



Les tendances de rendement sur l'investissement immobilier canadien

Janvier 2024

**AVISON
YOUNG**

Où en sont les taux d'actualisation?

Quelle tendance les taux d'actualisation suivent-ils ? Cette question reflète les discussions propagées dans l'industrie immobilière commerciale, qui ont pris une importance accrue en période d'incertitude. Tous ont cette question à l'esprit, cherchant à cerner les tendances en investissement. Or, la réponse à cette question n'est pas toujours limpide, surtout en l'absence de transactions. C'est en ce contexte qu'une opinion de valeur professionnelle prend une plus grande importance, tout comme l'attitude des investisseurs.

Avec cette première édition du rapport trimestriel d'Avison Young sur les rendements sur l'investissement immobilier, nous nous engageons à livrer des renseignements exhaustifs pour traverser cette période d'activités transactionnelles limitées et de conditions incertaines du marché. Les indicateurs clés de ce rapport se basent sur les résultats de notre sondage exclusif sur les taux d'actualisation et les perceptions de risque sur le marché, auquel ont pris part nos experts dans tous les marchés et tous les services d'Avison Young. La collaboration harmonieuse entre nos groupes est quotidienne, et voir le dévouement dont ont fait preuve les personnes et les différentes équipes en partageant leurs connaissances et leurs commentaires nous donne un niveau de confiance élevé pour vous présenter ces informations.

Au-delà des taux d'actualisation, nos équipes ont mis l'accent sur la présentation des facteurs d'influence derrière les chiffres, offrant aux lecteurs une compréhension plus approfondie des tendances actuelles.

Cette analyse se concentrera sur les éléments déterminants derrière les taux d'actualisation des transactions d'investissement en multi-résidentiel, industriel, bureaux et commerciales au Canada.

C'est avec enthousiasme que nous vous présentons les informations recueillies trimestriellement auprès des experts d'Avison Young, avec les commentaires de ces derniers.

Je souhaite souligner les contributions exceptionnelles de **Marie-France Benoit**, associée, directrice de l'intelligence de marché, Canada; **Tim Loch**, associé, vice-président principal et responsable, évaluation et services-conseils en investissement, Canada; **Antonio Balogh**, responsable national, intelligence de marché, évaluation et services-conseils, et **Amy Erixon**, associée et présidente, Gestion des investissements Avison Young. Leur leadership visionnaire et leur engagement indéfectible ont joué un rôle prépondérant pour mener à bien ce rapport. Nous espérons qu'il vous plaira !



Matthew McWatters, AOCI, P. App.
Associé, Directeur général,
et chef des services d'évaluation,
consultation et taxes, Canada



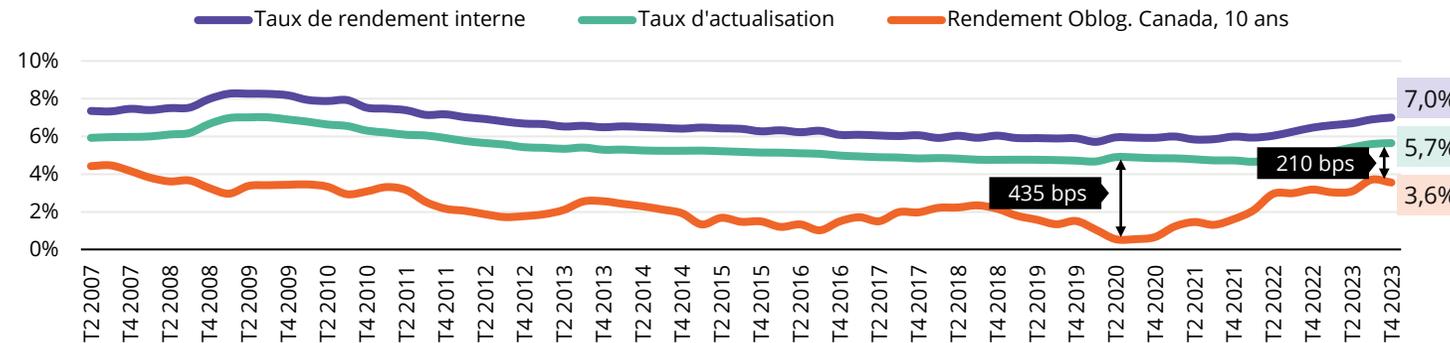
Tendances des rendements immobiliers

Après une série de 10 hausses progressives des taux sur une période de 18 mois, le taux directeur de la Banque du Canada est présentement à son plus haut niveau depuis 2001. L'activité transactionnelle en 2023 a chuté alors que les investisseurs ont pris une pause le temps que les prix puissent s'ajuster. Comme c'est souvent le cas dans un cycle haussier, les données du marché accusent un certain décalage, ce qui pointe vers la possibilité de meilleures occasions d'achat en 2024.

Cette réaction tardive est illustrée dans le graphique ci-dessous, où les écarts moyens entre le taux global d'actualisation (TGA) et le taux de rendement interne (TRI) et les rendements des obligations du Canada à 10 ans ont eu tendance à se resserrer depuis 2020. Si les taux d'intérêt semblent se stabiliser pour l'instant, des propriétaires dont la dette arrive à échéance à court terme pourraient devoir mettre des actifs sur le marché dans les mois à venir. L'écart historique entre le TGA et le rendement des obligations du Canada 10 ans est en moyenne de 312 points de base depuis 2007. L'écart de 210 points de base au quatrième trimestre est donc probablement déjà plus élevé. L'écart se stabilisera probablement à ce niveau plus élevé, comme le révéleront les transactions à venir.

Les taux d'actualisation « moyens » masquent les variations importantes de rendements anticipés selon l'emplacement, le type d'immeuble et la qualité d'immeuble, surtout pour ce qui est de la qualité des baux. La récente tendance haussière des taux d'actualisation pourrait aussi accentuer la prime immobilière sur les rendements des obligations du Canada sur 10 ans, si ceux-ci restent stables ou en baisse.

Tendances de rendements trimestrielles



Tendances des taux d'actualisation

Catégorie d'actif	Taux de référence	Variation
	T4 2023	ΔT/T
Multi-résidentiel		
Haute densité centre-ville	4,70 %	+10 bps
Faible densité centre-ville	5,00 %	+15 bps
Haute densité banlieue	5,05 %	+20 bps
Faible densité banlieue	5,40 %	+5 bps
Industriel		
Locataire unique récent	5,70 %	+10 bps
Locataire unique mature	6,25 %	+10 bps
Locataires multiples récent	5,75 %	+10 bps
Locataires multiples mature	6,30 %	+10 bps
Bureaux		
Catégorie A centre-ville	7,15 %	+10 bps
Catégorie B centre-ville	8,00 %	+15 bps
Catégorie A banlieue	7,65 %	+15 bps
Catégorie B banlieue	8,35 %	+15 bps
Centres commerciaux		
Centre régional	6,25 %	+5 bps
Centre d'achat communautaire	7,05 %	+5 bps
Centre linéaire de quartier	6,25 %	+5 bps
Locataire unique	6,10 %	+5 bps
Pignon sur rue	5,95 %	+10 bps

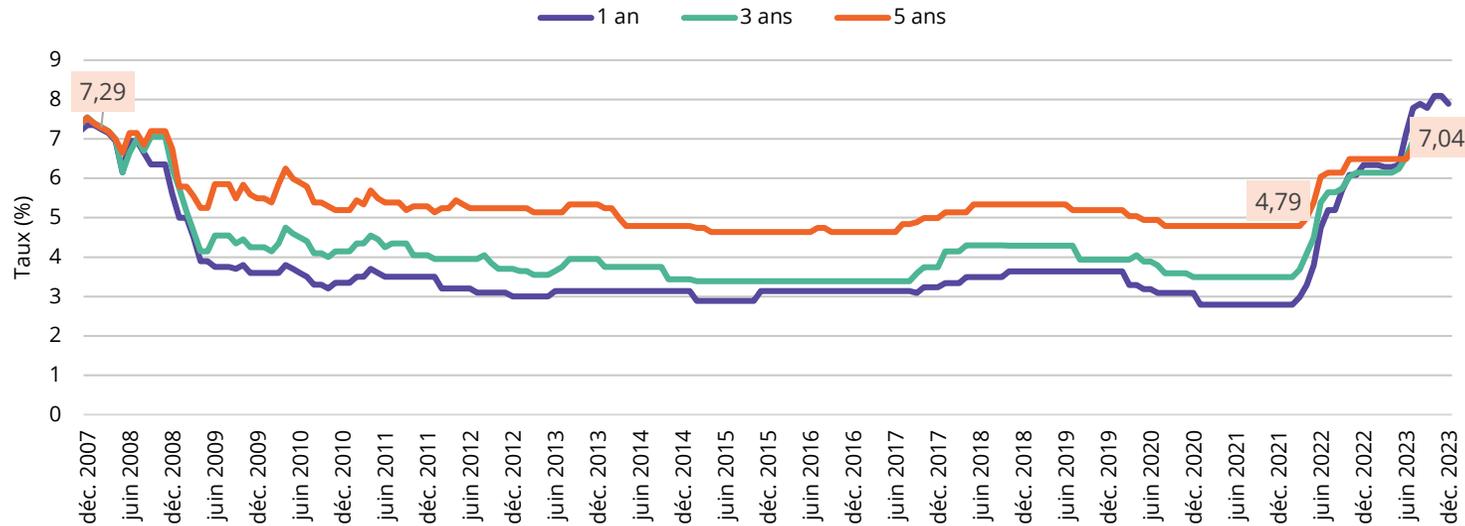
Tendances du marché du financement

Les conditions actuelles du marché ont modifié l'approche des prêteurs pour prioriser la préservation du capital. Dans un contexte de ralentissement économique marqué pour 2024, les prêteurs demeureront conservateurs jusqu'à avis contraire.

