

CANADA

Perspective

■ 🍁 ■ 2021

DANS CES PAGES

Le vaccin entraîne de l'optimisme, même si la lutte contre la COVID-19 est loin d'être terminée.

Lesquelles des tendances établies pendant la pandémie vont rester, lesquelles ne seront qu'éphémères?

La valeur relative attire les capitaux dans l'immobilier commercial.

Un vent de dos qui amène défis et occasions aux stratégies immobilières

TABLE DES MATIÈRES

4 ÉCONOMIE

L'hiver s'annonce lugubre, mais le vaccin donne une raison d'être optimiste.

9 MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Le bon moral des investisseurs, les faibles taux d'intérêt et l'attrait du financement par emprunt l'emportent sur la détérioration des éléments fondamentaux.

14 BUREAUX

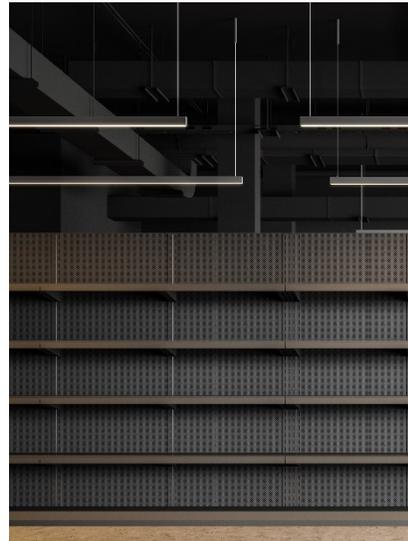
Les conditions défavorables cycliques et les changements que les stratégies en milieu de travail connaissent donnent du flou aux perspectives entourant les bureaux.

19 COMMERCE DE DÉTAIL

La pandémie a accéléré de nombreuses faillites dans le domaine de la vente au détail qui laisseront des cicatrices permanentes.

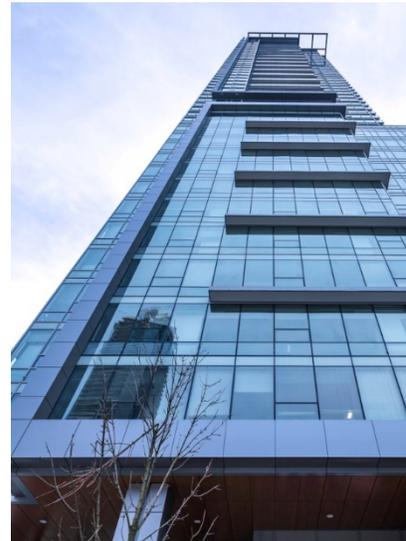
23 INDUSTRIEL

La grande adoption du commerce électronique vient s'établir comme fondement solide pour la logistique et l'entreposage.



26 MULTIFAMILIAL

L'exode des centres-villes pèse sur les perspectives à court terme, mais les moteurs de demande à long terme sont intacts.



29 APERÇU

Un aperçu de nos perspectives pour 2021 pour chaque secteur au Canada et aux États-Unis.



En ce début 2021, les confinements qui ont été imposés dans de nombreuses régions du pays ont ralenti la reprise économique canadienne. La perspective d'une vaccination généralisée permet cependant d'envisager le printemps avec optimisme, après un hiver qui s'annonce difficile.

Les ressources du Canada du point de vue de l'approvisionnement en vaccins sont adéquates, et l'immunité collective devrait connaître des progrès et se matérialiser cette année. À moins que des perturbations imprévues surgissent dans le processus de vaccination, une certaine normalité devrait commencer à prendre forme dans la deuxième moitié de 2021.

Une nouvelle normalité se développe et les ménages sont prêts à dépenser une partie des sommes qu'ils ont économisées, ce qui offrira un soutien indispensable aux secteurs des services et aux petites entreprises. Cela devrait lancer une reprise plus durable qui durera au-delà de 2021.

Pendant ce temps, les changements que le paysage politique au sud de la frontière connaît apporteront un certain positivisme économique à court terme et une certitude politique à plus long terme. Un congrès démocrate est susceptible de favoriser de plus nombreux programmes de relance pour stimuler

l'économie. On s'attend à ce que les relations entre les États-Unis et le Canada soient moins litigieuses, et qu'elles entraînent une clarté indispensable sur le plan commercial.

Bien que les répercussions globales que le marché de l'immobilier commercial connaîtra demeurent floues, des gagnants et des perdants émergeront à mesure que le brouillard actuel se dissipera. Les tendances à long terme que la pandémie a fait accélérer vont persister.

Nos habitudes de consommation ont été modifiées de façon permanente et se caractérisent par une plus grande propension à acheter des biens et des services en ligne. Ce changement a soutenu un marché industriel déjà prospère aux dépens du commerce de détail traditionnel.

Les employés commenceront à exercer plus de choix sur leur façon de travailler, mais nous croyons que le

bureau restera une infrastructure essentielle à la culture et à la collaboration de l'entreprise. L'offre de modalités de travail plus souples obligera néanmoins les occupants à réévaluer leurs stratégies immobilières.

Une flexibilité accrue entraîne un plus grand choix quant à l'endroit géographique où vivre. Nous avons constaté un changement dans la demande en matière d'habitation. Cette dernière s'éloigne des zones urbaines densément peuplées et inabordables, et accélère une tendance qui avait commencé à se concrétiser bien avant la COVID-19. Les villes finiront par émerger de nouveau une fois que la crise sanitaire disparaîtra, mais ce sera long. Les gens sont assoiffés d'interactions sociales et se tourneront à nouveau vers les quartiers riches en commodités qui rendent la vie urbaine si attrayante.

Partout dans le monde, l'année 2020 a été une période marquée par un nombre de décès fulgurant, des difficultés financières énormes et des épisodes d'agitation civile qui témoignent de la présence des inégalités raciales et économiques dont de nombreux groupes marginalisés font l'objet.

Mais 2020 a aussi été une année au cours de laquelle tant de nous ont fait preuve de grande compassion les uns envers les autres, mais aussi d'adaptabilité pour faire face à des changements sans précédent dans tous les aspects de nos vies. Nous avons été témoins d'exemples incroyables d'ingéniosité et d'innovation humaine, notamment quand on pense à la rapidité inégalée à laquelle les vaccins ont été développés. Même si l'année qui s'en vient s'annonce elle aussi difficile, nous sommes optimistes quant à notre résilience collective.

C'est dans ce contexte que nous envisageons l'avenir de l'immobilier commercial de manière positive; il s'agit de l'infrastructure qui soutient une grande partie de notre vie quotidienne. Les éléments fondamentaux et les évaluations se sont relativement bien maintenus, et l'intérêt des investisseurs chez qui la recherche de rendement s'intensifie devrait rester fort. Les gestionnaires de placements font face à des défis et à des occasions uniques. Comme beaucoup d'autres parties de l'économie, la technologie et les données seront essentielles pour parvenir à formuler des stratégies efficaces qui tireront parti de ce nouvel environnement.



CANADA

Perspective sur

L'ÉCONOMIE

« L'hiver s'annonce lugubre, mais le vaccin donne une raison d'être optimiste. »

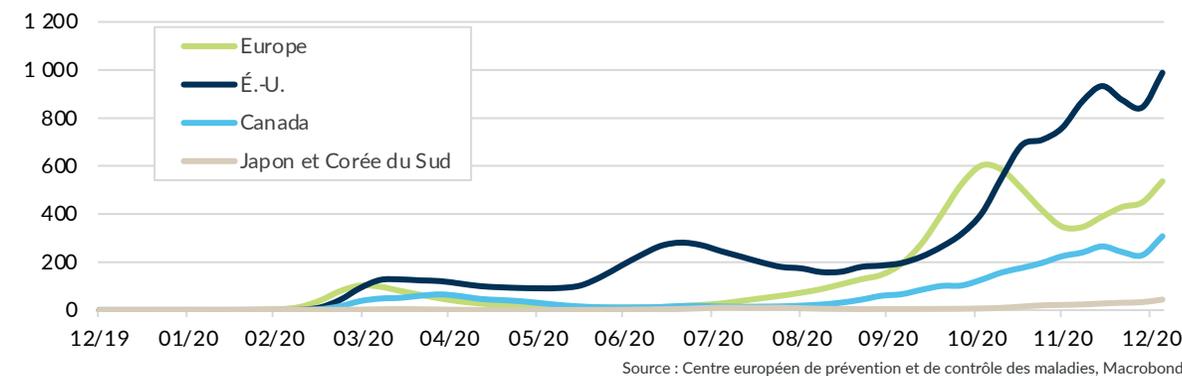


LA POSSIBILITÉ D'UNE CAMPAGNE DE VACCINATION GÉNÉRALISÉE STIMULE L'OPTIMISME

- À l'aube de 2021, la majeure partie du monde occidental continue de lutter contre la deuxième vague de COVID-19. Le Canada a relativement bien réussi à contenir la pandémie; le nombre de cas par habitant y a été inférieur à ceux de l'Europe et des États-Unis. Avec l'application de mesures de confinement plus strictes, les Canadiens devront hiberner au cours des prochains mois pour éliminer la poussée actuelle des cas et des hospitalisations.
- Aux États-Unis, l'échec en matière de leadership et de politiques entourant la gestion de la pandémie a fait en sorte que la propagation y est galopante. Pendant ce temps, en Europe, les progrès semblent diminuer alors que des pays comme le Royaume-Uni connaissent une hausse des cas causés par un variant plus contagieux de la COVID-19.
- L'approbation des vaccins constitue une nouvelle encourageante. La réussite d'un processus de vaccination de cette échelle dépendra d'une myriade de facteurs. L'accès aux vaccins potentiels joue un rôle clé, et le gouvernement canadien a été proactif à cet égard. Cela lui a permis de se procurer environ 414 millions de doses. Cela équivaut à environ 9,5 doses par habitant et permet au Canada de devancer largement ses pairs.
- Le Canada a acheté une grande quantité de vaccins de Moderna, une option plus facile à distribuer, puisqu'elle peut être conservée à des températures plus élevées. Cela en fait un meilleur choix pour le déploiement hors site ou non-hospitalier.
- Le processus de vaccination a été entamé auprès de nombreux travailleurs de première ligne; le rythme du déploiement à plus vaste échelle devrait s'accélérer au fil de l'année. À ce rythme, une certaine impression de normalité pourrait commencer à prendre forme au cours de la deuxième moitié de 2021.
- La perception du public à l'égard de la vaccination et la volonté d'être immunisé sont des facteurs clés de l'atteinte d'une immunité collective. Malgré le fait qu'il s'agit d'une crise sanitaire qui ne se produira qu'une seule fois dans la vie, le pourcentage de Canadiens disposés à se faire vacciner n'est pas consensuel. Les résultats des sondages varient de 60 % à 80 %. On estime qu'environ 70 % de la population doit être immunisée pour prévenir la propagation dans la communauté. Il reste à voir à quel point les Canadiens seront réceptifs, mais la voie vers une reprise économique dépend fortement de la vaccination à grande échelle.

