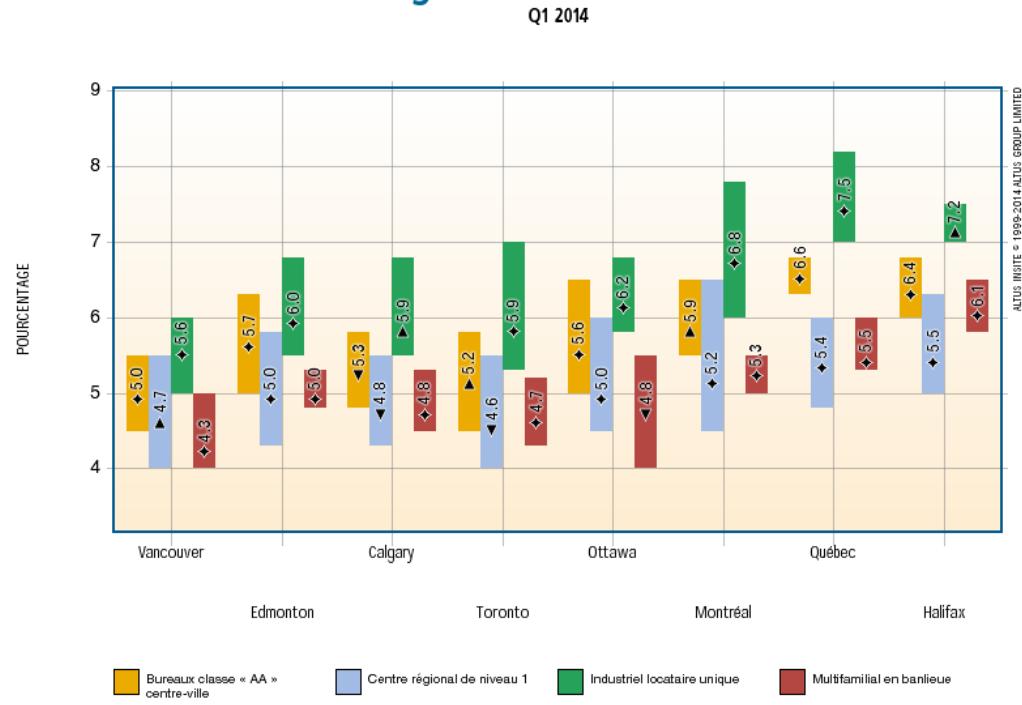


Une année entière de stabilité des rendements après une décennie de compressions

Les attentes de rendement des investisseurs au premier trimestre 2014 sont essentiellement les mêmes qu'à pareille date l'an dernier, selon les plus récents résultats du sondage *Altus InSite* sur les tendances du marché de l'investissement. En effet, à l'exception du sondage du 3^e trimestre, réalisé à la mi-août 2013, et dont les résultats reflétaient les spéculations entourant une hausse significative des taux de rendement sur les obligations du gouvernement du Canada, les taux d'actualisation pour toutes les catégories d'actifs n'ont pratiquement pas bougé depuis un an maintenant.

Malgré cette stabilité des attentes de rendement, la demande sur le marché de l'investissement immobilier demeure soutenue tout comme le volume de capitaux cherchant à investir sur le marché immobilier canadien, toujours considéré comme un gage de stabilité. Par ailleurs, le financement reste abondant et abordable pour l'investissement immobilier. Or, si les conditions d'investissement sont

