

Comment faire valoir ses actifs ? La mise en valeur et la mutualisation de l'équité des OSBL

Martin Bécotte

directeur général, Fédération régionale des OSBL d'habitation de la Montérégie et de l'Estrie

Suivez et partagez le colloque sur Twitter et Facebook à l'aide du mot-clic

#untoitundroit



ValoCom

*Une proposition pour assurer
la pérennité du logement communautaire*

La situation

- **22 000 logements OSBL en fin de convention d'ici 5 ans;**
- **D'importants besoins de travaux;**
- **2 200 000 000 \$ d'équité dans nos immeubles;**
- **Faible tolérance aux risques.**

La situation

En comparaison

- **Bombardier, début 2016, en dépit d'investissements récents de plus de 3 milliards \$ du gouvernement du Québec et de la Caisse de dépôt et placement, a une capitalisation de 3,08 milliards \$;**
- **Cascades est évaluée à 1,22 milliard \$;**
- **Jean-Coutu vaut, selon ses actionnaires, 3,3 milliards.**

Le concept global

- **Obligations adossées aux actifs des OSBL à 50 % de la valeur;**
- **Portefeuille d'investissements mutualisé avec un objectif de rendement de 5 % annuellement;**
- **Les obligations et le rendement du portefeuille garanti par la SCHL.**

Le concept global

- **Libérés de leur première hypothèque, les OSBL peuvent s'adresser directement à différents prêteurs pour obtenir du capital afin de rénover leurs immeubles ou utiliser leur équité pour financer la construction de nouveaux logements;**
- **Le défi à relever est de valoriser l'équité accumulée au fil des ans par les OSBL, sans pour autant mettre en péril la mission sociale de l'OSBL et sa capacité à offrir des logements à bas prix pour les locataires à faibles revenus habitant l'immeuble.**

Le concept global

Une récente étude du RQOH permet d'établir, à près de 100 000 \$, la valeur moyenne d'un logement OSBL. Cette même étude nous a permis d'évaluer à 4 000 \$ en moyenne les actifs financiers par logement dont disposent les OSBL.

Appliquer la logique du Fonds des générations

Plutôt que de rembourser la dette, le Fonds des générations cherche à profiter du différentiel entre le taux des obligations du Québec et l'appréciation d'un vaste portefeuille d'investissement.

Appliquer la logique du Fonds des générations

- **La cote de crédit du gouvernement québécois étant très bonne (et celle de la SHQ et la SCHL encore meilleure), les taux d'intérêt exigés par les investisseurs sont très bas (1% pour les obligations fermées d'un an);**
- **D'autre part, le rendement d'un portefeuille diversifié de grande ampleur et bien capitalisé est de l'ordre de 7%.**

Appliquer la logique du Fonds des générations

Les experts du Conseil du trésor et du ministère des Finances concluent que ce type de montage financier permet de rembourser la dette plus facilement et plus rapidement.

Rendement historique des Fonds publiques

Caisse de dépôt et placement 8,6 %

- **moyen depuis 10 ans 7,2 %;**
- **moyen depuis 15 ans 6,08 %;**
- **moyen depuis (la crise) 2009-2015 11,9 %;**

Office d'investissement du Régime de pension du Canada 8 %

Exemple #1

- Investir 2 500 \$ tirés de ses réserves dans le programme;
- Investir 1 200 \$ par année au programme;
- Faire des travaux de 25 000 \$ la première année du programme;
- Investir 25 000 \$ dans le portefeuille VaLoCom.

	VaLoCom	Hypothèque	Écart
Valeur des travaux	25 000 \$	25 000 \$	0 \$
Investissements directs du groupe pour la réalisation des travaux	20 500 \$	31 036 \$	10 536 \$
Liquidité disponible à la fin du programme	697 \$	0 \$	697 \$

Exemple #1

Année	1	2	8	15	Totaux
Réserve investie dans le portefeuille VaLoCom	2 500 \$	0 \$	0 \$	0 \$	2 500 \$
Emprunt obligataire	50 000 \$	0 \$	0 \$	0 \$	50 000 \$
Part de l'obligation consacrée aux travaux	25 000 \$	0 \$	0 \$	0 \$	25 000 \$
Part de l'investissement issu de l'obligation	25 000 \$	0 \$	0 \$	0 \$	25 000 \$
Capital du portefeuille VaLoCom	27 500 \$	28 575 \$	36 253 \$	48 569 \$	50 697 \$
Investissements annuels supplémentaires	1 200 \$	1 200 \$	1 200 \$	1 200 \$	18 000 \$
Coût de l'emprunt (3%)	1 500 \$	1 500 \$	1 500 \$	1 500 \$	22 500 \$
Appréciation du portefeuille (5%)	1 375 \$	1 429 \$	1 813 \$	2 428 \$	27 697 \$
Résultat annuel du portefeuille (incluant contribution annuelle)	1 075 \$	1 129 \$	1 513 \$	2 128 \$	23 197 \$

Exemple #1

Investissement initial de l'organisme dans Valocom	2 500 \$
Part de l'obligation investie dans Valocom	25 000 \$
Contribution de l'organisme durant 15 ans dans Valocom	18 000 \$
Appréciation totale du portefeuille (5%)	27 697 \$
Total	73 197 \$
Coût de l'obligation (3%) (versements cumulatifs annuels)	22 500 \$
Remboursement à l'obligataire 15ième année	50 000 \$
Total	72 500 \$
Liquidité après le remboursement de l'obligation	697 \$
Coût pour l'organisme de 25 000\$ de travaux	19 803 \$

Exemple #2

- Investir dans le programme 1 000 \$ tirés de ses réserves;
- Investir des sommes variant de 500 \$ à 1000 \$ par année dans le programme;
- Réaliser des travaux de 25 000 \$ à la 6^e année du programme;
- Investir une partie variable du programme dans le portefeuille VaLoCom.

