibilité de la main-d'œuvre | 4             | 4             | 3          | 4            | 5             | 4             | 4               | 5             |
| Contexte réglementaire                   | 5↑            | 6             | 5          | 5            | 4             | 5             | 5               | 4             |
| Disponibilité des terrains               | 6↓            | 5             | 6          | 7            | 6             | 7             | 6               | 6             |
| Financement sous forme de subvention     | 7             | S. O.         | 7          | 6            | 7             | 6             | 7               | 7             |

**Principale observation :** Les coûts et la disponibilité du financement ainsi que la conjoncture du marché jouent un rôle crucial dans l'orientation des décisions d'investissement des promoteurs d'immeubles locatifs. Il s'agit généralement des principaux facteurs qui sous-tendent la viabilité des ensembles résidentiels.

# Financement d'ensembles résidentiels

Trouver du financement pour les ensembles résidentiels demeure un défi de taille qui touche particulièrement les petites organisations ayant un accès limité au capital

- ▶ Trouver du financement pour les ensembles résidentiels demeure une préoccupation importante pour tous les participants. En effet, 85 % des répondants ont mentionné la difficulté à obtenir du financement. Ces difficultés découlent de divers facteurs, notamment les suivants : taux d'intérêt, règlements et droits gouvernementaux et coûts de construction. Elles correspondent aux principaux défis de financement relevés dans l'enquête de l'an dernier.
- ▶ Toutefois, ces difficultés de financement ne sont pas réparties uniformément. Les petits promoteurs font face à des difficultés plus marquées. Parmi les répondants qui gèrent moins de 100 millions de dollars d'actifs, 65 % ont trouvé qu'il était très difficile d'obtenir du financement. En revanche, seulement 27 % des grandes organisations gérant des actifs de plus de 1 milliard de dollars ont indiqué avoir eu de la difficulté à obtenir du financement.
- ▶ De même, notre enquête a révélé que les petits promoteurs obtiennent actuellement des prêts à la construction dont le rapport prêt-coût (RPC) est inférieur à celui des grands promoteurs. Autrement dit, leurs contributions en capital sont supérieures malgré leur recours aux programmes de financement et d'assurance prêt hypothécaire de la SCHL. Bien que cette tendance ait déjà été observée chez les petits promoteurs avant 2020, les conditions actuelles du marché indiquent aussi une baisse générale des RPC. Ce changement résulte probablement des exigences minimales de couverture de la dette. Comme les taux d'intérêt et les coûts de construction demeurent élevés, il devient de plus en plus difficile d'assumer les paiements de la dette, ce qui pousse les promoteurs à investir davantage de fonds dans les ensembles résidentiels.
- ▶ Cette situation met en évidence les inégalités sur les marchés financiers. De plus, les principaux prêteurs sont nombreux à afficher leur préférence pour les projets de grande envergure, ce qui complique le financement pour les petits promoteurs. Si les grands prêteurs continuent de limiter leur exposition aux marchés immobiliers, comme on l'a observé dans certains cas, ces difficultés pourraient s'accroître pour les petits constructeurs qui jouent un rôle crucial dans l'écosystème canadien du logement.

**Principale observation :** On constate un écart entre les petits et les grands promoteurs en ce qui a trait à l'accès au financement des ensembles résidentiels, alors que les petits promoteurs font face à des défis plus importants. Ces constatations mettent en évidence les répercussions possibles sur l'écosystème du logement si les petits constructeurs continuent de rencontrer des obstacles dans l'obtention de financement. Elles soulignent aussi la nécessité d'un accès équitable au financement dans le secteur en général.

