



# Tendances de rendement sur l'investissement immobilier canadien

T3 2024

**AVISON  
YOUNG**

# Les conditions monétaires stimulant l'élan

La Banque du Canada a réduit son taux directeur à 4,25 % en septembre, tandis que l'inflation a atteint la cible de 2,0 % en août. Le gouverneur Macklem a laissé entrevoir d'autres réductions de taux, conformément aux attentes du marché. Depuis, les économistes prévoient que le taux directeur devrait glisser à 3,50 % d'ici la fin de l'année, et les rendements des obligations de 10 ans du gouvernement du Canada se stabiliser autour de 3,0 %. La croissance du PIB réel en 2025 devrait ralentir à 1,8 %, avec une inflation stable à 2,1 %. Avec cet assouplissement des taux, l'immobilier redevient un investissement relativement attrayant.

Anticipant un retour des joueurs institutionnels sur le marché, notre analyse du profil des acheteurs ce trimestre porte sur les transactions de 5 M \$ et plus. Les investisseurs privés canadiens sont présents dans la majeure partie de ces transactions. On note aussi ce trimestre plus d'acquisitions du côté des FPI ainsi que de certaines institutions pour les centres de données, les appartements et le commerce de détail. Après un été plutôt tranquille, la confiance et l'activité devraient s'intensifier au quatrième trimestre, l'année 2025 devrait apporter un flux plus important de transactions et marquer le retour de plusieurs joueurs sur le marché.

D'un bout à l'autre du pays, l'élan se renforce et l'optimisme renaît. Quelques faits saillants:

- **Vancouver** – Les acheteurs étrangers resteront présents, notamment pour le bureau de qualité offrant des rendements élevés.
- **Edmonton** – Les immeubles industriels de petite taille sont très convoités par les investisseurs et performant mieux que tous les segments industriels.

- **Calgary** – La forte démographie stimule la demande pour les actifs commerciaux et multi-résidentiels.
- **Toronto** – Intérêt en hausse pour le multi-résidentiel, et compression des rendements exigés dans un contexte de forte activité.
- **Ottawa** – Le retour au bureau des fonctionnaires n'a pas vraiment eu d'impact. Le commercial et le multi-résidentiel restent favoris des investisseurs.
- **Montréal** – Le centre commercial reste résilient, attirant toujours plus d'investisseurs à la recherche de flux de trésorerie stables et à long terme.

Ce trimestre, nous sommes ravis de présenter une nouvelle section *Transactions en vedette par Avison Young*, laquelle mettra de l'avant des transactions de références réalisées par nos courtiers de partout au pays. Les détails de chaque transaction y sont présentés, avec comme objectif d'offrir à nos lecteurs des informations de marché plus approfondies.

Si le sentiment envers le secteur du bureau reste négatif, un nombre croissant d'investisseurs s'apprêtent à déployer des capitaux sur les marchés industriel, multi-résidentiel et commercial, annonçant des perspectives prometteuses pour les trimestres à venir.



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



## Tendances de rendement sur l'investissement immobilier

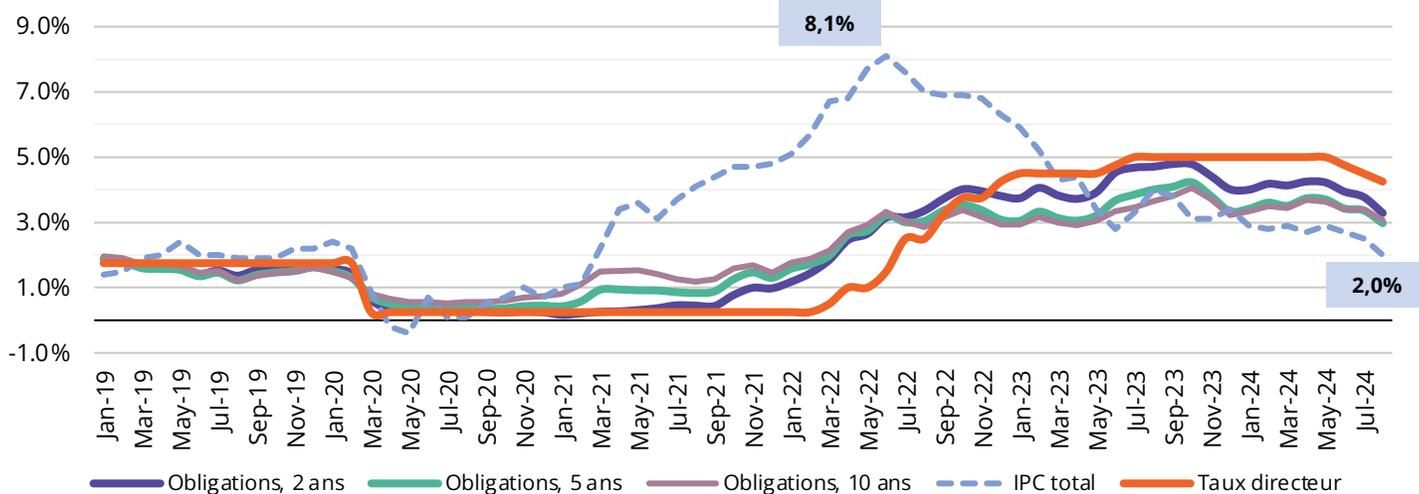
# Les baisses de taux atténuent la pression

Première banque centrale du G7 à avoir abaissé son taux directeur en 2024, la Banque du Canada a maintenu le cap de l'assouplissement monétaire en annonçant deux autres réductions de 25 points en juillet et septembre, conformément aux attentes des marchés financiers. Par ailleurs, le gouverneur de la Banque du Canada a communiqué que si l'inflation continuait à ralentir, le taux directeur, aujourd'hui à 4,25%, pourrait encore baisser avant la fin de l'année. Peu après l'annonce du 4 septembre, les données sur l'inflation pour le mois d'août confirmaient que l'IPC avait atteint la cible de 2,0%, renforçant le consensus quant à de nouvelles réductions.

Tous les regards se tournent maintenant vers l'annonce du 23 octobre. Et comme lors des précédentes annonces de la Banque, les rendements obligataires traduisent déjà les attentes du marché. Cette anticipation de baisses de taux stimule la confiance des prêteurs et des marchés des capitaux et par conséquent, l'activité transactionnelle.

Selon le récent rapport de *Consensus Economics*, le directeur descendrait à 3,5% avant la fin de 2024 et à 2,95% dans un an. Aussi, le rendement des obligations de 10 ans du gouvernement du Canada devrait terminer l'année à une moyenne de 3,1 % et se maintenir au niveau de 3,0 % en 2025. Toujours selon *Consensus Economics*, la croissance anticipée du PIB réel pour le Canada atteindrait 2,2% au début de 2025, pour ensuite décélérer à 1,8% en fin d'année. L'inflation devrait demeurer stable autour de 2,1% tout au long de 2025.

### Inflation, taux d'intérêt et taux d'obligations d'épargne



“

Depuis la dernière publication de notre rapport, les marchés se sont encore ajustés. Les attentes des acheteurs et des vendeurs se sont rapprochées, établissant de nouvelles références de valeurs pour toutes les catégories d'actifs. Dans certains cas, les valeurs ont augmenté, dans d'autres, elles continuent de baisser. La trajectoire descendante des taux d'intérêt sera bénéfique ; cependant, les sources de prêt limitent encore les transactions pour les catégories d'actifs en difficulté. Les immeubles multi-résidentiels, industriels et commerciaux restent les catégories d'actifs de choix et retiennent la faveur des prêteurs. Des transactions sont conclues, mais le manque de produits disponibles maintient l'activité transactionnelle sous la moyenne. Cela dit, les bureaux et les terrains à vocation résidentielle (en particulier pour les condominiums de haute densité ou les projets locatifs) sont en difficulté sur les principaux marchés, à l'exception de Calgary et d'Edmonton. La migration vers l'Alberta a stimulé la demande de terrains résidentiels. Or, comme je l'ai déjà dit, la Banque du Canada doit accélérer la baisse des taux d'intérêt ».



