

**COMITÉ DE PLACEMENT**

Cinquième réunion (spéciale) 2021

Par courriel

**COMITÉ DE PLACEMENT (CP)**  
**DU BUREAU DE LA RETRAITE**  
**DES RÉGIMES DE RETRAITE DE L'UNIVERSITÉ LAVAL**

**PROJET D'ORDRE DU JOUR**

Cinquième réunion (spéciale) 2021

Par courriel

---

**ORDRE DU JOUR**

	<b>Durée</b>
<b>1.</b> Lecture de l'ordre du jour	N/A
<b>2.</b> Fonds Ipso Facto IV – Augmentation temporaire de l'engagement	N/A

Levée de la réunion

Martin Latulippe  
Directeur  
Le 29 septembre 2021

## 2. FONDS IPSO FACTO IV – AUGMENTATION TEMPORAIRE DE L'ENGAGEMENT

### SITUATION ACTUELLE

Le fonds Ipsos Facto VII est un fonds de 166 M\$ ayant une période d'investissement de cinq ans (2025). L'investissement du BR dans ce fonds est de 30 M\$, représentant 18,1 % du fonds.

Le gestionnaire mentionne que 90 M\$ du fonds sont commis (54 %). En raison des risques de la pandémie, *Ipsos Facto* a favorisé le déploiement en prêts mezzanines, et ce, afin de mitiger le risque. Le fonds est commis à la hauteur de 57 % en prêts mezzanines de courtes durées et 43 % en équité.

Lorsqu'on ajuste cette allocation pour un investissement en équité structuré sensiblement comme du financement mezzanine (Phase 1 du projet 1 Square Phillips), ce ratio devient 82 % en prêts mezzanines et le solde en équité. La cible mentionnée par le gestionnaire lors de la levée du capital du fonds était de 50 % pour chaque instrument.

Le capital, intérêt et plus-value reçus de projets au cours de la période d'investissement peuvent être recyclés et réinvestis dans le fonds. Pour certains projets, *Ipsos Facto* a investi en prêts mezzanines dans les phases préliminaires dans le but de rouler le prêt mezzanine en équité lorsque le risque des projets (phases subséquentes de projets) serait plus faible. *Ipsos Facto* a souvent négocié un droit de 1<sup>er</sup> refus en équité sur les phases subséquentes de projets lors de ses investissements en prêts mezzanines.

### DEMANDE DE FLEXIBILITÉ

*Ipsos Facto* a rencontré le BR le 7 septembre 2021. Le gestionnaire aimerait investir dans plusieurs nouveaux projets d'une valeur estimée à 120 M\$ (72 % du fonds) et rouler un certain pourcentage des prêts mezzanines en équité à leur échéance. Cependant, *Ipsos Facto* ne peut s'engager dans ces nouveaux projets, car les engagements totaux doivent respecter la taille du fonds.

*Ipsos Facto* demande donc une majoration temporaire (12-18 mois) de 34 M\$ de la valeur des engagements du fonds. Le gestionnaire ne prévoit pas dépasser la taille originale du fonds sur une base d'équité du fonds investie (maximum de 166 M\$ d'équité du fonds investie), mais un montant d'équité du fonds allant jusqu'à 200 M\$ pourrait être commis. Il se peut que le fonds dépasse légèrement 166 M\$ sur une base d'équité du fonds investie, mais la probabilité que cette situation se produise est faible.

Lors de la réunion trimestrielle des commanditaires qui s'est tenue le 21 septembre 2021, le gestionnaire a demandé à tous les commanditaires d'augmenter leurs engagements respectifs au prorata de leur détention pour atteindre une taille totale du fonds de 200 M\$ (augmentation totale de 34 M\$). Tous les commanditaires non institutionnels ont confirmé leur accord à la majoration et les commanditaires institutionnels sont favorables, mais la décision doit être approuvée par les instances appropriées.

Cette augmentation doit être acceptée unanimement par l'ensemble des commanditaires et l'engagement additionnel doit se faire selon la quote-part du total de l'apport versé par chaque commanditaire dans le fonds Ipsos Facto VII, comme décrit dans la convention de *SEC Ipsos Facto VII*. C'est donc un engagement additionnel de 6,15 M\$ (34 M\$\*18,1 %) qui est demandé au Bureau de la retraite.

On note qu'il peut y avoir une différence significative entre l'équité commise et l'équité investie du fonds puisque la stratégie du gestionnaire est d'investir dans des projets de développements qui nécessitent des déboursés progressifs.

Si cette demande n'est pas acceptée par les commanditaires, le gestionnaire devra ralentir son déploiement et devra probablement mettre en place le fonds Ipsos Facto VIII plus rapidement afin d'y faire les investissements ne pouvant être faits dans le fonds Ipsos Facto VII. La constitution du fonds Ipsos Facto VIII mettrait également un terme à la période d'investissement du fonds Ipsos Facto VII et modifierait fondamentalement le produit obtenu versus l'attente du BR envers ce dernier.

Aucuns frais additionnels ne seront facturés par *Ipsos Facto* pour cette majoration temporaire.

## **ANALYSE**

La proposition d'*Ipsos Facto* de majorer l'engagement des commanditaires dans le fonds pour une période de 12 à 18 mois permet au BR d'augmenter la vitesse de déploiement. De plus, sur une base d'équité investie, il y a une très forte probabilité que le BR ne dépasse pas son engagement initial de 30 M\$. Advenant le cas où le gestionnaire dépassait la taille initiale du fonds sur une base d'équité investie, le montant additionnel sera peu significatif (~1-2 M\$).

Le BR est déçu de la gestion de l'équité commise du fonds par *Ipsos Facto* qui pourrait résulter en une fermeture prématurée du fonds Ipsos Facto VII et d'une allocation en financement mezzanine beaucoup plus importante que ce que le gestionnaire avait visé lors de la levée de capital du fonds.

Le BR a discuté avec un important commanditaire du fonds Ipsos Facto VII et celui-ci a mentionné que cette situation arrivait parfois dans les fonds de cette ampleur.

## **RECOMMANDATION**

Le BR recommande d'augmenter son engagement dans le fonds Ipsos Facto VII d'environ 6,15 M\$.

## **AUTRES PROJETS D'IPSO FACTO**

*Ipsos Facto* a également discuté de deux autres projets, soit le lancement d'un fonds résidentiel « Core plus » « *build-to-core* » et fonds pour un projet visant l'acquisition d'un immeuble de commerce de détail dont les espaces de stationnement seraient développés en résidentiel. Ces projets ne cadrent pas avec la stratégie en immobilier du BR. Le BR a signifié au gestionnaire qu'il n'était pas intéressé par ceux-ci.