Néanmoins, le financement reste disponible pour les actifs de qualité supérieure et les emprunteurs bien positionnés. L'industriel est encore la catégorie d'actif privilégiée. Alors que les rendements obligataires continuent de fléchir, les taux d'intérêt deviendront plus attrayants pour les investisseurs.

Les rendements obligataires constituent souvent un indicateur fiable du marché et ont commencé à refléter des baisses de taux. Avec la stabilisation des taux obligataires et la baisse prévue du taux directeur de la Banque du Canada, les investisseurs retrouveront confiance. D'ici là, les investisseurs sont portés à rester en marge, attendant de voir les tendances de prix, les conditions de financement et une plus grande sélection.

Taux mensuel sur prêts hypothécaires ordinaires, décembre 2007 à décembre 2023



Le resserrement des conditions de crédit et les délais de financement de la SCHL ont compliqué les transactions en 2023. Néanmoins, le financement est disponible pour les acheteurs d'actifs de qualité admissibles. Si les taux d'intérêt se stabilisent en 2024, les transactions seront plus favorables pour les investisseurs qui ont attendu. »



Mark Fieder
Associé et Président,
Canada



Nous observons les conditions de marché les plus intéressantes en 30 ans, où les acheteurs avisés prêts à faire face à une grande incertitude ont la possibilité de conclure des transactions avantageuses. »



Amy Erixon
Associée et Présidente,
Gestion des investissements
Avison Young

Tendances du marché du financement



Paramètres des conditions de financement de premier et deuxième rang				
Ratio prêt/valeur maximal	Conventionnel: 75% CMHC MLI: 95%	75%	70%	75%
Prime sur rendement Oblig. Canada 10-ans	+35 bps	+175 bps	+250 bps	+200 bps
Taux préférentiel	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Amortissement le plus long	50 ans	30 ans	30 ans	30 ans
Prime/escompte sur taux d'une évaluation	+25 bps	+25 bps	+50 bps	+25 bps
Cause de l'écart sur opinion de valeur	Taux d'actualisation	Loyers	Inoccupation	Taux d'actualisation
Coût du financement sans recours	+0 bps	+75 bps	+100 bps	+50 bps
Évolution des conditions de financement depuis le trimestre précédent				
Demandes de prêts	▲	▼	▼	=
Prêts en souffrance	=	=	▲	=
Prêts en défaut	=	=	▲	=
Perspectives des conditions de financement au prochain trimestre				
Coût de la dette	▼	=	▲	=

Multi-résidentiel
 Industriel
 Bureaux
 Commercial

*Moyenne de prime (+) ou escompte (-) sur souscription sur le TGA établi par un évaluateur agréé dans le cadre d'une opinion de valeur
 Source: Sondage Avison Young, T4 2023



Les volumes d'investissement ont ralenti au second semestre de 2023 en raison de la volatilité des marchés de la dette. Cependant, les fondamentaux immobiliers demeurent sûrs et l'on prévoit que les volumes d'investissement remonteront en 2024. »



Mark Sinnett
 Associé,
 Marché des capitaux
 Montréal, QC



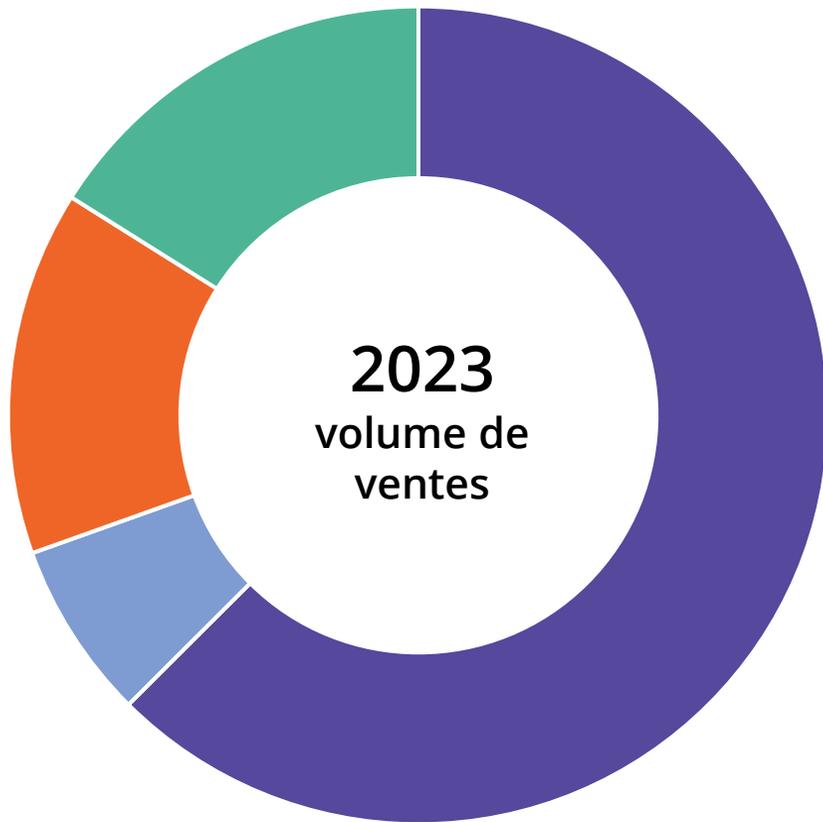
Le marché des emprunts a été dominé par la demande en multi-résidentiel de la SCHL en 2023. La source des prêts ordinaires s'est tarie et nous croyons que la situation se rétablira en 2024. Les prêteurs ont priorisé le maintien au lieu de la croissance jusqu'à ce qu'ils sachent où se dirige l'économie cette année. »



Myles Strilchuk
 Associé,
 Dette et financement
 Edmonton, AB

Volumes de transactions

Volume de transactions par type d'acquéreurs - propriétés à revenus seulement



Investisseurs privés canadiens
63%

Autres (développeurs, utilisateurs, gouvernement)
16%

Investisseurs étrangers
14%

Investisseurs institutionnels canadiens
7%

47 %

des ventes portent sur des propriétés industrielles



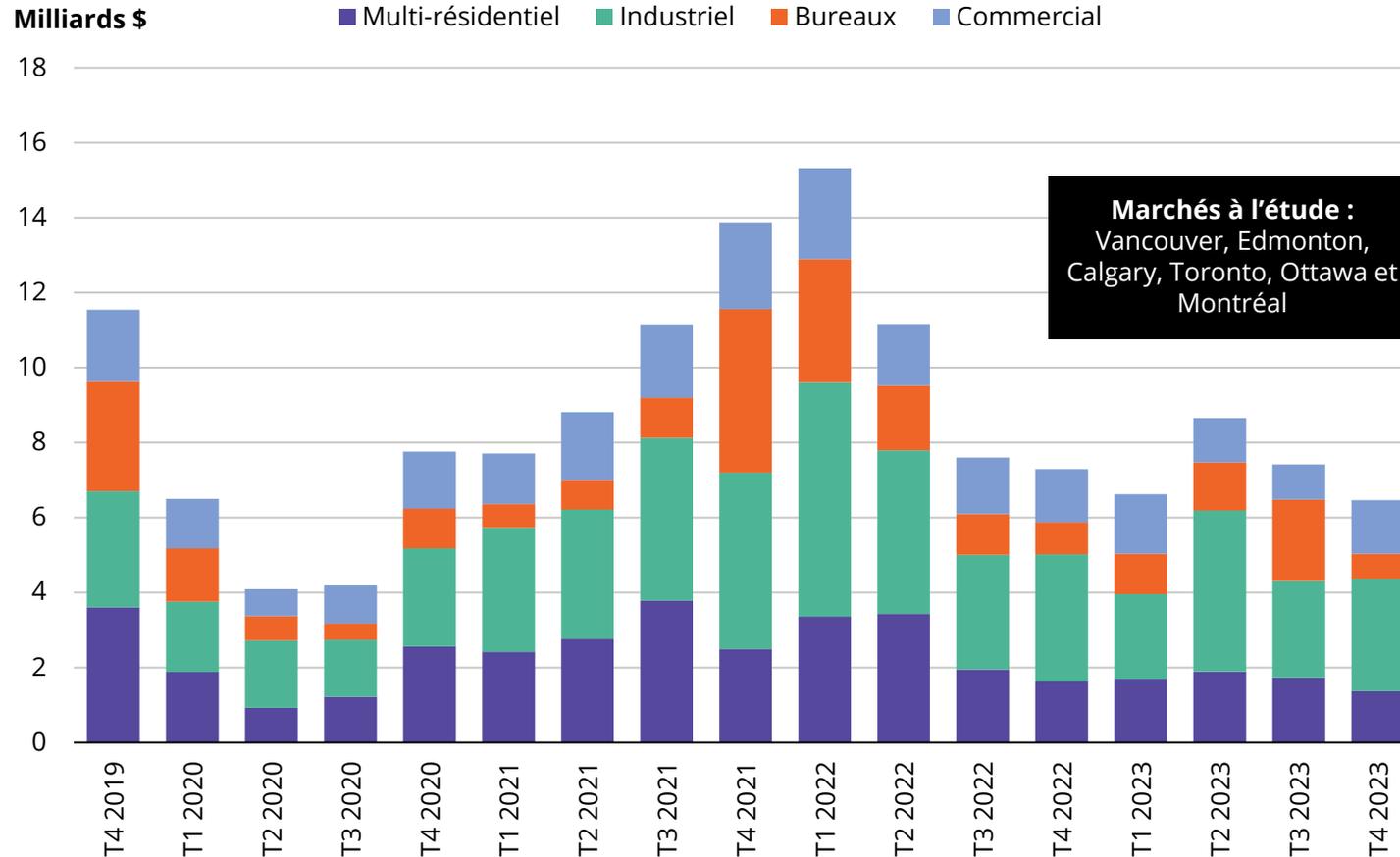
2023 fut difficile pour les propriétaires d'immeubles au Canada, mais comparé à la situation aux États-Unis, le marché des propriétés d'investissement du Canada était fluide. Les acheteurs privés ont comblé le vide laissé par les investisseurs institutionnels. Sans reproduire le volume en dollars des années précédentes, où les investisseurs institutionnels étaient les acquéreurs, les acheteurs privés ont conclu un très grand nombre de transactions. Cette tendance se poursuit en début de 2024, où l'intérêt encore plus marqué dans le marché privé et pour des transactions d'une envergure approchant celles qui étaient, il y a peu, l'apanage des institutions. »