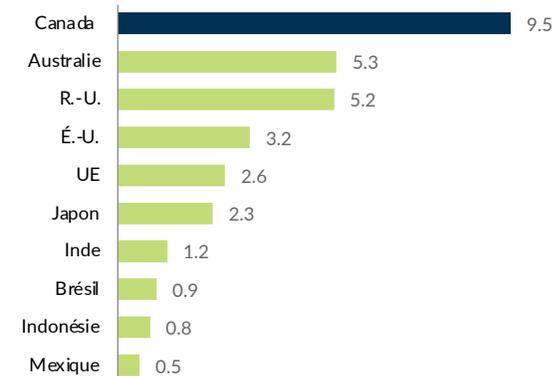
NOUVEAU CORONAVIRUS (COVID-19) :

NOMBRE CUMULATIF DE CAS DE COVID-19 SUR 14 JOURS PAR 100 000 PERSONNES; 4 JANVIER 2021

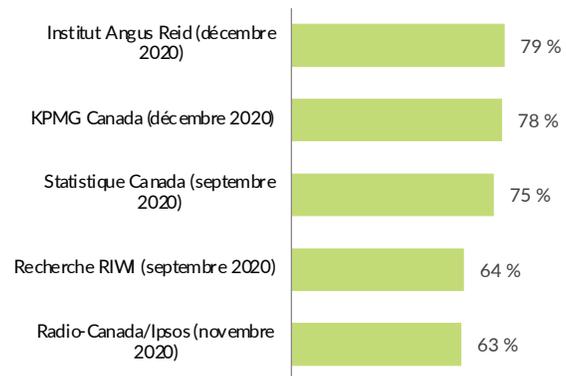


CANADA : LE PLUS GRAND APPROVISIONNEMENT EN VACCIN CONTRE LA COVID

DOSES DE VACCINS PRÉCOMMANDÉES PAR PERSONNE

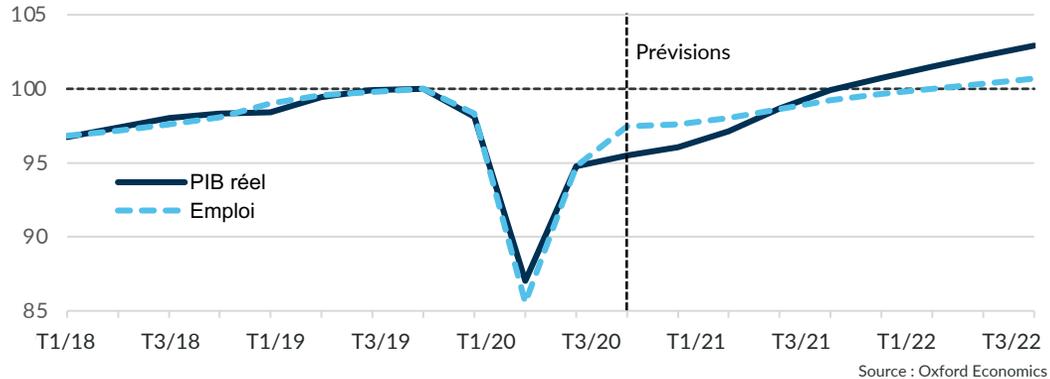


PROPORTION QUI RECEVRAIT LE VACCIN CONTRE LA COVID-19 S'IL ÉTAIT DISPONIBLE

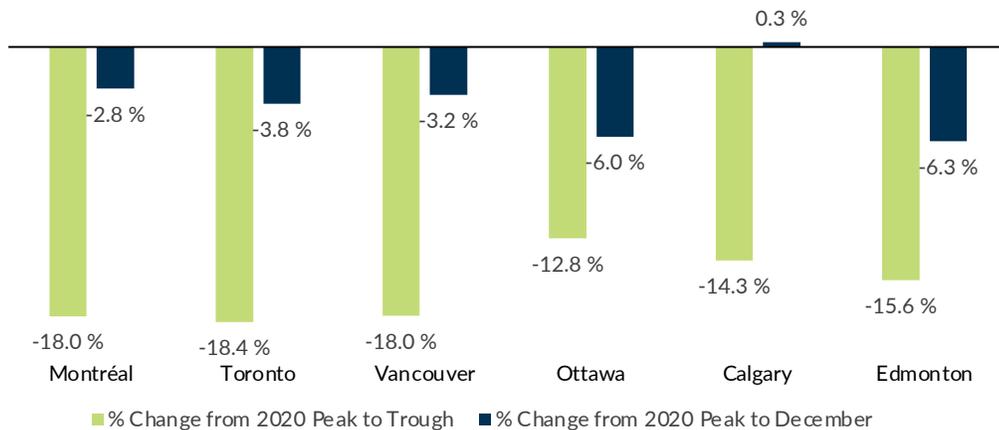


LE DYNAMISME ÉCONOMIQUE CANADIENNE S'ESTOMPE

CANADA : PRODUIT INTÉRIEUR BRUT RÉEL ET EMPLOIS INDICE (T4/19 = 100)



REPRISE MÉTROPOLITAINE DE L'EMPLOI



Source : Statistiques Canada

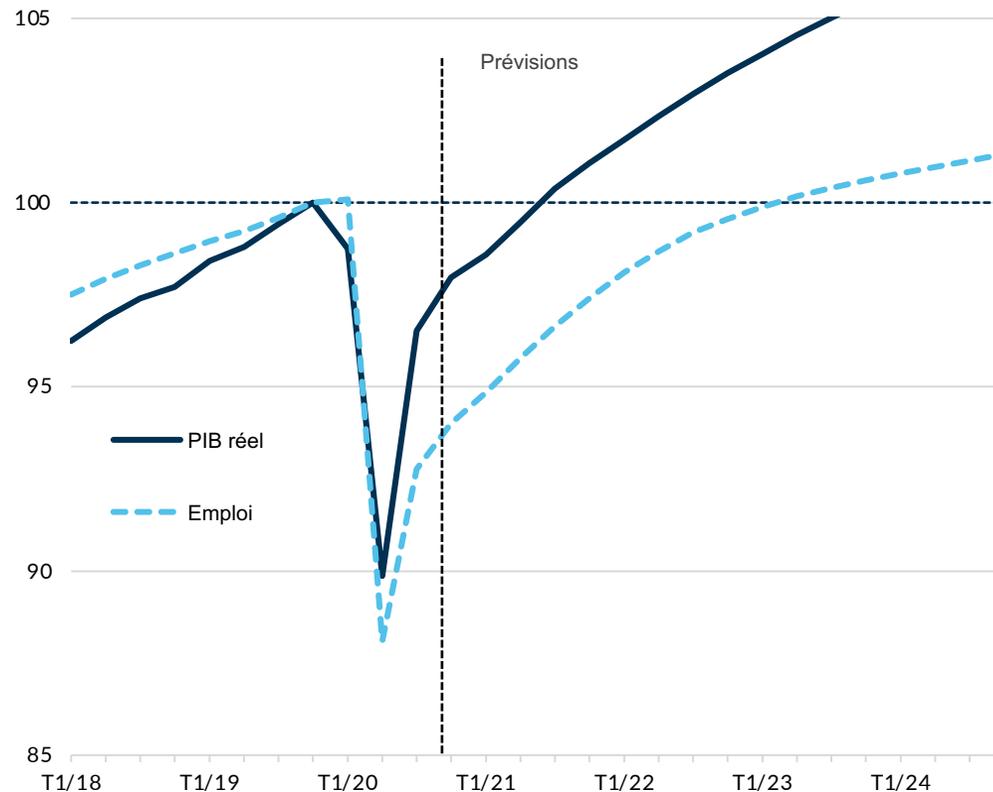
- Après la première vague de COVID, la réponse monétaire et fiscale rapide et sans précédent a soutenu le rebond mené principalement par les consommateurs. Mais quand la baisse de la demande latente s'est fait sentir à la fin de 2020, au fil de la détérioration de la situation de santé publique, l'activité économique et les gains d'emploi ont diminué.
- Le marché du travail a perdu près de 3,0 millions d'emplois à son point le plus bas en avril, mais 2,4 millions (81 %) d'entre eux ont été récupérés, réduisant le taux de chômage à 8,5 %. Le ralentissement de la création d'emplois au cours des derniers mois est inquiétant, mais pas inattendu. Nous anticipons un choc négatif à l'emploi en raison de l'imposition de confinements répétés dans de nombreuses provinces. Et bien que les vaccins aident à atténuer les risques économiques extrêmes en 2021, nous commençons l'année par quelques mois difficiles d'isolement hivernal qui pèseront lourdement sur la reprise.
- Il est peu probable que l'économie canadienne connaisse une reprise de l'activité économique soutenue avant la seconde moitié de l'année, une fois que la campagne de vaccination aura eu lieu de façon plus générale, que les restrictions seront levées et que les gens se sentiront à l'aise de reprendre leurs activités normales.
- Les prévisions d'Oxford Economics suggèrent que l'activité économique et l'emploi ne reviendront pas

aux niveaux précédant la COVID avant 2022. Nous prévoyons qu'une autre reprise initiale importante des dépenses des consommateurs aura lieu; elle sera stimulée par la forte demande latente et les économies importantes que les ménages ont accumulées.

- Cette fois, la consommation sera plus largement distribuée à l'échelle des industries des biens et des industries « axées sur l'expérience », ce qui représentera un bond indispensable pour l'immobilier de détail. Mais au cours de la prochaine année, de nombreuses petites entreprises devront se battre pour survivre. La dure réalité est que plusieurs ne survivront pas et que le marché de la vente au détail perdra probablement des emplois de manière permanente. Il est également possible qu'on puisse voir, à moyen terme, un changement chez les consommateurs qui deviendront plus prudents, qui mettront de côté plus d'économies et qui se concentreront sur les éléments essentiels, ce qui pourrait réduire la demande globale.
- Les industries axées sur les bureaux se sont maintenues remarquablement bien pendant la pandémie en raison de la capacité à faire du télétravail. Nous pourrions cependant voir d'autres mises à pied se produire au cours de l'année à venir, en particulier dans la finance, l'assurance et les services commerciaux, puisque les entreprises devront restreindre leurs coûts.
- Une politique monétaire et fiscale coordonnée continuera de jouer un rôle important pour amener l'économie à la fin de la pandémie, et même plus loin.

LE BROUILLARD SE DISSIPE À WASHINGTON

ÉTATS-UNIS : PRODUIT INTÉRIEUR BRUT RÉEL ET INDICE D'EMPLOI (T4/19 = 100)
INDICE (T4/19 = 100)



Source : Oxford Economics

- L'inauguration de Joe Biden en tant que 46^e président des États-Unis laisse le pays fortement divisé, mais apporte également des aspects positifs potentiels pour les économies nord-américaines et mondiales. Elle entraîne l'espoir d'une réponse plus décisive et ordonnée à la COVID et à la distribution de vaccins.
- Même si les démocrates n'ont pas le pouvoir d'une super-majorité, le gouvernement unifié devrait entraîner davantage d'actions politiques. Un des premiers gestes du nouveau Congrès pourrait vraisemblablement être un programme de mesures de relance budgétaire supplémentaire qui s'ajoutera au projet de loi de 900 milliards de dollars récemment adopté.
- Une plus grande clarté en ce qui concerne le commerce international et les affaires étrangères devrait généralement représenter un changement bienvenu pour les principaux partenaires commerciaux des É.-U., y compris le Canada. Il est probable que la récente position américaine sur l'immigration changera également, ce qui devrait aider la croissance américaine à long terme.
- Tout n'ira cependant pas comme sur des roulettes. Outre les différences politiques marquées, les cas de COVID sont à un niveau record, le marché du travail américain a récemment affiché sa première baisse d'emploi en sept mois et le chômage à long terme demeure élevé. Quatre millions d'Américains ont quitté leur emploi au cours de la dernière année.

Le marché de l'emploi peine à se maintenir avec un taux élevé de chômage à long terme (plus de 27 semaines).



RELATIONS ENTRE LES ÉTATS-UNIS ET LE CANADA MOINS LITIGIEUSES

ADMINISTRATION BIDEN : IMPLICATIONS POUR LE CANADA



- Les détails des programmes d'**immigration** de Biden ne sont toujours pas clairs, mais sa campagne électorale a mis l'accent sur le renversement des politiques que Trump a mises en place au cours des quatre dernières années, surtout en ce qui concerne les visas de travail pour personnes hautement qualifiées. Bien que le Canada demeure une destination attrayante pour les étrangers, une politique d'immigration plus ouverte au sud de la frontière pourrait diminuer certaines des conditions favorables dont l'immigration a fait l'objet ces dernières années.



