

Mémoire au Comité permanent des ressources humaines, du développement des compétences, du développement social et de la condition des personnes handicapées (HUMA) de la Chambre des Communes

Objet : **Étude sur la financiarisation du logement**

À l'attention de : **Bonita Zarrillo**

Présenté par : Andrea Nemtin, directrice générale, Social Innovation Canada

Le 26 mai 2023

Mesdames,

Messieurs,

Veillez accepter notre mémoire pour votre étude concernant la financiarisation du logement et les modifications que nous proposons à la motion M-81 actuelle sur ce sujet.

Au cours des trois dernières années, les membres de l'organisme Social Innovation Canada (SI Canada) se sont efforcés de comprendre l'incidence de la financiarisation du logement sur l'accessibilité au logement au Canada et de trouver des solutions à ce dernier problème. Nous avons commencé par déterminer les macro-tendances liées à la financiarisation, puis nous avons effectué une analyse plus approfondie dans les domaines des prêts hypothécaires, de l'accession à la propriété et des marchés locatifs. Nous avons publié les résultats préliminaires de ce travail dans notre rapport de recherche intitulé [*Financialization and Housing — A social innovation approach to a better housing system*](#)¹.

Ce travail a porté sur les questions abordées par le Comité : la propriété par des sociétés de maisons unifamiliales, la hausse abusive des loyers, les rénovictions et l'effet des sociétés de placement immobilier sur le marché de logements locatifs. Nous avons également examiné l'augmentation des loyers, la perte de logements abordables, le traitement fiscal des sociétés de placement immobilier, etc.

En adoptant une approche systémique, nous avons défini la « financiarisation du logement » comme « l'utilisation d'instruments financiers par les institutions et les investisseurs sur les marchés locaux du logement ». Nous avons déterminé que, lorsque les gens parlent de financiarisation, ils font généralement référence à l'une des trois tendances ou dimensions suivantes :

- La financiarisation des prêts hypothécaires : Les transformations structurelles des marchés des prêts hypothécaires à l'habitation, associées au développement des titres hypothécaires, à la croissance du marché hypothécaire et à l'augmentation de l'endettement des ménages.
- La financiarisation de l'accession à la propriété : L'augmentation du nombre d'épargnants nationaux et non résidents sur les marchés du logement et la dépendance croissante à l'égard de ces investisseurs pour l'offre de nouveaux logements locatifs.
- La financiarisation des marchés locatifs : La croissance des investisseurs institutionnels (favorisée par les fonds d'investissement privés et les fiducies de placement immobilier [FDI]) sur les marchés des unités expressément destinées au marché locatif.

Nos recherches ont démontré que la financiarisation avait apporté à la fois des avantages et des inconvénients. Elle a permis d'augmenter les taux d'accession à la propriété, d'améliorer le bien-être financier de nombreux Canadiens, de stabiliser l'économie, d'apporter des investissements et des améliorations à un parc locatif vieillissant; certains soutiennent qu'elle

¹ Nemtin, Markis, Bure, Roberts, Ahmed, et Cheng, *Financialization and Housing — A social innovation approach to a better housing system*, Toronto, SI Canada, 2021.

a permis d'augmenter les capitaux pour la construction de logements abordables.

Cependant, elle a également contribué à des répercussions involontaires et néfastes. Il s'agit notamment de la hausse des prix de l'immobilier qui a entraîné une inégalité de richesse entre les locataires et les propriétaires. La croissance du marché locatif secondaire² et l'inclusion d'investisseurs institutionnels sur le marché locatif ont contribué à réduire le maintien dans les lieux pour les locataires, et la croissance des FPI, le déclin du nombre de nouvelles unités expressément destinées au marché locatif, le retrait du financement du gouvernement fédéral pour les logements sociaux ainsi que celui de la fourniture directe de ces logements ont conduit à une diminution dramatique et dévastatrice de l'offre de logements locatifs abordables et inférieurs au prix courant au Canada³.

C'est dans cette perspective que nous avons inclus nos commentaires sur les recommandations du projet de loi ci-dessous.

(i) adopter une approche du logement fondée sur les droits de la personne, comme on le prévoit dans la *Loi sur la stratégie nationale du logement*

Nous convenons qu'une approche du logement fondée sur les droits de la personne est essentielle au bien-être de notre pays, et constitue le seul moyen de s'attaquer aux causes fondamentales des défis auxquels nous sommes confrontés.