Bob Levine
Associé,
Marchés des capitaux
Vancouver, CB

Volumes de ventes

Volumes de transactions au niveau national



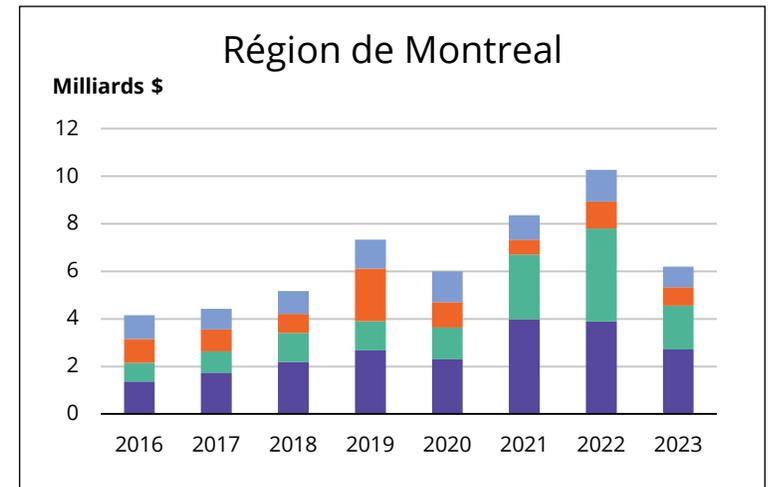
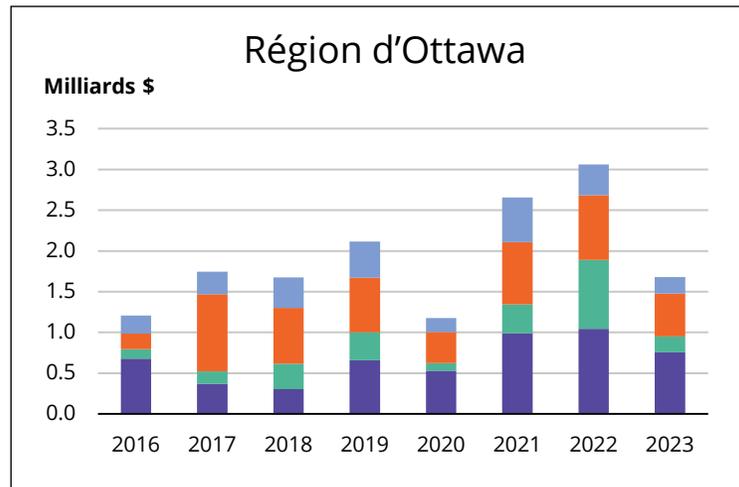
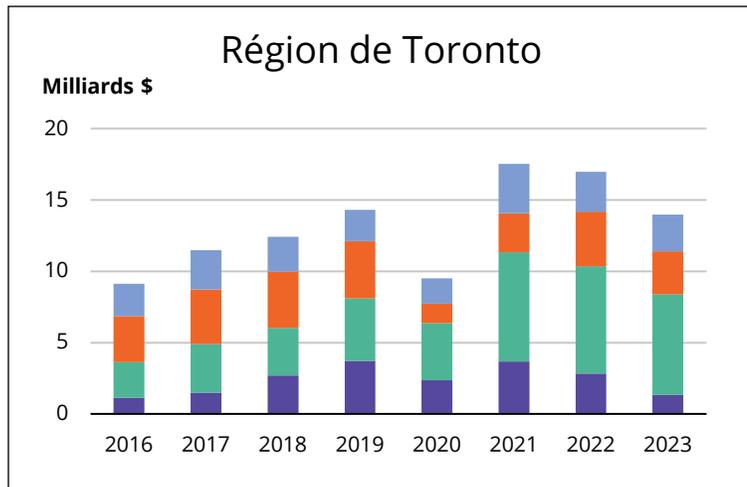
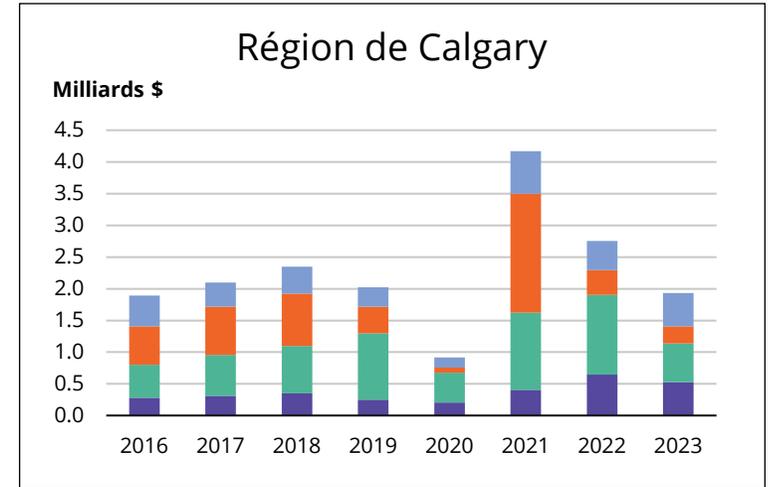
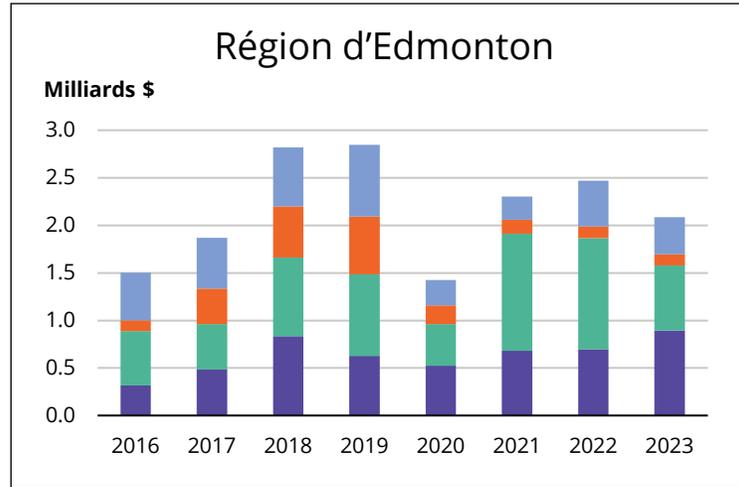
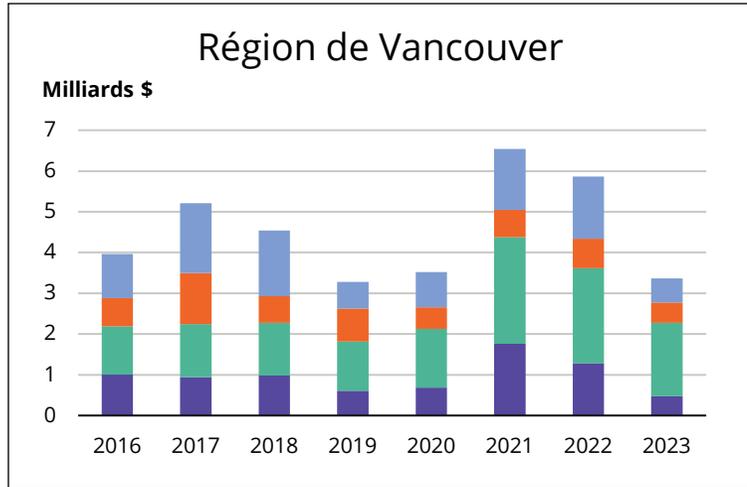
En 2023 les transactions de ventes sont généralement revenues à des niveaux normaux par rapport aux volumes élevés précédents. Les investisseurs s'ajustent à la nouvelle réalité de coûts plus élevés en capital et de tendances locatives incertaines. Selon moi la détermination des prix sera le thème récurrent en 2024 avec un calendrier incertain pour que l'écart acheteur-vendeur soit suffisamment restreint pour une accélération. Nous sommes déjà passés par là et, tout en reconnaissant les difficultés, les transactions se poursuivent. Le capital d'investissement est disponible et le nouveau cycle ne fait que commencer. »



Richard Chilcott
Associé,
Marchés des capitaux
Toronto, ON

Volumes de ventes par région

■ Multi-résidentiel
 ■ Industriel
 ■ Bureaux
 ■ Commercial



Tendances d'investissement et de rendements par secteur

Analyse des facteurs influençant les rendements pour les propriétés multi-résidentielles, industrielles, les bureaux et les commerces au Canada.



À surveiller sur le marché multi-résidentiel



Ruée vers l'accessibilité

Les hausses de loyers historiques et les effets néfastes de l'inflation sur les frais d'exploitation posent un **défi important pour le potentiel de croissance du revenu net d'exploitation**. Les marchés où le coût de la vie et les loyers sont abordables constituent un avantage du côté de la demande et permettent des économies sur les frais d'exploitation, créant des pro forma attrayants. L'immigration et la migration interprovinciale devraient entraîner la **volatilité des taux** d'actualisation. Cela comprend la compression des taux d'actualisation dans les **marchés abordables** avec une hausse des loyers due à la migration nette et aux frais d'exploitation.