- On s'attend à ce que les **relations commerciales** entre le Canada et les États-Unis soient beaucoup moins difficiles, mais l'administration de Biden est susceptible de composer avec les sentiments protectionnistes du parti. Bien que diverses formes de polices de type « America First » resteront intactes, les menaces tarifaires persistantes sur les principaux secteurs canadiens comme l'aluminium et l'acier devraient s'atténuer.



- Le secteur de l'**énergie** pourrait devoir remonter un courant plus intense, surtout en ce qui concerne l'infrastructure des pipelines. Biden s'est vivement opposé au pipeline Keystone XL et est censé annuler le projet. D'autre part, son engagement à interdire les permis de pétrole et de gaz sur les terres fédérales pourrait profiter aux exportations d'énergie canadiennes.



- On s'attend au retour des États-Unis dans l'accord de Paris sur le climat, ce qui exercera une plus grande pression sur les économies mondiales à réduire leur empreinte carbone et atteindre les cibles de 2030. Une perspective plus **écologique** représente une occasion pour le Canada de diversifier et d'élargir son secteur de l'énergie propre. Avec son hydroélectricité et ses matières premières abondantes pour les panneaux solaires, le Canada pourrait en bénéficier grandement.



CANADA

Perspective sur

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

« Le bon moral des investisseurs, les faibles taux d'intérêt et l'attrait du financement par emprunt l'emportent sur la détérioration des éléments fondamentaux. »

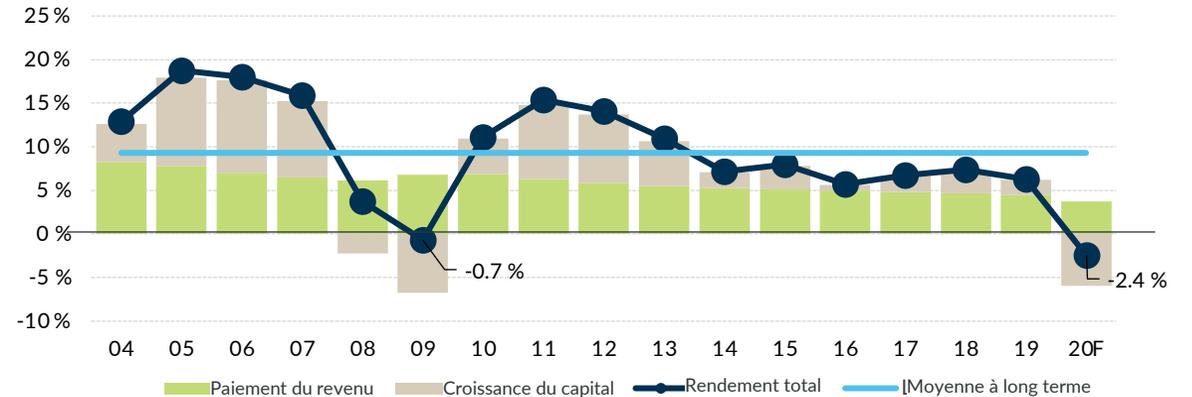
RENDEMENT NÉGATIF POUR LA PREMIÈRE FOIS DEPUIS 2009

- Selon l'entreprise immobilière CBRE, l'activité canadienne de transactions immobilières commerciales a diminué de 21 % en date du troisième trimestre 2020, soit 25,1 milliards de dollars de transactions immobilières commerciales, comparativement à 31,8 milliards de dollars au cours de la même période en 2019.
- Les marchés des capitaux ont connu une baisse au début de la pandémie, mais nous continuons de constater un appétit croissant pour le risque chez les investisseurs qui cherchent à placer à la fois les capitaux d'emprunt et les capitaux propres dans certains secteurs et marchés.
- Tant que les vaccins sont efficaces et distribués à grande échelle et que les taux d'intérêt demeurent faibles, nous nous attendons à ce que les marchés financiers rebondissent en force en 2021. Il est probable qu'on voit un intérêt croissant pour les stratégies d'investissement non traditionnelles, y compris l'immobilier. Un plus grand nombre d'investisseurs institutionnels chercheront à diversifier les portefeuilles traditionnels 60/40 et chercheront à ajouter des actifs productifs qui offrent également une protection contre l'inflation.
- BGO Canada Research prévoit un rendement total de -2,4 % en 2020 pour l'indice MSCI REALPAC Canada Property Index, un indicateur pour les portefeuilles immobiliers de base

privés, de qualité institutionnelle. Cela marquerait la première baisse en terrain négatif depuis 2009. La projection de rendement total est composée d'un rendement de 3,7 % et d'une baisse de la valeur en capital de -5,9 %.

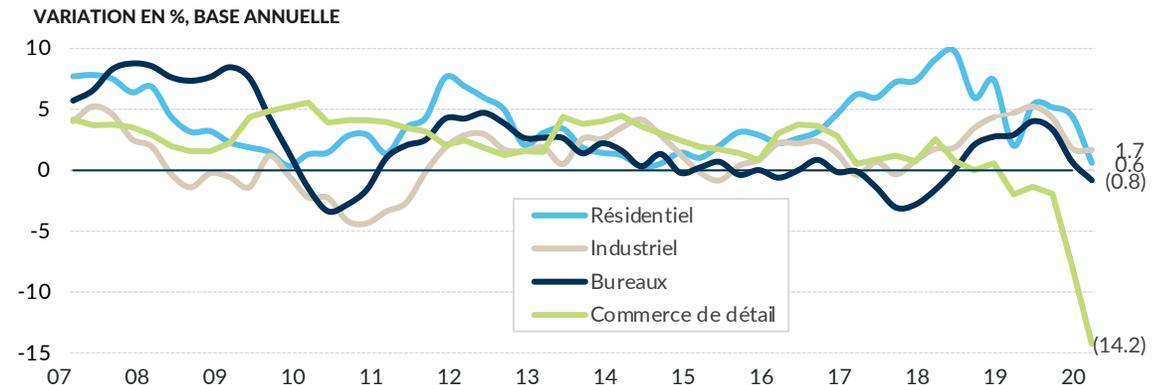
- Cela marquerait le rendement le plus faible de l'histoire de l'indice sur 35 ans. Cependant, cette année, c'est une baisse des revenus touchés qui entraîne ce rendement, et non l'effet dénominateur de valeurs en capital supérieures.
- Contrairement à ce qui a été vu pendant la crise financière mondiale (CFM), la plupart des baisses de valeur en 2020 ont été le résultat d'une érosion des revenus d'exploitation nets et les révisions à la baisse des prévisions de croissance future des loyers, et non d'une expansion des taux de capitalisation. Et même si toutes les propriétés ont été touchées de façon comparable pendant la crise financière mondiale, la vente au détail a été touchée de façon disproportionnée pendant la COVID.
- Outre les défis liés à la détérioration des éléments fondamentaux, nous sommes plus optimistes quant aux rendements prospectifs, car nous voyons les faibles taux d'intérêt, le flux de fonds et le financement par emprunt attrayant comme des forces plus importantes pour les évaluations immobilières.

IMMOBILIER INSTITUTIONNEL CANADIEN : DÉCOMPOSITION TOTALE DU RENDEMENT



Source : MSCI/REALPAC Canada Property Index

IMMOBILIER INSTITUTIONNEL CANADIEN : CROISSANCE DES REVENUS D'EXPLOITATION NETS PAR SECTEUR



Source : MSCI/REALPAC Canada Property Index

QUELS SECTEURS DE PROPRIÉTÉ POURRAIENT SE SURPASSER?

La grande question pour 2021 est de savoir si les évaluations des bureaux ont été ajustées pour refléter adéquatement les conditions défavorables cycliques à court terme et les risques à long terme découlant des changements dans les stratégies en milieu de travail. Nous croyons qu'il y aura une correction supplémentaire des prix dans le secteur, qui sera le reflet d'un risque d'exploitation plus grand. Cependant, la pression sur les valeurs sera

décalée vers les produits de bureaux de base dans les bâtiments de moindre qualité.

Des conditions favorables structurelles positives pour le secteur industriel ont permis au secteur d'établir des prix efficacement pendant la COVID. Vu les taux d'intérêt très bas, il y a un potentiel de compression supplémentaire du taux de capitalisation pour un produit industriel de haute qualité et axé sur la logistique qui bénéficie de la croissance subite du

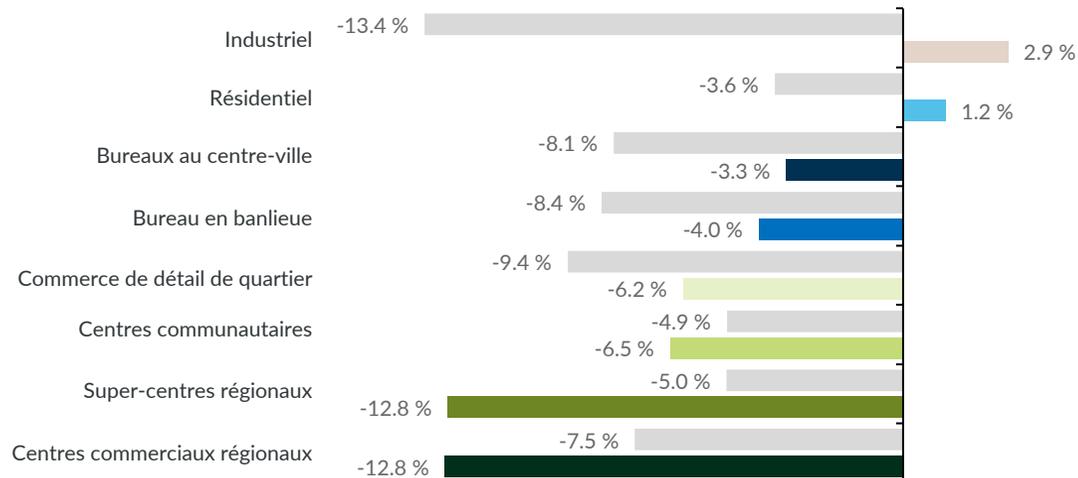
commerce électronique. Malgré l'érosion des écarts de rendement du développement en place, nous considérons le développement comme une stratégie prudente ajustée en fonction du risque pour augmenter l'exposition à la logistique et à l'entreposage.

On constate aussi la présence d'un écart émergent entre les cours acheteur et vendeur pour les actifs multifamiliaux, en

particulier pour les emplacements urbains ou de luxe plus récents où les loyers diminuent davantage que dans les quartiers de banlieues plus abordables. Cependant, la vaccination devrait accroître le moral en 2021, car les centres urbains finiront par retrouver leur équilibre. Les écarts de rendement attrayants pour les acheteurs adossés devraient l'emporter sur les perspectives négatives dont les éléments fondamentaux font l'objet, exerçant une pression à la hausse sur les prix.

