LE MARCHÉ SOUS LA LOUPE
RMR de Montréal

SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT

Date de diffusion : avril 2017

« La moitié des copropriétés offertes en location inscrivaient des «cash-flows» bruts positifs au Centre-ville de Montréal et Griffintown. Ceci correspond à un rendement brut d'exploitation moyen de près de 1 % de l'investissement initial, soit la mise de fond. »

Tania Bourassa-Ochoa
Analyste principale de marché

ABONNEZ-VOUS MAINTENANT!

à cette publication et à d'autres rapports du CAM en passant par le Bureau de commandes, à l'adresse www.schl.ca/marchedelhabitation. C'est pratique et rapide! Vous pouvez consulter, imprimer ou télécharger les publications, ou encore vous y abonner et les recevoir par courriel, le jour même où elles sont diffusées. Mieux encore, la version électronique des produits nationaux standards est maintenant gratuite.

Les déterminants de la rentabilité des copropriétés en location au centre-ville de Montréal

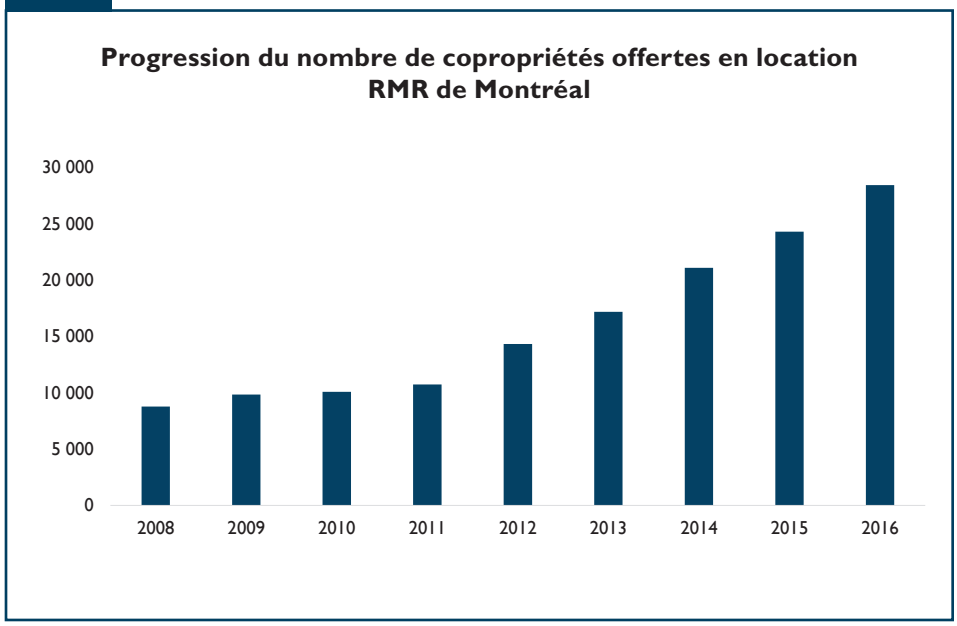
Phénomène grandissant dans la métropole, les copropriétés offertes en location atteignent aujourd'hui une proportion inégalée. Faisant notamment écho à la vigueur de la construction et à des conditions de marché favorables aux acheteurs pendant plusieurs années, de nombreuses copropriétés invendues se sont retrouvées sur le marché locatif faute de pouvoir trouver acheteur. Cela dit, une part de plus en plus importante de copropriétés sont achetées puis offertes en location par des investisseurs. À l'aube de l'achèvement de nombreux ensembles de copropriétés et d'appartements destinés au marché locatif à Ville-Marie et Griffintown, il y a lieu de s'interroger sur la rentabilité de ce type d'investissement et sur l'évolution du marché des copropriétés en location dans ces secteurs.

Le présent rapport fournit des données agrégées sur les flux de trésorerie bruts liés à l'exploitation de copropriétés en location et décrit certains aspects de la dynamique du marché au centre-ville de Montréal.