Financement de la SCHL

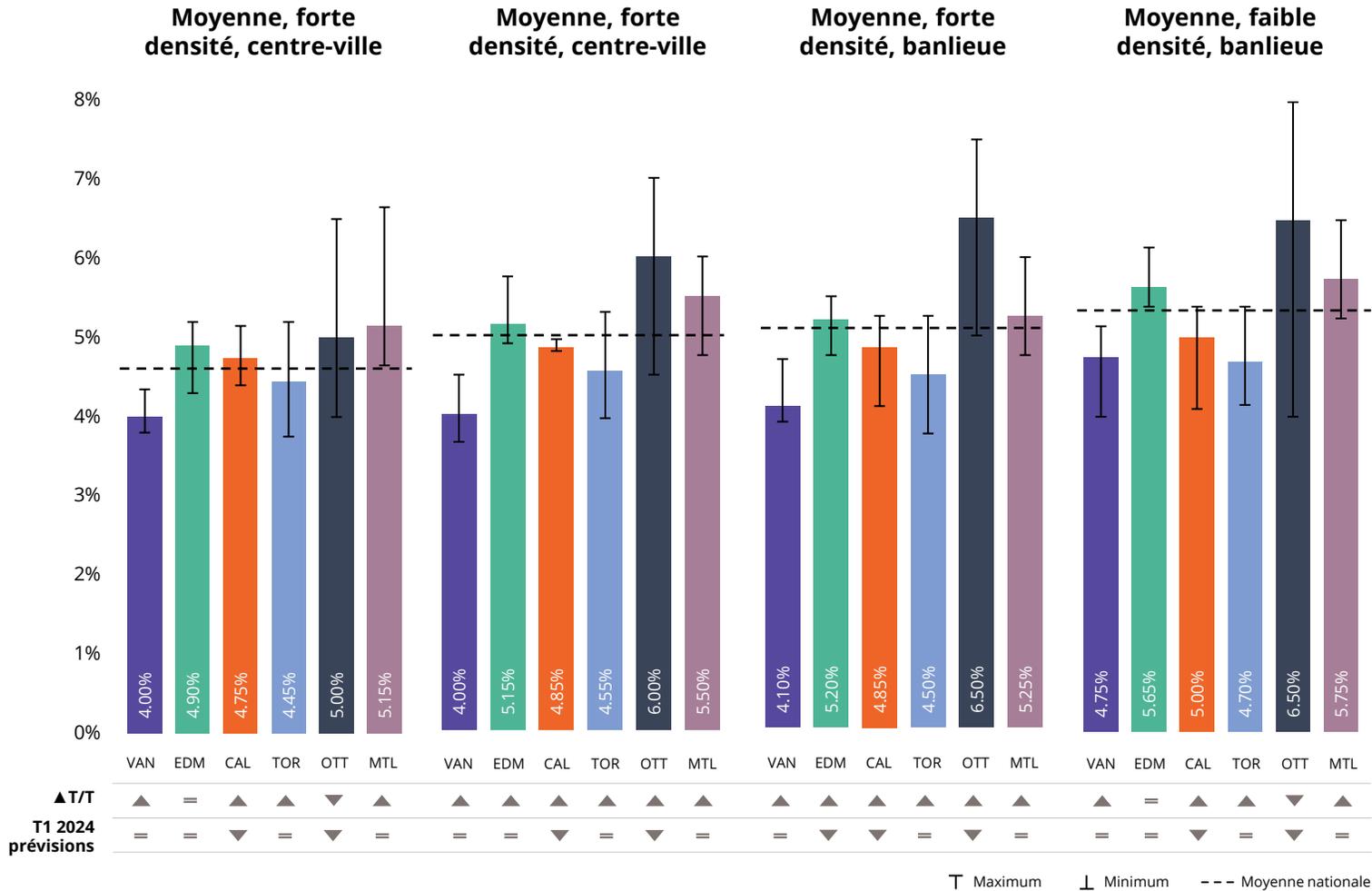
Les **délais d'approbation** de la SCHL pour les produits de financement et d'assurance se sont améliorés à l'approche de 2024, rattrapant un retard et réduisant les délais de souscription. Le gouvernement fédéral a augmenté la limite d'émission d'obligations hypothécaires du Canada de **20 milliards de dollars** annuellement et promet **15 milliards de dollars** en financement de nouveaux prêts à compter de 2025-2026 dans le cadre du Programme de prêts pour la construction de logements. L'accès au **financement favorable** grâce à la SCHL est essentiel, avec les taux d'intérêt actuels, pour assurer la rentabilité des nouveaux produits locatifs fabriqués sur mesure.



Politiques de logement

Le contrôle des loyers, les locations à court terme, le surzonage et les frais pour les coûts de développement ne sont que quelques-uns des **problèmes politiques** affectant le marché. Les investisseurs qui parviennent à naviguer les intérêts conflictuels et les conséquences voulues (ou non) des politiques de logement pourront identifier les marchés où obtenir le meilleur rendement sur investissement. Cela signifie une **sensibilité accrue des taux d'actualisation face aux politiques de logement et la spéculation** pour tenir compte dans les prix des effets sur le potentiel de croissance des loyers, l'absorption/l'inoccupation et les projections de frais d'exploitation.

Résultats du sondage : multi-résidentiel



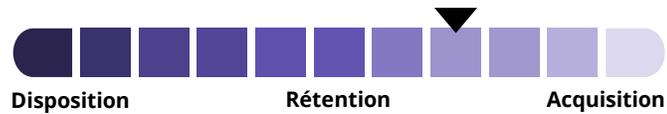
Avec des hausses marquées des taux d'intérêt en 2023, les taux d'actualisation se sont accrus à leurs plus hauts niveaux depuis le début de 2020. En début de 2024, la pression vers le bas sur les taux obligataires, jumelée aux potentielles baisses des taux d'intérêt par la Banque du Canada, devrait faire baisser les taux d'actualisation. Nous prévoyons une année record dans le secteur multi-résidentiel, avec un montant record de capital marginal et une demande latente d'investisseurs restés hors du marché au cours des deux dernières années. »



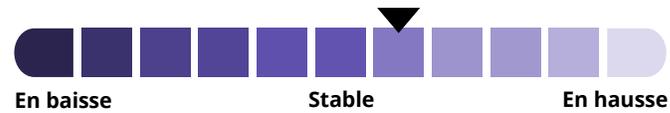
Jonathan Hittner
 Associé, multi-résidentiel
 Marchés des capitaux
 Toronto, ON

Résultats du sondage : multi-résidentiel

Mesure du sentiment du marché



Propositions par rapport au trimestre précédent



Acteurs les plus actifs sur le marché

Acquéreurs potentiels

1. Fonds de pension
2. Fonds de capital-investissement
3. Investisseurs privés

Vendeurs plus actifs

1. Développeurs
2. Fonds de capital-investissement
3. Investisseurs privés

Motif des acquisitions

1. Potentiel de gain en capital
2. Potentiels expiration et renouvellement des baux
3. Revenus à long terme

Motif des dispositions

1. Échéance ou renouvellement d'une hypothèque
2. Liquidité
3. Vente du projet par le développeur

Feu vert et feu rouge

Général



1. Vendeur motivé
2. Qualité de la propriété
3. Perception favorable du multi-résidentiel



1. Prix demandé trop élevé
2. Capital inadéquat
3. Délais de financement (SCHL)

Qualités de la propriété



1. Potentiel d'accroissement des revenus à court et à long-terme
2. État de la propriété
3. Emplacement de la propriété



1. État de la propriété
2. Hausse des frais d'exploitation
3. Loyers en bas du marché et faible roulement de locataires



Les taux d'actualisation se sont accrus de façon constante en réaction aux taux d'intérêt. Cependant, il y a une tendance à la baisse pour le long terme pour les taux d'actualisation en multi-résidentiel, si l'on considère les forts déterminants démographiques, la vélocité de la croissance locative et les attentes vis-à-vis les rendements en baisse. »



Andrew Bisnar, AACI, P. App.
Vice-président principal,
Évaluation et consultation
Vancouver, BC

À surveiller sur le marché industriel



01.

Les loyers font une pause

L'élan propulsant la hausse des loyers s'essouffle, exacerbé par les défis économiques affligeant les entreprises. Les loyers font du sur-place à court-terme, anticipant une confirmation de la **tendance à la hausse à long terme**. Des loyers stagnants ou en déclin, les délais d'absorption et les expirations et réductions d'espace surtout, poussent à la hausse les taux d'actualisation. L'attention se tourne vers les baux à long terme avec des loyers plus élevés pour surmonter la volatilité du court terme. Les marchés qui émergent comme plaques tournantes industrielles et proposant des loyers plus faibles continuent d'attirer les investisseurs avec l'avantage des loyers demandés. Les utilisateurs migrent vers des régions abordables.



02.

Jouer en défensive

Le climat géopolitique et économique actuel est source d'incertitude pour les entreprises. La **qualité des locataires** est donc primordiale pour les investisseurs. La qualité des locataires se manifeste par leur **cote de crédit, la durée du bail** ou le **secteur d'activité, idéalement défensif**. Les investisseurs sont prêts à payer une prime pour un bien loué à de tels locataires et feront même des concessions sur les loyers pour les attirer. Les transactions impliquant des locaux inoccupés, des expirations ou des locataires avec une faible cote de crédit requerront probablement des révisions à la hausse des taux d'actualisation pour tenir compte de ces éléments de risques liés aux locataires, entraînant une certaine volatilité des rendements anticipés et des prix.