| Difficulté à obtenir du financement pour les ensembles résidentiels |               |                  |                |
|---------------------------------------------------------------------|---------------|------------------|----------------|
| Actifs sous gestion                                                 | Pas difficile | Plutôt difficile | Très difficile |
| 0 à 20 M\$                                                          | 20 %          | 20 %             | 60 %           |
| 21 à 100 M\$                                                        | 14 %          | 14 %             | 71 %           |
| 101 à 250 M\$                                                       | 0 %           | 63 %             | 38 %           |
| 251 à 500 M\$                                                       | 0 %           | 70 %             | 30 %           |
| 501 M\$ à 1 G\$                                                     | 9 %           | 64 %             | 27 %           |
| Plus de 1 G\$                                                       | 33 %          | 40 %             | 27 %           |
| <b>Total</b>                                                        | <b>15 %</b>   | <b>46 %</b>      | <b>39 %</b>    |

| RPC d'un ensemble de logements locatifs type (actuel) |               |             |             |             |              |
|-------------------------------------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Actifs sous gestion                                   | Moins de 60 % | 60 à 69 %   | 70 à 79 %   | 80 à 89 %   | 90 % et plus |
| 0 à 20 M\$                                            | 13 %          | 50 %        | 38 %        | 0 %         | 0 %          |
| 21 à 100 M\$                                          | 20 %          | 0 %         | 40 %        | 20 %        | 20 %         |
| 101 à 250 M\$                                         | 0 %           | 25 %        | 25 %        | 13 %        | 38 %         |
| 251 à 500 M\$                                         | 0 %           | 0 %         | 40 %        | 40 %        | 20 %         |
| 501 M\$ à 1 G\$                                       | 9 %           | 18 %        | 27 %        | 27 %        | 18 %         |
| Plus de 1 G\$                                         | 0 %           | 13 %        | 53 %        | 13 %        | 20 %         |
| <b>Total :</b>                                        | <b>5 %</b>    | <b>18 %</b> | <b>39 %</b> | <b>19 %</b> | <b>19 %</b>  |

| RPC d'un ensemble de logements locatifs type (avant 2020) |               |             |             |             |              |
|-----------------------------------------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Actifs sous gestion                                       | Moins de 60 % | 60 à 69 %   | 70 à 79 %   | 80 à 89 %   | 90 % et plus |
| 0 à 20 M\$                                                | 0 %           | 33 %        | 67 %        | 0 %         | 0 %          |
| 21 à 100 M\$                                              | 0 %           | 0 %         | 50 %        | 50 %        | 0 %          |
| 101 à 250 M\$                                             | 0 %           | 0 %         | 75 %        | 13 %        | 13 %         |
| 251 à 500 M\$                                             | 0 %           | 30 %        | 10 %        | 30 %        | 30 %         |
| 501 M\$ à 1 G\$                                           | 9 %           | 9 %         | 36 %        | 36 %        | 9 %          |
| Plus de 1 G\$                                             | 0 %           | 7 %         | 67 %        | 13 %        | 13 %         |
| <b>Total :</b>                                            | <b>2 %</b>    | <b>14 %</b> | <b>51 %</b> | <b>22 %</b> | <b>12 %</b>  |



# Financement d'ensembles résidentiels

Les programmes de la SCHL et des gouvernements sont essentiels pour permettre l'aménagement de logements locatifs dans un contexte de financement difficile

- ▶ Face aux défis sans cesse croissants que pose l'obtention de financement pour les ensembles résidentiels, le rôle que joue la SCHL pour encourager et soutenir l'aménagement de logements locatifs est devenu plus important que jamais. Il est impressionnant de constater que 95 % des répondants à l'enquête ont indiqué qu'ils envisageaient actuellement d'obtenir du financement de la SCHL ou d'un gouvernement pour leurs ensembles résidentiels, notamment des programmes d'assurance prêt hypothécaire de la SCHL. Il s'agit là d'une hausse importante comparativement au taux de 75 % enregistré l'an dernier. Dans l'enquête de cette année, les répondants ont indiqué que les sources de financement gouvernementales représentaient la troisième source la plus courante de financement d'ensembles résidentiels. En comparaison, elles étaient la cinquième source la plus courante l'an dernier.
- ▶ L'utilisation généralisée du financement et de l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL pour l'aménagement de logements locatifs souligne le rôle crucial des programmes de la SCHL sur le marché. De nombreux ensembles résidentiels seraient probablement non viables sans un financement à faible coût. En fait, les deux tiers des répondants étaient d'avis que l'aménagement de logements locatifs ne sera plus viable lorsque les taux d'intérêt appliqués à la construction<sup>1</sup> dépasseront 7,0 %. Compte tenu des taux de financement en vigueur pour la construction chez les prêteurs traditionnels, il est évident que les prêts de la SCHL offerts à des taux favorables stimulent considérablement le secteur de l'aménagement de logements locatifs au Canada.