**Mark Fieder**  
Associé et président  
Canada

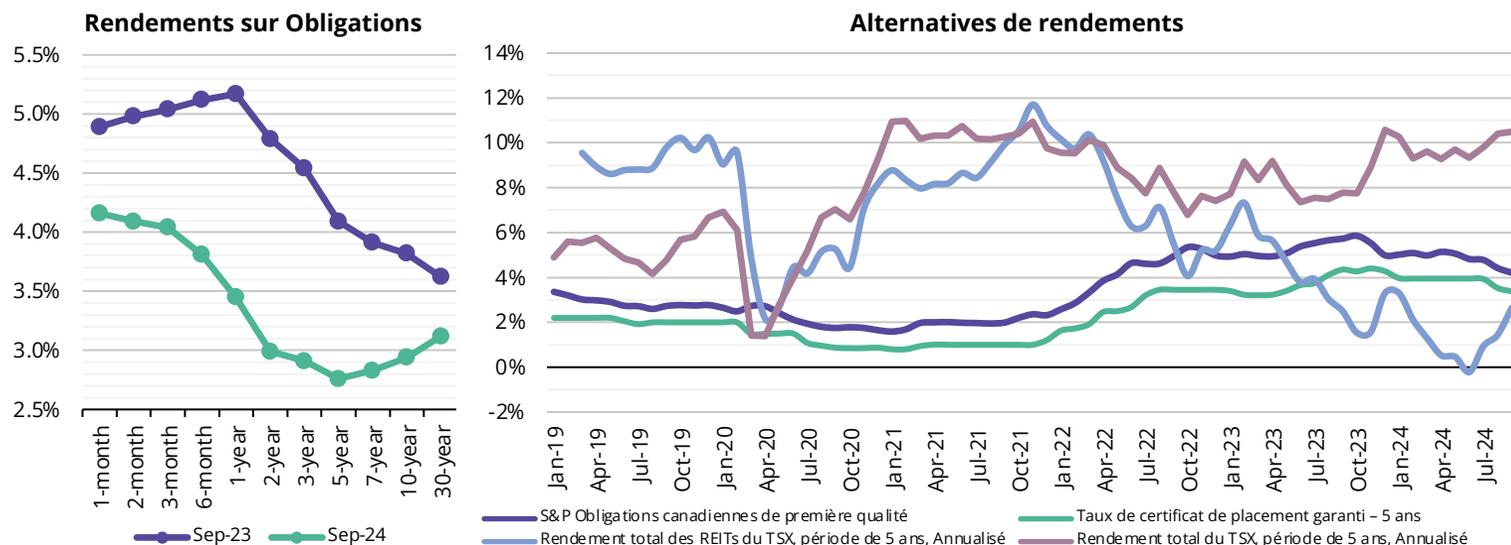
## Tendances de rendement sur l'investissement immobilier

# Les tendances de rendement se dessinent

Au troisième trimestre 2024, les taux d'actualisation issus de notre sondage sont restés généralement stables, avec des tendances spécifiques à chaque catégorie d'actifs. Pour les actifs commerciaux et multi-résidentiels, le sentiment des investisseurs est positif et s'améliore constamment. On a pu observer des baisses marginales des taux de rendement et d'autres à venir dans certains marchés. En ce qui concerne l'industriel, une légère compression des taux d'actualisation est observée pour les actifs de type 'small-bay', en raison de la forte demande tant des locataires que des investisseurs pour ce type de produit. Pour le bureau, les taux d'actualisation varient selon le marché, la catégorie et caractéristiques propres à l'immeuble et son emplacement. Dans l'ensemble, quoique les conditions de marché et le financement pour les actifs de bureaux demeurent difficiles, les récentes baisses de taux d'intérêt devraient atténuer la hausse des rendements exigés.

Avec l'assouplissement des conditions de financement, les investisseurs privés qui ont recours à l'effet de levier seront mieux positionnés comme acquéreurs, ce qui pourrait entraîner d'autres compressions des taux d'actualisation pour leurs actifs de prédilection. Cependant, il faudra encore du temps et davantage d'évidences et de transactions pour qu'on puisse conclure à une tendance claire et de longue durée de compression des rendements exigés.

## Tendances de rendements



## Tendances des taux d'actualisation\*

Catégorie d'actif	Taux de référence
<b>T3 2024</b>	
<b>Multi-résidentiel</b>	
Haute densité centre-ville	4.40%
Faible densité centre-ville	4.60%
Haute densité banlieue	4.50%
Faible densité banlieue	4.70%
<b>Industriel</b>	
Locataire unique récent	5.95%
Locataire unique mature	6.35%
Locataires multiples récent	6.05%
Locataires multiples mature	6.45%
<b>Bureau</b>	
Catégorie A centre-ville	7.20%
Catégorie B centre-ville	8.15%
Catégorie A banlieue	7.95%
Catégorie B banlieue	8.60%
<b>Centre commercial</b>	
Centre régional	6.00%
Centre d'achat communautaire	6.80%
Centre linéaire de quartier	6.05%
Locataire unique	5.75%
Pignon sur rue	5.85%

# Tendances du marché du financement



Paramètres des conditions de financement de premier rang				
Ratio prêt/valeur maximal	<b>Conventionnel:</b> ≤70% <b>SCHL APHS:</b> 95%	≤70%	≤60%	≤70%
Prime sur rendement Oblig. Canada 10-ans	<b>Conventionnel:</b> +175 pbs <b>SCHL APHS:</b> +85 pbs	+175 pbs	+250 pbs	+170 pbs
Taux préférentiel	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Amortissement le plus long	<b>Conventionnel:</b> 30 ans <b>SCHL APHS:</b> 50 ans	30 ans	30 ans	30 ans
Prime/escompte sur taux d'une évaluation	+25 pbs	+25 pbs	+50 pbs	+25 pbs
Cause de l'écart sur opinion de valeur	TGA	Loyers	Inoccupation	TGA
Coût du financement sans recours	+0 pbs	+75 pbs	+100 pbs	+50 pbs
Évolution des conditions de financement depuis le trimestre précédent				
Demandes de prêts	<b>Conventional:</b> En hausse <b>SCHL APHS:</b> En hausse	En hausse	En hausse	En hausse
Prêts en souffrance	Stable	Stable	Stable	Stable
Prêts en défaut	En hausse	En hausse	En hausse	En hausse
Perspectives des conditions de financement au prochain trimestre				
Coût de la dette	Stable	Stable	Stable	Stable

Multi-résidentiel
 Industriel
 Bureau
 Centre 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, T3 2024



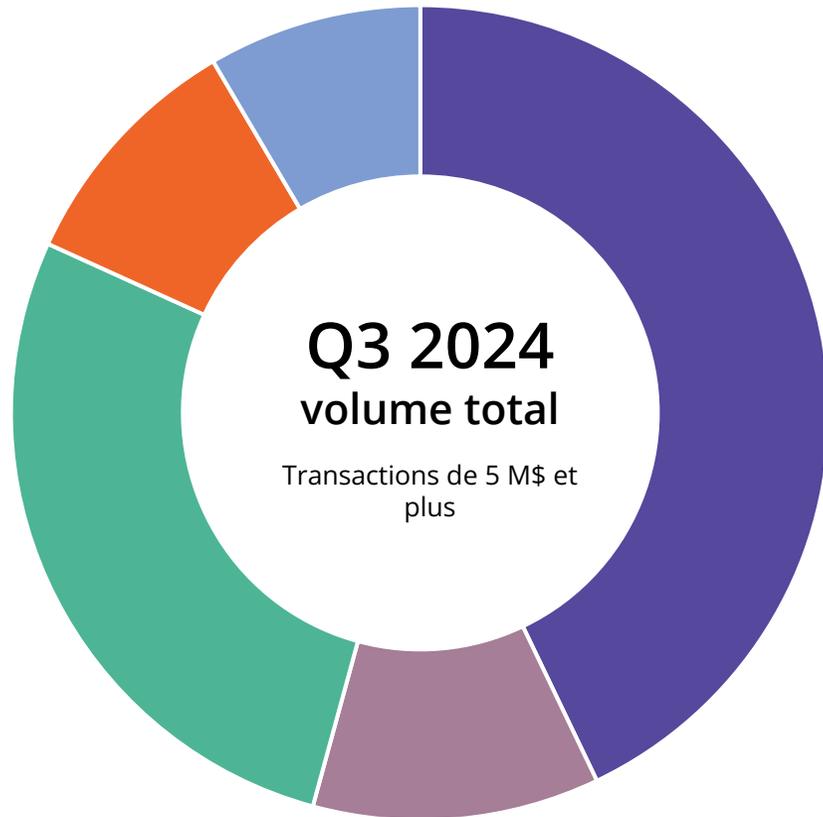
Dès cet automne, un regain d'optimisme se fait sentir. Conséquence de l'évolution des taux obligataires depuis six mois, les conditions de financement sont plus intéressantes pour les prêts à termes de toutes les catégories d'actifs. De plus, la réduction des coûts d'emprunt à court terme a permis d'améliorer les modèles financiers pour de nouveaux développements. Cependant, nous préconisons une approche prudente et stratégique pour nos clients, car certaines faiblesses se profilent dans l'économie en général. Un plan d'affaires bien articulé est un élément clé de chaque financement, lequel exige une réflexion critique à l'égard des prévisions de croissance des loyers et des attentes en matière de revenus. L'équilibre entre le coût et la valeur s'est amélioré et nous observons attentivement la façon dont les prévisions de revenus évolueront d'ici 2025 ».