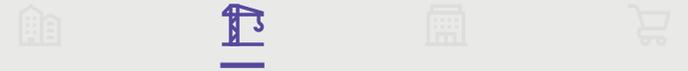
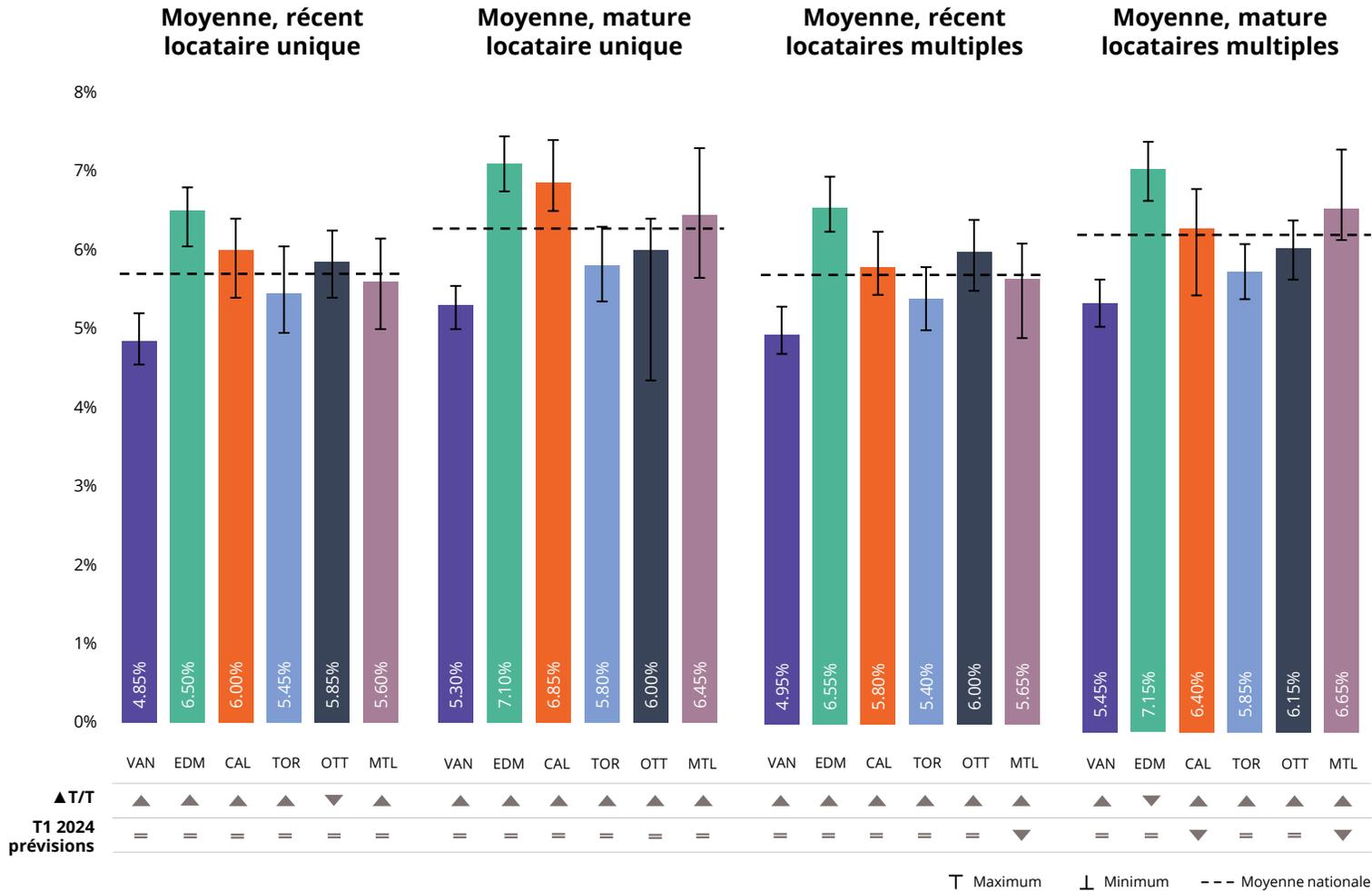


03.

Des espaces versatiles

Dans un marché à risque moindre, les investisseurs hésitent face au risque spécifique à un secteur ou une entreprise en termes d'espaces spécialisés ou à usage unique. Les spécifications d'immeuble flexible octroyées pour usage d'entrepôt ou logistique constituent une meilleure défense vis-à-vis les risques d'inoccupation. La préférence pour ces actifs devrait **élargir la prime immobilière** des bâtiments spécialisés. Les taux d'actualisation des locaux spécialisés seront plus volatiles et liés à la performance de leur secteur spécifique. Les propriétaires dont l'actif est fortement inoccupé pourront résister dans l'espoir d'un regain, alors que d'autres capituleront pour vendre à un prix plus bas.

Résultats du sondage : industriel



Dans le contexte industriel postpandémique, la demande s'est atténuée au fil des hausses des taux d'intérêt et de la stabilisation des dépenses des consommateurs, après le boum occasionné par la pandémie. Les locataires s'adaptant à des loyers nets plus élevés dans une économie au ralenti, ont recherché la qualité pour faire des économies. Par conséquent, les loyers se stabilisent, révélant un nouvel écart de tarification des loyers nets dans les actifs de catégorie A, B et C. Ainsi, la compression des taux d'actualisation pour des actifs de qualité supérieure est une tendance à surveiller si les taux d'intérêt diminuent. »



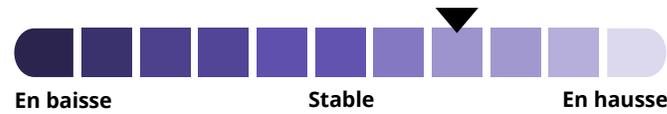
Ben Sykes
 Associé, Industriel
 Marchés des capitaux
 Toronto, ON

Résultats du sondage : industriel

Mesure du sentiment du marché



Propositions par rapport au trimestre précédent



Acteurs les plus actifs sur le marché

Acquéreurs potentiels

1. Investisseurs privés
2. Fonds de capital-investissement
3. FPIs

Vendeurs plus actifs

1. Investisseurs privés
2. Fonds de capital-investissement
3. Fonds de pension

Motif des acquisitions

1. Potentiel, expiration et renouvellement des baux
2. Potentiel de gain en capital
3. Revenus à long terme

Motif des dispositions

1. Échéance ou renouvellement d'une hypothèque
2. Motifs non-financiers
3. Réaliser un profit sur la valeur

Feu vert et feu rouge

Général



1. Vendeur motivé
2. Qualité de la propriété
3. Sentiment favorable



1. Prix demandé trop élevé
2. Capital inadéquat
3. Qualité de la propriété

Qualités de la propriété



1. Croissance des loyers, échus ou nouveaux
2. Potentiel d'accroissement des revenus à long-terme
3. État de la propriété



1. État de la propriété
2. Loyers en bas du marché et faible roulement de locataires
3. Hausse des frais d'exploitation



Les indicateurs comme la croissance des loyers marchands et l'augmentation des durées de location devraient s'atténuer dans la nouvelle année puisque de nouvelles constructions et de nouveaux locaux en sous-location continuent de s'ajouter au marché, et la demande générale revient à un niveau plus normal. Cela pourrait affecter les évaluations et la tarification sur le marché. »



Tim Loch, AACI, P. App.
Associé, Vice-président principal, responsable, investissements, évaluation et consultation, Toronto, ON

À surveiller sur le marché des bureaux



01.

Le retour au bureau

2024 s'annonce comme un **point d'inflexion** dans l'avenir des modes de travail. Les employeurs ont fait grand vent de leurs objectifs de retour au bureau et ils s'engagent maintenant à investir dans leurs espaces de bureaux. Les employeurs reprennent de leur pouvoir de négociation, surtout face à la diminution des emplois dans une économie en repli. Le marché est favorable aux locataires et les bureaux de catégorie « A » et plus seront mis en lumière pour ramener et attirer les employés vers les bureaux. Si cela fonctionne, les taux d'inoccupation en seront réduits. Cependant, la bifurcation entre les locaux de bureaux de catégories inférieure et supérieure devrait s'accroître et se refléter dans les taux d'actualisation.



02.

Portefeuilles institutionnels

Les immeubles de bureaux en centre-ville sont majoritairement détenus par des investisseurs institutionnels. Étant donné l'envergure des transactions et les coûts de financement élevés, seuls les plus grands investisseurs sont en lice pour acquérir ces actifs. **Or, le marché est sur pause**, ces institutions, traditionnellement à la fois l'acheteur et le vendeur, cherchant à se défaire de certains immeubles de bureaux. Si une transaction se concluait à un prix escompté, il pourrait en résulter une cascade de dévaluation. Alors que les investisseurs institutionnels réévaluent leurs portefeuilles, tous les yeux sont tournés vers les **taux d'actualisation des transactions de bureaux en 2024**, et leur effet d'entraînement sur l'activité d'investissement.