## Principales sources de financement des ensembles résidentiels

| Classement | Source de financement                                    | % de répondants |
|------------|----------------------------------------------------------|-----------------|
| 1          | Prêt(s) bancaire(s) ou d'autres institutions financières | 95 %            |
| 2          | Liquidités de l'entreprise ou de l'actionnaire           | 90 %            |
| 3          | Source de financement public                             | 53 %            |
| 4          | Financement du secteur public                            | 33 %            |
| 5          | Prêt syndiqué                                            | 28 %            |
| 6          | Financement des marchés financiers                       | 25 %            |
| 7          | Financement accordé par le vendeur                       | 22 %            |
| 8          | Financement à l'étranger                                 | 4 %             |

## Principales difficultés liées à l'obtention de financement pour les ensembles résidentiels

| Classement | Difficulté de financement                        | % de répondants |
|------------|--------------------------------------------------|-----------------|
| 1          | Taux d'intérêt                                   | 92 %            |
| 2          | Règlements et droits gouvernementaux             | 90 %            |
| 3          | Coûts de construction                            | 87 %            |
| 4          | Inflation                                        | 72 %            |
| 5          | Conjoncture du marché                            | 66 %            |
| 6          | Accès à la main-d'œuvre                          | 57 %            |
| 7          | Accès au capital                                 | 53 %            |
| 8 et 9     | Financement de démarrage / obtention de terrains | 18 à 26 %       |

**Principale observation :** Les programmes de la SCHL et des gouvernements sont essentiels pour permettre l'aménagement de logements locatifs dans un contexte où il est de plus en plus difficile d'obtenir du financement pour les ensembles résidentiels. Cette observation met en évidence la dépendance de nombreux ensembles de logements à l'égard du soutien gouvernemental à faible coût et l'incidence importante des programmes de la SCHL sur la viabilité du secteur de l'aménagement de logements locatifs au Canada.

<sup>1</sup> = Le financement de la construction fait référence au prêt contracté pendant la période de construction, tandis que le financement permanent désigne le prêt contracté une fois l'ensemble résidentiel achevé. En règle générale, les taux du financement permanent sont inférieurs.

# Programmes de la SCHL

En diminuant les coûts du financement et en réduisant au minimum les paiements de la dette, les programmes de la SCHL aident à accroître la faisabilité d'aménager des logements locatifs

- ▶ Sans surprise – compte tenu de l'incidence importante des coûts de financement sur la faisabilité d'aménager des logements locatifs –, les répondants ont clairement indiqué que les modalités de prêt favorables qu'offrent les programmes de la SCHL étaient les caractéristiques les plus attrayantes. Les taux d'intérêt plus bas et les périodes d'amortissement plus longues que ceux offerts par les prêteurs traditionnels réduisent considérablement les coûts de financement, ce qui améliore la faisabilité d'aménager des ensembles résidentiels. Cette préférence était évidente dans tous les secteurs du marché et chez les promoteurs de toutes tailles.
- ▶ Les répondants ont aussi apprécié les RPC supérieurs, mais pas autant que les taux d'intérêt inférieurs. En offrant des RPC supérieurs, la SCHL permet aux promoteurs de réduire au minimum leurs contributions en capital, ce qui peut être avantageux pour les petites organisations dont les ressources financières sont limitées. Toutefois, en raison de l'augmentation des paiements de la dette, les promoteurs ont plus de mal à respecter les coefficients de couverture de la dette requis. Les coefficients de couverture de la dette ont obtenu une note relativement faible dans notre enquête, une tendance observée même chez les petites organisations limitées sur le plan financier.