	VaLoCom	Hypothèque	Écart
Valeur des travaux	25 000 \$	25 000 \$	0 \$
Investissements directs + réserve versée pour réalisation des travaux	14 500 \$	31 036 \$	17 536 \$
Liquidité disponible à la fin du programme	1 726 \$	0 \$	1 726 \$
Total	12 774 \$	31 036 \$	18 262 \$

Exemple #2

Année	1	2	5	6	7	15	Totaux
Réserve investie dans le portefeuille	1 000 \$	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$	1 000 \$
Emprunt obligataire	50 000 \$	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$	50 000 \$
Part de l'obligation consacrée aux travaux	0 \$	0 \$	0 \$	25 000 \$	0 \$	0 \$	25 000 \$
Part de l'investissement issu du prêt obligataire	50 000 \$	0 \$	0 \$	25 000 \$	0 \$	0 \$	Variable
Capital du portefeuille VaLoCom	51 000 \$	52 550 \$	58 301 \$	35 616 \$	36 897 \$	49 739 \$	51 726 \$
Investissements annuels supplémentaires	500 \$	600 \$	900 \$	1 000 \$	1 000 \$	1 000 \$	13 500 \$
Coût de l'emprunt (3%)	1 500 \$	1 500 \$	1 500 \$	1 500 \$	1 500 \$	1 500 \$	22 500 \$
Appréciation du portefeuille (5%)	2 550 \$	2 628 \$	2 915 \$	1 781 \$	1 845 \$	2 487 \$	34 726 \$
Résultat annuel du portefeuille (incluant contribution annuelle)	1 550 \$	1 728 \$	2 315 \$	1 281 \$	1 345 \$	1 987 \$	25 726 \$

Exemple #2

Investissement initial de l'organisme dans Valocom	1 000 \$
Part de l'obligation investie dans Valocom	25 000 \$
Contribution de l'organisme durant 15 ans dans Valocom	13 500 \$
Appréciation totale du portefeuille (5%)	34 726 \$
Total	74 226 \$
Coût de l'obligation (3%) (versements cumulatifs annuels)	22 500 \$
Remboursement à l'obligataire 15e année	50 000 \$
Total	72 500 \$
Liquidité après le remboursement de l'obligation	1 726 \$
Coût pour l'organisme de 25 000 \$ de travaux	12 774 \$

La participation de la SCHL, une condition essentielle au succès du programme

La SCHL est reconnue pour la qualité de ses obligations. En utilisant sa capacité de mobiliser des fonds sur les marchés à bas coûts, la SCHL est en mesure de rendre disponible les capitaux nécessaires pour le programme VaLoCom à des taux extrêmement compétitifs, en fait probablement plus bas que le taux de 3 % utilisé comme hypothèse dans ce texte.

La participation de la SCHL

- **La SCHL pourrait assurer la responsabilité de garant global du programme et de son rendement;**
- **L'objectif d'un rendement moyen de 5 % par année est conservateur;**
- **Ce rendement est un résultat moyen annualisé;**
- **En pratique, le portefeuille d'investissement du programme VaLoCom connaîtra, comme tous les autres portefeuilles d'investissement, des années très profitables et des années de pertes.**

Le suivi du respect de la convention, de la bonne gestion du projet et du bon état de l'immeuble

- **L'ensemble du programme visera à soutenir la remise en état des immeubles et la structure financière du programme est basée en grande partie sur la garantie d'actifs offerts par le programme;**
- **En conséquence, il est indispensable d'établir une convention entre la SCHL et le groupe partenaire sur les responsabilités des parties pour garantir le succès de VaLoCom.**

Le suivi du respect de la convention, de la bonne gestion du projet et du bon état de l'immeuble

Il conviendra de s'assurer que l'organisme propriétaire du projet est une bonne situation financière, de saines pratiques de gestion, une offre de services aux populations vulnérables et que l'immeuble soit entretenu par de saines pratiques d'entretien.

Une grande crédibilité

Depuis 25, 40, 50 ans, les gestionnaires du logement communautaire ont fait la preuve qu'avec un minimum d'encadrement et de formation, ils sont en mesure de gérer de manière responsable ces immeubles et d'en faire des outils de développement social pour les locataires qui les habitent et les communautés qui les accueillent.

En conclusion

Le projet présenté ici est une ébauche sommaire. Les moyens techniques à la disposition du RQOH ne lui permettent pas de mener seul les importantes études économétriques nécessaires à la définition complète d'un tel programme. Néanmoins, le RQOH croit sincèrement que la SCHL et le gouvernement fédéral devraient explorer plus avant cette perspective et nous sommes enthousiastes à l'idée d'être associé à ce processus, de même qu'à la mise en œuvre éventuelle du programme qui résulterait de ce travail.

Prochaines étapes

- **Bonifier la proposition**
 - **Lire, réfléchir, discuter, envoyer des commentaires**
- **Convaincre les autorités**
 - **Présenter la proposition aux élus;**
 - **Voter des résolutions d'appuis.**

rqoh.com/valocom