**Reade Wolansky**  
 Vice-président,  
 Financement  
 Vancouver, CB

# Volumes de transactions

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



Investisseurs privés canadiens  
43%

Sociétés cotées en bourse (FPI)  
28%

Investisseurs institutionnels  
11%

Utilisateurs  
10%

Autres (gouvernement, OBNL, fonds étrangers, promoteurs)  
8%

## 43%

part des transactions de 5M\$ et plus réalisées par des investisseurs privés canadiens

//

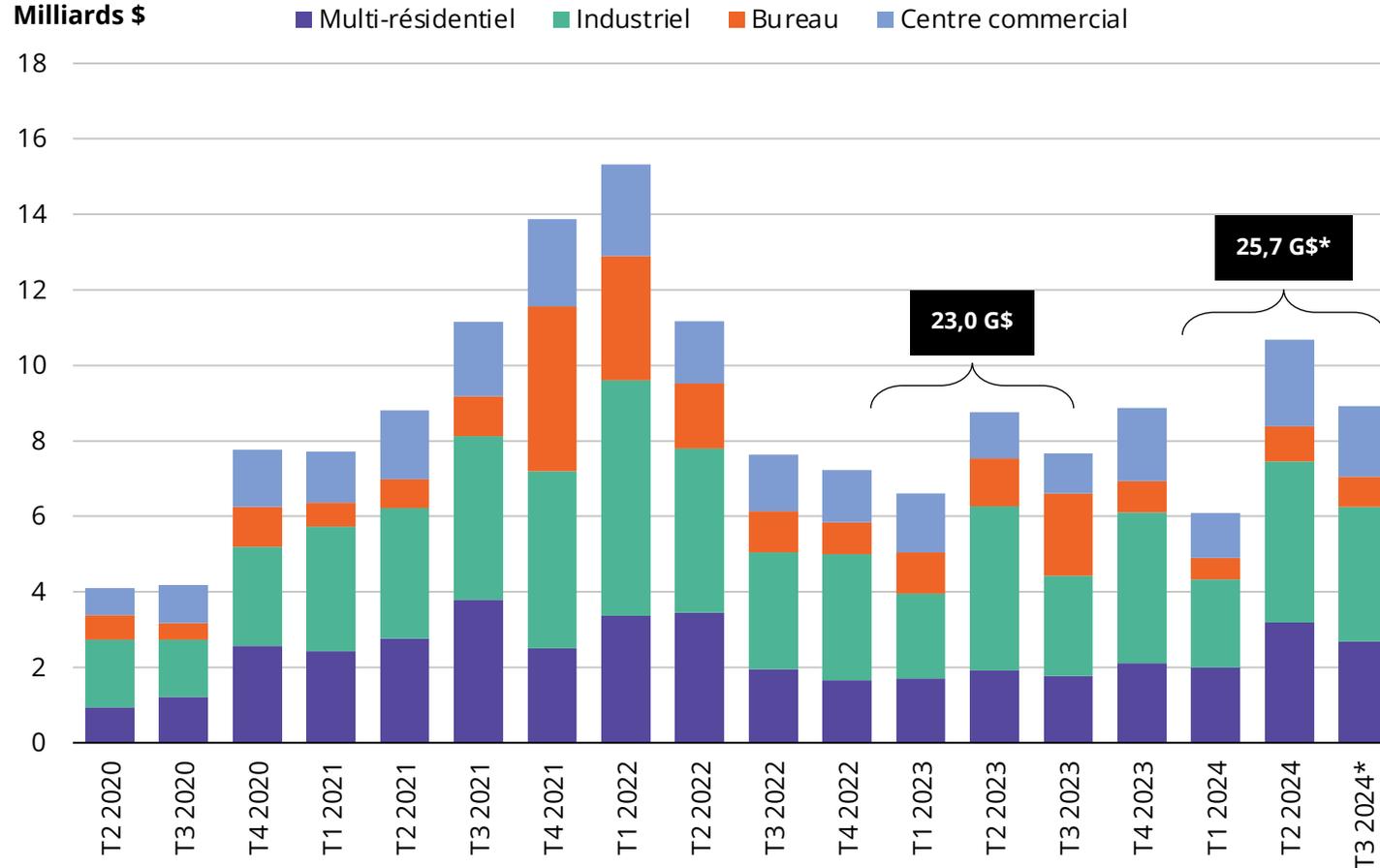
Les investisseurs privés sont toujours les plus actifs sur le marché des acquisitions et ce, partout au Canada. On observe davantage d'acquisitions de centres de données ou d'actifs ciblés sur les marchés industriel, multi-résidentiel et commerciaux de la part des fiducies de placements immobiliers et des gestionnaires de fonds. Mais les fonds de pension, les fonds de capital-investissement et les institutions financières sont plutôt du côté des vendeurs que des acheteurs. Les différents paramètres d'évaluation selon le profil de l'investisseur jouent en défaveur des acheteurs institutionnels et ce sera ainsi tant que les taux ne baisseront pas davantage ».



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

# Volumes de ventes par marché

Volumes de transactions au niveau national



\*Projections d'Avison Young basées sur les données disponibles au 3<sup>e</sup> trimestre, en raison de retards spécifiques à certaines régions dans la publication de toutes les ventes du trimestre.

//

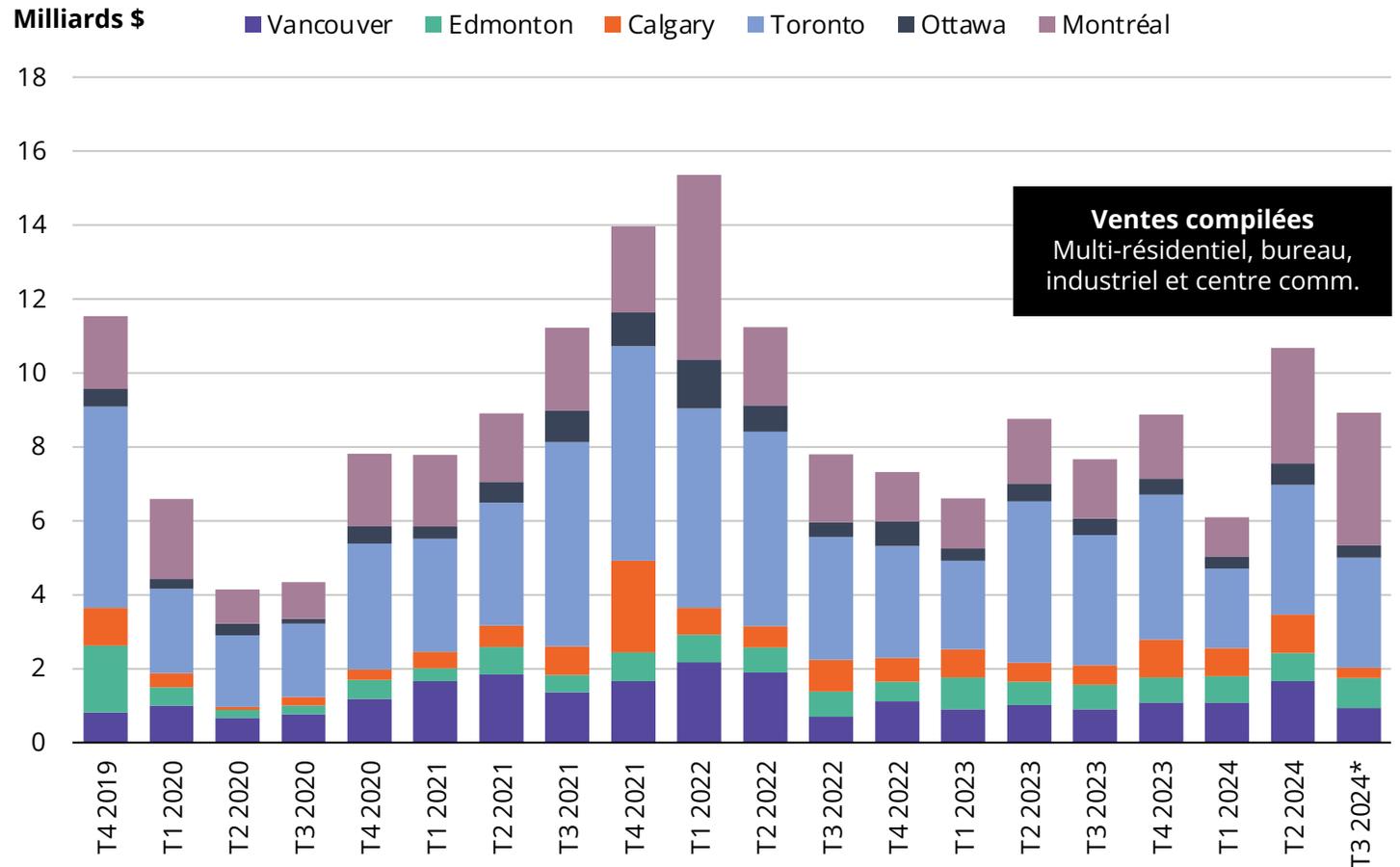
Alors que les taux d'actualisation pour l'ensemble des actifs immobiliers sont relativement stables, ceux des immeubles de bureaux au centre-ville d'Ottawa tendent à la hausse. Les transactions restent rares et les acteurs du marché, en manque de repères, sont toujours en phase d'exploration des prix. L'annonce du retour aux bureaux des fonctionnaires fédéraux n'a pas fait grand-chose pour soutenir le centre-ville d'Ottawa et les investisseurs sont sceptiques. Les immeubles multi-résidentiels et les centres commerciaux demeurent les plus prisés, tandis qu'il y a moins de transactions dans le secteur industriel ».



**Graeme Webster**  
Associé,  
Marchés des capitaux  
Ottawa, ON

# Volumes de ventes par marché

Volumes de transactions au niveau national



\*Projections d'Avison Young basées sur les données disponibles au 3<sup>e</sup> trimestre, en raison de retards spécifiques à certaines régions dans la publication de toutes les ventes du trimestre.



Le marché a connu une augmentation des ventes en 2024, ce qui est de bon augure pour les trimestres à venir. Avec l'assouplissement des taux d'intérêt par la Banque du Canada, nous nous attendons à ce que les investissements immobiliers redeviennent relativement plus attrayants. Notre équipe a constaté une forte augmentation de l'intérêt pour toutes les catégories d'actifs depuis la fête du Travail et un nombre croissant d'investisseurs prêts à déployer leurs capitaux. Nous sommes optimistes et pensons que d'autres acteurs du marché rejoindront l'élan sur le marché d'ici 2025 ».