**Principale observation : La SCHL offre des taux d'intérêt plus bas et des périodes d'amortissement plus longues que les prêteurs traditionnels. Ces caractéristiques réduisent considérablement les coûts de financement et améliorent la faisabilité d'aménager des ensembles résidentiels dans tous les secteurs du marché et chez les promoteurs de toutes tailles.**

## Caractéristiques les plus attrayantes des programmes de la SCHL

| Mesure                                       | Classement moyen en 2023 | Classement en 2023 | Classement moyen en 2024 | Classement en 2024 |
|----------------------------------------------|--------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------|
| Prêts à faible coût (faibles taux d'intérêt) | 1,88                     | 1                  | 1,88                     | 1                  |
| Longues périodes d'amortissement             | 2,38                     | 2                  | 2,37                     | 2                  |
| Rapports prêt-coût élevés                    | 2,74                     | 3                  | 2,57                     | 3                  |
| Coefficient de couverture de la dette        | 3,82                     | 4                  | 3,62                     | 4                  |
| Favorise les initiatives sociales            | 4,44                     | 5                  | 4,57                     | 5                  |

\* On a demandé aux répondants de classer, par ordre, chaque caractéristique de 1 à 5 (1 étant la plus attrayante).

## Caractéristiques les plus attrayantes des programmes de la SCHL selon la valeur des actifs sous gestion

| Mesure                                       | 0 à 20 M\$ | 21 à 100 M\$ | 101 à 250 M\$ | 251 à 500 M\$ | 501 M\$ à 1 G\$ | Plus de 1 G\$ |
|----------------------------------------------|------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Prêts à faible coût (faibles taux d'intérêt) | 2,5        | 1            | 2             | 1             | 3               | 2             |
| Longues périodes d'amortissement             | 2,5        | 3            | 3             | 2             | 2               | 3             |
| Rapports prêt-coût élevés                    | 1          | 2            | 1             | 3             | 1               | 1             |
| Coefficient de couverture de la dette        | 4          | 4            | 4             | 4             | 4               | 4             |
| Favorise les initiatives sociales            | 5          | 5            | 5             | 5             | 5               | 5             |

# Programmes de la SCHL

Les échéances prolongées et les modalités de souscription rigides sont perçues comme les caractéristiques les moins attrayantes des programmes de financement et d'assurance de la SCHL.

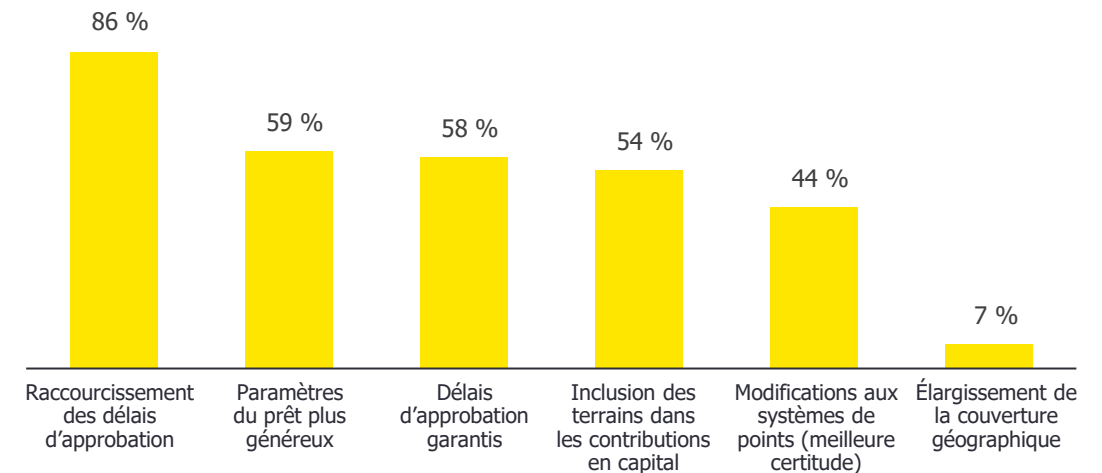
- ▶ Les échéances prolongées associées à l'obtention d'un financement ou d'une assurance de la SCHL ont été considérées comme les caractéristiques les moins attrayantes des programmes de la SCHL. Les promoteurs d'immeubles locatifs, dont les revenus des ensembles mettent des années à se concrétiser, insistent encore davantage sur la réduction du temps nécessaire à l'aménagement. Les délais d'approbation garantis et les périodes d'approbation plus courtes étaient perçus comme des changements importants que pourrait apporter la SCHL pour améliorer ses produits de prêt.
- ▶ De nombreuses réponses écrites à notre questionnaire ont aussi fait ressortir des inquiétudes selon lesquelles le processus de souscription de la SCHL ne reflète pas fidèlement les loyers du marché au moment d'évaluer les demandes. Plus précisément, plusieurs répondants ont laissé entendre que la SCHL devait tenir compte des loyers futurs, et non seulement des loyers actuels.
- ▶ Autre constatation importante : la préférence de la SCHL pour la prise en compte de l'inclusion des terrains comme mise de fonds dans le coût total de la construction lors de la souscription de prêts. Cette stratégie est souvent utile pour de nombreux intervenants du marché qui possèdent « beaucoup de terrains, mais peu de liquidités ». Ces intervenants peuvent prendre des initiatives sociales, comme celles qui soutiennent l'abordabilité, en aménageant des logements locatifs. Par exemple, un promoteur sans but lucratif qui a acquis un terrain au moyen d'un don pourrait ne pas pouvoir utiliser la valeur non grevée de celui-ci comme contribution en capital dans un ensemble de logements abordables. Par conséquent, il devrait chercher des fonds propres pour l'ensemble sur le marché.

