

# LA SOCIÉTÉ DE PLACEMENT HYPOTHÉCAIRE - UN PRÊTEUR ALTERNATIF

Publié le 24 mars, 2014

**Catégories:** [Perspectives](#), [Publications](#)

**Introduction** En 1973, le gouvernement fédéral introduisait des mesures visant à stimuler l'investissement par le secteur privé dans les hypothèques résidentielles. Une de celles-ci fut l'ajout dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) de la « Société de placement hypothécaire » (« **SPH** »), une corporation bénéficiant d'un régime fiscal particulier. Généralement, celle-ci procure à ses actionnaires des distributions mensuelles provenant d'un portefeuille d'hypothèques générateurs de flux monétaires stables à long terme comme s'ils en étaient directement les propriétaires.

## **Opportunités québécoises à saisir?**

Il y a dans les provinces autres que le Québec plusieurs fonds hypothécaires inscrits et non-inscrits à la cote boursière dont plusieurs sont des SPH.

Le Québec ne compte donc pas de sociétés de SPH dont les titres sont inscrits en bourse et probablement aucune non-inscrit. Dans le reste du Canada, on retrouve huit SHP inscrites à la cote d'un des bourses du groupe TMX et un nombre significatif de SPH non-inscrites.

Parmi les non-inscrites en bourse, on retrouve un fonds hypothécaire qui possède un portefeuille d'hypothèques de plus d'un milliard de dollars, soit *Romspen Mortgage Investment Fund*.

Pour la SPH inscrite, son capital-actions est une source fixe de capital puisqu'il ne fait généralement pas l'objet de demandes de rachat de la part des actionnaires. Par ailleurs, pour l'investisseur, il s'agit de titres librement négociables inscrits à la cote d'une bourse.

## **Nature de l'investissement**

Les SPH, qu'elles soient inscrites ou pas à la cote d'une bourse, sont des corporations bénéficiant d'un statut fiscal particulier. Habituellement, la SPH n'a à son actif que des hypothèques génératrices d'intérêts et des gains en capital. Généralement, le revenu que génère leur portefeuille d'hypothèques (intérêts et gains en capital) n'est pas imposé dans leurs mains, mais celles de leurs actionnaires. Cette imposition à un seul niveau a pour but de placer fiscalement les investisseurs dans la même situation que s'ils étaient directement

propriétaires des hypothèques.

Le principal attrait pour les investisseurs d'une SPH est la stabilité de son flux monétaire. Sur la nature des SPH, principalement celles inscrites en bourse, une étude de Dundee Capital Markets<sup>[1]</sup> arrive aux conclusions qui suivent : <sup>[2]</sup>

- En moyenne, 80 % de leurs hypothèques sont de premier rang.
- En moyenne, le ratio du montant des prêts sur la valeur des propriétés grevées est de 54 %, un important coussin dans le cas où des prêteurs rencontreraient des difficultés.
- Le terme des prêts est généralement de courte durée, de 18 à 36 mois.
- Lorsque le taux d'intérêt est flottant, ceci constitue une protection contre une augmentation du taux d'intérêt. Aussi, la courte durée des prêts est une autre forme de protection contre les variations de taux.
- La provision pour pertes est en moyenne égale à 0,4 % de la valeur des portefeuilles. Comparativement, la provision pour mauvaises créances des banques canadiennes et américaines aurait été de 0,9 % et 4,37 % durant la période de 2008-2012.
- Les prêts sont généralement remboursables à tout moment. De ce fait, le prêteur a un certain risque de paiements anticipés qui est atténué par la courte durée des prêts.

### Structure typique

 <sup>(1)</sup> Certaines SPH sont contrôlées par leur promoteur.

<sup>(2)</sup> Actions ou débentures.

<sup>(3)</sup> Généralement, le financement bancaire sert à financer les prêts consentis qui seront éventuellement remboursés après la clôture de nouvelles rondes de financement auprès du public (e.g. entreposage de prêts hypothécaires à refinancer) ainsi que le fonds de roulement.

Un contrat de gestion pourrait comprendre des honoraires annuels, des bonis de performance, un partage des commissions, des frais de montage et de service. Dans certains cas, le promoteur est aussi actionnaire de la SPH.

### Fiscalité

Aux fins de l'impôt sur le revenu, la SPH est un conduit. Plus précisément, elle peut déduire du calcul de son revenu les dividendes qu'elle a payés à ses actionnaires. Aussi, la société peut déduire cinquante pourcent des dividendes provenant de ses gains en capital réalisés durant l'année. Le résultat net de cette règle fiscale est que la SPH ne devrait pas payer d'impôt sur son revenu si elle distribue tout son revenu sous forme de

dividendes à ses actionnaires.

Pour l'actionnaire, les dividendes reçus, autres que ceux qui ont trait aux gains en capital, sont réputés des intérêts sur des obligations et non des dividendes provenant d'une société par actions. Relativement aux gains en capital nets réalisés pendant l'année que la SPH a choisi de distribuer à ses actionnaires, ceux-ci sont réputés un gain en capital réalisé par l'actionnaire, dont seulement 50 % doit être inclus dans le calcul de son revenu.

### **Placement admissibles**

Les actions d'une SPH sont des placements admissibles pour plusieurs régimes de revenus différés et les CELI. Il s'agit d'un placement intéressant pour ces régimes lorsqu'ils reçoivent des dividendes (réputés des intérêts) avant impôt.