**Richard Chilcott**  
Associé,  
Marchés des capitaux  
Toronto, ON

# Tendances d'investissement et de rendements par secteur

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



# À surveiller sur le marché multi-résidentiel



## Mises en chantier et population

Selon la SCHL, le nombre total de mises en chantier de logements dans les six plus grandes RMR a cru de 4 % au T1-2024, par rapport au T1-2023. Or, le nombre de mises en chantier par 10 000 habitants ne suffira pas à répondre à la croissance démographique. Pour la première moitié de 2024, le nombre de logements locatifs construits par 10 000 habitants a diminué à Toronto et à Ottawa, a légèrement augmenté à Calgary, et quelque peu diminué à Vancouver. Il a doublé à Edmonton et à Montréal. Edmonton a dépassé Vancouver pour la première place du nombre de mises en chantier ajusté à la population, Calgary et Montréal suivant de près. Toronto et Ottawa ont glissé sous la moyenne des six RMR canadiennes.



## Acquisitions de futurs projets

Sur les marchés où une part importante de l'inventaire multi-résidentiel a déjà été transigée, on voit de plus en plus de ventes de projets en construction ou en prélocation. Cette stratégie, préconisée par les investisseurs qui cherchent à bonifier leur portefeuille en fin de cycle de marché, est particulièrement répandue sur des marchés comme Edmonton, où le potentiel de croissance, les hausses de mises en chantier et l'offre limitée de produits existants offrent une conjoncture idéale. Compte tenu de la préférence des investisseurs institutionnels pour les nouveaux produits, cette stratégie pourrait s'étendre aux marchés où l'activité de construction est en rattrapage face à une demande très forte.



## Fin de cycles de livraisons

Les délais de construction dans le secteur multi-résidentiel au Canada continuent de s'allonger même après la pandémie, en raison d'un manque de travailleurs, d'une baisse de la productivité, de l'augmentation des coûts de construction et des défis d'approvisionnement qui persistent. À la fin de 2023, le nombre d'unités de logement en cours de construction pour livraison en 2024 a atteint un sommet dans plusieurs marchés, ce qui explique l'augmentation importantes des livraisons d'appartements dans les six RMR cette année, établissant des records notamment à Toronto, Ottawa, Edmonton et Calgary. Ces données sur les unités achevées doivent être interprétées avec prudence avant de conclure sur la propension des promoteurs à lancer de nouveaux chantiers à venir.

# Résultats du sondage : multi-résidentiel

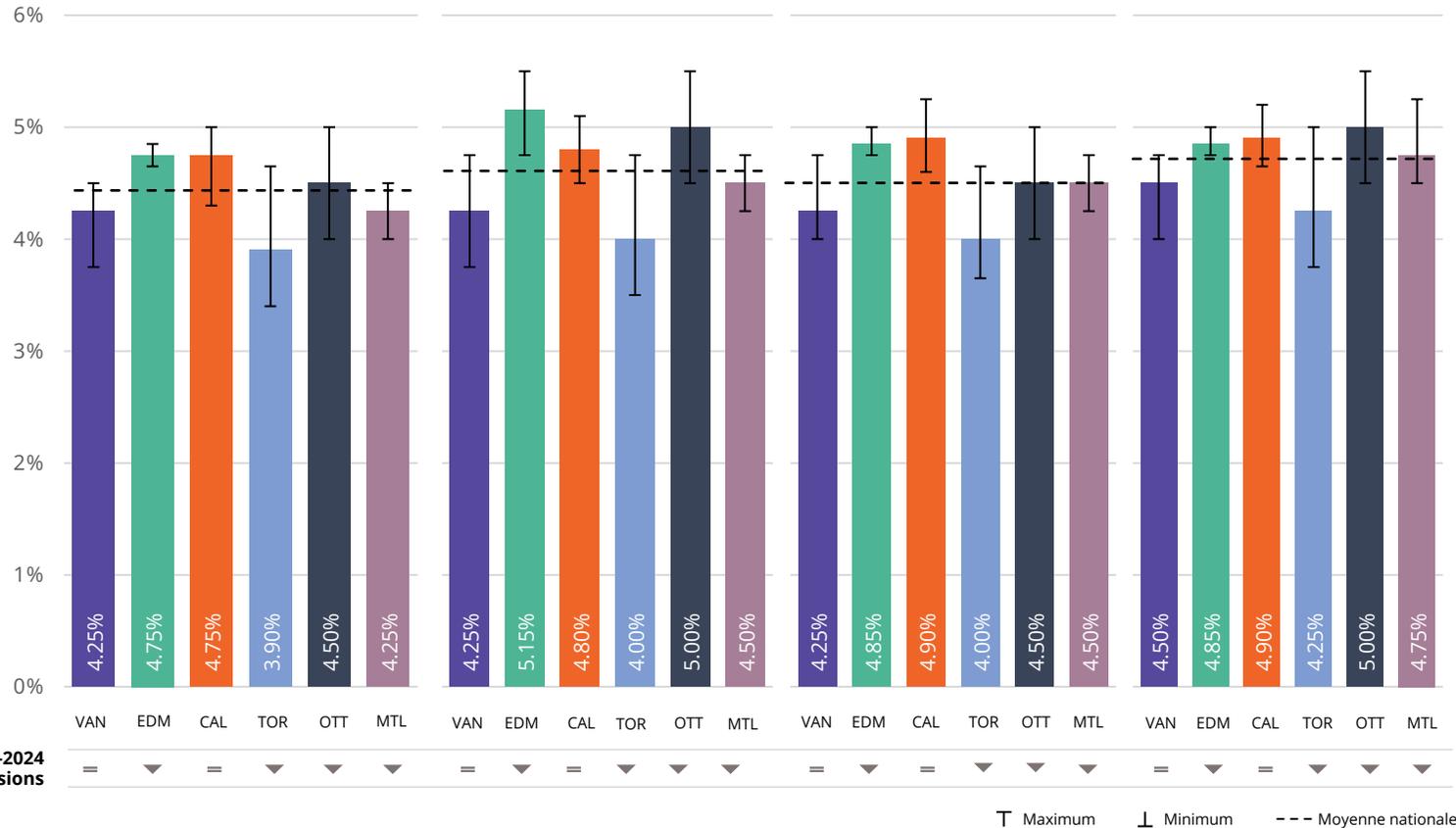


Moyenne, forte densité, centre-ville

Moyenne, forte densité, centre-ville

Moyenne, forte densité, banlieue

Moyenne, faible densité, banlieue



“

La baisse des rendements sur obligation et des coûts de financement ne s'est pas encore traduite par une compression des taux de rendements exigés pour les plus récentes transactions multi-résidentielles. Le consensus tend toutefois vers une compression probable des taux d'actualisation au quatrième trimestre 2024 et au premier trimestre 2025, alors que les paramètres des investisseurs s'ajustent aux taux d'intérêt plus bas ».



**Brennan Yadlowski**  
 Associé  
 Directeur général  
 Calgary, AB

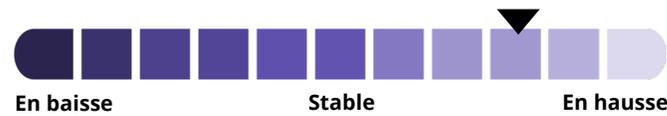
# Résultats du sondage : multi-résidentiel



## Mesure du sentiment du marché



## Propositions par rapport au trimestre précédent



## Acteurs les plus actifs sur le marché

### Acquéreurs potentiels

1. Investisseurs et promoteurs privés
2. Gestionnaires de fonds
3. FPI publics

### Vendeurs les plus actifs

1. Fonds de pension
2. FPI
3. Fortunes familiales

### Motifs des acquisitions

1. Sentiment favorable pour l'immobilier multi-résidentiel
2. Projections de revenus à long-terme
3. Spéculation sur l'appréciation de l'actif

### Motifs des dispositions

1. Profit sur la valeur de la propriété
2. Vente forcée, défaut
3. Planification successorale

## Feu vert et feu rouge



1. Croissance des loyers à long terme
2. Potentiel d'augmentation des loyers au renouvellement
3. Conditions de financement favorables
4. Vendeur motivé
5. Prix de vente inférieur au coût de remplacement par unité locative



1. Sous-performance des loyers avec roulement faible
2. Importantes dépenses en capital requises
3. Difficulté d'obtenir du financement
4. Hausse des coûts d'exploitation
5. Emplacement de la propriété



Le marché multi-résidentiel a rebondi en 2024, avec une augmentation significative du nombre de transactions. La perspective que la Banque du Canada continuera de réduire le taux directeur a exercé une pression à la baisse sur les rendements obligataires, ce qui a attiré à la fois les acheteurs et les vendeurs sur le marché immobilier. À l'aube de 2025, ce sentiment favorable pour l'immobilier est le plus fort qu'il a été depuis que la Banque du Canada a commencé à relever les taux en 2022. Nous prévoyons une année encore plus solide, davantage de capitaux prêts à être déployés et des conditions de financement favorables qui stimuleront l'activité ».



**Jonathan Hittner**  
Associé, Multi-résidentiel  
Marché des capitaux  
Toronto, ON

# À surveiller sur le marché industriel



## Un enjeu de productivité

Les données macroéconomiques pointent vers les défis auxquels font face les entreprises industrielles au Canada. Des années de déclin de productivité dans l'industrie manufacturière et de la construction ont accentué la baisse du PIB réel de ces secteurs en 2024. L'inflation des salaires dans ces secteurs a fait grimper le coût de la main-d'œuvre, ce qui a rendues les entreprises plus sensibles à la contraction de la demande globale, entraînant des réductions de l'emploi et de la production. Le PIB réel pour les transports et l'entreposage a toutefois augmenté de 2% à 4 % chaque mois de 2024 et ce, malgré une productivité stagnante et des postes à combler dépassant le bassin de chômeurs.



