

T1

2006

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER DE LA LONDON LIFE BULLETIN



SOMMAIRE

Activité	1
Accroissement de la valeur	2
Tour d'horizon du marché	3
Le Fonds en bref	4

Le Fonds de placement immobilier de la London Life a été créé en 1998. Il est investi dans 68 propriétés de qualité productives de revenu, diversifiées par type et par région, et dont la valeur brute s'établit à plus de 1,0 milliard de dollars. L'objectif du Fonds est de procurer aux investisseurs un rendement stable et un potentiel de plus-value du capital à long terme.



650 West Georgia, Vancouver (C.-B.)

ACTIVITÉ

Le solide rendement total brut de 3,2 % au premier trimestre se compose d'un rendement locatif de 1,6 % et d'un rendement du capital de 1,6 %. Bien que chaque région du pays et tous les types d'immeubles bénéficient d'une augmentation de valeur, les principaux moteurs du rendement du capital au premier trimestre ont été les immeubles de bureaux et d'habitation du centre-ville de Vancouver. La valeur de marché des placements immobiliers du Fonds a dépassé la barre de un milliard de dollars.

Au cours du premier trimestre, le Fonds a acquis, pour 15,9 millions de dollars, une participation de 50 % dans Clarendon Lanes, un immeuble d'habitation tout neuf du quartier historique Byward Market, au centre-ville d'Ottawa. Clarendon Lanes compte 120 appartements, quatre locataires de commerce de détail et 185 places de stationnement souterrain. De par sa proximité avec les boutiques et les restaurants élégants, le Centre Rideau et la Colline du Parlement, cet emplacement séduira les professions libérales et les fonctionnaires. Comme c'est le cas pour tous les immeubles d'habitation du Fonds, ce bien immobilier procurera une source stable de flux de trésorerie et des rendements réguliers.

Pendant le trimestre, le Fonds a vendu, pour 1,7 million de dollars, ou 592 400 dollars par acre, une participation de 50 % dans une parcelle de terrain de 5,8 acres, faisant partie des terrains de 13 acres du Secretariat Court South à Mississauga, en Ontario. Ces terrains ayant été acquis en 2005 pour 489 000 dollars l'acre, la vente permet au Fonds de dégager un bénéfice de 21,1 %. La direction du Fonds a l'intention d'aménager le reste du site.

Globalement, les biens immobiliers commerciaux et d'habitation du Fonds ont connu une excellente activité au cours du trimestre, les taux d'inoccupation s'établissant à 5,2 % et 1,6 %, respectivement. Une des principales opérations réalisées a été la location du First Canadian Centre à Calgary. Cet immeuble de bureaux de catégorie « A », acquis à la fin 2005, comptait un étage inoccupé, qui a été loué au début du T1 2006 à un taux de loyer supérieur de 23 % au budget initial. Cette opération rehaussera considérablement la valeur de ce bien immobilier.

La direction du Fonds poursuit l'exécution de son modeste programme d'aménagement. Cela implique de suivre les processus de planification municipale, d'effectuer des études de faisabilité, d'établir des prix et de faire du marketing pour la location. Parmi les projets potentiels, mentionnons des bâtiments industriels à Edmonton et Toronto, un immeuble d'habitation à Toronto et plusieurs possibilités d'immeubles de bureaux. La réalisation de ces projets d'aménagement dépend des niveaux de prélocation. Le Fonds a prouvé par le passé son excellente capacité à enrichir son portefeuille de biens aménagés procurant de solides rendements corrigés du risque.



Clarendon Lanes, Ottawa (Ontario)

ACCROISSEMENT DE LA VALEUR

Conseillers immobiliers GWL, le gestionnaire du Fonds, a lancé trois grandes initiatives :

- Optimiser l'efficacité opérationnelle et favoriser les économies par le biais de programmes d'approvisionnement nationaux
- Définir des normes de service nationales fondées sur les meilleures pratiques
- Adopter les normes de gouvernance de Conseillers immobiliers GWL et des clients (exigences)

Des programmes nationaux ont été mis en place dans les domaines de l'entretien des ascenseurs, de l'entretien de la climatisation, de l'achat de produits d'éclairage et de toilettes. Outre qu'elles représentent un mécanisme garantissant la qualité du service, des produits et de leur prestation, ces initiatives ont permis de réaliser une économie annuelle nette de plus de 319 000 \$.