Dans cette optique, nous recommandons au gouvernement d'imposer la divulgation de renseignements sur les fonds de placement privés et publics et sur les FPI, ainsi que l'élaboration d'une taxonomie du financement social qui viserait l'étude d'une réglementation élargie sur la divulgation par les entreprises ainsi que la normalisation des données sur les risques matériels liés aux incidences sociales, y compris le droit au logement. On pourrait faire cela en élargissant le mandat de l'actuel Conseil d'action en matière de finance durable⁴ ou en créant un Conseil d'action en matière de finance sociale. Dans son récent rapport « SHARE », l'[Association des actionnaires pour la recherche et l'éducation](#) a déjà défini un ensemble de renseignements à fournir pour les FPI et les autres fonds immobiliers. Cela permettrait au gouvernement de créer une approche normalisée mesurant l'aspect « social » des questions environnementales et sociales et des questions de gouvernance (ESG) ainsi que d'établir des références pour les activités économiques, conformément aux obligations et aux objectifs nationaux.

(ii) imposer un moratoire sur l'acquisition de logements abordables par des propriétaires financiarisés, y compris des fonds de placement immobilier et des entreprises, qui réalisent d'énormes profits tout en faisant grimper les coûts

² Logements locatifs qui n'ont pas été construits expressément pour le marché locatif à l'origine, y compris les copropriétés et d'autres types de biens loués par des épargnants.

³ Nemtin, Markis, Bure, Roberts, Ahmed, et Cheng, *Financialization and Housing — A social innovation approach to a better housing system*, Toronto, SI Canada, 2021, p. 11.

⁴ <https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/programmes/politique-secteur-financier/finance-durable/conseil-daction-en-matiere-de-finance-durable.html>

Nous convenons que les fonds de placement immobilier, les FPI, les fonds d'actions et autres qui poursuivent des stratégies de « valeur ajoutée » et d'investissement spéculatif nécessitent des règles et règlements plus stricts afin de protéger l'intégrité du marché, mais nous ne pensons pas qu'un moratoire aurait l'effet désiré.

Bien que la participation de fonds privés et de FPI dans le marché locatif canadien ait augmenté, et qu'il y ait de toute évidence de mauvais acteurs parmi eux, ils contrôlent encore un pourcentage relativement faible de logements locatifs. Les données les plus récentes démontrent qu'en 2011, les épargnants fournissaient près de 50 %⁵ du parc locatif, et qu'en 2016, un peu moins de 8 % des unités expressément destinées au marché locatif appartenaient à des fonds de placement immobilier⁶.

Au lieu d'un moratoire, nous soutiendrions des stratégies qui contribuent à créer davantage de mesures incitatives pour les organismes sans but lucratif, les coopératives et les fiducies foncières, une plus grande harmonisation de la réglementation, de l'éducation et de l'application des politiques de location, ainsi qu'une divulgation normalisée des tarifs de location pour tous les propriétaires, intégrée au processus de déclaration de revenus.

(iii) modifier le code fiscal fédéral pour mettre fin au traitement fiscal préférentiel des fonds de placement immobilier au Canada en appliquant le taux de l'impôt sur les sociétés et investir cet argent dans le logement abordable,

Nous ne pensons pas qu'il soit dans l'intérêt public de conserver les FPI comme la seule catégorie restante de fiducies de revenu capables de verser des distributions avant de payer des impôts, une réglementation qui ne profite qu'aux investisseurs. Nous serions favorables à la suppression du traitement fiscal préférentiel, à moins que les FPI individuelles ne soient tenues de créer des logements abordables (plus de 10 %) dans leurs documents fiduciaires ou qu'elles ne soient structurées de manière à profiter à des organismes sans but lucratif, à des coopératives ou à des fiducies foncières.

Cependant, nous proposons, plutôt que de redistribuer les futurs fonds publics liés à une telle modification, de modifier la loi sur l'impôt fédéral afin de favoriser le don d'actifs immobiliers pour la construction de logements abordables.

Actuellement, les Canadiens peuvent bénéficier d'une exonération de gains en capital lorsqu'ils font don de l'un des biens suivants à un donataire agréé :

⁵ Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), *Série sur le logement selon les données du Recensement de 2011 et de l'Enquête nationale auprès des ménages : numéro 11 – Le marché locatif secondaire au Canada : estimation de sa taille et de sa composition*, p. 1, https://publications.gc.ca/collections/collection_2017/schl-cmhc/nh18-23/NH18-23-2016-6-fra.pdf.