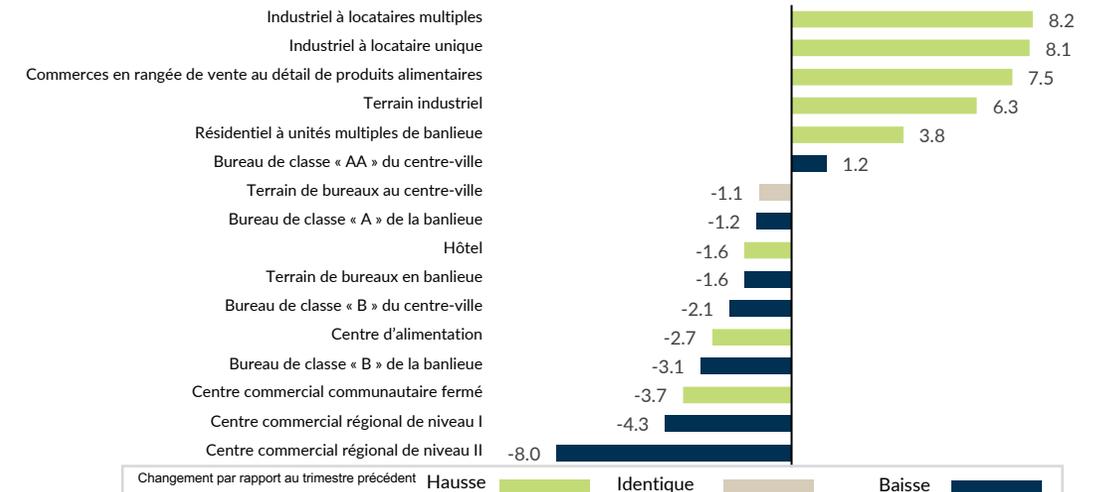
VARIATION CUMULÉE ANNUELLE DE LA VALEUR DU CAPITAL AU T3 2020

LES BARRES OMBRÉES INDIQUENT LES BAISSSES DE LA CFM DU PIC AU CREUX



BAROMÈTRE DE TYPE DE PROPRIÉTÉ

RATIO D'ÉLAN (% D'ACHAT / % DE VENTE)



LES MARCHÉS DE LA DETTE PRÊTS AUX AFFAIRES

- Il y a très peu de liquidités pour les centres commerciaux de détail fermés dans cet environnement, vu leur avenir incertain. Les centres de vente au détail axés sur l'alimentation et les médicaments demeurent très recherchés et leurs prix se maintiennent pendant la COVID malgré les défis à court terme auxquels les locataires axés sur les services font face. Nous pourrions constater une compression supplémentaire du taux de capitalisation pour ce type de commerce de détail, vu le fort intérêt d'un grand éventail d'investisseurs et la disponibilité de financement intéressant.

- La bifurcation entre les dimensions de la qualité des actifs individuels et du type de propriété est devenue encore plus prononcée pendant cette pandémie. Ce thème s'intensifiera en 2021. Nous nous attendons à ce que les investisseurs continuent de rechercher les actifs bien situés, bien occupés, dont le registre des loyers montre une longue durée et le crédit.

Marché hypothécaire éclairé

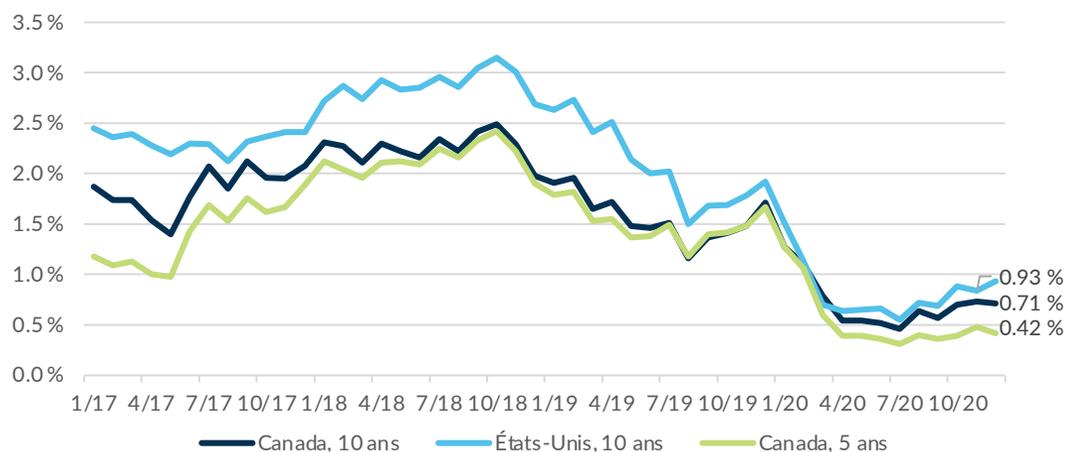
- Le marché canadien des prêts hypothécaires commerciaux a connu une année aventureuse et c'est le moins qu'on puisse dire. Au sommet de la volatilité du marché à la fin du mois de mars, les écarts des hypothèques commerciales

sur les taux sans risque se sont élargis de 130 à 160 points de base pour les prêts hypothécaires de grande qualité. Nous avons aussi vu une augmentation similaire des écarts des obligations de sociétés et une réévaluation générale des risques à ce moment-là.

- L'incertitude du « pic » s'est atténuée de la mi-mai à la fin mai, et les prêteurs, qui étaient précédemment plus discrets, ont commencé à revenir sur le marché, y compris les prêteurs étrangers.
- Le reste de l'année s'est déroulé dans un contexte de forte concurrence, notamment pour les actifs industriels et multifamiliaux de

haute qualité sur les marchés primaires. Les soumissions pour les espaces de bureaux ont continué d'être actives, principalement pour les bâtiments de classe A/B avec de robustes propriétaires/exploitants. On a constaté également une liquidité continue pour certains actifs de vente au détail, et ce, malgré le fait que le secteur de la vente au détail soit le secteur le plus touché. On s'attendait cependant à ce qu'un actif de vente au détail ait un profil de location robuste (pourvu d'un magasin d'alimentation, fondé sur les besoins, etc.) pour obtenir un financement institutionnel sur le marché.

RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT



Source : Macrobond

ÉCARTS DES PRÊTS HYPOTHÉCAIRES COMMERCIAUX PAR RAPPORT AUX RENDEMENTS DES OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA

Commercial

Terme de 5 ans

150 à 180_{pb}

Terme de 10 ans

160 à 190_{pb}

Résidentiel assuré par la SCHL

Terme de 5 ans

80 à 95_{pb}

Terme de 10 ans

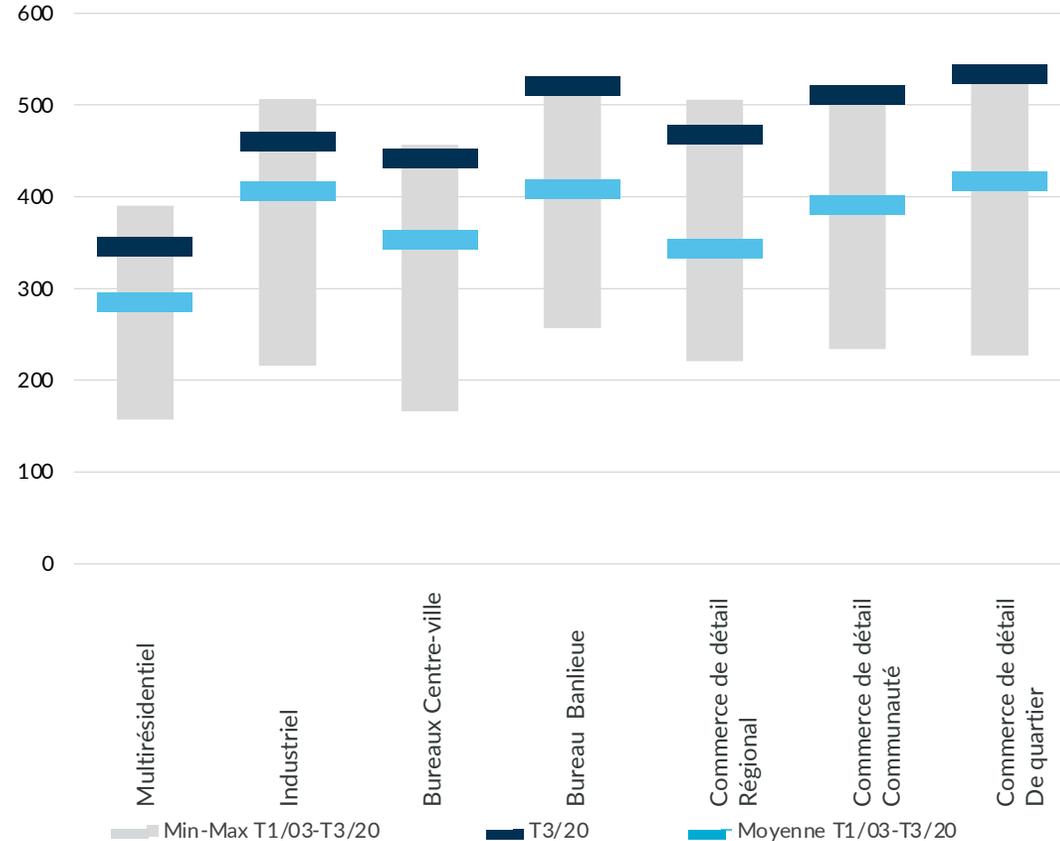
90 à 105_{pb}

Source : BGO Canada Research

UNE DISCIPLINE DEVRA ÊTRE IMPOSÉE AUX PRÊTEURS.

ÉCARTS DU TAUX DE CAPITALISATION DE L'ÉVALUATION SUR LES OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA SUR 10 ANS

(POINTS DE BASE)



Source : Indice MSCI/REALPAC Canada Property Index, Banque du Canada, Macrobond

- La concurrence significative a pris la forme d'une compétition entre les prêteurs en ce qui concerne l'écart et la souscription. Les écarts du marché canadien des prêts hypothécaires commerciaux (Canadian Commercial Mortgage Loan, CML) sont maintenant à des niveaux équivalents ou proches des niveaux précédant la COVID. Nous avons aussi vu certains prêteurs accepter d'étendre leurs activités à la souscription pour conclure des transactions, particulièrement pour les transactions industrielles. Les exemples comprennent les amortissements à intérêts seulement ou étirés et les bénéfices complets du prêt, les emprunteurs ayant droit à un effet de levier supplémentaire dans certains cas. En général, les emprunteurs détenant des titres durables ont été plus que ravis d'entrer sur le marché à la recherche de financement vu les taux d'intérêt intéressants.
- Dans le futur, nous nous attendons à ce que les emprunteurs continuent de profiter du financement bon marché disponible. La demande pour les types d'actifs tels que les immobilisations industrielles et multifamiliales demeurera très élevée chez les prêteurs. Les marchés des capitaux d'emprunt sont

confrontés à des questions semblables sans réponse dans le secteur des bureaux, mais les prêteurs n'hésiteront pas à faire des offres sur des transactions dont ils estiment que la sécurité et le parrainage sont durables. Le secteur de la vente au détail semble être une stratégie de valeur avec moins de concurrence par rapport aux autres types d'actifs, mais le prêt doit disposer des attributs « appropriés » pour que les prêteurs institutionnels principaux puissent aller de l'avant.

- Les mesures prises par les prêteurs refléteront tout changement que les conditions du marché financier connaîtront et qui découleront de l'état de la crise sanitaire et économique en 2021. Les prêteurs suivront de près les engagements des emprunteurs à mesure que de nouveaux renseignements seront disponibles au début de l'année. S'il faut se fier à la seconde moitié de 2020, on peut s'attendre à ce que les marchés des capitaux d'emprunt restent ouverts en 2021 pour la plupart des types d'actifs, mais les prêteurs devront continuer à faire preuve de discipline afin de surmonter les défis qui persistent sur le marché.