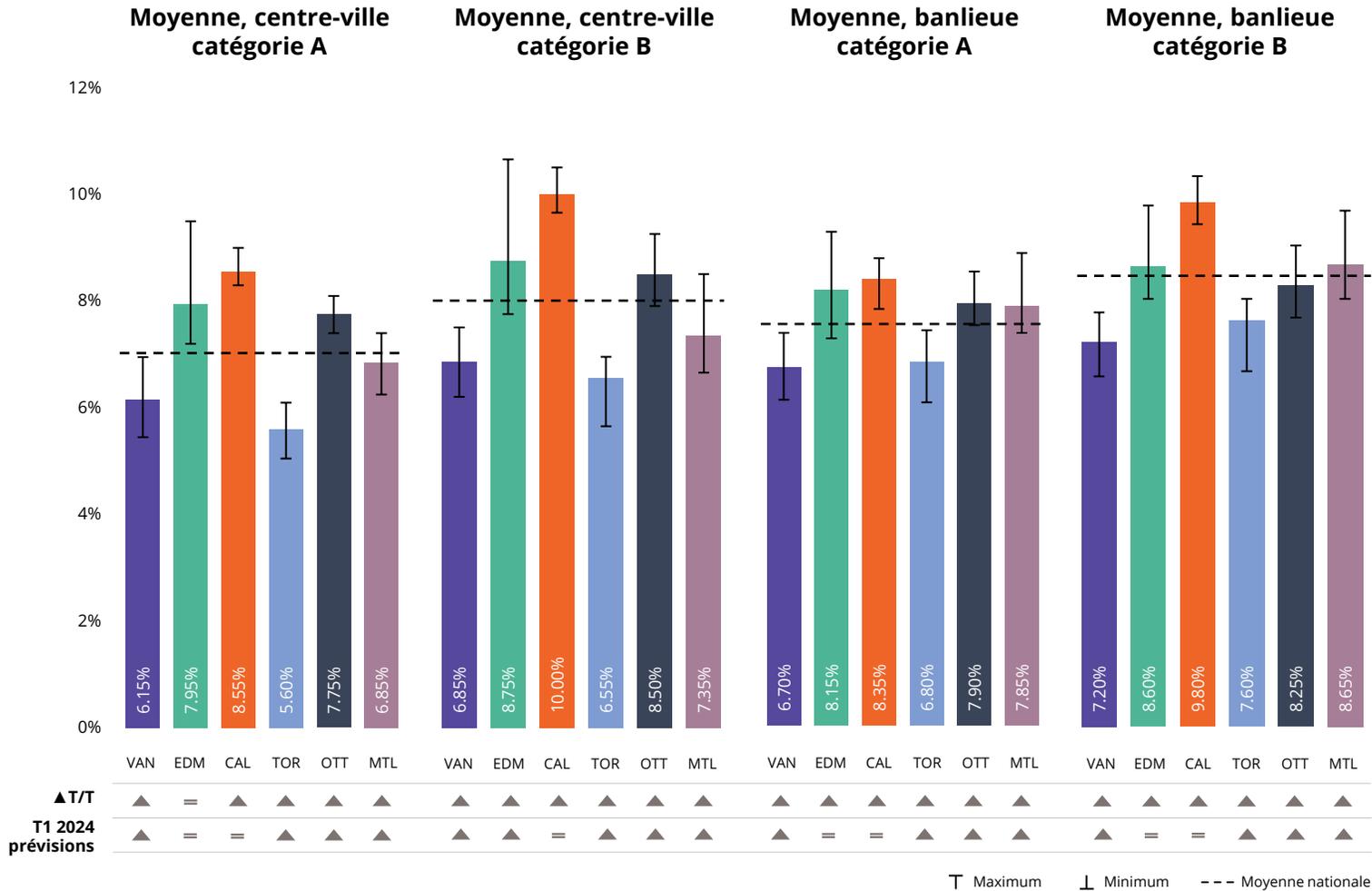


03.

Conversions de bureaux

Calgary s'est avéré le leader national pour expérimenter avec des **conversions d'édifices de bureaux** en résidentiel grâce à son **programme d'incitatifs de développement du centre-ville**. Les autres marchés suivent l'évolution de ces conversions à Calgary mais hésitent à faire de même. En plus des variables habituelles dans les pro forma de développement, des questions demeurent sur la faisabilité, notamment pour ce qui est des changements de zonage, la dépendance à de généreuses subventions et l'onéreuse réingénierie des immeubles. Bien que la simple évocation de reconversions **fasse miroiter une hausse de la valeur**, le potentiel est encore très hypothétique dans la plupart des cas.

Résultats du sondage : bureaux



À court et moyen terme, le marché locatif fait face à certaines difficultés puisque le marché doit conjuguer demande des employés et celle des entreprises sur la présence sur le lieu de travail. Cela devrait toutefois s'estomper à long terme et les investisseurs seront récompensés pour avoir détenu des immeubles de première qualité. »



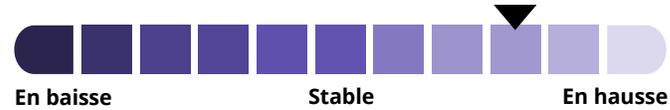
Sheila Botting
 Associée, Présidente, Amériques,
 Services professionnels

Résultats du sondage : bureaux

Mesure du sentiment du marché



Propositions par rapport au trimestre précédent



Acteurs les plus actifs sur le marché

Acquéreurs potentiels

1. Investisseurs privés
2. Fonds de capital-investissement
3. Secteur public

Vendeurs plus actifs

1. Fonds de pension
2. FPIs
3. Fonds de capital-investissement

Motif des acquisitions

1. Détention en vue d'un changement de vocation
2. Potentiel de gain en capital
3. Revenus à long terme

Motif des dispositions

1. Échéance ou renouvellement d'une hypothèque
2. Motifs non-financiers
3. Liquidité

Feu vert et feu rouge

Général



1. Vendeur motivé
2. Prix demandé ajusté
3. Termes de financement avantageux (VTB)



1. Perception défavorable
2. Obtention de financement
3. Capital inadéquat

Qualités de la propriété



1. Catégorie et qualité de l'immeuble
2. Emplacement
3. État de la propriété



1. Hausse de l'inoccupation
2. Baisse probable de loyer
3. Améliorations locatives coûteuses



Alors que les transactions sont devenues plus difficiles avec la hausse des taux d'intérêt, une occasion unique s'est dessinée pour les acheteurs privés d'obtenir des immeubles qui auraient autrefois été échangés entre institutions. »



Graeme Webster
Associé,
Marchés des capitaux
Ottawa, ON

À surveiller sur le marché des commerces



Des points de vue plus favorables

Le commerce de détail retrouve de son lustre après une période difficile en raison des restrictions dues à la pandémie et l'adoption accélérée du commerce en ligne. Les habitudes des consommateurs indiquent que les Canadiens priorisent de plus en plus l'achat en personne. Il existe des **occasions de créer de la valeur** avec des points de vente physiques en investissant en vue de créer des « destinations » soigneusement conçues, enrichies par des services et des expériences sur place. Les courtiers soulignent **un regain de l'élan locatif** vers la fin de 2023 et l'offre demeure serrée pour les espaces de grande qualité dans des zones commerciales de premier ordre.



Le commerce de proximité

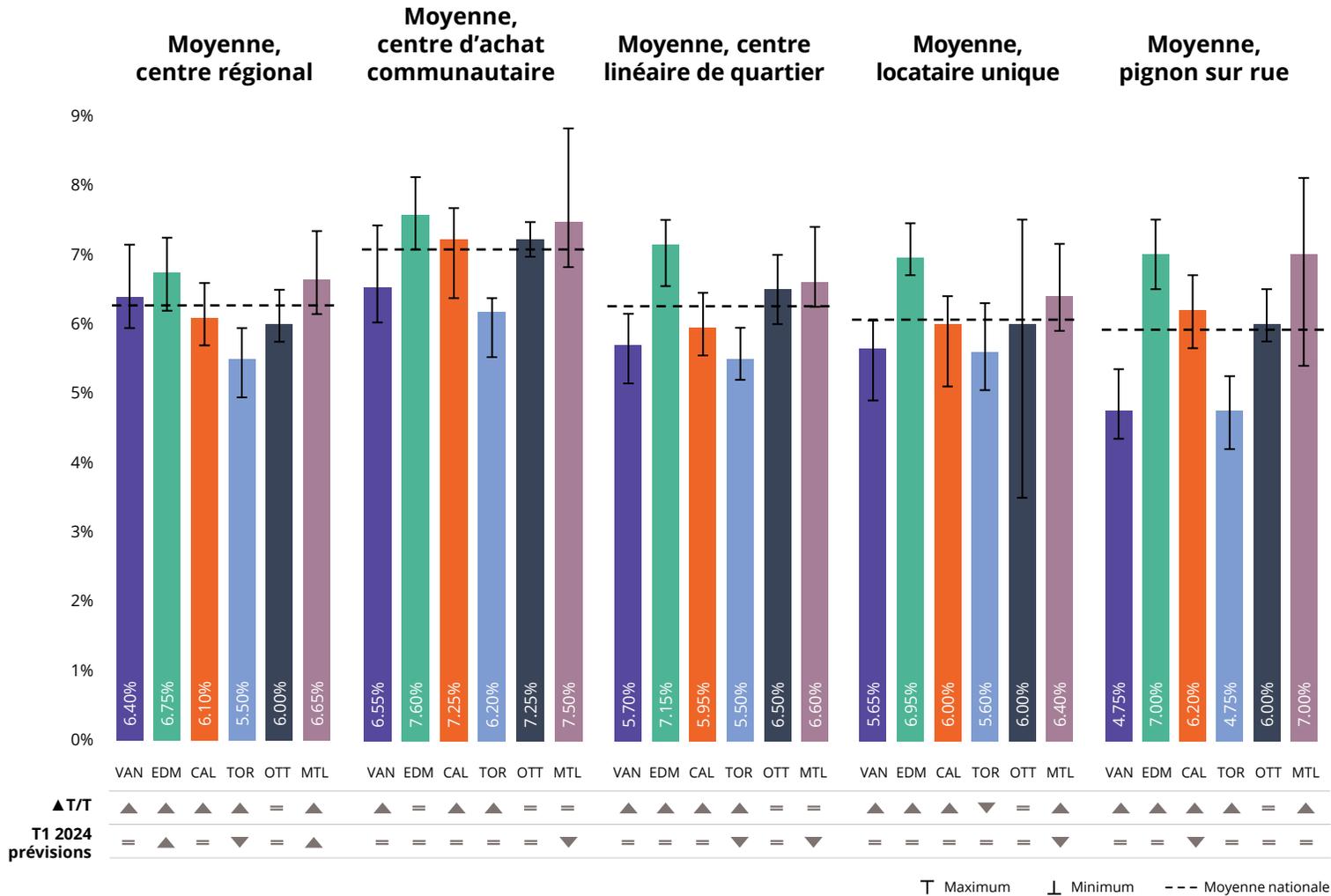
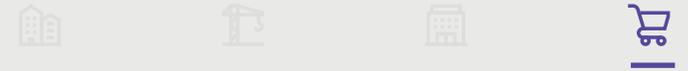
Comme de nombreux marchés canadiens enregistrent une croissance démographique record pour absorber la politique fédérale d'ajouter 500 000 résidents permanents annuellement, **les principes fondamentaux sont forts** pour les commerces de proximité dans des quartiers densément peuplés. C'est particulièrement vrai pour les commerces situés dans des développements résidentiels à usage mixte ainsi que les centres commerciaux de quartier, notamment ceux comprenant une épicerie, qui desservent des **collectivités en pleine croissance démographique**.