Le First Canadian Centre, un complexe de bureaux de 520 000 pi² à Calgary, en offre une illustration parfaite. Lors de son acquisition, Conseillers immobiliers GWL a réussi, en vertu du programme national, à réduire les coûts d'entretien des ascenseurs de 28 %, soit 59 000 \$ par an, tout en conservant le même prestataire de qualité. Autre exemple : les gros travaux effectués sur la tour de refroidissement au Fifth & Fifth, un complexe de bureaux de 470 000 pi² à Calgary. Après le processus d'appel d'offres concurrentiel et la négociation sur les prix, l'entente nationale passée avec le candidat choisi a permis de réaliser 3 % d'économies supplémentaires. Dans ces deux cas, les locataires de l'immeuble bénéficient de ces économies sous forme d'une réduction des coûts de fonctionnement.

Du point de vue des services se rapportant à l'énergie, l'environnement, la santé et la sécurité, le gestionnaire du Fonds a mis en place des programmes de gouvernance et de meilleures pratiques afin de s'assurer que tous les immeubles adoptent des normes élevées de consommation éconergétique et de conformité à la législation. La politique relative à l'environnement de Conseillers immobiliers GWL décrit les pratiques que doivent suivre le personnel et les entrepreneurs, et encourage les politiques d'achats écologiques et les programmes de réacheminement des déchets.

Le Programme sur les changements climatiques que vient de créer le gestionnaire du Fonds, est un programme de gestion de l'énergie et des émissions visant à réduire l'énergie consommée et les émissions produites par ses biens immobiliers sous gestion. De 2001 à 2005, les émissions des biens du portefeuille du Fonds ont ainsi été réduites d'environ 12,7 %, ce qui correspond à une réduction des gaz à effet de serre de 34 462 tonnes (soit l'équivalent des émissions produites par 7 460 voitures). L'immeuble du 650 West Georgia à Vancouver a subi un

certain nombre d'améliorations – remplacement du refroidisseur, installation de variateurs de vitesses et modernisation complète de l'éclairage – qui ont permis de réaliser des économies d'énergie de 20 % ou 238 000 \$ par an.

La gouvernance des clients est désormais un élément essentiel du service de gestion de Conseillers immobiliers GWL. Le gestionnaire du Fonds a donc retenu les services de RiskCheck Inc. pour lui fournir « HAScheck Interactive », le premier système complètement intégré de gestion des risques en matière de sécurité contre les incendies et de protection des occupants accessible par Internet pour la totalité de ses immeubles industriels et commerciaux. « HAScheck » permet l'identification des risques pour les occupants du site par du personnel qualifié et permet de déterminer les procédures d'entretien et d'atténuation des risques nécessaires pour éliminer ou maîtriser ces risques. Le système permet de satisfaire les exigences de la politique relative à la santé, la sécurité et l'environnement de Conseillers immobiliers GWL en matière de surveillance, d'entretien, de formation et de production de rapports.

Conseillers immobiliers GWL s'emploie à procéder à une évaluation continue de ses pratiques de gestion, en vue de s'assurer que ses immeubles sont plus compétitifs en termes de coûts et plus écologiques. Cela permettra d'attirer de nouveaux locataires et convaincre les locataires actuels de rester – rehaussant ainsi la valeur de ce portefeuille de première qualité.



Fifth & Fifth, Calgary (Alberta)

TOUR D'HORIZON DU MARCHÉ

La tendance à la hausse a persisté au T1 2006. Les deux moteurs de cette tendance sont, d'une part, la forte activité de location sur la plupart des marchés, alimentée par une économie vigoureuse et une nouvelle offre disciplinée, et d'autre part, la demande croissante de biens immobiliers de qualité car les investisseurs apprécient de plus en plus les solides rendements corrigés du risque et la faible volatilité que procure le secteur immobilier.