CANADA

Perspective sur

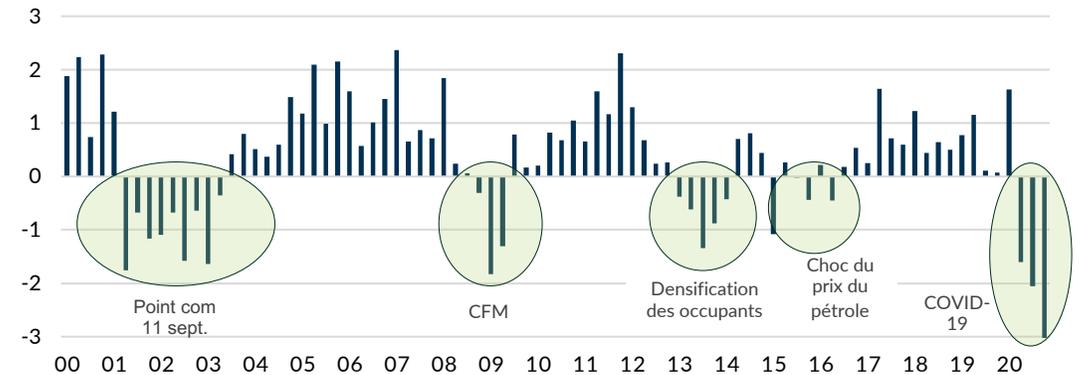
BUREAU

« Les conditions défavorables cycliques et les changements que les stratégies en milieu de travail connaissent donnent du flou aux perspectives entourant les bureaux. »

LE REVIREMENT CYCLIQUE FRAPPE DUREMENT LES BUREAUX

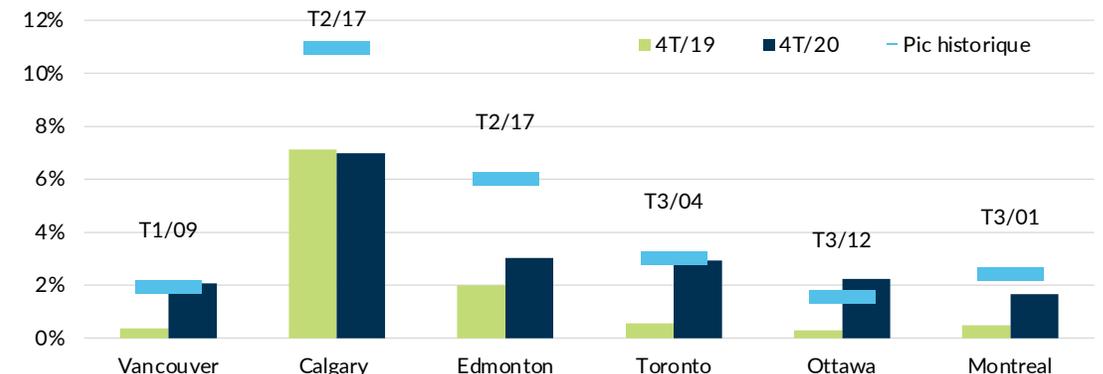
- Une transition vers une plus grande flexibilité dans les stratégies en milieu de travail a ennuagé les perspectives à long terme pour l'immobilier de bureau. L'imposition de confinements et le ralentissement économique ont créé d'importantes conditions défavorables à court terme qui ont eu des répercussions disproportionnées sur les marchés des bureaux du centre-ville.
- Les conditions défavorables cycliques ont entraîné la plus forte baisse négative trimestrielle de l'absorption nette au quatrième trimestre de 2020. Selon l'entreprise immobilière CBRE, le taux d'inoccupation en centre-ville a augmenté de 320 points de base en 2020 jusqu'à 13 %, un niveau que l'on n'a pas vu depuis la récession dans les années 1990.
- Le taux d'inoccupation directe et en sous-location est en hausse. Le taux d'inoccupation en sous-location est plus élevé à Toronto et à Vancouver, où, en pourcentage du catalogue total, il a augmenté de 170 et 240 points de base respectivement en 2020.
- On prévoyait déjà que l'inoccupation augmenterait à Toronto et à Vancouver avec l'arrivée de nouveaux bureaux au cours des trois prochaines années. Cet espace a toutefois été bien accueilli et a permis de rendre les marchés plus sains en équilibrant la dynamique de l'offre et de la demande, en permettant une plus grande mobilité des locataires et en favorisant une croissance à long terme plus durable.
- Les futures tours de Vancouver sont préluées à 58 % et reflètent largement la demande de nouveaux locataires. En même temps, les bâtiments construits à Toronto sont prélués à 71 %, mais cela est davantage le reflet d'un contexte de relocalisation. Les grandes banques ont loué 3,5 millions des 9,2 millions de pieds carrés de nouveaux espaces en construction, ce qui signifie qu'elles déménagent, et qu'elles laissent probablement au moins cette superficie derrière elles. Cet espace vidé de classe A et B plus ancien a toujours constitué un risque, mais ce dernier a été exacerbé par le moment de ce ralentissement.
- Les emplois qui utilisent des bureaux ont remarquablement bien résisté pendant la pandémie. Pourtant, certaines entreprises se délestent de l'espace; les directeurs financiers examinent les coûts d'exploitation et réévaluent les besoins en espace. Le potentiel de changements importants aux stratégies en milieu de travail peut signifier que la relation historique entre la création d'emplois et la demande de bureaux sera modifiée de façon permanente, ce qui rend extrêmement difficile de prévoir les conditions futures du marché.
- Les occupants restent prudents lorsqu'ils prennent des décisions de location à long terme. Les renouvellements à court terme définissent l'environnement de location actuel. Il faudra attendre que les perspectives de santé se clarifient avant de voir l'activité redémarrer de façon significative.
- Pour l'instant, les taux de loyer envisagés sont maintenus, mais ils sont induits par des allocations d'amélioration pour les locataires et des périodes d'exemption de loyer qui exercent une pression à la baisse sur les loyers nets effectifs.

CANADA : ABSORPTION DES BUREAUX DU CENTRE-VILLE
(PIEDS CARRÉS, MILLIONS, TRIMESTRIELS)



Source : CBRE

INOCCUPATION EN SOUS-LOCATION, BUREAUX EN CENTRE-VILLE



Source : CBRE

DES CHIFFRES QUE NOUS SURVEILLONS DE PRÈS

PROFILE : Marché de la sous-location du centre-ville de Toronto

Augmentation de 570_{pb}

du taux d'inoccupation global
pendant la COVID (à 7,2 %)

43%

de l'inoccupation globale est
en espace de sous-location

43%

de l'espace de sous-location viendra
à échéance dans les trois ans

39%

de l'espace de sous-location est en classe A

75%

des blocs de sous-location sont
inférieurs à 10 000 pieds carrés

50%

de l'espace de sous-location
est technologique et créatif

LA FLEXIBILITÉ DÉFINIRA L'AVENIR DU BUREAU

- La plus grande expérience de télétravail jamais entreprise s'est avérée largement couronnée de succès, et les employés et les employeurs s'entendent pour dire qu'il y aura une plus grande flexibilité dans les modalités de travail après la COVID. Toutefois, de nombreuses entreprises s'inquiètent des répercussions sur la culture de l'entreprise, l'intégration et la formation des employés et sur la capacité à collaborer efficacement et à stimuler l'innovation à long terme.
- L'avenir du travail intellectuel est mieux décrit comme une « meilleure intégration entre le travail et la maison » plutôt que « le télétravail ». Nous sommes d'accord avec le consensus selon lequel des modèles de travail plus hybrides évolueront dans de nombreuses entreprises. Cela donne également lieu à la notion de « troisième » espace, qui pourrait être un café, un hall d'hôtel, un espace de travail partagé ou partout où il y a une connectivité mobile.
- Nous nous attendons à ce que les employés aient un plus grand choix quant à la façon et à l'endroit où le travail sera effectué pour maximiser la productivité et la satisfaction au travail. Pour de nombreuses personnes, la réduction des temps de déplacement est essentielle au bien-être général. Les villes congestionnées et avec une infrastructure de transport en commun inférieure sont certainement plus vulnérables aux tendances qui entourent le télétravail.
- Le point de vue qui domine est celui selon lequel les organisations qui adoptent une plus grande flexibilité auront un meilleur accès à un plus grand bassin de talents diversifiés. Cependant, le télétravail à temps plein crée souvent de l'isolement, ce qui peut limiter la mise en œuvre pratique de divers points de vue et soulever des préoccupations au sujet de la santé et du bien-être des employés.
- Les entreprises recherchent également une plus grande flexibilité dans leur espace de bureau, ce qui peut inclure des durées de bail plus courtes, une utilisation accrue de l'« espace-service » (WeWork, Regus, etc.) et la décentralisation de l'empreinte de leur bureau pour accommoder la plus grande répartition géographique des travailleurs.
- Le cadre suivant illustre notre perception de l'avenir de l'environnement de bureau et dont nous surveillons les tendances.



FLEXIBILITÉ

La flexibilité sera la clé de l'avenir du travail intellectuel. Les employés veulent des modalités de travail plus souples et les entreprises veulent offrir plus de flexibilité.



LE BUREAU CONSERVE SON IMPORTANCE

Le bureau physique continuera d'être un « outil de productivité » des travailleurs intellectuels. Il demeure une infrastructure essentielle à la culture et à la collaboration.



ÉLAN VERS LA QUALITÉ

La santé, la sécurité et le bien-être des employés sont essentiels. Il faut s'attendre à voir un élan vers des biens immobiliers de haute qualité qui pourront répondre aux facteurs environnementaux et sociaux et à ceux de la gouvernance.



DÉDENSIFICATION

Est-ce que les exigences de distanciation physique disparaîtront une fois que nous aurons été vaccinés, ou montrent-elles une transition vers la dédensification? Comment les besoins en espace peuvent-ils changer et devenir un bureau repensé pour un travail collaboratif « la plupart du temps? »



DÉCENTRALISATION

Comment la décentralisation du travail intellectuel affecte-t-elle la demande d'espace de travail? Comment notre capacité à travailler n'importe où influence-t-elle notre choix de l'endroit où vivre et se divertir?

LE RENDEMENT DES ACTIFS VARIERA GRANDEMENT

LISTE POUR UNE MEILLEURE RÉSILIENCE : POINTS RELATIFS AUX INVESTISSEMENTS DANS LES BUREAUX



✓ UN SEUL MOT : EMBLEMMENT!

- Accessibilité à pied
- Accessibilité multimodale
- Riche en commodités
- Grand intérêt de la part des utilisateurs
- Avantages des économies d'agglomération par rapport aux effets sur le réseau



✓ QUALITÉ DES BÂTIMENTS

- Meilleur de sa catégorie
- Résilience climatique
- Caractéristiques de santé et du bien-être
- Compatible avec la technologie
- Peu de dépenses en capital
- Espace flexible



✓ REGISTRE DES LOYERS DÉFENDABLES

- Profil d'échéance des contrats de location échelonnés
- Forte cote de crédit des locataires
- Caractère plausible du télétravail faible
- Profil de risque ou de croissance du secteur
- Locataires de « taille appropriée »
- Synergies entre les locataires



✓ DYNAMIQUE DU MARCHÉ

- Liquidité élevée
- Dynamique favorable de l'offre et de la demande
- Obstacles à long terme à l'offre
- Passerelle contre secondaire
- Centre-ville c. « suburbain » c. banlieue

Source : BGO Canada Research

- La mesure de ces forces compensatoires déterminera en fin de compte l'incidence structurelle nette sur la demande en matière d'espace de bureau, les loyers effectifs et les évaluations. Les répercussions à moyen et à long terme sont inconnues, mais les risques tendent vers le bas et auront un impact disproportionné sur les bâtiments de catégories B et C de qualité inférieure.
- Malheureusement, il est peu probable que les choses se clarifient avant une vaccination à grande échelle, au retour des travailleurs au bureau.
- L'environnement de bureau n'approche aucunement à sa fin. Il continuera d'être un outil intégral du « coffre à outils de productivité » du travailleur intellectuel. Et pour les employeurs, il restera une infrastructure essentielle à la culture et à la collaboration de l'entreprise. Mais alors que nous pensons à la création du portefeuille, nous voyons de plus en plus le secteur des bureaux comme un investissement idiosyncrasique qui nécessite que l'on porte une attention accrue envers la sélection des sous-marchés, le profil des locataires et les caractéristiques des bâtiments qui en font une destination attrayante.
- Ces caractéristiques clés sont notamment l'accessibilité multimodale, la résilience climatique, l'accent sur la santé et le bien-être, l'efficacité opérationnelle, le crédit important des locataires et les emplacements qui sont riches en commodités et qui tirent profit des économies d'agglomération. Nous croyons que les actifs solides dans ces domaines continueront d'entraîner des flux de trésorerie stables et des rendements intéressants qui seront ajustés en fonction des risques.