Depuis maintenant plusieurs années, la location de copropriétés dans la métropole montréalaise prend une ampleur sans précédent. Entre 2010 et 2016, l'offre totale de copropriétés en location a progressé à un rythme annuel moyen de 20 %[1]. Dans certains secteurs, les copropriétés livrent aujourd'hui une concurrence accrue au marché locatif traditionnel[2]. À l'heure actuelle, 16 % du stock de copropriétés est offert en location dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Montréal (contre 9,4 % en 2010). Au centre-ville, une copropriété sur quatre est offerte en location, c'est-à-dire plus de 5 700 unités[3]. La figure 1 illustre cette évolution dans la RMR de Montréal.

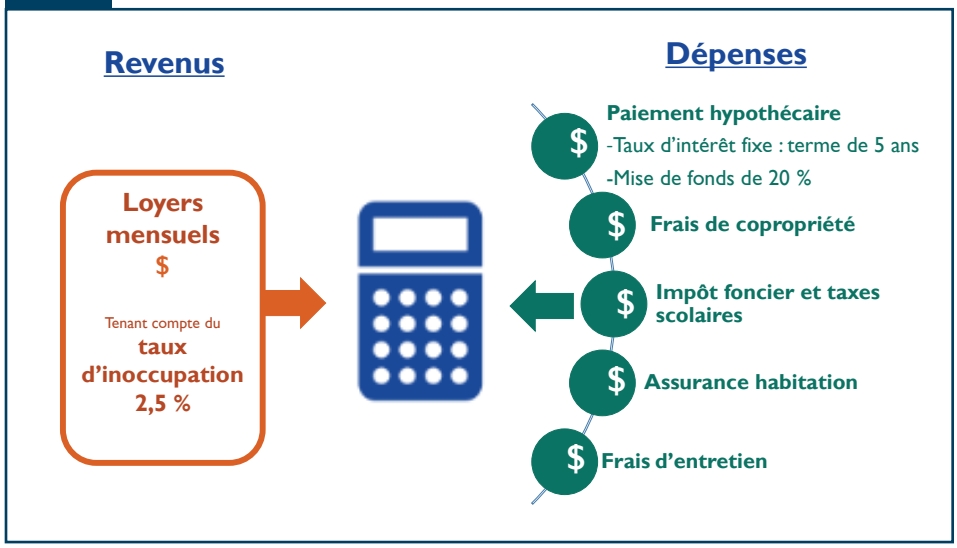
Si pour certains propriétaires et promoteurs, la location de copropriétés représente davantage une mesure temporaire à défaut de pouvoir vendre ou de trouver rapidement un acheteur, pour d'autres cette décision serait motivée par le désir d'investir. La nette tendance à la hausse de cette pratique nous a conduits à mettre sous la loupe les copropriétés louées sous l'angle de l'investissement. Ainsi, la présente publication vise à étudier les flux de trésorerie bruts pour ce type d'investissement à Ville-Marie et à Griffintown afin de faire ressortir les paramètres pouvant influer sur la rentabilité. En ce sens, nous examinerons également la dynamique du marché des copropriétés au centre-ville de Montréal.

Figure 1



Source : SCHL, Enquête sur les logements locatifs, octobre 2016

Figure 2



Source : Réseau Centris®, ville de Montréal (rôle d'évaluation foncière).
Compilation et calculs de la SCHL

Méthode

Aux fins de cette analyse, près de 200 unités ont été sélectionnées dans le secteur du centre-ville de Montréal et de Griffintown[4]. La distribution des loyers dans cet échantillon est semblable à celle des loyers dans le parc locatif des copropriétés dans ce secteur.

Les flux de trésorerie sont composés des revenus de location (intrants) et des dépenses (sortants) liées à l'exploitation de la copropriété. Les revenus ont été calculés en fonction des loyers demandés[5] et tiennent compte du taux d'inoccupation des copropriétés offertes en location au centre-ville de Montréal en 2016, soit 2,5 %[6]. Quant aux dépenses liées à l'exploitation[7] de la copropriété en location, elles incluent :

1. le paiement hypothécaire;
2. les frais de copropriété[8];
3. la taxe scolaire[9];
4. l'impôt foncier[10];
5. l'assurance habitation du propriétaire[11];
6. les frais d'entretien[12] de la propriété.

