



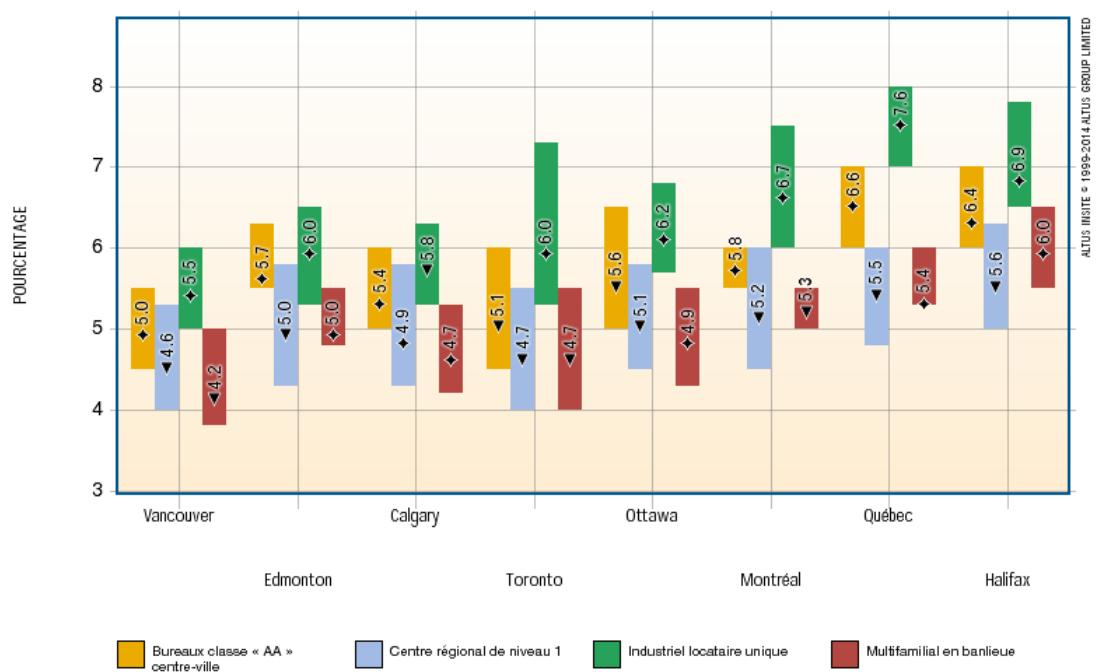
L'immobilier reste convoité malgré l'évolution des conditions d'investissement

Les investisseurs ont terminé l'année en exprimant leur confiance envers l'immobilier commercial, comme l'indiquent les résultats du plus récent sondage sur les tendances du marché de l'investissement Altus InSite. En effet, le sondage révèle des compressions de rendements exigés pour presque toutes les villes et les classes d'actifs entre les 3^e et 4^e trimestres de 2013. La moyenne nationale (8 villes, 4 classes d'actifs phares) du taux global d'actualisation a atteint un seuil jamais égalé de 5,53% au 4^e trimestre, par rapport à 5,63% au trimestre précédent. Il est important de souligner cependant que le sondage du 3^e trimestre a été mené à la fin août, alors que les rendements sur les obligations du Canada 10 ans avaient grimpé de 100 points depuis mai, dans la foulée des spéculations entourant un ralentissement des mesures d'assouplissement monétaire par la banque centrale américaine. Cette nouvelle donne a clairement eu un effet sur les anticipations de rendement des répondants au sondage se traduisant par une hausse générale des TGA, la première enregistrée depuis 19 trimestres consécutifs.

Ces hausses semblaient annoncer la fin d'un cycle haussier. Or, il ne s'agissait que d'un soubresaut en réaction aux anticipations du marché. En faisant fi de ces résultats, les critères de rendement au 4^e trimestre sont essentiellement les mêmes qu'au 2^e trimestre 2013, même si le taux de rendement sur les obligations du Canada sont de 50 points plus élevés au 4^e trimestre qu'au 2^e trimestre.

Les investisseurs semblent prêts à compresser la prime immobilière pour investir les importantes sommes dont ils disposent. Les fiducies de placement immobilier n'étant plus aussi actives sur le marché de l'investissement depuis mai, les investisseurs institutionnels et privés jouissent d'une fenêtre d'opportunité pour investir leurs capitaux accumulés et mettre la main sur des actifs de première qualité.