CANADA

Perspective sur

COMMERCE DE DÉTAIL

« La COVID a accéléré de nombreuses faillites dans le domaine de la vente au détail qui laisseront des cicatrices permanentes. »

LE COMMERCE BRIQUE ET MORTIER CONTINUE DE PERDRE DES VENTES

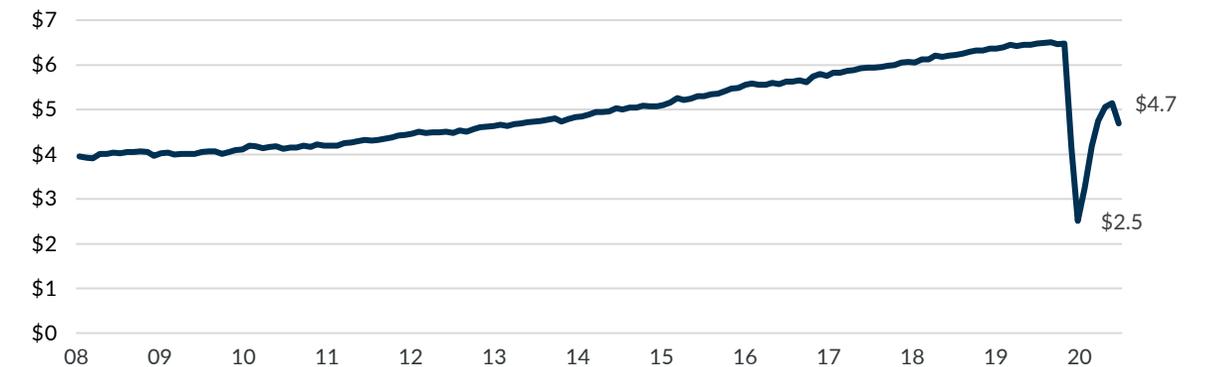
- Le rebond que les ventes au détail ont connu a été assez remarquable; l'activité dépasse maintenant les niveaux qui précèdent la COVID. Il a été soutenu en grande partie par les transferts gouvernementaux aux ménages, ce qui a plus que compensé les pertes de salaires dans leur ensemble, mais il a également été renforcé par les dollars qui auraient été dépensés pour des sorties au restaurant, dans des bars, pour des spectacles et des voyages.
- Le commerce de détail traditionnel brique et mortier n'a pas profité des gains dans les dépenses de vente au détail, sauf dans le cas des détaillants essentiels et de produits de rénovation, car cuisiner à la maison et améliorer le bureau à domicile ont fait grandement partie du quotidien. Le point le plus frappant est que le commerce électronique a saisi une part disproportionnée des dépenses. Les prévisions consensuelles suggèrent que la pénétration du commerce électronique est passée d'environ 10 % avant la COVID à 15 % sur une base durable.
- Quand on pense à ce que 2021 nous réserve, il faut remarquer que les ménages ont accumulé un montant considérable d'économies au cours de la dernière année, soit près de 200 milliards de dollars. Pour mettre cela en contexte, RBC Capital Markets suggère que cette somme suffit pour couvrir les dépenses globales des consommateurs dans les restaurants et les hôtels pendant plus de deux ans. Ces économies alimentent la demande latente qui n'attend que d'être relâchée une fois que la vaccination sera répandue et que les restrictions seront levées.
- Il s'agira d'un coup de pouce indispensable pour le commerce de détail brique et mortier. Mais la majeure partie des dépenses seront dirigées vers le commerce de détail « d'expérience » et les voyages dont tous s'ennuient. Les gains ne s'accumuleront probablement pas dans les catégories que l'on retrouve habituellement dans les centres commerciaux fermés et, dans une moindre mesure, dans les mégacentres commerciaux, mais elles devraient aider les détaillants urbains en difficulté.

CANADA : VENTES MENSUELLES AU DÉTAIL DE BASE
MILLIARDS DE DOLLARS, EN DATE D'OCTOBRE 2020, RELEVÉ EN DÉCEMBRE 2020



Source : Statistiques Canada

CANADA : VENTES DANS LES SERVICES ALIMENTAIRES ET DE BOISSON
MILLIARDS DE DOLLARS, EN DATE D'OCTOBRE 2020, RELEVÉ EN DÉCEMBRE 2020



Source : Statistiques Canada

FERMETURE DES MAGASINS DE DÉTAIL AU CANADA EN 2020

1 800

magasins

- Le triple du niveau de 2019

6,4 millions

de pi. ca. (estimatif)

- Mais seulement ~1 % de toutes les superficies de vente au détail

53 %

de détaillants de vêtements

- Mesure en pieds carrés

Source : RBC Capital Markets, BGO Canada Research

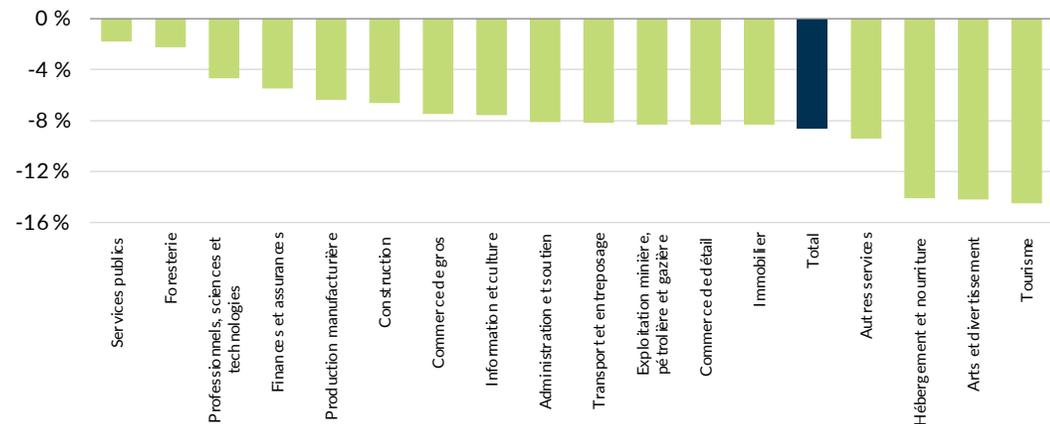
Les fermetures de magasins sont en hausse, plus de fermetures au cours de l'année à venir

D'AUTRES DIFFICULTÉS EN VUE

CANADA : OUVERTURES ET FERMETURES D'ENTREPRISES EN DATE DE SEPTEMBRE 2020, RELEVÉ EN DÉCEMBRE 2020



CANADA : % DE CHANGEMENT DANS LES ENTREPRISES EN ACTIVITÉS DE FÉVR. 2020 À SEPT. 2020



- Les données portant sur la première vague de la pandémie ont montré que les entreprises canadiennes ont été étonnamment résilientes. Quand les mesures de confinement se sont atténuées pendant les mois d'été, les ouvertures de magasins ont rapidement rebondi, et le rythme des fermetures a convergé vers les niveaux d'avant la COVID.
- Cela dit, la reprise complète n'a pas encore eu lieu; le niveau d'activités continues était encore 9 % inférieur aux niveaux précédant la COVID, selon les dernières données allant jusqu'en septembre. Les points chauds de la COVID (Montréal, Toronto et Vancouver) ont connu le plus grand nombre de victimes d'affaires. Il n'est pas surprenant que les secteurs axés sur les services comme l'alimentation et l'hébergement fassent partie des secteurs les plus touchés, tandis que les secteurs de production de biens et d'utilisation de bureaux s'en sont mieux tirés.
- Néanmoins, un long et sombre hiver s'annonce avant qu'on puisse envisager la fin de la pandémie. Nous nous attendons à ce que les faillites demeurent nombreuses et à ce que la rationalisation des magasins se poursuive en 2021. La Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a suggéré que plus de 225 000 petites entreprises pourraient disparaître pendant la pandémie, dont plusieurs seront des locataires au détail.
- La survie de nombreuses petites entreprises dépendra de la réussite du déploiement de l'aide gouvernementale. Contrairement à sa version précédente, qui obligeait les propriétaires à demander du soutien, la nouvelle subvention d'urgence du Canada pour le loyer est plus ciblée; les paiements sont remis directement aux locataires et propriétaires admissibles. Elle a été conçue pour subventionner les intérêts hypothécaires commerciaux ou les paiements de loyer tout en s'ajustant en fonction de l'ampleur de la perte de revenus, ce qui constitue une bouée indispensable.
- Quand nous sortirons de l'essor des dépenses post-pandémique, l'une des questions clés sera de savoir s'il y aura un changement prononcé chez le consommateur qui deviendra plus « prudent », qui mettra de côté plus d'économies et se concentrera sur l'« essentiel »; ce changement entraînerait un ralentissement de la demande globale. Les dépenses non discrétionnaires font également face à des conditions démographiques favorables, vu que la grande population de la génération Y vieillit et fonde une famille, soit généralement la période pendant laquelle la consommation d'articles essentiels des ménages est la plus grande.
- Pour ces raisons, nous continuons de croire qu'il y aura une forte demande pour la vente au détail d'articles « nécessaires » à l'avenir et nous nous attendons à ce que la pression à la hausse sur les prix persiste.

CANADA

Perspective sur

LE SECTEUR INDUSTRIEL

« La grande adoption du commerce électronique vient s'établir comme fondement solide pour la logistique et l'entreposage. »

L'INDUSTRIE ATTEINT DE NOUVEAUX SOMMETS

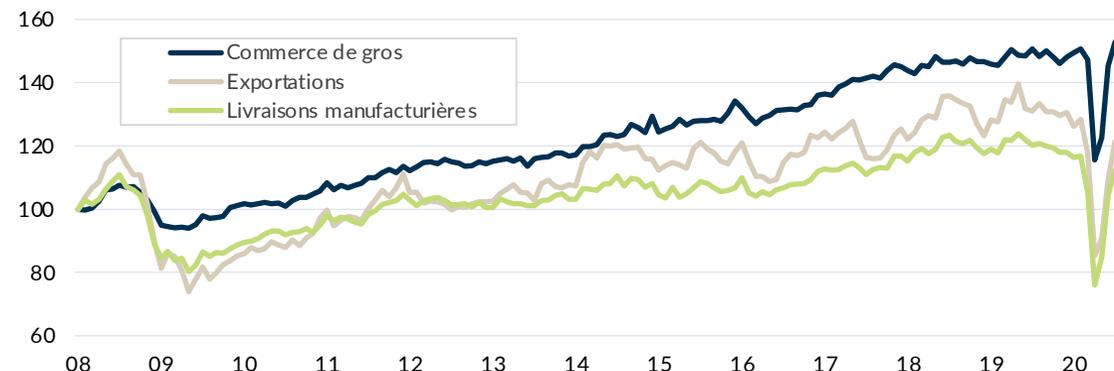
- Les marchés industriels du Canada ont fait preuve d'une résilience remarquable. Après une pause au deuxième trimestre, la demande dans les marchés canadiens a fortement rebondi au cours du deuxième semestre. Globalement, il y a eu 18 millions de pieds carrés d'absorption en 2020, un exploit impressionnant compte tenu des circonstances.
- Le commerce électronique a été la force motrice, mais la demande provient d'une variété d'utilisateurs, dont les secteurs de l'entreposage, de la logistique et de la distribution, en plus de la fabrication, de l'entreposage frigorifique, de l'entreposage libre-service et des centres de données.
- Dans la plupart des marchés, les taux de disponibilité demeurent bien en deçà des moyennes à long terme et près des creux historiques. Cependant, nous ne pouvons négliger de reconnaître que des indicateurs économiques plus vastes suggèrent que l'absorption de l'espace ralentira probablement au cours des prochains trimestres.
- La demande industrielle n'est pas à l'abri des effets de la récession et nous pensons que les propriétés qui ne sont pas en mesure de

profiter de l'augmentation de l'essor de la distribution du commerce électronique pourraient être touchées de manière disproportionnée.