En ce qui concerne le paiement hypothécaire, dont le calcul est basé sur le prix d'achat de chacune des propriétés à l'étude, nous avons posé l'hypothèse d'une mise de fonds de 20 % et d'un taux d'intérêt hypothécaire fixe à terme de 5 ans[13].

Afin d'éviter d'importantes généralisations, il a été décidé que cette étude porterait uniquement sur les flux de trésorerie d'exploitation bruts au terme d'une année et ne tiendrait compte ni des coûts liés à l'acquisition de la propriété, ni de l'imposition à la fin de l'année.

Résultats : la moitié des copropriétés affichent des flux de trésorerie positifs

L'application de la méthode décrite ci-dessus au marché du centre-ville en 2016 montre des flux de trésorerie positifs en moyenne. Environ 50 % des copropriétés sélectionnées enregistraient des flux supérieurs à zéro au terme d'une année d'exploitation. En moyenne, on calculait un rendement brut d'exploitation (excluant les impôts[14]) correspondant à près de 1 % de l'investissement initial, autrement dit de la mise de fonds.

L'analyse de la distribution des résultats révèle toutefois un large éventail de rendements. Si certains copropriétaires récoltent des flux supérieurs à 10 % de la mise de fonds, d'autres accusent des pertes brutes de moins de 10 %. Cela dit, la majorité des copropriétés, soit 54 %, présentaient un rendement brut d'exploitation entre -5 et 5 % (voir la figure 3).

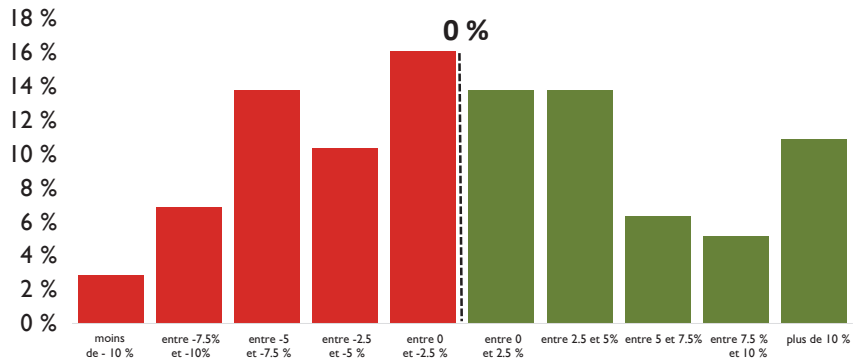
De plus, l'examen des résultats laisse entrevoir différents niveaux de rendement selon les gammes de prix[15]. De manière générale, on note que dans les gammes de prix inférieures, les rendements étaient légèrement plus élevés que dans les autres gammes[16]. En fait, dans les unités à prix inférieurs, les loyers étaient plus élevés en proportion de la valeur foncière. En d'autres mots, les copropriétaires avaient vraisemblablement plus de flexibilité pour ce qui est du loyer demandé.

Il est important de tenir compte de la sensibilité de ces résultats à plusieurs facteurs liés à la location d'une habitation, notamment le taux d'inoccupation global. Dans cette étude, ce taux était estimé à 2,5 %, ce qui reflète les conditions de marché dans l'ensemble des gammes de loyers au centre-ville de Montréal en octobre 2016. Les résultats peuvent tout de même varier si l'on fait évoluer le taux d'inoccupation à la hausse ou à la baisse (voir le tableau 1).