Taux globaux d'actualisation Q4 2013



Les flèches indiquent le vecteur tendanciel depuis le dernier sondage

Les résultats du sondage pour le marché des centres commerciaux de niveau 1 confirment les tendances observées. Trônant en première place du baromètre *Altus InSite* des préférences des investisseurs trimestre après trimestre, cette catégorie d'actifs a enregistré des baisses de taux d'actualisation dans toutes les villes entre le 3^e et le 4^e trimestre pour atteindre la plus faible moyenne nationale jamais enregistrée, soit 5,08%. Il s'agit d'une compression substantielle par rapport au TGA moyen de 5,30% observé au 1^{er} trimestre de 2013. Le marché du multifamilial en banlieue, un autre actif très convoité des investisseurs, a aussi atteint un seuil historique ce trimestre, avec un TGA moyen pour huit marchés de seulement 5,03%. Les compressions ont été toutefois beaucoup plus modestes au cours de 2013, le TGA moyen au premier trimestre de l'année étant déjà très bas, à 5,06%. En considérant l'historique des résultats pour le marché le plus cher au Canada,

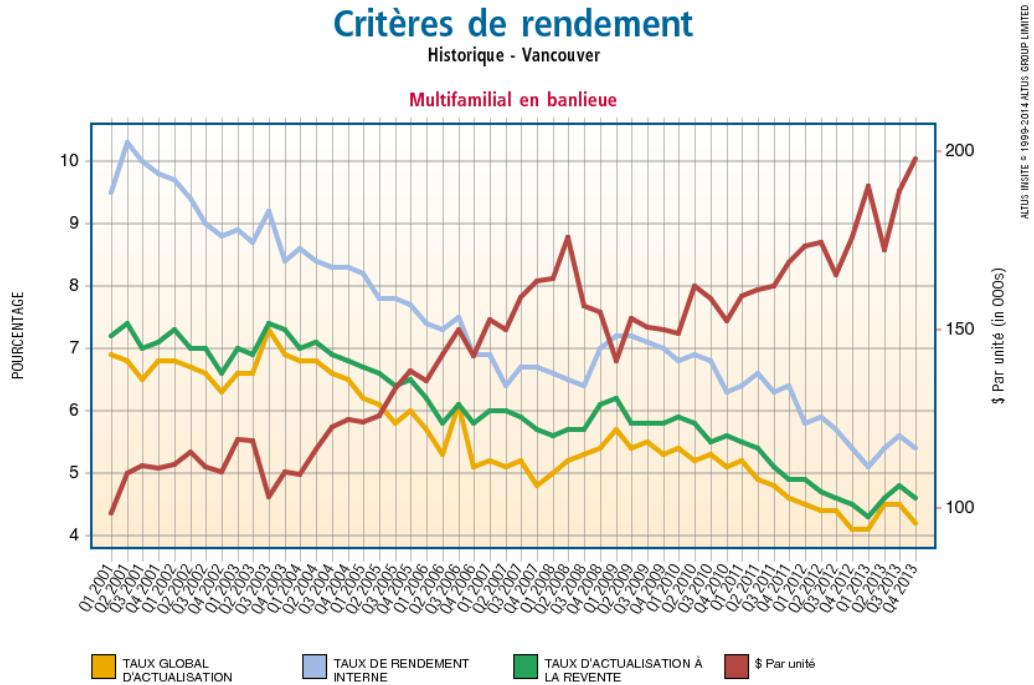
Vancouver, on observe que la fin des compressions des critères de rendement est déjà amorcée depuis plusieurs trimestres. Par contre, les prix par porte ont atteint un sommet de 197 655\$ par unité au 4^e trimestre.

Du côté du marché des édifices de bureaux de catégorie AA au centre-ville, on observe une relative stabilité des valeurs au cours de 2013. Les TGA des marchés de Vancouver (5,0%) et Halifax (6,4%) n'ont pas bougé