**Principale observation : Même si les promoteurs d'immeubles locatifs comptent beaucoup sur les programmes de la SCHL pour soutenir la faisabilité d'aménager des ensembles résidentiels, un certain nombre de points peuvent être améliorés pour accroître davantage l'incidence des programmes de la SCHL.**

## Caractéristiques les moins attrayantes des programmes de la SCHL

| Mesure                                                                    | Classement moyen en 2023 | Classement en 2023 | Classement moyen en 2024 | Classement en 2024 |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------|
| Échéances prolongées                                                      | 1,44                     | 1                  | 1,63                     | 1                  |
| Conditions rigides                                                        | 2,13                     | 2                  | 1,98                     | 2                  |
| Notation des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance         | 3,69                     | 3                  | 3,44                     | 3                  |
| Conditions de cautionnement de la construction                            | 4,06                     | 4                  | 4,12                     | 5                  |
| Impartition future des activités d'administration des prêts hypothécaires | 4,13                     | 5                  | 3,81                     | 4                  |

## Changements les plus importants que pourrait apporter la SCHL pour améliorer ses produits de prêt





# Points à améliorer

Notre enquête a fourni un certain nombre de renseignements sur des points que la SCHL pourrait envisager d'améliorer dans ses programmes

**Principale observation : Les répondants à notre enquête ont fait plusieurs suggestions sur la façon dont la SCHL pourrait améliorer ses programmes de prêt actuels. Tout en reconnaissant le caractère unique de la situation de chaque promoteur, la SCHL devrait tenir compte de plusieurs autres commentaires reçus pour accroître l'efficacité de ses programmes.**

## Élargissement des programmes existants

- ▶ Le bassin de financement limité des programmes de financement de la SCHL signifie que les demandeurs qui répondent aux critères de sélection ne seront pas tous admis. Il en découle un niveau d'incertitude pour les demandeurs potentiels, ce qui pourrait les amener à ne pas recourir aux programmes de financement de la SCHL. L'élargissement du bassin de financement disponible permettrait à la SCHL d'offrir une plus grande certitude aux demandeurs, amplifiant ainsi la portée et l'efficacité de ses programmes.

## Prise en compte des loyers futurs lors de l'évaluation de la couverture de la dette

- ▶ De nombreux répondants ont souligné que la pratique de la SCHL consistant à utiliser les loyers actuels pour calculer la couverture de la dette d'un ensemble résidentiel a souvent pour effet de nuire à l'admissibilité de leur ensemble aux prêts de la SCHL. La récente hausse des prix des logements locatifs a conduit de nombreux promoteurs à penser qu'il serait plus approprié de tenir compte des loyers futurs, à condition qu'ils soient suffisamment étayés par une étude de marché.