De plus, cette analyse fait ressortir un point qu'ont en commun les copropriétés dont les flux de trésorerie bruts correspondent à plus de 10 % de la mise de fonds initiale : le moment de leur achat dans le cycle immobilier. En effet, la quasi-totalité ont été acquises vers la fin des

Figure 3

Distribution des pourcentages de rendements bruts par rapport à la mise de fonds
Flux de trésorerie d'exploitation bruts des copropriétés offertes en location



Source : Sources : Réseau Centris®, ville de Montréal (rôle d'évaluation foncière). Compilation et calculs de la SCHL

Tableau 1

Analyse de scénarios : évolution du taux d'inoccupation

Taux d'inoccupation	1 %	2,5 %	3,5 %	4,5 %	6 %
Rendement d'exploitation brut moyen	1,5 %	0,9 %	0,6 %	0,2 %	-0,4 %
Part des copropriétaires qui inscrivent un flux supérieur à 0	55 %	51 %	50 %	46 %	43 %

Source : SCHL, Enquête sur les logements locatifs, octobre 2016, Calculs de la SCHL

années 1990 et le début des années 2000, soit au début du cycle haussier des prix des habitations. En 2000, une copropriété au centre-ville de Montréal se vendait en moyenne 193 500 $, soit à un prix de 53 % inférieur au prix moyen en 2016. Cela dit, il est probable qu'une grande partie des propriétaires de ces unités les ont refinancées dans le but de maximiser les effets du levier financier.

Au final, le moment de l'achat dans le cycle immobilier aurait donc une incidence importante sur les flux de trésorerie de la copropriété en location.

À la lumière des résultats présentés, il semble que la majorité des investisseurs approchent du seuil de rentabilité au terme d'une année d'exploitation. On peut en conclure que la rentabilité d'un tel investissement dépendra davantage du gain de la valeur de l'habitation au moment de la revente.

Comme pour tout autre investissement, les acheteurs doivent faire une vérification rigoureuse en lien avec la copropriété ainsi qu'une analyse complète de l'ensemble des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur la rentabilité de la propriété. En ce sens, il est impératif de bien comprendre la dynamique du marché dans lequel évolue la copropriété et de considérer les risques potentiels qui pourraient planer sur ce marché.

Figure 4

Forte concentration de la construction de copropriétés dans certains secteurs du centre-ville et de Griffintown

Source : SCHL, Stock de logements en copropriété en construction février 2017
Calculs de la SCHL

Risques potentiels sur le marché de la copropriété au centre-ville

Si les mises en chantier de copropriétés à Ville-Marie connaissent actuellement un ralentissement par rapport au sommet de 2014, la construction y demeure tout de même soutenue. À l'heure actuelle, 4 078 copropriétés[17] sont en construction à Ville-Marie et Griffintown. De plus, on observe une forte concentration dans certains secteurs du centre-ville (voir la figure 4).

Sachant qu'en moyenne une copropriété récente[18] sur trois se retrouve sur le marché locatif, on peut s'attendre à ce qu'environ 1 250 unités soient offertes en location dès leur achèvement. Par rapport à de l'offre actuelle de copropriétés locatives, cela représente une hausse de 20 % qui s'ajoutera au marché du centre-ville dans les prochains trimestres. On pourrait donc s'attendre à ce que cette hausse ait certains impacts sur le marché locatif et le marché de la revente.

Le taux d'inoccupation des copropriétés offertes en location dans le secteur du centre-ville de Montréal pourrait connaître une hausse

Tandis que de nombreuses copropriétés en location s'ajouteront au marché prochainement, plusieurs immeubles locatifs traditionnels sont actuellement en construction au centre-ville et dans Griffintown. Étant donné leur niveau de loyer et les services qui y sont offerts, les appartements locatifs récents et les copropriétés offertes en location s'avèrent de réels substituts sur le marché. Ainsi, malgré la demande soutenue d'unités modernes au centre-ville, la hausse importante de l'offre à venir pourrait dépasser la demande à court terme, ce qui pourrait entraîner une augmentation du taux d'inoccupation sur le marché des copropriétés en location.
En ce sens, les flux de trésorerie de certains copropriétaires ayant opté pour la location de leur unité pourraient être fragilisés.