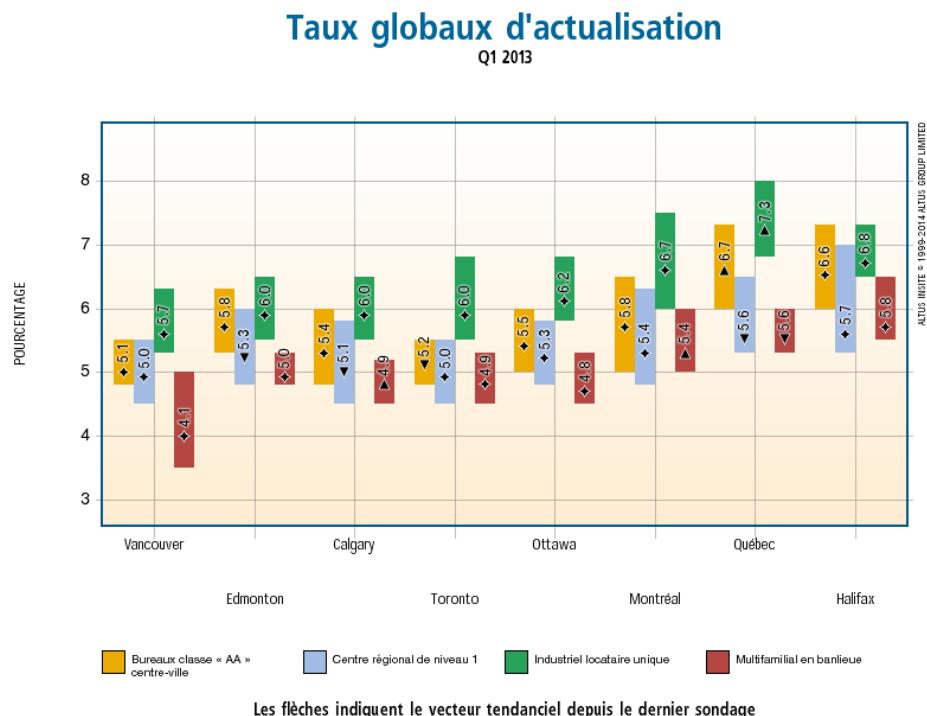
toujours avantageuses, elles ne suffisent plus à nourrir une surenchère poussant les prix à la hausse. Le marché en général a atteint un plateau. Les hausses de valeur seront désormais davantage le fruit d'une gestion optimale des propriétés et d'une augmentation du revenu net qu'elles peuvent générer que le résultat de montages financiers opportuns. Les compressions de taux globaux d'actualisation observées au cours de la



Les flèches indiquent le vecteur tendanciel depuis le dernier sondage

dernière année ont été trop minimes pour avoir un réel impact sur les valeurs. La moyenne des taux globaux d'actualisation pour les quatre catégories d'actifs de référence et les huit villes couvertes par le sondage n'a baissé que de 7 points de base entre le 1^{er} trimestre 2013 et le 1^{er} trimestre 2014.

Les moyennes proviennent de résultats qui bien sûr varient d'un marché à l'autre. Le TGA du centre commercial régional de niveau 1, par exemple, s'est compressé de 30 points depuis un an et de 30 points l'année précédente. Sur le marché des édifices de catégorie AA au centre-ville, le TGA moyen n'a baissé que de 5 points de base depuis le 1^{er} trimestre 2013, par rapport à une compression de 30 points entre T1 2012 et T1 2013. Dans la catégorie des édifices industriels uni-locataire, les TGA ont baissé ou monté d'environ 10 points depuis un an, selon la ville, dégageant une hausse moyenne de 5 points à l'échelle nationale. Notons qu'au cours de l'année 2012, cette catégorie d'actifs avait enregistré une compression de 38 points du TGA moyen pour les huit marchés. La moyenne nationale pour le TGA de l'édifice multifamilial en banlieue est demeurée stable ce trimestre. Pas un seul point de base de différence par rapport au même trimestre l'an dernier...