## Déplacement vers la périphérie

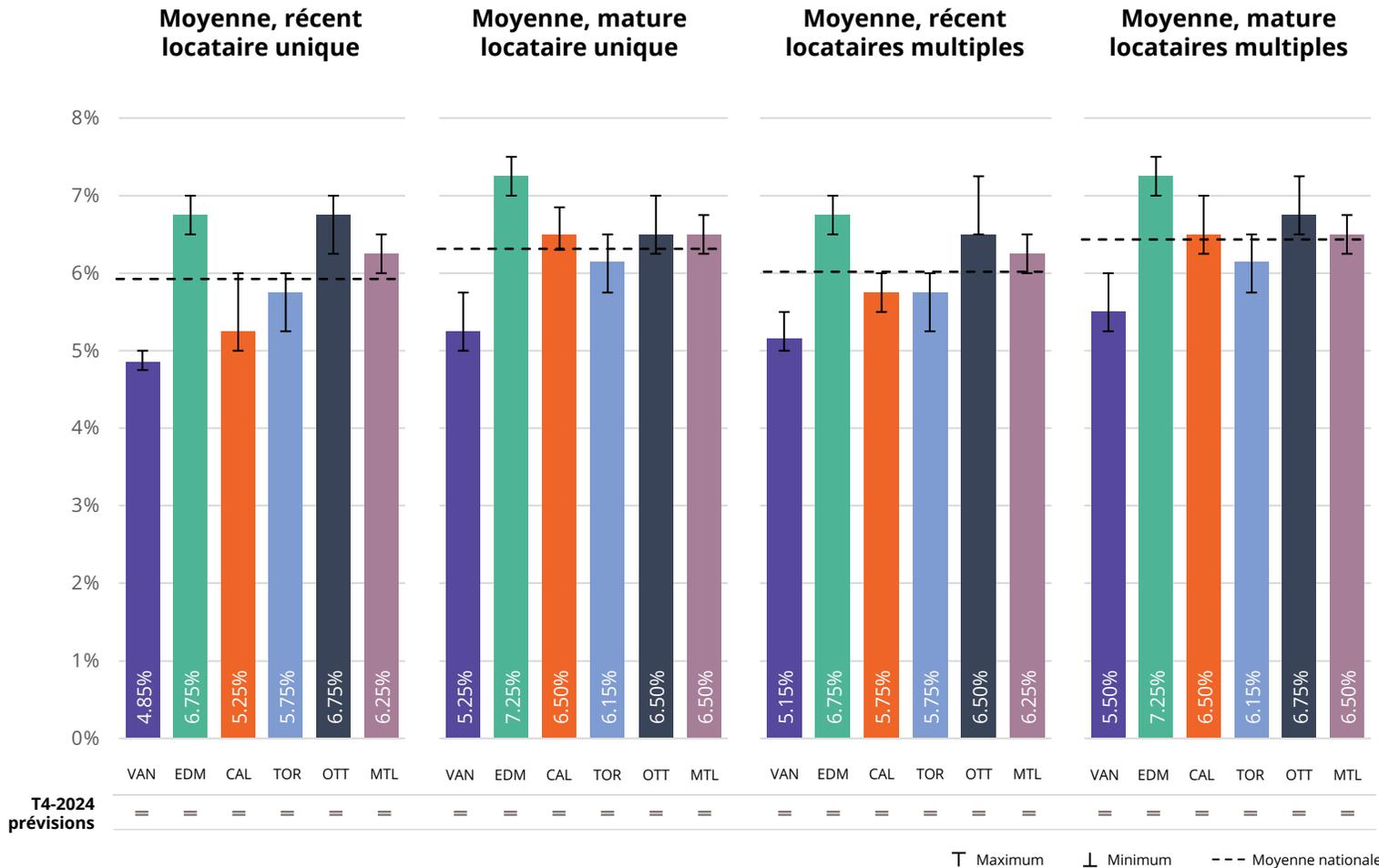
Au pic du marché industriel en 2022, les promoteurs et investisseurs se sont tournés vers les zones industrielles en périphérie des principaux centres urbains. Les taux d'inoccupation étaient alors historiquement bas, tandis que l'offre de terrains et le potentiel d'augmentation des loyers dans les parcs plus matures étaient limités. Si les conditions du marché industriel se sont depuis stabilisées, la périphérie présente toujours des opportunités intéressantes pour développeurs et investisseurs, surtout si on recherche des terrains plus vastes, des économies d'impôts fonciers et des loyers élevés mais relativement abordables pour les emplacements plus stratégiques.



## Le secteur primaire en force

Depuis le début de l'année, le secteur primaire canadien affiche une croissance du PIB réel qui devance celle de l'ensemble de l'économie. Les facteurs positifs pour le pétrole et le gaz comprennent l'ouverture du prolongement du pipeline Trans Mountain, le redémarrage du champ pétrolier Terra Nova, et une vague de projets d'approvisionnement de GNL. Le sentiment positif à l'égard de l'énergie nucléaire en tant que solution énergétique réalisable et durable propulse la demande d'uranium. La demande de potasse a bondi pour combler le déficit de l'offre mondiale d'engrais. Le rendement stable des cultures et des métaux du Canada bénéficie de prix élevés causés par les tensions géopolitiques.

# Résultats du sondage : industriel



Nous prévoyons un rebond de transactions au second semestre 2024 et en 2025, à mesure que les taux d'intérêt redeviennent favorables. Nous prévoyons que les taux d'actualisation resteront stables pour les centres de distribution de nouvelle génération. Cependant, nous pourrions assister à une compression des taux d'actualisation pour les immeubles à locataires multiples de petites et moyenne taille, en raison des conditions de location qui favorisent les propriétaires, ainsi que de la croissance de la population et de l'activité économique de Calgary ».



**Nathan Drury**  
 Associé,  
 Marché des capitaux  
 Calgary, AB

# 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 et promoteurs privés
2. FPI publics
3. Propriétaires-occupants

### Vendeurs les plus actifs

1. Fonds de pension
2. Gestionnaires d'actifs/d'investissement
3. Fonds d'équité privé

### Motifs des acquisitions

1. Projections de revenus à long-terme
2. Potentiel de croissance au renouvellement
3. Achat pour occupation

### Motifs des dispositions

1. Recalibrage de la stratégie d'investissement
2. Échéance hypothécaire
3. Profit sur la valeur de la propriété

## Feu vert et feu rouge



1. Sentiment favorable pour la catégorie ('small-bay')
2. Durée moyenne pondérée des baux
3. Stabilité financière des locataires en place
4. Prix de vente ajusté
5. Perspective à long terme favorable pour l'industriel



1. Dépenses en capital requises
2. Inoccupation actuelle ou à venir
3. Obtention du financement
4. Spécifications de l'immeuble
5. Non-conformité au code du bâtiment



Avec la baisse des taux d'intérêt, les taux d'actualisation sur le marché industriel semblent se stabiliser. Ceux-ci devraient aussi rester stables au quatrième trimestre 2024, tandis que le marché s'adapte. En 2025, les taux de rendements exigés devraient commencer à diminuer, et on anticipe une augmentation de l'activité transactionnelle ».



**Shannon Sawicky**, AACI, P. App.  
Directrice,  
Évaluation et services conseils  
Toronto, ON

# À surveiller sur le marché des bureaux



## Transactions très nuancées

L'activité transactionnelle de bureaux en 2024 a été stimulée par des facteurs spécifiques à chaque marché, tels que la présence d'investisseurs locaux et d'utilisateurs finaux motivés, en passant par le potentiel de conversion et les transactions hors marché. Les courtiers font état de stratégies créatives pour réussir à conclure comme des transactions ne tenant compte que de la partie occupée d'un immeuble, laissant l'autre partie vacante fortement escomptée ou à valeur nulle. Partout, des taux de rendements élevés sont offerts pour attirer les acheteurs. Pour conclure, on doit mettre l'accent sur l'occupation et la qualité des bâtiments, et résoudre la difficulté du financement et des revenus non stabilisés.