Les conditions du marché de la copropriété pourraient demeurer à l'avantage des acheteurs au centre-ville de Montréal

Bien que les ventes de copropriétés aient bondi de 21 % en 2016 et qu'elles aient entraîné un resserrement important des conditions de marché au centre-ville de Montréal[19] (excluant Griffintown), on retrouve à l'heure actuelle treize inscriptions de copropriétés pour un acheteur sur le marché[20]. Avec le nombre important d'unités en construction, on peut s'attendre à ce qu'une partie des unités achevées prochainement se retrouvent sur le marché de la revente. Il est donc possible que le nombre d'inscriptions augmente et maintienne les conditions du marché de la copropriété à l'avantage des acheteurs. La pression exercée sur les prix étant plus faible, il pourrait y avoir des répercussions sur le gain de la valeur des copropriétés au moment de la revente, à court terme.

Au final, nombreux sont les paramètres qui peuvent avoir une incidence sur les flux de trésorerie bruts d'exploitation et, par le fait même, sur la rentabilité d'une copropriété en location : taux d'inoccupation, gamme de prix de la copropriété, moment de l'achat de la propriété dans le cycle immobilier – pour n'en nommer que quelques-uns. Rappelons aussi que l'état du marché de la location de copropriétés et les conditions du marché au moment de la revente auront un effet déterminant sur l'appréciation de la propriété à une période donnée.

Tableau 2

Nombre de logements locatifs en construction au centre-ville de Montréal et à Griffintown Février 2017	
Appartements locatifs en construction	**1 447**
Copropriétés potentiellement à louer en construction	**1 248**
Nombre total de logements locatifs potentiels en construction	**2 695**

Source : SCHL, février 2017, Calculs de la SCHL

NOTES EN FIN DE DOCUMENT

[1] Source : SCHL (moyenne de la progression de l'offre d'appartements en copropriété à louer entre 2010 et 2016).

[2] Ici, nous excluons le marché des résidences pour personnes âgées.

[3] Source : SCHL (Enquête sur le marché locatif secondaire)
https://www03.cmhc-schl.gc.ca/catalog/productDetail.cfm?lang=fr&cat=94&itm=4&fr=1490643167285

[4] Afin de maximiser la représentativité du stock de copropriétés offertes en location dans ce périmètre, tous les types d'ensembles de copropriétés ont été considérés. Ainsi, on retrouve dans la sélection des unités situées à l'intérieur d'immeubles de différentes tailles, ayant diverses années de construction et offrant des services variés, ainsi que toutes les gammes de loyers sur le marché.

[5] Sources : réseau Centris® et SCHL (compilation et calculs)

[6] Source : SCHL (Enquête sur le marché locatif secondaire de 2016).

[7] À l'exception du paiement hypothécaire, qui fait l'objet d'hypothèses, toutes les dépenses d'exploitation correspondent aux dépenses réelles de chacune des copropriétés à l'étude.

[8] Sources : réseau Centris® et SCHL (compilation et calculs)

[9] Sources : Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal (Comptes de taxes scolaires 2016-2017) et SCHL (compilation et calculs).

[10] Sources : Ville de Montréal (rôle d'évaluation foncière) et SCHL (compilation et calculs)

[11] Une surprime s'applique lorsque l'unité est louée à une tierce personne.

[12] Estimés à 2,5 % du loyer demandé.

[13] Source : www.ratehub.ca; moyenne des taux d'intérêt fixes à terme de 5 ans des six grandes banques au Canada (Banque Nationale du Canada, Banque Royale du Canada, Banque de Montréal, Banque Canadienne Impériale de Commerce, Banque Scotia, TD Canada Trust).

[14] Un calcul de rentabilité incluant l'imposition mènerait à poser de trop larges hypothèses pour avoir des résultats réalistes.

[15] Pour procéder à cette analyse, nous avons découpé l'échantillon en quatre gammes de prix égales selon la valeur foncière.

