

Les taux de capitalisation stoppent leur descente au 1^{er} trimestre 2013

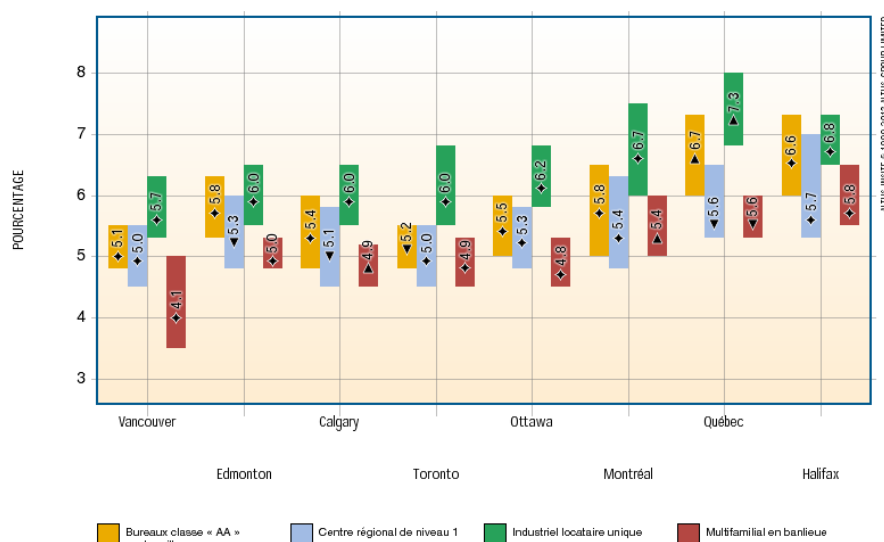
Sommaire des résultats du sondage *Altus InSite* sur les tendances de l'investissement – T1 2013

Surprenant, ou non... Pour la première fois depuis 2009, les résultats du sondage trimestriel *Altus InSite* sur les tendances du marché de l'investissement immobilier affichent une stabilisation des taux de capitalisation. En effet, le TGA moyen pour l'ensemble des huit principaux marchés canadiens est resté à 5,6% entre le 4^e trimestre 2012 et le 1^{er} trimestre 2013, mettant ainsi fin à 14 trimestres de baisses consécutives. Cette halte des compressions ne peut toutefois être interprétée comme une baisse d'intérêt de la part des investisseurs immobiliers, qui cherchent plus que jamais à placer les sommes colossales dont ils disposent dans un marché offrant peu d'occasions de le faire. Ce temps d'arrêt nous rappelle cependant que l'immobilier est cyclique et que les prix ne peuvent grimper indéfiniment.

Dans l'ensemble, le TGA moyen est resté stable entre le 4^e trimestre 2012 et le 1^{er} trimestre 2013, mais des compressions très modestes ont tout de même été observées pour certaines catégories d'actifs. La plus importante baisse n'est que de 5 points de base pour le centre commercial régional de niveau 1, dont le TGA moyen pour les 8 principaux marchés canadiens est passé de 5,35% à 5,30%. Cette catégorie d'actif est très prisée par les investisseurs, qui l'ont classé en première position sur 13 des 16 derniers trimestres sur le baromètre des préférences d'investissement du sondage. De faibles baisses ont aussi été observées pour le marché des édifices industriels à locataire unique, dont le TGA moyen à l'échelle nationale est passé de 6,35% au 4^e trimestre 2012 à 6,34% ce trimestre. Cette baisse aurait été plus importante n'eût-été de la hausse du TGA pour les marchés de Québec (+20 pts) et Halifax (+10 pts). Montréal et Calgary sont restés stables au cours de la même période tandis que les autres marchés industriels à locataire unique ont vu le TGA moyen baisser un peu.