Critères de rendement

Historique - Vancouver

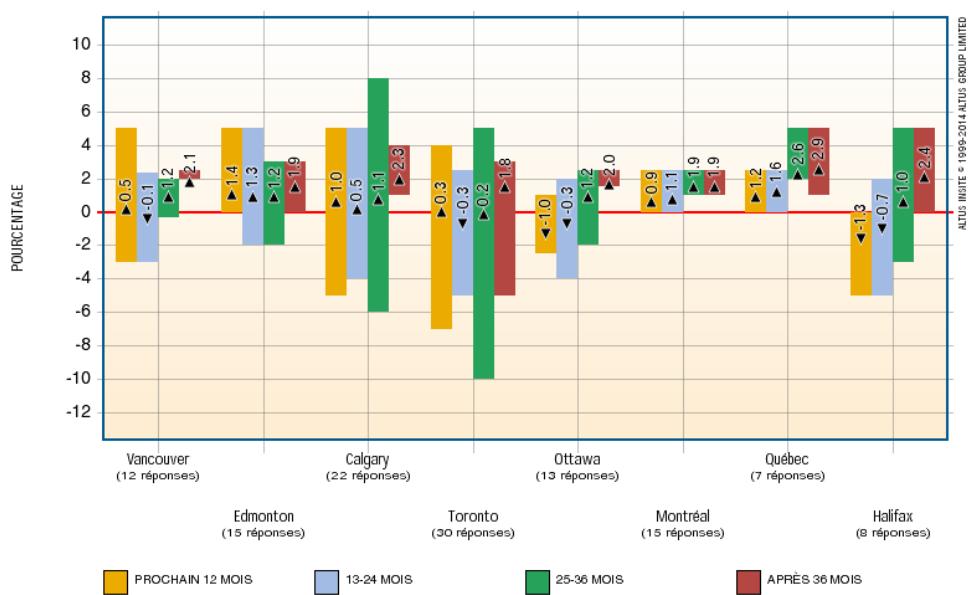
Multifamilial en banlieue



Prévisions des loyers nets

Q4 2013

Bureaux classe « AA » centre-ville



Les flèches indiquent le vecteur tendanciel depuis le dernier sondage



d'un point depuis maintenant trois trimestres. Après avoir enregistré une faible hausse au 3^e trimestre, les TGA des édifices de bureaux au centre-ville de Toronto, Ottawa et Calgary ont retrouvé, au 4^e trimestre, leur niveau du 2^e trimestre. Pour les marchés de Montréal et de Québec, les hausses de critères enregistrées au 3^e trimestre se sont maintenues au 4^e trimestre. Le sondage révèle aussi des prévisions de croissance de loyers nets modestes pour le marché des édifices de catégorie AA au centre-ville, comme l'indique le tableau suivant.

La moyenne nationale des taux d'actualisation pour les édifices industriels à locataire unique est stable et oscille entre 6,33% et 6,36% depuis maintenant cinq trimestres. La moyenne des résultats pour les huit principaux marchés dissimule toutefois des écarts régionaux importants entre l'Ouest et l'Est canadiens. Les valeurs unitaires varient en effet d'autant que 80,00\$ et 83,00 à Québec et Montréal respectivement, tandis que les marchés de l'Ouest révèlent des moyennes plus élevées de 129,00\$ à Vancouver et 126,00\$ à Edmonton.

Que nous réserve 2014

Les résultats du sondage Altus InSite au cours de la dernière année ont démontré clairement que les spéculations entourant les hausses d'intérêts et les changements apportés aux politiques monétaires ont une incidence directe sur les attentes exprimées par les répondants. Les résultats du 3^e trimestre nous ont aussi rappelé que même si l'immobilier représente une forme de placement peu volatile, elle n'est pas complètement inoculée contre les soubresauts des marchés financiers. Or, en dépit des changements qui se pointent à l'horizon, les capitaux disponibles pour l'investissement immobilier continuent d'affluer et les occasions d'acquérir des actifs de première qualité restent rares. La place laissée par les FPI au cours des derniers mois a vite été comblée par les investisseurs institutionnels et privés bien capitalisés qui jouissent d'une meilleure marge de manœuvre dans les conditions actuelles, ce qui contribue à maintenir un volume d'investissement relativement élevé même si les rendements sur les obligations du Canada ont augmenté.

Pour 2014, on sent que la fin des compressions des critères de rendement se rapproche inévitablement, tout comme la fin des mesures d'assouplissement monétaire de la banque centrale américaine telles qu'on les connaît.

Chaque trimestre, les dirigeants du Groupe Altus sondent plus de 300 investisseurs, gestionnaires, propriétaires, prêteurs, analystes et intervenants de la scène de l'investissement immobilier commercial pour obtenir leur opinion sur les valeurs et leurs perspectives sur l'évolution des rendements. Compilé depuis maintenant plus de 10 ans avec le même panier de propriétés de référence, ce sondage offre un indice pertinent sur l'évolution des tendances de marché pour 32 catégories d'actifs dans huit grandes villes canadiennes. Pour plus d'information sur les résultats détaillés de l'enquête, veuillez communiquer avec marie-france.benoit@altusinsite.com.