## Le point sur le retour au bureau

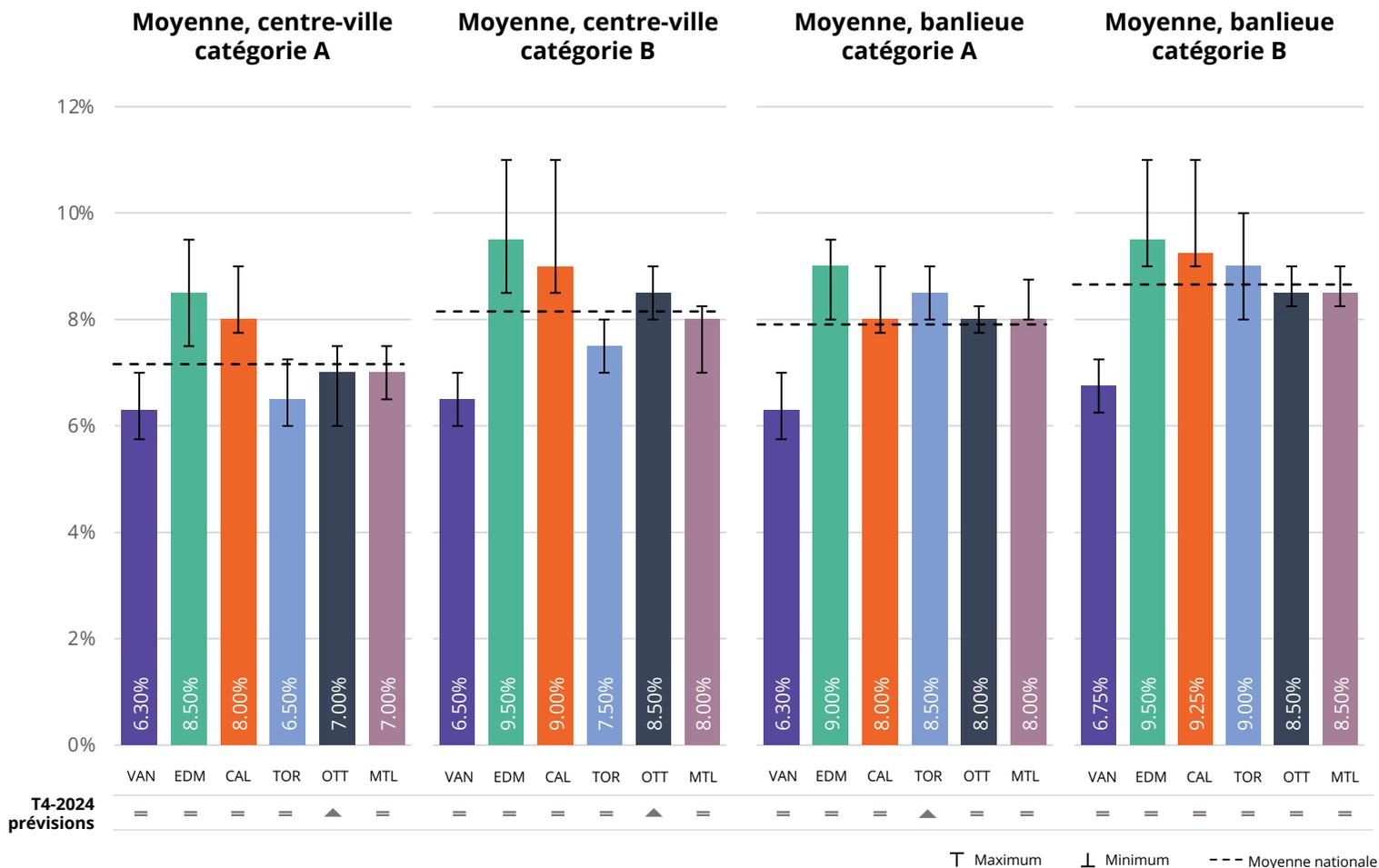
La proportion d'offres d'emplois à distance et hybrides s'est stabilisée à 14%-15% en 2024 au Canada, selon *Indeed*, ce qui est inférieur aux taux observés pendant la pandémie, mais nettement plus élevé que les 3 % prévalant en 2019. Les secteurs qui soutiennent la demande pour le bureau, dont la finance, l'assurance, les services professionnels et les TI, se distinguent par une proportion de 30% à 50 % de travail à distance ou hybride. L'enquête sur la population active du Canada enregistre toutefois un recul du nombre de Canadiens travaillant à domicile la plupart du temps, au profit de modèles hybrides. Reste à voir si les annonces récentes de retour au bureau du gouvernement fédéral et des grandes entreprises se répercuteront sur l'inoccupation.



## La sous-location change de mains

Une part importante des espaces de bureaux disponibles sur les marchés canadiens est offerte en sous-location. Selon les analyses d'Avison Young, au cours des trois prochaines années, près de 6 millions de pieds carrés d'espaces en sous-location seront remis aux bailleurs. Ce transfert devrait exercer une pression à la hausse sur les taux d'inoccupation directs. Les mises en chantier de bureaux, qui ont chuté à des niveaux historiques, constituent un facteur compensatoire. Cette absence de nouveaux projets va resserrer les conditions du marché, surtout pour le segment de qualité supérieure. Cet élément fondamental sera un déterminant à court terme et mérite donc d'être suivi de près.

# Résultats du sondage : bureaux



Les investisseurs étrangers seront actifs au cours des 12 prochains mois, en achetant des immeubles de bureaux de qualité à des taux de rendements attrayants. À Vancouver, Deka (Allemagne) a fait une acquisition importante tout comme Spear Street (É.U.). Nous travaillons aussi avec des joueurs de l'Europe et du Moyen-Orient ».



**Michael Emmott**  
 Associé,  
 Marché des capitaux  
 Vancouver, BC

# 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 et promoteurs privés
2. Investisseurs privés étrangers
3. Propriétaires-occupants

### Vendeurs les plus actifs

1. FPI publics
2. Gestionnaire d'actifs/d'investissement
3. Entreprises

### Motifs des acquisitions

1. Potentiel de création de valeur (ex: meilleure location, exploitation)
2. Conversion ou redéveloppement
3. Occupation par l'utilisateur

### Motifs des dispositions

1. Échéance hypothécaire
2. Actif sous-performant
3. Vente forcée

## Feu vert et feu rouge



1. Taux d'occupation élevé
2. Catégorie d'immeuble supérieure (AAA/Trophée)
3. Prix de vente/TGA ajustés
4. Moyenne pondérée de baux à long terme
5. Potentiel de conversion en résidentiel/flex/industriel



1. Perception défavorable du marché de bureau
2. Occupation sous la moyenne
3. Obtention du financement
4. Baux de courte durée
5. Dépenses en capital requises (incluant la mise à niveau pour sur-classement)



Au moment de négocier un renouvellement, les propriétaires d'immeubles de bureaux offrent des incitations à la location de plus en plus généreuses afin de conserver leurs locataires. En effet, le coût lié aux dépenses d'exploitation des locaux vacants est particulièrement élevé pour les immeubles de bureaux, et ce, dans un marché favorable aux locataires. Ces incitations signifient que les investisseurs se concentrent davantage sur les flux de trésorerie que sur le revenu net d'exploitation, ce qui a un impact négatif sur la valeur des biens immobiliers lors de la vente. L'ampleur de cet impact correspond approximativement à la moyenne par an des incitations divisée par le taux d'actualisation. Cette tendance devrait se poursuivre si les taux d'inoccupation restent obstinément élevés ».



**James Robertson**  
Associé,  
Marché des capitaux  
Edmonton, AB

# À surveiller sur le marché des centres commerciaux



## Dépenses prioritaires différentes

Les données de ventes au détail de Statistiques Canada montrent un ralentissement des dépenses cette année, touchant davantage les biens discrétionnaires. Dans un contexte de hausse du chômage conjugué à un coût de la vie et de la dette plus élevé, on observe une augmentation annuelle des ventes au détail de 2,0% à 5,5 % pour les produits d'épicerie, les produits de consommation courante, les produits de santé et de soins personnels. À l'inverse, les secteurs de l'automobile, des matériaux de construction, du mobilier et de l'électronique affichent une baisse annuelle de 2% à 5 %. Si l'on exclut l'inflation des prix, l'indice de volume des ventes mensuelles en 2024 affiche une croissance d'à peine 1 % sur une année.