Taux globaux d'actualisation

Q1 2013



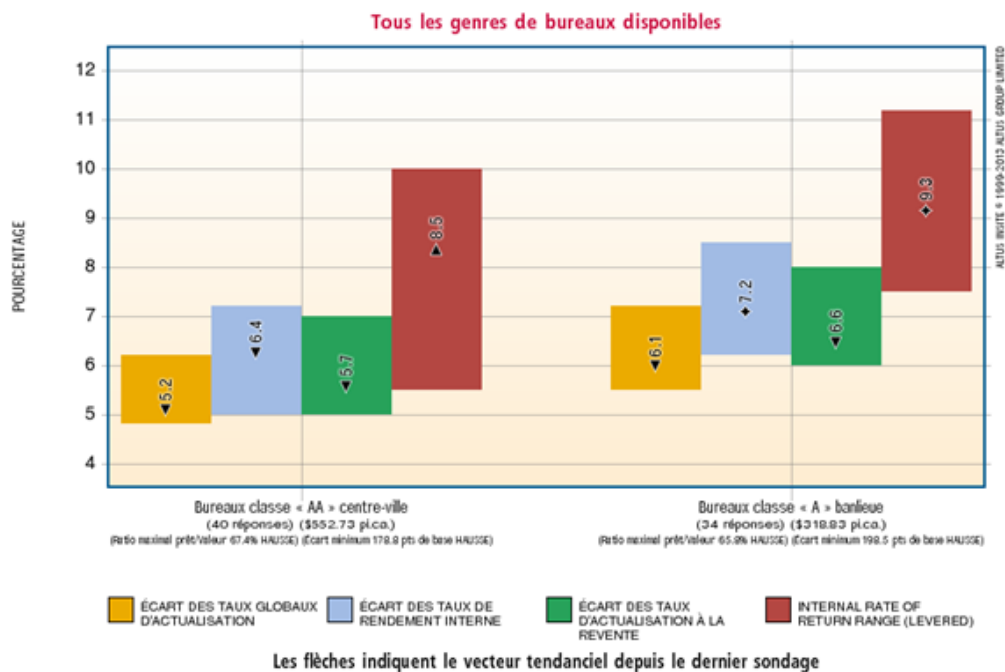
Les flèches indiquent le vecteur tendanciel depuis le dernier sondage

Le TGA moyen pour un édifice multifamilial de haute densité situé en banlieue a plafonné à 5,06% par rapport au 4^e trimestre 2012. Les valeurs de cet actif déjà très cher montrent des signes de stabilité. Le TGA moyen le plus haut, Halifax à 5,8%, et le plus bas, Vancouver à 4,1%, n'ont pas bougé depuis le 4^e trimestre 2012. Calgary et Montreal ont par contre vu leur TGA grimper de 10 points de base, tandis que Québec et Toronto enregistraient plutôt respectivement une compression de 10 points. Sur le marché des édifices de bureaux de catégorie AA au centre-ville, on observe des hausses marquées à Québec (+20 pts) et Halifax (+10 pts) et aucun mouvement depuis le sondage précédent ailleurs au pays. Ces différences régionales ont poussé la moyenne nationale de 5,74% au 4^e trimestre à to 5,76% au 1^{er} trimestre 2013.

Dans un contexte où l'acquisition de propriétés de première qualité se fait à des prix record, des investisseurs bien capitalisés se tournent de plus en plus vers le développement immobilier afin de tenter d'obtenir de meilleurs rendements et d'ajouter des joyaux à leur portefeuille. D'ailleurs, dans les conditions de financement actuelles, il peut être aussi coûteux d'acquérir des immeubles existants que d'en construire de nouveaux. Comme l'indique les résultats du sondage dans le tableau suivant, on estime à 553\$/pi.ca. le coût relié à la construction d'un édifice de catégorie AA au centre-ville de Toronto et à environ 320\$/pi.ca. pour un édifice de catégorie A situé en banlieue de Toronto.

Critères de rendement pour la construction d'un édifice de bureaux de catégorie A Marché de Toronto

Q1 2013



Or, au 1^{er} trimestre 2013, le sondage indique que la valeur moyenne estimée pour l'édifice de catégorie AA de référence au centre-ville de Toronto (Freehold Exchange Tower) est de 550\$ le pied carré.

L'année 2012 a été fort intéressante en termes de tendances d'investissement, pointant tantôt vers des baisses ou vers la stabilité. Les compressions totales observées entre le 1^{er} trimestre 2012 et le 1^{er} trimestre de cette année ont été particulièrement serrées, soit 30 points de base respectivement pour le TGA moyen (8 villes) des marchés des édifices de bureaux de catégorie AA au centre-ville et des centres commerciaux régionaux de niveau 1. Le marché industriel à locataire unique a vu son TGA moyen baisser de 38 points depuis le 1^{er} trimestre 2012, tandis que la catégorie multifamiliale en banlieue enregistrait la baisse la plus importante, soit 44 points. Cette stabilisation des valeurs semble indiquer que le marché pourrait atteindre un plateau mais il est encore trop tôt pour confirmer cette hypothèse.

Or, malgré ces taux de capitalisation très agressifs, la quantité de capitaux à la recherche de rendements acceptables continue d'exercer une pression à la hausse sur les prix. À défaut de meilleures alternatives, les investisseurs convoitent toujours les propriétés pouvant générer des revenus stables. L'abondance de financement disponible et peu coûteux et la faiblesse des taux d'intérêt font en sorte qu'une transaction qui peut sembler hors de prix génère quand même une excellente prime immobilière. Si l'acquisition cadre avec la stratégie de portefeuille de l'investisseur, le projet tient la route. Les résultats du prochain sondage offriront une meilleures perspectives sur l'évolution des valeurs mais une chose devient de plus en plus claire: la fin de ce cycle approche.

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.