[16] Il faut cependant préciser qu'un taux d'inoccupation global de 2,5 % a été utilisé pour chacune des gammes, ce qui reflète les conditions de marché pour l'ensemble des gammes de loyers.

[17] Nombre de logements en construction, Ville-Marie / Île-des-Sœurs, février 2017.

[18] Construction après 2010 : pourcentage d'investisseurs selon l'année de construction.
Sources : MAMROT et SCHL (compilation et calculs) https://www.cmhc-schl.gc.ca/fr/clfihaclin/observateur/observateur_075.cfm?obssource=observer-fr&obsmedium=link&obscampaign=obs-20160713-hmi-montreal

[19] Dans le secteur de Griffintown, qui se situe dans le Sud-Ouest, le nombre d'inscriptions de copropriétés par acheteur – indicateur des conditions du marché – est de 7,9. Cette donnée reflète les conditions du marché dans l'ensemble du Sud-Ouest ainsi qu'à Verdun.

[20] Le ratio vendeurs/acheteur permet de rendre compte des conditions de marché. La zone dite d'équilibre se situe entre 8 et 10, tandis qu'un ratio supérieur à 10 indique des conditions de marché à l'avantage des acheteurs.

LA SCHL : AU CŒUR DE L'HABITATION

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) est l'organisme national responsable de l'habitation au Canada depuis près de 70 ans.

La SCHL aide les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement. En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, elle contribue à la stabilité du marché de l'habitation et du système financier, vient en aide aux Canadiens dans le besoin et fournit des résultats de recherches et de l'information aux gouvernements, aux consommateurs et au secteur de l'habitation. La SCHL exerce ses activités en s'appuyant sur trois principes fondamentaux : gestion prudente des risques, solide gouvernance d'entreprise et transparence.

Pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez consulter le site Web de la SCHL à http://www.schl.ca ou suivez-nous sur Twitter, LinkedIn, Facebook et YouTube.

Vous pouvez aussi communiquer avec nous par téléphone, au 1-800-668-2642, ou par télécopieur, au 1-800-245-9274.

De l'extérieur du Canada, composez le 613-748-2003 (téléphone) ou le 613-748-2016 (télécopieur).

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le 1-800-668-2642.

La gamme complète des publications nationales standards du Centre d'analyse de marché (CAM) est offerte gratuitement, en format électronique, sur le site Web de la SCHL. Vous pouvez consulter, imprimer ou télécharger les éditions déjà parues, ou encore vous abonner aux futures éditions et recevoir automatiquement, par courriel, de l'information sur le marché le jour même où elle est diffusée : c'est rapide et pratique! Visitez le http://www.schl.ca/marchedelhabitation.

Pour en savoir davantage au sujet du CAM et de la mine de renseignements sur le marché de l'habitation qu'il met à votre disposition, rendez-vous au http://www.schl.ca/marchedelhabitation.

Pour vous abonner à la version papier des publications du CAM, veuillez composer le 1-800-668-2642.

©2017, Société canadienne d'hypothèques et de logement. Tous droits réservés. La SCHL autorise toute utilisation raisonnable du contenu de la présente publication, à la condition toutefois que ce soit à des fins personnelles, pour des recherches d'affaires ou d'intérêt public, ou encore dans un but éducatif. Elle accorde le droit d'utiliser le contenu à titre de référence générale dans des analyses écrites ou dans la présentation de résultats, de conclusions ou de prévisions, et de citer de façon limitée les données figurant dans la présente publication. La SCHL autorise également l'utilisation raisonnable et restreinte du contenu de ses rapports dans des publications commerciales, sous réserve des conditions susmentionnées. Elle conserve toutefois le droit d'exiger, pour une quelconque raison, l'interruption d'une telle utilisation.

Chaque fois que le contenu d'une publication de la SCHL est utilisé, y compris les données statistiques, il faut en indiquer la source comme suit :

Source : SCHL (ou, selon le cas, « Adaptation de données provenant de la SCHL »), titre de la publication, année et date de diffusion.