## Commerce en ligne et en magasin

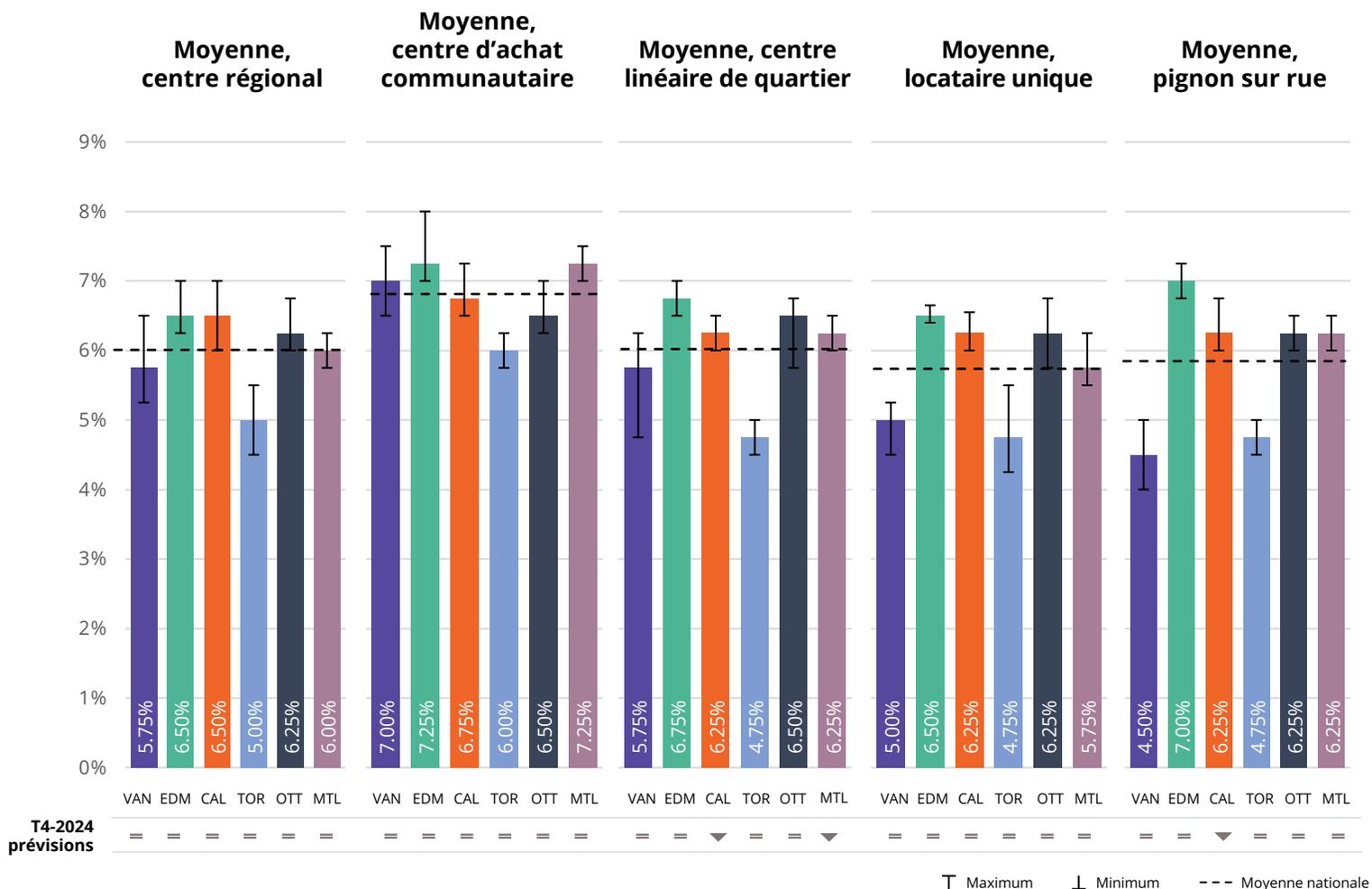
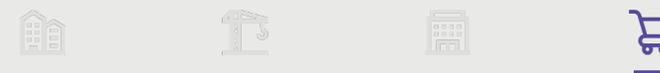
Selon les dernières données des ventes au détail de Statistiques Canada, la part des achats faits en ligne s'est stabilisée à 5,5%-6,0 % cette année. Pendant les périodes de fermetures forcées, cette fourchette était de 7,0 à 10,0 %. Avant la pandémie, ce pourcentage n'était que de 3,5% à 3,7 %. Le commerce électronique semble donc avoir atteint un nouvel équilibre postpandémie, alors que les commerces de détail traditionnel sont là pour rester. Ils doivent toutefois reconnaître la concurrence du commerce électronique qui s'est enraciné dans les habitudes de consommation. Cela est particulièrement important pour les détaillants qui ne parviennent pas à offrir une expérience-client tant en ligne qu'en magasin.



## Restauration rapide en croissance

Les restaurants à service limité enregistrent la plus forte croissance de tous les établissements de restauration. Ces commerces comprennent les cafés, les chaînes de restauration rapide, et tout autre restaurant qui prend les commandes à partir d'un comptoir, d'un bar, d'une cafétéria ou par téléphone, et dont le client paie avant de manger. La croissance des ventes de ces restaurants dépasse de plus de 6 % celle des restaurants à service complet, alors qu'avant la pandémie, leurs chiffres de vente étaient à peu près équivalents. Ces données indiquent un virage dans les préférences des consommateurs, cristallisés par comportements d'achat et nouveaux modes de vie hérités de la pandémie.

# Résultats du sondage : centre commercial



T4-2024 prévisions



L'immobilier à vocation commerciale continue de démontrer sa résilience en tant que classe d'actifs, attirant les investisseurs à la recherche de flux de trésorerie stables et à long terme. Les récentes baisses de taux d'intérêt ont contribué à revigorer l'activité d'investissement sur ce marché, entraînant une légère compression des taux d'actualisation et une augmentation du nombre d'acheteurs potentiels. La combinaison d'une offre limitée et d'un environnement de financement plus favorable vient encore renforcer l'attrait des centres commerciaux, les positionnant comme un bon investissement pour un éventail diversifié de sources de capitaux ».



**Yann Charles**  
 Associé,  
 Marché des capitaux  
 Montréal, QC

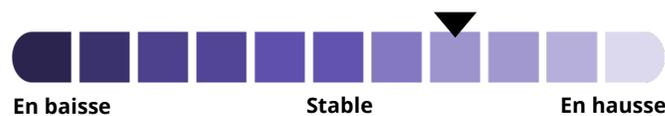
# Résultats du sondage : centres commerciaux



## Mesure du sentiment du marché



## Propositions par rapport au trimestre précédent



## Acteurs les plus actifs sur le marché

### Acquéreurs potentiels

1. Investisseurs et promoteurs privés
2. FPI publics
3. Gestionnaire d'actifs/d'investissement

### Vendeurs les plus actifs

1. Fonds de pension et d'équité privée
2. Banques à chartre
3. Corporations

### Motifs des acquisitions

1. Projections de revenus stables à long-terme
2. Potentiel à long-terme de hausse des loyers
3. Redéveloppement

### Motifs des dispositions

1. Profit sur la valeur de la propriété
2. Disposition d'actifs non-stratégiques du portefeuille
3. Liquidité

## Feu vert et feu rouge



1. Emplacement (bassin de consommateurs à fort potentiel)
2. Concurrence pour un inventaire limité
3. Moyenne de baux pondérée à long-terme
4. Locataire répondant aux perspectives macroéconomiques actuelles (produits de première nécessité, épiceries)
5. Stationnement adéquat



1. Emplacement (bassin de consommateurs à faible potentiel)
2. Baux de courtes durées
3. Qualité des locataires (piètre qualité de crédit, non AAA, marchandise discrétionnaire)
4. Dépenses en capital requise
5. Obtention du financement



Les actifs commerciaux restent parmi les investissements les plus recherchés, principalement en raison de la demande de capitaux privés. Les investisseurs considèrent que le manque de nouvelle offre d'espace disponible pour les détaillants laisse entrevoir une forte croissance potentielle des loyers demandés et un faible taux d'inoccupation. Les actifs les plus recherchés sont ceux en cours de développement et dont le profil des locataires est solide. Bien que l'écart entre les prix des vendeurs et les prix offerts par les acheteurs persiste actuellement, la baisse des taux d'intérêt devrait entraîner une augmentation des transactions ».



**Brendan Hannah**  
Associé,  
Investissements  
Vancouver, BC

# Transactions de référence d'Avison Young

Présentation et analyse de transactions sélectionnées par nos courtiers en marché des capitaux



# 165 boulevard Hymus

## 165 boulevard Hymus, Pointe-Claire, QC

Le 165, boulevard Hymus est une propriété industrielle à locataires multiples de 219 837 pieds carrés, idéalement située le long de l'autoroute 40, dans la banlieue de Pointe-Claire, sur l'île de Montréal. L'entrepôt compte 27 portes pour camions, des plafonds de 22 pieds de hauteur libre et 131 000 pieds carrés d'espace d'entreposage extérieur. Entièrement louée selon des clauses établies, la propriété a suscité un vif intérêt en raison du potentiel d'augmentation à long terme de la valeur locative et de son emplacement irremplaçable dans l'un des sous-marchés industriels les plus recherchés de Montréal.

### Atouts de la propriété

1. Emplacement stratégique
2. Potentiel de croissance des loyers
3. Locataires solides

### Courtiers Avison Young (représentant le vendeur)

**Mark Sinnett**, Associé, Vice-président exécutif  
**Yann Charles**, Associé, Vice-président exécutif  
**Sara Leblanc**, Associée Vice-présidente

### Faits saillants de la transaction

Prix de vente	34 550 000
Date de vente	Avril 2024
Vendeur	Redbourne
Acheteur	Kingsett
Prix unitaire (SBL)	157\$/p.c.
TGA	5,5%

### Caractéristiques de la propriété

Secteur de marché	West Island
Superficie du site	590 086 p.c.
Usage de la propriété	Entrepôt
Type de propriété	Multi-locataires
Année de construction	1968
Superficie brute locative	219 837 p.c.
Sup. d'entreposage extérieur	131 000 p.c.



# Centre commercial Chaparral

803 Chaparral Drive SE, Calgary, Alberta

La vente du Chaparral Shopping Centre reflète les conditions du marché immobilier commercial de Calgary, et la demande pour des immeubles à revenus performants et bien positionnés, avec des locataires à long terme. La transaction illustre la résilience des centres commerciaux de quartier, en particulier ceux dont les locataires offrent des services essentiels tels que la TD Bank et des services médicaux et dentaires. Le taux d'actualisation de 5,81 % et le prix au pied carré de 651 \$ témoignent de la confiance des investisseurs sur un marché qui offre des flux de trésorerie stables et des conditions de financement favorables.