- Du côté de l'offre, l'activité de développement reste élevée par rapport aux moyennes historiques, mais la majeure partie de l'espace entrant est préluée, ce qui atténue toute dislocation potentielle du marché.
- Avant la deuxième vague, Euromonitor prévoyait une augmentation estimée de 15 % des ventes de commerce électronique au Canada en 2020, et une augmentation supplémentaire de 10 % en 2021. Bien qu'il soit probable que les ventes en ligne ralentissent à mesure que l'économie revient à des conditions plus normales, une grande partie de la part gagnée pendant la pandémie persistera, car les habitudes d'achat ont changé de façon permanente. Par ailleurs, le commerce électronique perce maintenant dans des secteurs auparavant sous-représentés dans le cadre des ventes en ligne, comme l'épicerie.

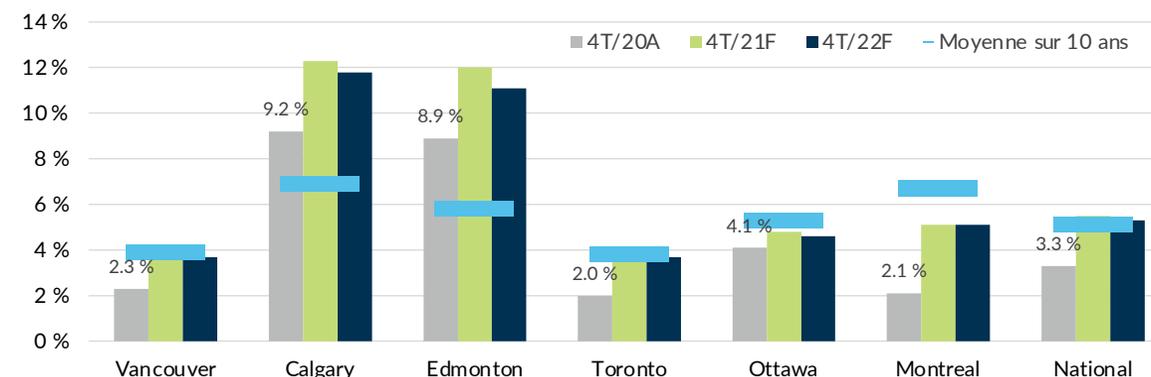
FACTEURS MACROÉCONOMIQUES DE L'INDUSTRIE

(INDICE, T1/08 = 100)



Source : Statistique Canada, Macrobond

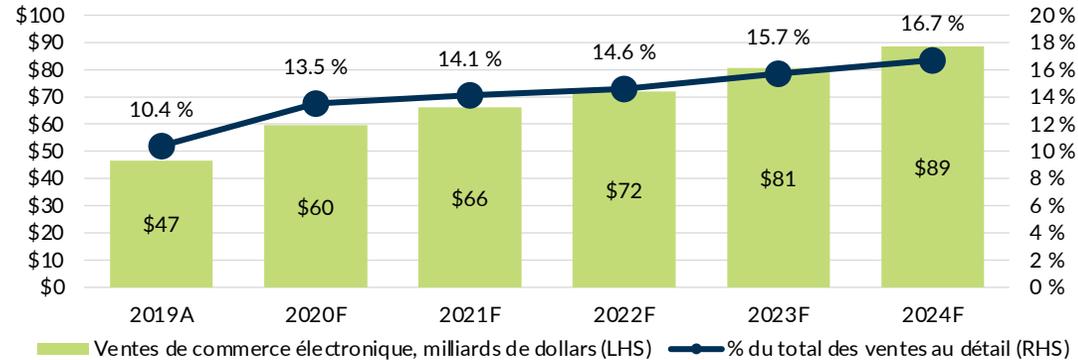
DISPONIBILITÉ DANS LE SECTEUR INDUSTRIEL



Source : CBRE-EA

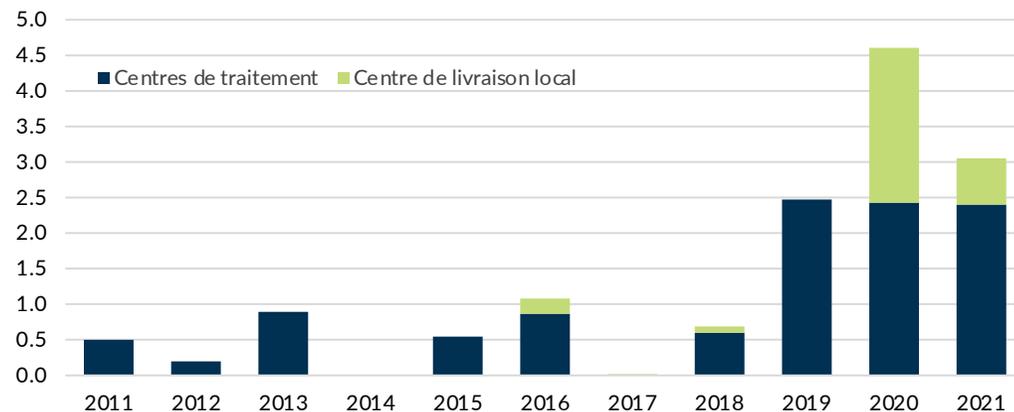
ACTIVITÉ INDUSTRIELLE AXÉE SUR LA LOGISTIQUE

CANADA : PROFIL DU COMMERCE ÉLECTRONIQUE PRÉVISIONS D'EUROMONITOR, JUILLET 2020



Source : Euromonitor

EMPREINTE LOGISTIQUE CANADIENNE D'AMAZON MILLIONS DE PIEDS CARRÉS, ANNÉE D'OUVERTURE DE L'ENTREPÔT



Source : CoStar, BGO Canada Research

- La croissance de l'empreinte logistique d'Amazon, qui a augmenté à un rythme stupéfiant en 2020, représente un autre facteur de l'activité du commerce électronique. Sa superficie totale a augmenté de 72 % et atteint maintenant plus de 14 millions de pieds carrés au Canada. Cela comprend autant les plus grands centres de traitement des commandes que les petits centres de livraison locaux. Ces derniers ont connu une croissance importante en 2020 : huit nouveaux centres comprenant deux millions de pieds carrés ont ouvert, près du quadruple de la superficie qu'ils occupaient. Ces entrepôts sont de petits centres de tri peu technologiques qui facilitent la livraison finale aux clients dans le cadre du programme Prime d'Amazon.
- Mentionnons que la taille d'un centre de traitement des commandes moyen est de plus en plus grande, puisqu'il est passé d'une moyenne de 575 000 pieds carrés avant 2019 à 800 000 pieds carrés. De plus, ces installations deviennent de plus en plus hautes, générant plus de volume cubique et une production plus élevée.
- Par exemple, l'entrepôt récemment annoncé d'Amazon à Hamilton est censé avoir cinq étages ou une hauteur de 70 pieds avec une empreinte d'un million de pieds carrés. Son centre de traitement des commandes en construction à l'extérieur d'Ottawa devrait mesurer 2,7 millions de pieds carrés sur cinq étages. Pour terminer, Amazon est censée localiser un deuxième centre de traitement des commandes à l'extérieur d'Edmonton qui disposerait de plus de 3 millions de pieds carrés sur plusieurs niveaux.
- En tant que joueur dominant dans le commerce électronique, l'expansion d'Amazon suggère que la forte croissance du magasinage en ligne est susceptible de persister. Dans les marchés où l'offre est restreinte, la croissance d'Amazon a un effet d'encombrement, qui limite les options pour les locataires concurrents et rehausse les loyers dans le processus.

CANADA

Perspective sur

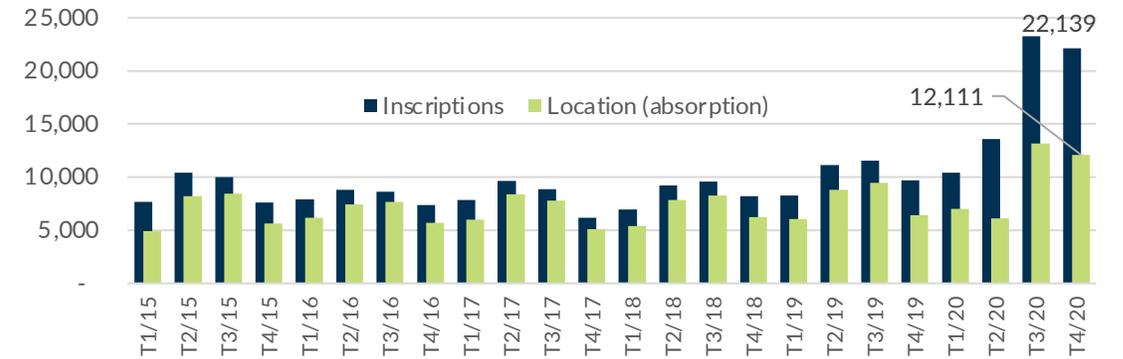
LES RÉSIDENCES MULTIFAMILIALES

« L'exode des centres-villes pèse sur les perspectives à court terme, mais les moteurs de demande à long terme sont intacts. »

LES MARCHÉS URBAINS DE BASE CHANGENT EN FAVEUR DES LOCATAIRES

- Les logements construits spécialement pour la location sont confrontés à des conditions défavorables à court terme, mais ils devraient rester solides comme lors des précédents ralentissements économiques. À long terme, les moteurs de la demande qui ont propulsé le secteur devraient selon nous rester intacts, et les difficultés à construire de nouvelles unités à offrir persisteront, offrant un environnement propice à une croissance durable des loyers.
- Ce ralentissement a entraîné une augmentation du taux d'inoccupation et un assouplissement des loyers, en particulier dans les centres urbains. Cependant, on ne s'attend pas à ce qu'une dislocation significative se forme ni à ce que les ventes soient en difficultés dans ce marché de location.
- Nous avons observé de solides recouvrements de loyers, mais nous reconnaissons que le grand soutien gouvernemental qui a été apporté pourrait masquer certaines réalités économiques plus difficiles qui pourraient survenir en 2021. Comme nous l'avons noté, nous nous attendons à de plus nombreuses fermetures de commerces de détail et de petites entreprises au cours de l'année à venir, ce qui aura des effets néfastes pour le secteur des appartements. Cela sera le plus répandu dans les noyaux urbains où les restrictions de confinement et le télétravail ont eu un impact disproportionné.
- Les noyaux urbains ont été confrontés à une confluence de facteurs négatifs à mesure que la COVID s'est déclarée. La demande a été considérablement réduite en raison d'une réduction de l'immigration et du nombre de locataires étudiants, surtout les étudiants internationaux. De plus, certains jeunes professionnels ont dû abandonner leurs appartements loués au centre-ville et sont rentrés chez eux en attendant la fin de la pandémie. Du côté de l'offre, les locations à court terme (Airbnb) sont retournées sur le marché à long terme et s'ajoutent aux nouveaux appartements complétés en nombre déjà quasi record.
- Nous avons observé que les marchés de banlieue ainsi que les marchés secondaires et tertiaires ont un meilleur rendement cette année que les marchés du centre-ville. Cette tendance est plus marquée dans la région du Grand Toronto, où les locations de copropriété (absorption) n'ont pas suivi le rythme avec un nombre croissant d'inscriptions tout au long de 2020. Ce ralentissement du marché de la location a eu un impact négatif sur le taux d'inoccupation du marché des appartements à louer.
- Sans surprise, des disparités dans la croissance des loyers ont émergé, les banlieues ayant surclassé les noyaux urbains et les marchés à l'extérieur du noyau urbain. La demande de biens immobiliers résidentiels à l'extérieur des centres-villes est également observable dans les données du marché de la vente de logements où les ventes augmentent considérablement par rapport à celles de la ville de Toronto.