À défaut de quoi ledit contenu ne peut être reproduit ni transmis à quiconque. Lorsqu'une organisation se procure une publication, elle ne doit pas en donner l'accès à des personnes qui ne sont pas à son emploi. La publication ne peut être affichée, que ce soit en partie ou en totalité, dans un site Web qui serait ouvert au public ou accessible à des personnes qui ne travaillent pas directement pour l'organisation. Pour obtenir la permission d'utiliser le contenu d'une publication d'analyse de marché de la SCHL à des fins autres que celles susmentionnées ou de reproduire de grands extraits ou l'intégralité des publications d'analyse de marché de la SCHL, veuillez remplir le Formulaire de demande de reproduction de documents protégés par les droits d'auteur de la SCHL et le faire parvenir au Centre canadien de documentation sur l'habitation (CCDH) par courriel, à l'adresse suivante : chic@schl.ca.Veuillez fournir les informations suivantes au CCDH : Titre de la publication, année et date de diffusion.

Sans limiter la portée générale de ce qui précède, il est interdit de traduire un extrait de publication sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Les renseignements, analyses et opinions contenus dans cette publication sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais leur exactitude ne peut être garantie, et ni la Société canadienne d'hypothèques et de logement ni ses employés n'en assument la responsabilité.

Marché de l'habitation : notre savoir à votre service

RAPPORTS GRATUITS EN LIGNE

Des données et des analyses aux échelles locale, régionale et nationale qui portent sur la conjoncture des marchés et les tendances futures.

- Statistiques du logement au Canada
- Rapport sur les copropriétaires
- Bulletin mensuel d'information sur le logement
- Évaluation du marché de l'habitation
- Le marché sous la loupe
- Actualités habitation – Tableaux
- Perspectives du marché de l'habitation, Canada
- Perspectives du marché de l'habitation : faits saillants – régions et le nord
- Perspectives du marché de l'habitation – (Canada et principaux centres urbains)
- Tableaux de données sur le marché de l'habitation – Quelques centres urbains du Centre-Sud de l'Ontario
- Données provisoires sur les mises en chantier
- Rapports sur le marché locatif : Faits saillants – Canada et les provinces
- Rapports sur le marché locatif – Grands centres
- Construction résidentielle en bref, centres urbains des Prairies
- Rapport sur les résidences pour personnes âgées

TABLEAUX DE DONNÉES EN LIGNE GRATUITS

- Données sur la construction de maisons neuves par municipalité
- Tableaux de données détaillées tirées de l'Enquête sur les logements locatifs
- Tableaux de données annuelles détaillées sur la construction résidentielle

Obtenez tout de suite l'information dont vous avez besoin!

Cliquez sur www.schl.ca/marchedelhabitation pour consulter ou télécharger des publications ou encore pour vous abonner.

Les rapports électroniques du Centre d'analyse de marché de la SCHL procurent une foule de renseignements détaillés sur les marchés national, provinciaux, régionaux et locaux.

- **Prévisions et analyses :** renseignements sur les tendances futures du marché de l'habitation aux échelles locale, régionale et nationale.
- **Données et statistiques :** renseignements sur les différents aspects du marché de l'habitation – mises en chantier, loyers, taux d'inoccupation, et beaucoup plus!

PORTAIL DE L'INFORMATION SUR LE MARCHÉ DE L'HABITATION!

Les données sur l'habitation comme vous les voulez.

- Guichet unique
- Accès simple et rapide
- Données à l'échelle des quartiers

schl.ca/portailimh

L'Observateur du logement en ligne

On y présente, sous forme de feuillets et de vidéos :

- analyses et données;
- observations pertinentes;
- mises à jour sur les conditions et tendances en matière de logement; *et bien plus encore!*

Tous les liens peuvent être facilement diffusés sur les médias sociaux!

Abonnez-vous dès aujourd'hui pour demeurer informé!

www.schl.ca/observateur

68726_2017_M04