## Atouts de la propriété

L'acheteur a repris le financement existant, dont les conditions étaient les suivantes :

- 55% ratio prêt-valeur
- 2,76% taux d'intérêt
- Expiration en 2026

## Courtiers Avison Young (représentant le vendeur)

**Ryan Swelin**, Associé  
**Nathan Drury**, Vice-président  
**Walsh Mannas**, Associé  
**Kevin Morgans**, Associé

## Faits saillants de la transaction

Prix de vente	10 300 000 \$
Date de vente	June 17, 2024
Vendeur	Vaav Holdings Ltd.
Acheteur	970742 Alberta Ltd.
Prix unitaire (SBL)	\$651/p.c.
TGA	5,81%

## Caractéristiques de la propriété

Secteur de marché	Banlieue avec accès aux principaux axes autoroutiers
Type de propriété	Centre de quartier
Locataires	TD Bank service au volant, cliniques médicale, dentaire et vétérinaire, pharmacie
Superficie brute locative	15 812 p.c.
Année de construction	2007
Durée moyenne pondérée des baux	3,88 ans



# Portefeuille multi-résidentiel, Ottawa centre-ville

173 rue Cooper & 330 rue Metcalfe, Ottawa

Le groupe multi-résidentiel d'Avison Young marché des capitaux a inscrit le portefeuille au second semestre 2023 et l'a clôturé en juin 2024. Le portefeuille a été vendu pendant une période de volatilité et de fluctuation des taux obligataires. Tout au long du processus de vente, l'équipe a organisé plus de vingt visites et a reçu huit offres distinctes.

## Atouts de la propriété

1. Financement avantageux – reprise de la dette par l'acquéreur
2. Rare actif multi-générationnel sur le marché
3. Excellente localisation

## Courtiers Avison Young (représentant le vendeur)

**Jonathan Hittner**, Associé  
**Neil Musselwhite**, Associé  
**David Lieberman**, MBA, Associé  
**Eamonn McConnell**, Associé  
**Jonny Shaw**, Associé

## Faits saillants de la transaction

Prix de vente	48 000 000\$
Date de vente	Juin 2024
Vendeur	Privé
Acheteur	CLV Group
Prix unitaire (SBL)	200 000\$/unité
TGA	±4,0%

## Caractéristiques de la propriété

Secteur de marché	Centre-ville
Type de propriété	2 tours de haute densité en béton
Nombre d'unités	240 unités
Année de construction	173 rue Cooper : Circa 1966 330 rue Metcalfe : Circa 1959



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

Catégorie d'actif	Vancouver		Edmonton		Calgary		Toronto		Ottawa		Montréal	
	T3 2024	T4 2024 prévisions	T3 2024	T4 2024 prévisions	T3 2024	T4 2024 prévisions	T3 2024	T4 2024 prévisions	T3 2024	T4 2024 prévisions	Q3 2024	T4 2024 prévisions
<b>Multi-résidentiel</b>												
Haute densité, centre-ville	4,25%	Stable	4,75%	Baisse	4,75%	Stable	3,90%	Baisse	4,50%	Baisse	4,25%	Baisse
Faible densité, centre-ville	4,25%	Stable	5,15%	Baisse	4,80%	Stable	4,00%	Baisse	5,00%	Baisse	4,50%	Baisse
Haute densité, banlieue	4,25%	Stable	4,85%	Baisse	4,90%	Stable	4,00%	Baisse	4,50%	Baisse	4,50%	Baisse
Faible densité, banlieue	4,50%	Stable	4,85%	Baisse	4,90%	Stable	4,25%	Baisse	5,00%	Baisse	4,75%	Baisse
<b>Industriel</b>												
Locataire unique, récent	4,85%	Stable	6,75%	Stable	5,25%	Stable	5,75%	Stable	6,75%	Stable	6,25%	Stable
Locataire unique, mature	5,25%	Stable	7,25%	Stable	6,50%	Stable	6,15%	Stable	6,50%	Stable	6,50%	Stable
Locataires multiples, récent	5,15%	Stable	6,75%	Stable	5,75%	Stable	5,75%	Stable	6,50%	Stable	6,25%	Stable
Locataires multiples, mature	5,50%	Stable	7,25%	Stable	6,50%	Stable	6,15%	Stable	6,75%	Stable	6,75%	Stable
<b>Bureau</b>												
Catégorie A, centre-ville	6,30%	Stable	8,50%	Stable	8,00%	Stable	6,50%	Stable	7,00%	Hausse	7,00%	Stable
Catégorie B, centre-ville	6,50%	Stable	9,50%	Stable	9,00%	Stable	7,50%	Stable	8,50%	Hausse	8,00%	Stable
Catégorie A, banlieue	6,30%	Stable	9,00%	Stable	8,00%	Stable	8,50%	Hausse	8,00%	Stable	8,00%	Stable
Catégorie B, banlieue	6,75%	Stable	9,50%	Stable	9,25%	Stable	9,00%	Stable	8,50%	Stable	8,50%	Stable
<b>Centre commercial</b>												
Centre régional	5,75%	Stable	6,50%	Stable	6,50%	Stable	5,00%	Stable	6,25%	Stable	6,00%	Stable
Centre d'achat communautaire	7,00%	Stable	7,25%	Stable	6,75%	Stable	6,00%	Stable	6,50%	Stable	7,25%	Stable
Centre linéaire de quartier	5,75%	Stable	6,75%	Stable	6,25%	Stable	4,75%	Stable	6,50%	Stable	6,25%	Baisse
Locataire unique	5,00%	Stable	6,50%	Stable	6,25%	Stable	4,75%	Stable	6,25%	Stable	5,75%	Stable
Pignon sur rue	4,50%	Stable	7,00%	Stable	6,25%	Stable	4,75%	Stable	6,25%	Stable	6,25%	Stable

# 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

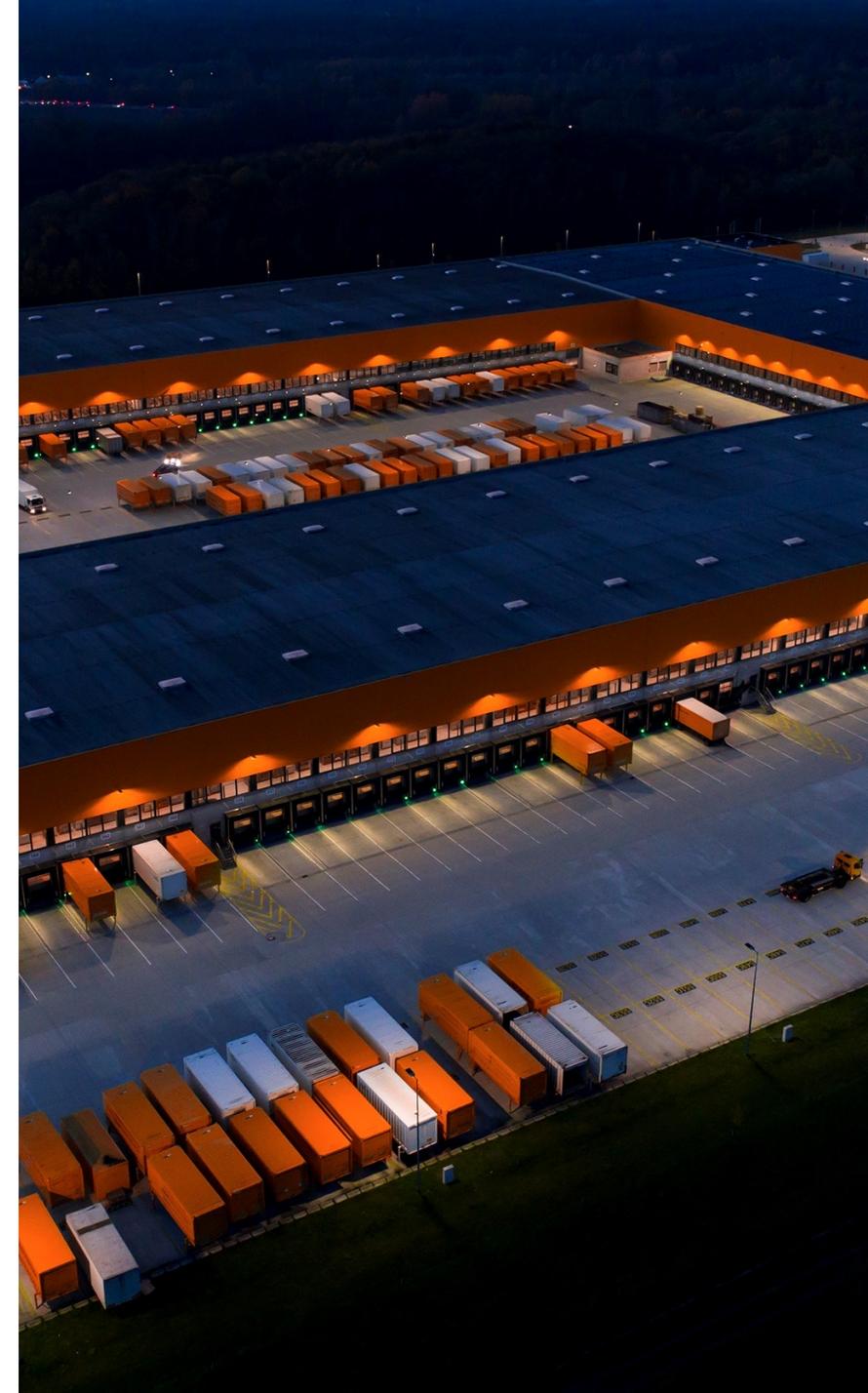
## Industriel

**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 pi<sup>2</sup>, 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 pi<sup>2</sup>, 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 pi<sup>2</sup> (160 000 pi<sup>2</sup> 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 pi<sup>2</sup> (48 000 pi<sup>2</sup> 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

## Bureau

**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

## Centre commercial

**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.



For more market insights and information visit **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

**Sheila Botting**

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

**Marie-France Benoit**

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

**Mark Fieder**

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

**Antonio Balogh**

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