## Assurance de stabilité dans l'offre de programmes

- ▶ Les produits de prêt de la SCHL qui ne cessent d'évoluer ont été une source de frustration pour certains répondants. Ceux-ci trouvaient que les exigences de la SCHL étaient souvent difficiles à comprendre. Étant donné les exigences changeantes, les répondants craignaient de manquer de cohérence pour tirer efficacement parti des programmes.

## Réduction des exigences en matière d'abordabilité

- ▶ La hausse des coûts d'aménagement et d'exploitation rend de plus en plus difficile l'atteinte des cibles d'abordabilité requises pour être admissible aux programmes de financement de la SCHL. Les répondants ont indiqué que, dans un marché où l'offre est limitée, l'accroissement de l'offre de logements locatifs à n'importe quel niveau de prix devrait être perçu de façon positive.

## Poursuite de la formation des prêteurs agréés

- ▶ Certains répondants à l'enquête ont exprimé de la frustration à l'égard des prêteurs agréés par la SCHL, car ils estimaient qu'ils n'avaient pas compris parfaitement les exigences du programme et le processus de demande. La formation continue des prêteurs agréés par la SCHL pourrait contribuer à atténuer certains de ces problèmes.

## Réduction des exigences en matière de mise de fonds

- ▶ L'aménagement de logements locatifs exige par définition des contributions en capital plus importantes que la construction de copropriétés. Certains considèrent que les exigences de la SCHL quant aux contributions financières sont trop restrictives, surtout dans les cas où les promoteurs veulent fournir un terrain comme mise de fonds (p. ex., partenariats de coentreprise, promoteurs sans but lucratif, propriétaires fonciers à long terme). La SCHL pourrait faciliter l'expansion de la faisabilité d'aménager des logements locatifs en réduisant cette exigence.

## EY | Les bâtisseurs d'un monde meilleur

La raison d'être d'EY est de bâtir un monde meilleur, de créer de la valeur à long terme pour les clients, les gens et la société et de renforcer la confiance à l'égard des marchés financiers.

S'appuyant sur les données et la technologie, les équipes d'EY présentes dans plus de 150 pays instaurent la confiance au moyen de la certification et aident les clients à prospérer, à se transformer et à exercer leurs activités.

Que ce soit dans les services juridiques ou les services de certification, de consultation, de stratégie, de fiscalité ou de transactions, les équipes d'EY posent de meilleures questions pour trouver de nouvelles réponses aux enjeux complexes du monde d'aujourd'hui.

EY désigne l'organisation mondiale des sociétés membres d'Ernst & Young Global Limited, lesquelles sont toutes des entités juridiques distinctes, et peut désigner une ou plusieurs de ces sociétés membres. Ernst & Young Global Limited, société à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ne fournit aucun service aux clients. Des renseignements sur la façon dont EY collecte et utilise les données à caractère personnel ainsi qu'une description des droits individuels conférés par la réglementation en matière de protection des données sont disponibles sur le site [ey.com/fr\\_ca/privacy-statement](https://ey.com/fr_ca/privacy-statement). Les sociétés membres d'EY ne pratiquent pas le droit là où la loi l'interdit. Pour en savoir davantage sur notre organisation, visitez le site [ey.com/fr-ca](https://ey.com/fr-ca).

© 2024 Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. Tous droits réservés.  
Société membre d'Ernst & Young Global Limited

La présente publication ne fournit que des renseignements sommaires, à jour à la date de publication seulement et à des fins d'information générale uniquement. Elle ne doit pas être considérée comme exhaustive et ne peut remplacer des conseils professionnels. Avant d'agir relativement aux questions abordées, communiquez avec EY ou un autre conseiller professionnel pour en discuter dans le cadre de votre situation personnelle. Nous déclinons toute responsabilité à l'égard des pertes ou dommages subis à la suite de l'utilisation des renseignements contenus dans la présente publication.

[ey.com/fr\\_ca](https://ey.com/fr_ca)