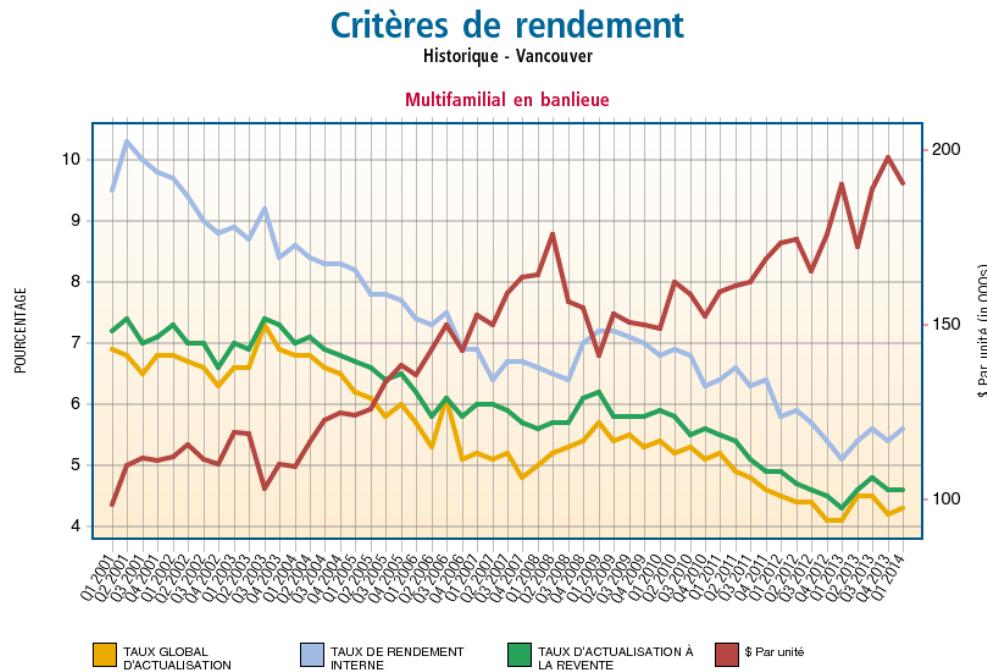


Cette stabilisation des taux de rendement exigés ne permet pas de conclure que les valeurs immobilières en général vont baisser. Le sondage permet de constater toutefois que l'écart des réponses minimales et maximales dans les tableaux précédents, qu'on peut observer en fonction de la hauteur des bâtonnets du graphique, s'est élargi ce trimestre, par rapport à l'an dernier, ce qui indique moins de consensus sur le marché face aux rendements qu'on peut espérer. Ces résultats reflètent bien la réalité des transactions analysées par le Groupe Altus récemment, des transactions dont les taux d'actualisation se comparent aux trimestres précédents mais qui prennent beaucoup plus de temps pour que le vendeur et l'acheteur en arrivent à conclure.

Si les résultats du sondage montrent que les valeurs sont restées stables depuis un an pour une grande partie des actifs, on peut désormais dégager des tendances à la hausse pour les TGA de certaines catégories par rapport au début de l'année 2013. C'est le cas du marché multifamilial en banlieue de Vancouver, un des types d'actifs les plus chers sur le marché de l'investissement immobilier. Le graphique suivant montre que le TGA moyen pour ce produit a atteint un record de 4,1% au 1^{er} trimestre 2013, seuil qui n'a pas été battu depuis et qui semble correspondre à la fin d'un cycle pour ce produit.

Les perspectives d'investissement sur le marché immobilier canadien pour les 12 prochains mois laissent entrevoir des valeurs stables alors qu'il y a à peine un an, on pouvait encore espérer des gains en ce sens. Lorsqu'interrogés sur la perspective de croissance des valeurs au cours de la prochaine année, 17% des répondants au sondage Altus InSite du 1^{er} trimestre 2014 ont répondu anticiper des hausses (vs 29% au sondage de T1 2013), 68% prévoient une stabilité des valeurs (vs 65% l'an dernier), et 15% entrevoient des baisses (vs seulement 6% l'an dernier).

Les résultats des deux plus récents sondages sur les tendances du marché de l'investissement semblent confirmer une halte de la longue descente des taux de rendement entamée il y a plus de 10 ans maintenant.



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.