Les dépenses des consommateurs

Avec la possibilité d'une récession en 2024, les détaillants s'exposent à un risque croissant de **dépenses discrétionnaires réduites**. Les signes de cette tendance sont observables dans les données sur les achats du dernier trimestre de 2023. **Le revenu dictant l'élasticité de la demande** pour les biens et services proposés par les locataires est un indicateur essentiel du risque d'inoccupation. Les locaux commerciaux occupés par des épiciers, des chaînes de restauration rapide et autres secteurs défensifs sont perçus comme des valeurs plus sûres.

Résultats du sondage : commerces



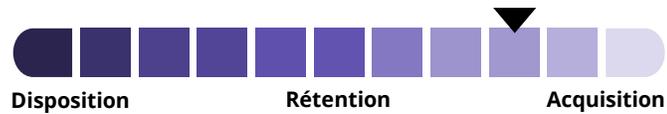
De bonnes augmentations annuelles des loyers attribuées aux volumes croissants de ventes et à un nouvel inventaire limité, en plus d'un apport restreint de possibilités d'investir, ralentissent les hausses de taux d'actualisation des propriétés commerciales, même avec un coût plus élevé en capital. »



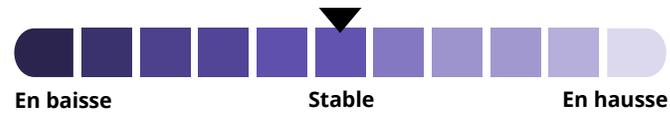
Cameron Lewis
 Associé,
 Marchés des capitaux
 Toronto, ON

Résultats du sondage : commerces

Mesure du sentiment du marché



Propositions par rapport au trimestre précédent



Acteurs les plus actifs sur le marché

Acquéreurs potentiels

1. Investisseurs privés
2. Fonds de capital-investissement
3. Fonds de pension

Vendeurs plus actifs

1. FPIs
2. Fonds de pension
3. Investisseurs privés

Motif des acquisitions

1. Revenus à long terme
2. Stratégie de portefeuille
3. Potentiel de gain en capital

Motif des dispositions

1. Échéance ou renouvellement d'une hypothèque
2. Motifs non-financiers
3. Liquidité

Feu vert et feu rouge

Général



1. Vendeur motivé
2. Sentiment favorable
3. Prix demandé ajusté



1. Prix demandé trop élevé
2. Capital inadéquat
3. Qualité de la propriété

Qualités de la propriété



1. Catégorie et qualité de l'immeuble
2. Emplacement
3. État de la propriété



1. État de la propriété
2. Hausse des frais d'exploitation
3. Baisse probable de loyer



Les investissements dans le secteur commercial ont été un point positif des marchés des capitaux, avec le maintien des taux d'actualisation et de la tarification malgré les hausses rapides des taux d'intérêt. »



Yann Charles

Associé,
Marchés des capitaux
Montréal, QC



La fixation des prix a été plus difficile en 2023 en raison des fluctuations du marché des emprunts, mais les centres commerciaux sont demeurés en forte demande. »



Walsh Mannas

Associé,
Marchés des capitaux
Calgary, AB

Sommaire des taux d'actualisation par catégorie d'actif et marché

Catégorie d'actif	Vancouver			Edmonton			Calgary			Toronto			Ottawa			Montréal		
	T4 2023	▲ T/T	▲ A/A	T4 2023	▲ T/T	▲ A/A	T4 2023	▲ T/T	▲ A/A	T4 2023	▲ T/T	▲ A/A	T4 2023	▲ T/T	▲ A/A	T4 2023	▲ T/T	▲ A/A
Multi-résidentiel																		
Haute densité, centre-ville	4.00%	+15 bps	+50 bps	4.90%	+0 bps	+25 bps	4.75%	+5 bps	+15 bps	4.45%	+45 bps	+95 bps	5.00%	-50 bps	+150 bps	5.15%	+40 bps	+90 bps
Faible densité, centre-ville	4.00%	+15 bps	+55 bps	5.15%	+15 bps	+20 bps	4.85%	+15 bps	+20 bps	4.55%	+15 bps	+95 bps	6.00%	+15 bps	+200 bps	5.50%	+15 bps	+100 bps
Haute densité, banlieue	4.10%	+20 bps	+55 bps	5.20%	+20 bps	+55 bps	4.85%	+20 bps	+55 bps	4.50%	+20 bps	+55 bps	6.50%	+20 bps	+55 bps	5.25%	+20 bps	+55 bps
Faible densité, banlieue	4.75%	+20 bps	+55 bps	5.65%	+0 bps	+40 bps	5.00%	+5 bps	+5 bps	4.70%	+25 bps	+80 bps	6.50%	-50 bps	-200 bps	5.75%	+40 bps	+90 bps
Industriel																		
Locataire unique, récent	4.85%	+10 bps	+85 bps	6.50%	+0 bps	+40 bps	6.00%	+5 bps	+55 bps	5.45%	+10 bps	+55 bps	5.85%	+15 bps	+75 bps	5.60%	+20 bps	+80 bps
Locataire unique, mature	5.30%	+10 bps	+60 bps	7.10%	+0 bps	+45 bps	6.85%	+10 bps	+80 bps	5.80%	+20 bps	+40 bps	6.00%	+15 bps	+75 bps	6.45%	+15 bps	+60 bps
Locataires multiples, récent	4.95%	+5 bps	+75 bps	6.55%	+5 bps	+50 bps	5.80%	+5 bps	+55 bps	5.40%	+15 bps	+45 bps	6.00%	+15 bps	+75 bps	5.65%	+10 bps	+90 bps
Locataires multiples, mature	5.45%	+10 bps	+85 bps	7.15%	-10 bps	+50 bps	6.40%	+10 bps	+65 bps	5.85%	+15 bps	+35 bps	6.15%	+15 bps	+75 bps	6.65%	+15 bps	+85 bps
Bureaux																		
Catégorie A, centre-ville	6.15%	+20 bps	+155 bps	7.95%	+0 bps	+65 bps	8.55%	+5 bps	+15 bps	5.60%	+20 bps	+75 bps	7.75%	+25 bps	+90 bps	6.85%	+60 bps	+115 bps
Catégorie B, centre-ville	6.85%	+25 bps	+165 bps	8.75%	+5 bps	+65 bps	10.00%	+5 bps	+5 bps	6.55%	+25 bps	+85 bps	8.50%	+25 bps	+90 bps	7.35%	+50 bps	+100 bps
Catégorie A, banlieue	6.70%	+25 bps	+140 bps	8.15%	+5 bps	+65 bps	8.35%	+5 bps	+20 bps	6.80%	+25 bps	+85 bps	7.90%	+25 bps	+85 bps	7.85%	+60 bps	+115 bps
Catégorie B, banlieue	7.20%	+20 bps	+160 bps	8.60%	+5 bps	+90 bps	9.80%	+0 bps	+35 bps	7.60%	+30 bps	+100 bps	8.25%	+25 bps	+85 bps	8.65%	+60 bps	+115 bps
Commercial																		
Centre régional	6.40%	+5 bps	+100 bps	6.75%	+5 bps	+55 bps	6.10%	+5 bps	+30 bps	5.50%	+15 bps	+45 bps	6.00%	+0 bps	+25 bps	6.65%	+15 bps	+15 bps
Centre d'achat communautaire	6.55%	+15 bps	+95 bps	7.60%	+0 bps	+40 bps	7.25%	+5 bps	+20 bps	6.20%	+20 bps	+40 bps	7.25%	+0 bps	+50 bps	7.50%	+0 bps	+35 bps
Centre linéaire de quartier	5.70%	+5 bps	+85 bps	7.15%	+5 bps	+65 bps	5.95%	+5 bps	+20 bps	5.50%	+5 bps	+20 bps	6.50%	+0 bps	+25 bps	6.60%	+0 bps	+25 bps
Locataire unique	5.65%	+10 bps	+85 bps	6.95%	+5 bps	+55 bps	6.00%	+5 bps	+20 bps	5.60%	-5 bps	+15 bps	6.00%	+0 bps	+25 bps	6.40%	+15 bps	+40 bps
Pignon sur rue	4.75%	+5 bps	+65 bps	7.00%	+5 bps	+55 bps	6.20%	+5 bps	+20 bps	4.75%	+20 bps	+45 bps	6.00%	+0 bps	+25 bps	7.00%	+25 bps	+75 bps

Description des propriétés de référence

Multi-résidentiel

Haute densité, centre-ville : Tour d'habitation en centre-ville à mi-parcours de sa vie économique avec des rénovations/mises à niveau. Généralement plus de 6 étages, en bon état, sans reports d'entretien, avec finitions, commodités et roulement de locataires moyens pour un produit en centre-ville. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Haute densité, banlieue : Tour d'habitation à mi-parcours de sa vie économique avec des rénovations/mises à niveau. Situé dans une grande municipalité de banlieue avec services de quartier et transports en commun. Généralement plus de 6 étages, en bon état, sans reports d'entretien, avec finitions, commodités et roulement de locataires moyens pour un produit de la même banlieue. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Faible densité, centre-ville : Bâtiment résidentiel bas à mi-parcours de sa vie économique avec des rénovations/mises à niveau. Généralement de 6 étages ou moins, en bon état, sans reports d'entretien, avec finitions, commodités et roulement de locataires moyens pour un produit en centre-ville. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Faible densité, banlieue : Bâtiment résidentiel bas à mi-parcours de sa vie économique avec des rénovations/mises à niveau. Généralement de 6 étages ou moins, en bon état, sans reports d'entretien, avec finitions, commodités et roulement de locataires moyens pour un produit de la même banlieue. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.