⁶ Nemtin, Markis, Bure, Roberts, Ahmed, et Cheng, *Financialization and Housing – A social innovation approach to a better housing system*, Toronto, SI Canada, 2021, p. 11.

- une action du capital-actions d'une société de placement à capital variable;
- une unité d'une fiducie de fonds commun de placement;
- une participation dans une fiducie créée à l'égard du fonds réservé;
- une créance visée par règlement qui n'est pas un billet lié;
- un fonds de terre écosensible, y compris un covenant ou une servitude visant ce fonds, ou, dans le cas d'un fonds de terre situé au Québec, une servitude personnelle (si certaines conditions sont respectées), ou une servitude réelle faite à certains donataires reconnus autres qu'une fondation privée;
- une action, une créance ou un droit coté à une bourse de valeurs désignée.

Nous sommes d'avis que l'inclusion des biens immobiliers et des terrains à cette liste, l'autorisation explicite d'un reçu officiel pour la valeur actuelle et totale du bien ainsi que l'exonération de l'impôt sur les gains en capital lors de la cession des actifs font augmenter considérablement le nombre de biens immobiliers dont on peut disposer pour les ensembles de logements abordables.

(iv) créer un fonds fédéral d'acquisition à but non lucratif pour permettre aux organisations à but non lucratif, aux coopératives ou aux fiducies foncières d'acheter des immeubles locatifs à risque lorsqu'ils sont mis sur le marché afin de protéger et d'accroître l'offre de logements abordables au Canada,

Nous convenons que le secteur du logement abordable, en particulier les organismes sans but lucratif, les coopératives et les fiducies foncières, a besoin d'un accès au financement pour l'acquisition d'immeubles à risque. Nos recherches ont également démontré qu'il existait un besoin de capitaux efficaces, souples et abordables pour la conservation, le développement et la gestion de projets expressément destinés au marché locatif.

Les fournisseurs de logements abordables avec lesquels nous nous sommes entretenus avaient besoin de financement pour différentes raisons : certains ne pouvaient accéder au capital assez rapidement et perdaient des contrats; d'autres avaient le revenu nécessaire pour rembourser la dette, mais ne pouvaient respecter les taux exigés par les financiers ou la SCHL; de nombreux fournisseurs de logements très abordables ne disposaient pas du revenu nécessaire pour rembourser la dette; d'autres enfin étaient confrontés à des problèmes de liquidités, des millions de dollars étant immobilisés dans des hypothèques de deuxième rang avec participation à la mise de fonds ou dans des propriétés existantes.

Compte tenu de l'ampleur du défi à relever au Canada et de la quantité de financement nécessaire à la création du nombre de logements requis, abordables et inférieurs à la valeur marchande, nous ne pensons pas qu'un fonds unique qui permet de réaliser des investissements directs uniquement pour des acquisitions serait efficace pour la création d'un changement durable. Nous proposons plutôt qu'un fonds important soit mis à la disposition des intermédiaires, qui peuvent mobiliser les capitaux privés. On a conçu ce modèle pour le Fonds de financement social actuel, en s'inspirant des *Affordable Housing Funds* (Fonds pour le logement abordable) qui ont fait leurs preuves aux États-Unis, en Australie et au Danemark.

(v) lier le financement, l'assurance ou les fonds garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement aux propriétaires privés, selon des critères précis, y compris des seuils d'abordabilité inférieurs au marché, une garantie d'abordabilité à perpétuité, une garantie de non-déplacement, ainsi que des normes minimales d'entretien et d'efficacité énergétique,

Étant donné que le financement et l'assurance des propriétaires privés, garantis par la SCHL, comportent déjà des critères assez compliqués et que le rapport de la vérificatrice générale sur l'itinérance chronique a révélé ce qui suit :

- Actuellement, la plupart des logements construits dans le cadre de la Stratégie nationale sur le logement ne sont pas abordables pour les personnes en situation d'itinérance ou à risque de se retrouver dans cette situation.
- Le Canada a perdu plus de 552 000 logements locatifs à bas prix depuis 2011, alors que, avec la Stratégie nationale sur le logement, il ne promet d'en produire que 160 000⁷.

Nous concluons que les programmes actuels peuvent effectivement procurer un bénéfice privé indu aux propriétaires privés, et que si la SCHL doit continuer à rendre compte de la mise en œuvre de la Stratégie nationale sur le logement, elle doit adapter ses programmes pour s'assurer que les fonds publics sont utilisés de manière plus efficace pour atteindre ses objectifs. Nous pensons que le meilleur moyen d'y parvenir est de simplifier les programmes plutôt que de les rendre plus complexes.