### **Société de placement hypothécaire**

Une société par actions est une SPH pour une année d'imposition, si tout au long de l'année elle répond à toutes les conditions suivantes :

- *Résidence et constitution* - Elle a été constituée au Canada et y réside.
- *Activités limitées* - Sa seule activité est le placement de ses fonds et elle ne gère ni ne met en valeur des biens immobiliers ou réels. Elle peut, sous réserve des limites ci-après décrites, posséder des biens immeubles ou réels, mais elle ne doit pas les gérer ni avoir des activités relatives à leur mise en valeur.
- *Biens canadiens* - Aucun de ses biens ne sont :
  - des créances garanties par des biens immeubles ou réels situés à l'étranger;
  - des créances sur des non-résidents, à l'exclusion de celles qui sont garanties par des biens immeubles ou réels situés au Canada;
  - des actions d'une société par actions de sociétés ne résidant pas au Canada;
  - des biens immeubles ou réels situés à l'étranger, ni un droit de tenure à bail sur ces biens.
- *Actionnariat et détention maximale* - Elle compte au moins 20 actionnaires et aucun actionnaire, seul ou avec les personnes qui lui sont liées, ne détient plus de 25 % des actions émises d'une catégorie de son capital-actions.

*Notons qu'une société pour être inscrite à la cote de la TSXV ou de la TSX, au moins 200 ou 300 actionnaires du public doivent détenir ses actions.*

- *Droits des actionnaires privilégiés* - Les porteurs d'actions privilégiées, après que leurs dividendes privilégiés leur ont été versés et qu'un même montant ait été versé aux détenteurs d'actions

ordinaires,<sup>[3]</sup> ont le droit de recevoir tout versement supplémentaire de dividendes dans la même proportion que les porteurs d'actions ordinaires.

*Il n'y a pas de condition prescrite relative aux droits de vote. Par exemple, les actions privilégiées pourraient être votantes et non les ordinaires. Aussi, voir ci-haut la contrainte de détention maximale d'une catégorie d'actions.*

- *Hypothèques résidentielles, encaisse et dépôts* - Au moins 50 % du « coût indiqué »<sup>[4]</sup> de tous ses biens provient de créances garanties par des « maisons » ou des biens compris dans un « ensemble d'habitation »<sup>[5]</sup> au sens de la Loi nationale sur l'habitation, de son encaisse et de ses dépôts auprès d'une banque ou une société dont certains des dépôts sont assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada ou la Régie de l'assurance-dépôts du Québec, ou auprès d'une caisse de crédit. Sur des biens visés, les créances hypothécaires doivent porter sur une « maison » ou un ensemble immobilier au sens de la *Loi nationale sur l'habitation*. Il peut s'agir d'un tel immeuble complété ou simplement en construction.
- *Maximum de biens immeubles* - Le coût indiqué de ses biens immeubles ou réels incluant les droits de tenure à bail sur ces biens (sans compter ceux repris pour raison de défaut) ne dépasse pas 25 % du coût indiqué de tous ses biens.
- *Levier* - Son « passif »<sup>[6]</sup> n'excède pas trois fois l'excédent du coût indiqué de tous ses biens sur son passif (trois pour un), si, à quelque moment de l'année, le coût indiqué de ses hypothèques sur des biens résidentiels et ses dépôts décrites au paragraphe précédent et son encaisse représentent moins des deux tiers du coût indiqué de tous ses biens. Dans les autres cas, son passif ne doit pas excéder cinq fois l'excédent du coût indiqué de tous ses biens sur son passif (cinq pour un).

par Claude Désy

<sup>1</sup> *Dundee Capital Markets, Mortgage Investment Corporations (MICs), Stable Yield From Mortgage Investments*, 4 juillet 2013.

<sup>2</sup> Sur la base d'un échantillon regroupant sept SPH inscrites en bourse le 4 juillet 2013 avec *Romspen Investment Fund*, une fiducie de fonds commun qui n'est pas inscrite en bourse et qui a un portefeuille d'hypothèques de plus de 1 milliard de dollars.

<sup>3</sup> On notera que la LIR, pour ses fins, définit ce qu'est une action ordinaire et une action privilégiée. Ce qui différencie une de l'autre est le droit de participation lors d'une réduction ou du rachat des actions.

*D'abord, une action privilégiée est une action qui n'est pas une action ordinaire. Une action ordinaire est une action dont le détenteur n'est pas empêché, lors de la réduction ou du rachat du capital-actions de la société, de participer à son actif au-delà de la somme versée pour cette action, plus une prime fixe et un taux déterminé de dividende.*

<sup>4</sup> Coût indiqué, en termes généraux, signifie, dans le cas de biens amortissables et de biens en immobilisation, leur coût non-amorti et, dans les autres cas, le coût du bien utilisé aux fins de l'impôt sur le revenu.

<sup>5</sup> L'article 2 de la *Loi nationale sur l'habitation* définit ce mot et cette expression comme suit :

*« Maison » : tout ou partie d'un bâtiment ou ouvrage mobile, destiné à abriter des êtres humains et contenant au plus deux logements familiaux, ainsi que tous les droits se rattachant à la propriété de ceux-ci.*

*« Ensemble d'habitation » : s'entend d'une maison ou d'un ensemble de maisons, d'une habitation multifamiliale ou d'un ensemble d'habitations multifamiliales, de locaux d'habitation du type foyer ou pension, d'une ou de plusieurs unités en copropriété ou d'une combinaison de ces types de logement, avec un espace public, des équipements de loisir, un espace à usage commercial et d'autres bâtiments appropriés, à l'exclusion d'un hôtel.*

<sup>6</sup> « Passif » signifie toutes les dettes de la société et toutes autres obligations de payer de l'argent qui sont exigibles.

## **Mise en garde**

Le contenu du présent document fournit un aperçu de la question, qui ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt consulter ses propres conseillers juridiques.

© 2014 McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.