Description des propriétés de référence

Industriel

Locataire unique, récent : Entrepôt de béton à mise en place par relèvement de 5 ans ou moins, dans un parc industriel de banlieue, à 10 km d'un terminal ferroviaire, aérien ou maritime. Accès à une autoroute. SLB de 100 000 pi², grande cour extérieure, hauteur libre de 32 pi, aménagé avec 15 % de bureaux et plusieurs quais de chargement ou portes au niveau du sol. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Locataire unique, mature : Entrepôt de blocs de béton de plus de 20 ans dans un parc industriel de banlieue, à 40 km du centre-ville et 10 km d'un terminal ferroviaire, aérien ou maritime. Accès à une autoroute. SLB de 30 000 pi², grande cour extérieure, hauteur libre de 22 pi. Aménagé avec 20 % de bureaux et quelques portes au niveau du sol. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Locataires multiples, récent : Entrepôt de béton à mise en place par relèvement de 5 ans ou moins, dans un parc industriel de banlieue à 40 km du centre-ville et 10 km d'un terminal ferroviaire, aérien ou maritime. Accès à une autoroute. Unités de 10 000 à 20 000 pi² (160 000 pi² de SLB totale). Hauteur libre de 28 pi, aménagé avec 20 % de bureaux et 1-3 portes/unité. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Locataires multiples, mature : Entrepôt de blocs de béton de plus de 20 ans dans un parc industriel de banlieue, à 40 km du centre-ville et 10 km d'un terminal ferroviaire, aérien ou maritime. Accès à une autoroute. Unités de 2 000 à 8 000 pi² (48 000 pi² de SLB totale). Hauteur libre de 22 pi, aménagé avec 30 % de bureaux et 1-3 portes/unité. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.



Description des propriétés de référence

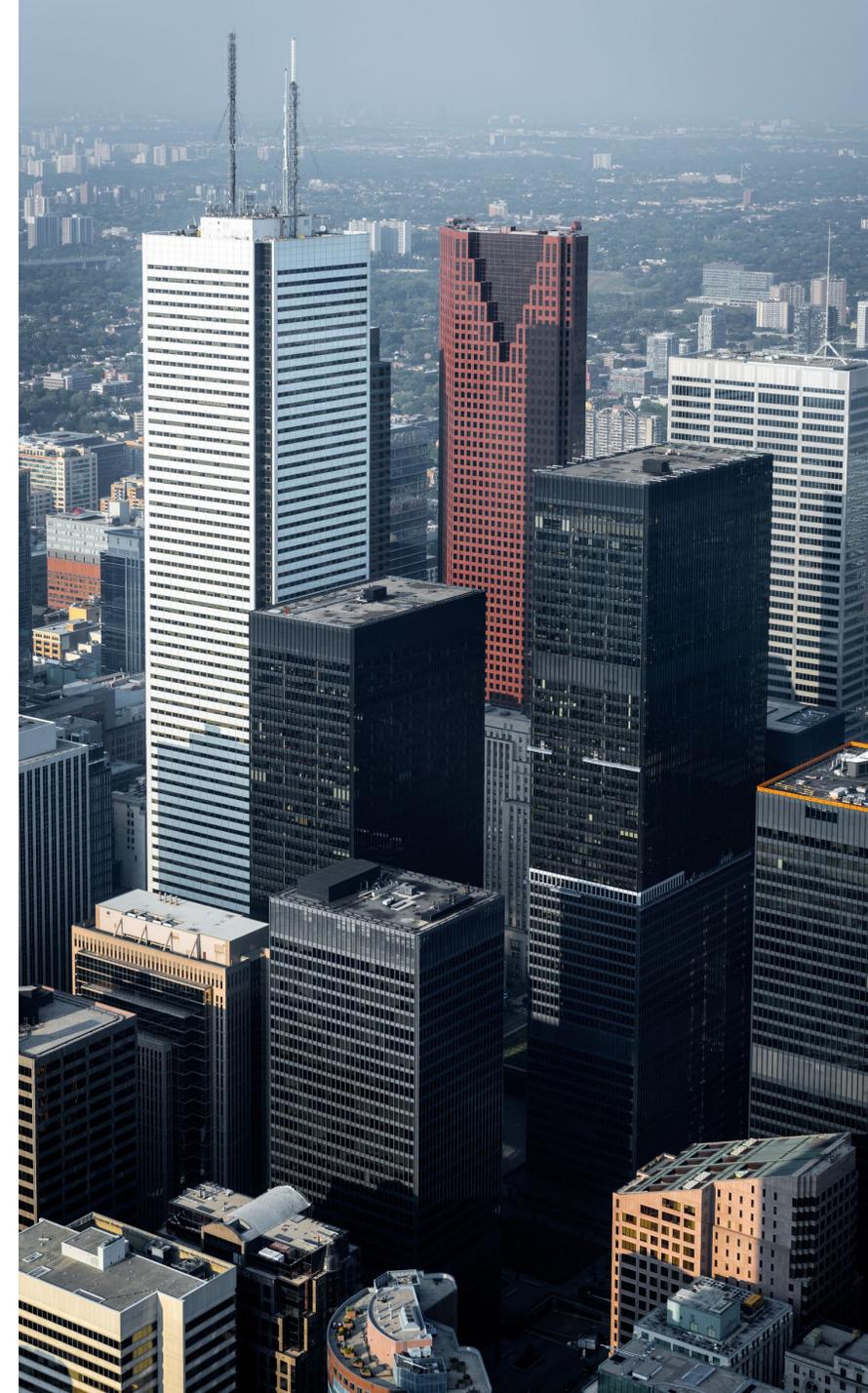
Bureaux

Catégorie A, centre-ville : Situé dans le secteur financier du centre-ville, loyers supérieurs à ceux du marché, loué à des locataires financièrement solides. Généralement une tour récente et de bonne taille en bon état, avec finitions et commodités de grande qualité, gestionnaire d'immeuble réputé, dans un emplacement de choix. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Catégorie B, centre-ville : Situé dans le secteur financier du centre-ville, loyer moyen ou en-deçà de ceux du marché. Généralement un immeuble élevé ou de hauteur moyenne en état acceptable avec peu ou pas de locataires AAA. Les locataires recherchent généralement un espace fonctionnel à loyer réduit. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Catégorie A, banlieue : Situé dans le quartier des affaires d'une grande banlieue, à max. 35 km du centre-ville. Loué à un prix supérieur au marché à des locataires financièrement solides. Généralement un immeuble récent bas ou de hauteur moyenne en bon état, avec des finitions et commodités de grande qualité, gestionnaire d'immeuble réputé, dans un emplacement de choix en banlieue. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Catégorie B, banlieue : Situé dans le quartier des affaires d'une grande banlieue, à max. 35 km du centre-ville, loyer moyen ou en-deçà de ceux du marché. Généralement un vieil immeuble bas ou de hauteur moyenne dans un état acceptable qui ne comprend pas de locataires de catégorie AAA. Les locataires recherchent un espace fonctionnel à loyer réduit hors du cœur du centre-ville. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.



Description des propriétés de référence

Commerces

Centre régional : Situé dans un quartier résidentiel et commercial de haute densité à usage mixte, au centre-ville. Zone commerciale primaire de +20 km avec excellent stationnement et accès via les axes routiers. Comprend 3 locataires piliers et un mélange de marques locales et nationales. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Centre commercial communautaire : Situé à l'angle de deux axes routiers dans le quartier des affaires d'une grande banlieue. Zone commerciale primaire de +10 km avec excellent stationnement et accès via les axes routiers. A comme pilier un supermarché d'une grande chaîne et au moins un grand magasin/magasin de rabais avec des marques locales et nationales. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Centre linéaire de quartier : Situé à l'angle de deux axes routiers dans le quartier des affaires d'une grande banlieue. Zone commerciale primaire de +5 km avec bon stationnement et accès via les axes routiers. A comme pilier un supermarché avec des marques régionales et locales. Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Locataire unique : Façade sur axe routier dans un centre-ville. Zone commerciale primaire de +10 km avec stationnement abondant et multiples entrées et sorties. Le locataire est financièrement solide (ex. : Home Depot, Loblaws). Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.

Pignon sur rue : Façade sur une rue principale dans un quartier résidentiel du centre-ville, mais pas au cœur de celui-ci. Zone commerciale primaire de +2 km avec stationnement le long de la rue et quelques cases à l'arrière via une ruelle. Le locataire est une entreprise locale (ex. : boutique de vêtements, café, salon). Considéré selon un revenu net d'exploitation stable.



Pour plus d'informations,
visitez **avisonyoung.ca**

Matthew McWatters, AACI, P. App.

Associé, Directeur général et chef des services
d'évaluation, consultation et taxes, Canada
+1 416 937 6625
matthew.mcwatters@avisonyoung.com

Tim Loch, AACI, P. App.

Associé, Vice-président principal, responsable,
investissement, évaluation et consultation, Canada
+1 416 673 4012
tim.loch@avisonyoung.com

Sheila Botting

Associée et Présidente, Amériques, Services
professionnels
+1 416 673 4059
sheila.botting@avisonyoung.com

Mark Fieder

Associé, Président, Canada
+1 416 673 4051
mark.fieder@avisonyoung.com

Marie-France Benoit

Associée, Directrice
Intelligence de marché, Canada
+1 514 392 5772
mf.benoit@avisonyoung.com

Antonio Balogh

Responsable, intelligence de marché, Canada
Services d'évaluation et de consultation
+1 604 647 5064
antonio.balogh@avisonyoung.com