(vi) exiger des acomptes progressivement plus importants pour les acheteurs de plusieurs biens immobiliers, afin de décourager l'assimilation du logement à un marché boursier

Bien que nous ne soyons pas opposés à cette mesure, nous pensons qu'une législation plus stricte en matière de location aurait plus d'incidence.

(vii) obliger les propriétaires à divulguer leur titre de propriété et collaborer avec les gouvernements des provinces et des territoires pour mettre en place un registre national des loyers.

Nos recherches ont démontré que l'érosion du maintien dans les lieux, due à la fois à la croissance du marché secondaire et à l'institutionnalisation des propriétaires, a eu une incidence négative et majeure sur la financiarisation. Le maintien dans les lieux est un élément clé du droit à un logement adéquat : sans cela, les locataires sont confrontés à de l'instabilité, à de l'incertitude et même à l'expulsion (qu'elle soit légale ou non), ce qui peut avoir une incidence négative sur leur santé mentale et leur bien-être ainsi que sur la cohésion de la communauté.

⁷ https://www.oag-bvg.gc.ca/internet/Francais/att_f_44159.html

Nous sommes favorables à la création d'un registre national des loyers, à la révision et à l'harmonisation des règles de location, ainsi qu'à l'amélioration de la sensibilisation aux lois et de leur application, afin de protéger le droit au logement des locataires, qui s'applique au marché locatif à la fois primaire et secondaire.

En résumé, nous proposons au Comité d'exiger les modifications suivantes à la motion.

- Inclure la divulgation obligatoire des fonds de placement immobiliers privés et publics ainsi que des FPI, et l'élaboration d'une taxonomie du financement social qui viserait l'étude d'une réglementation élargie sur la divulgation par les entreprises et la normalisation des données sur les risques matériels liés aux incidences sociales, y compris le droit au logement.
- Supprimer le moratoire sur l'acquisition de logements abordables par des propriétaires financiarisés, et, au lieu de cela, soutenir des stratégies qui permettent de créer plus de mesures incitatives pour les organismes sans but lucratif, les coopératives et les fiducies foncières, une plus grande réglementation de l'harmonisation, de l'éducation et de l'application des politiques de location, ainsi que la divulgation normalisée des taux de location pour tous les propriétaires et intégrée au processus de déclaration de revenus.
- Modifier la loi sur l'impôt fédéral pour mettre fin au traitement fiscal préférentiel des FPI au Canada en appliquant le taux d'imposition des sociétés, mais modifier cette recommandation pour inclure la modification de la loi sur l'impôt afin d'exonérer le don d'actifs immobiliers à partir de gains en capital.
- Modifier la proposition de création d'un fonds d'acquisition fédéral non remboursable en créant un grand fonds d'infrastructure sociale fédéral non remboursable pour l'acquisition, le développement et la conservation de biens immobiliers construits expressément pour le marché locatif, à la disposition des intermédiaires, y compris les municipalités, pour qu'ils puissent l'utiliser pour mobiliser des capitaux privés.
- Simplifier les programmes de la SCHL afin que ceux-ci permettent d'offrir un soutien préférentiel accru aux organismes sans but lucratif, aux coopératives et aux fiducies foncières.
- Plutôt que d'augmenter les exigences en matière d'acompte pour les acheteurs de propriétés multiples, nous vous proposons de vous concentrer sur l'élaboration d'une législation plus stricte en matière de location.
- Modifier la proposition de registre national des loyers pour y inclure la révision et l'harmonisation des règles de location, l'amélioration de l'éducation et de l'application pour protéger le droit au logement des locataires, qui s'applique à la fois au marché de la location primaire et secondaire.

Nos recherches démontrent clairement qu'un secteur du logement abordable fort, composé d'organismes sans but lucratif, de coopératives et de fiducies foncières, est essentiel à l'accroissement et au maintien de l'offre de logements abordables inférieurs au prix courant, et que la préservation des logements abordables naturels actuels est essentielle si l'on veut pouvoir affronter la crise.

Fondé en 2017, Social Innovation Canada est un organisme de bienfaisance national indépendant qui s'emploie à relever des défis sociaux et environnementaux complexes et à créer un changement systémique. Nous serions heureux d'avoir l'occasion de donner des précisions sur ce mémoire aux membres du Comité.