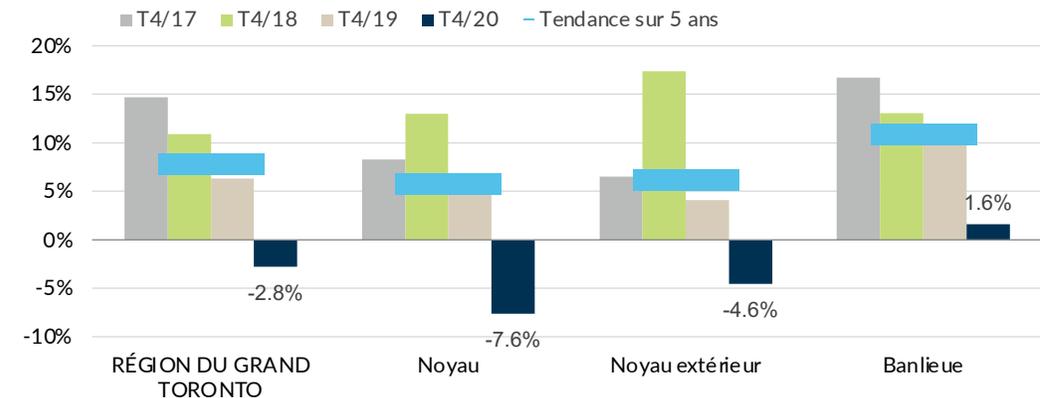
RÉGION DU GRAND TORONTO : LOCATION DE COPROPRIÉTÉS ET INSCRIPTIONS



Source : Urbanation

RÉGION DU GRAND TORONTO : CROISSANCE DU LOYER DES APPARTEMENTS À LOUER PAR PIED CARRÉ

VARIATION EN %, GA

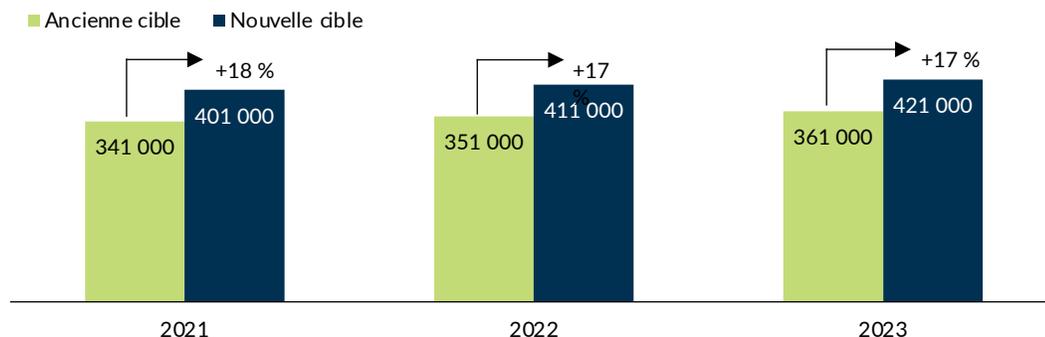


Remarque : Noyau = Vieux-Toronto; Noyau extérieur = Etobicoke, North York, East York; Banlieue = Halton, Peel, York, Durham

Source : Urbanation

DES CONDITIONS DÉFAVORABLES À COURT TERME, MAIS LES MOTEURS DE LA DEMANDE RESTENT INTACTS

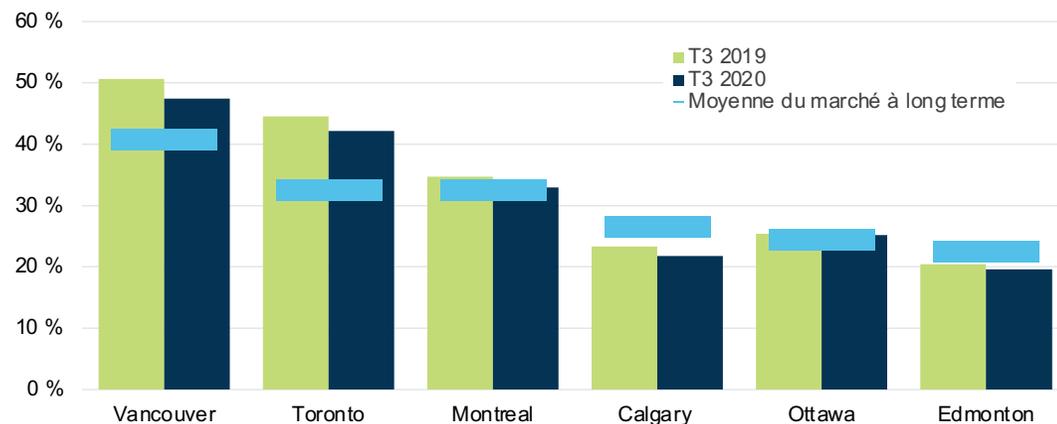
CANADA : CIBLES D'IMMIGRATION PERSONNES



Source : Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada

ABORDABILITÉ DES COPROPRIÉTÉS

POURCENTAGE DU REVENU MÉDIAN DES MÉNAGES REQUIS POUR MAINTENIR LE PRIX MOYEN DES COPROPRIÉTÉS



Source : RBC Economics

- Le rendement des logements à louer sera fortement déterminé à court terme par la reprise du marché du travail. La grande question des prochains mois est de savoir s'il est possible de retirer le soutien fiscal fédéral sans créer de difficultés financières importantes pour les Canadiens qui ont perdu leur emploi à la suite de la crise sanitaire.
- Même si le marché du travail a bien rebondi depuis la première vague, certains secteurs font encore face à des défis. Les emplois à salaire inférieur et orientés vers le public se sont rétablis lentement et les restrictions actuelles entraîneront probablement une deuxième vague de mises à pied. Les gens qui sont employés dans ces secteurs ont tendance à être locataires en raison du coût élevé de la vie.
- En 2020, il n'y a pas eu de relâchement dans les prix des logements dans les deux marchés les plus chers du Canada, Toronto et Vancouver, où l'abordabilité reste proche des niveaux records. La demande et l'offre ont augmenté en tandem au cours des derniers mois et devraient continuer à stimuler les prix des maisons en 2021. Tout comme pour le marché de la location, le sort du marché de l'accession à la propriété sera déterminé par la vigueur du marché du travail.
- Bien que les taux d'intérêt actuels soient historiquement bas, il est récemment devenu plus difficile pour les acheteurs de maison d'obtenir un financement hypothécaire avec des critères de souscription de prêt plus stricts. De nombreux locataires qui envisageaient d'acheter une maison peuvent attendre que leur situation financière s'améliore ou que la certitude économique soit plus forte. Il est certain que, sans correction des prix, la faiblesse des taux d'intérêt ne suffira pas à elle seule à améliorer sensiblement l'accessibilité, ce qui aura pour conséquence une plus grande demande en logements de location.
- L'immigration a considérablement ralenti et les dernières données d'Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada montrent une baisse de 64 % à la fin du T2/2020 par rapport à la même période en 2019. Les immigrants ont une forte propension à louer, en particulier les étudiants étrangers qui sont arrivés au Canada en nombre record ces dernières années. Le rythme auquel les établissements postsecondaires reprennent l'apprentissage sur les campus peut être un facteur déterminant de la reprise de l'immigration. Les permis pour les travailleurs étrangers temporaires dans des professions hautement qualifiées devraient également se rétablir rapidement, car la croissance des secteurs de haute technologie reste forte et la demande en talents est grande.
- Le gouvernement fédéral a récemment augmenté ses cibles d'immigration pour les trois prochaines années. Une fois les restrictions de mobilité levées, nous nous attendons pleinement à ce que l'immigration revienne, à long terme, à sa tendance d'avant la COVID.

APERÇU : PERSPECTIVES SUR LES SECTEURS POUR 2021

CANADA

	Éléments fondamentaux d'exploitation	Moral des investisseurs	Globalement Aperçu	En bref
Bureaux	Mixte	Mixte	Mixte	Une hausse du nombre de sous-locations inoccupées, des nouvelles unités à offrir et des stratégies en milieu de travail en évolution rendent les perspectives floues. Les centres-villes ont connu des répercussions disproportionnées à ce jour.
Commerce de détail	Négatif	Mixte	Mixte	Aucune liquidité pour les centres commerciaux fermés, mais la soumission pour l'« essentiel » reste active.
Industriel	Positif	Positif	Positif	La pénurie des produits industriels par rapport à la forte demande des locataires et des investisseurs continuera de soutenir le secteur.
Multifamilial	Mixte	Positif	Positif	Les moteurs de la demande à long terme restent intacts malgré les conditions défavorables à court terme. Le financement attrayant offre un profil risque/rendement attrayant.

ÉTATS-UNIS

	Éléments fondamentaux d'exploitation	Moral des investisseurs	Globalement Aperçu	En bref
Bureaux	Négatif	Mixte	Mixte	Les éléments fondamentaux se sont assouplis par rapport à leur position solide en 2019. L'évolution des stratégies en milieu de travail crée de l'incertitude.
Commerce de détail	Négatif	Négatif	Négatif	Poursuite de la bifurcation du secteur avec un commerce de détail « de nécessité » qui se maintient bien. Plusieurs centres nécessitent un repositionnement.
Industriel	Positif	Positif	Positif	Un changement spectaculaire vers le commerce électronique propulse une demande exceptionnelle. Les éléments fondamentaux restent stables malgré des nouvelles offres.
Multifamilial	Mixte	Positif	Mixte	Les défis urbains se résorberont plus tard en 2021 après la vaccination. Le financement attrayant offre des rendements corrigés du risque attrayants.

Aperçu clé



Source: BGO Research

Pour usage institutionnel seulement.

À PROPOS DE BENTALLGREENOAK

BentallGreenOak est l'un des principaux conseillers internationaux en gestion des investissements immobiliers et un fournisseur de services immobiliers reconnu dans le monde entier. BentallGreenOak sert les intérêts de plus de 750 clients institutionnels avec approximativement 50,7 milliards USD d'actifs en gestion (au 30 septembre 2020) ainsi qu'une expertise en gestion des actifs pour les bureaux, la vente au détail, le secteur industriel et les propriétés multirésidentielles dans le monde entier. BentallGreenOak possède des bureaux dans 24 villes situées dans douze pays, et détient des connaissances et une expérience locales vastes, et des réseaux étendus dans toutes les régions où elle investit et gère les actifs immobiliers de ses clients. BentallGreenOak fait partie de SLC Management, l'entité institutionnelle alternative de gestion des actifs traditionnels de Sun Life.

Pour en savoir plus, veuillez visiter le site www.bentallgreenoak.com

Phil Stone

vice-président,
chef de la recherche canadienne
(416) 681-7955
phil.stone@bentallgreenoak.com

Tom Vo

vice-président adjoint,
recherche et analyse
(416) 681-2728
tom.vo@bentallgreenoak.com

Le présent document est destiné uniquement aux investisseurs institutionnels. Il ne doit pas être utilisé ni distribué auprès des investisseurs individuels. Les renseignements figurant dans le présent document ne doivent en aucun cas tenir lieu de conseils particuliers d'ordre financier, fiscal, juridique ou comptable ni en matière d'assurance et de placement. Ils ne doivent pas être considérés comme une source d'information à cet égard et ne constituent pas une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ni de services d'assurance ou de placement. Les investisseurs devraient obtenir l'avis d'un conseiller professionnel avant de prendre une décision en fonction des renseignements qui figurent dans le présent document.

Même si BentallGreenOak s'est raisonnablement efforcé de faire en sorte que les informations sont exactes au moment de leur publication, lesdites informations sont fournies « telles quelles », uniquement à des fins informatives à la date de leur publication et BentallGreenOak et ses filiales n'acceptent aucune responsabilité et ne font aucune garantie (y compris la responsabilité envers des tiers), expresse ou sous-entendue, quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur pertinence à toute fin. BentallGreenOak et ses filiales ne seront en aucune circonstance responsables de toute perte ou tout dommage direct, indirect, accessoire, circonstanciel ou spécial découlant de l'utilisation de ces informations, ni pour les risques inhérents aux marchés financiers. Les informations concernant le rendement passé d'un placement ne sont pas nécessairement indicatives de son rendement futur ou de celui de tout autre placement.