Dans le secteur des bureaux, plusieurs projets d'aménagement importants sont en cours dans les centres-villes de Calgary et Toronto. La bonne nouvelle est que les trois premiers immeubles érigés à Calgary, d'une superficie d'environ un million de pieds carrés, qui seront prêts en 2007 et 2008, sont déjà entièrement préloués. D'autres projets totalisant trois ou quatre millions de pieds carrés ont été annoncés à Calgary, et seront prêts d'ici 2011. L'économie florissante de l'Alberta fondée sur le pétrole et le gaz devrait faciliter l'absorption de cette nouvelle offre. Récemment, les loyers dans le centre-ville de Calgary ont augmenté de 35 % par rapport à il y a six mois. À Toronto, un projet de 1,2 million pi², le plus important de ces 15 dernières années, a récemment été annoncé, mais seulement après la signature d'un accord de prélocation de 400 000 pi² avec une grande institution financière. Certains marchés de banlieue restent favorables aux locataires mais pour la plupart, l'activité de location s'intensifie d'une année sur l'autre. À l'échelle nationale, les taux d'inoccupation dans les quartiers des affaires des grandes villes du Canada sont généralement inférieurs à 10 %, ce qui est à l'avantage des propriétaires. Les immeubles de bureaux de qualité et bien loués sur ces marchés sont très convoités par les investisseurs et la compression des taux de capitalisation favorisera à nouveau les valorisations en 2006.

La plupart des marchés industriels au Canada sont en situation d'équilibre serré entre l'offre et la demande, du fait de taux d'inoccupation inférieurs à 5 %. Cependant, il est à noter que les immeubles industriels plus anciens, plus grands et à faible hauteur libre ont tendance à rester inoccupés plus longtemps, dans la mesure où la hauteur libre est un facteur de plus en plus important. L'économie canadienne devenant de plus en plus axée sur les services, les installations de fabrication laissent progressivement la place aux installations de logistique et d'entrepôt. Les investisseurs continuent toutefois d'acquiescer des biens immobiliers industriels lorsqu'ils sont disponibles. Comme c'est le cas pour le secteur des bureaux, la baisse des taux de capitalisation entraîne de fortes valorisations.

Le secteur du commerce de détail reste partagé. D'un côté, les centres communautaires fermés et les anciens centres commerciaux linéaires qui n'ont pas été modernisés (que ce soit au niveau des locataires ou de la conception) représentent une occasion de placement risquée. En revanche, les nouveaux centres commerciaux de quartier construits autour d'une enseigne d'épicerie et les « mégacentres » modernes, ainsi que les centres commerciaux régionaux fermés dominants sont entièrement occupés et restent une occasion de placement très sûre.

Sur tous les marchés résidentiels du pays, la hausse des taux d'intérêt a freiné les ventes aux acheteurs d'un premier logement. Les taux d'inoccupation des immeubles bien gérés seront faibles. Les initiatives de maîtrise des coûts et les taux de loyer régulièrement ajustés au marché sont des facteurs essentiels pour obtenir de bons résultats. Les dépenses futures en immobilisations constituent un élément important lorsque les investisseurs garantissent un emprunt pour l'acquisition d'un immeuble d'habitation. Les investisseurs préfèrent de loin les immeubles bien situés et bien entretenus.

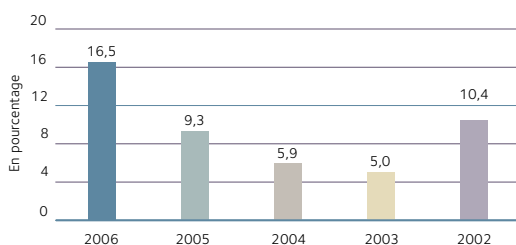


Alberta Stock Exchange Tower, Calgary (Alberta)

LE FONDS EN BREF

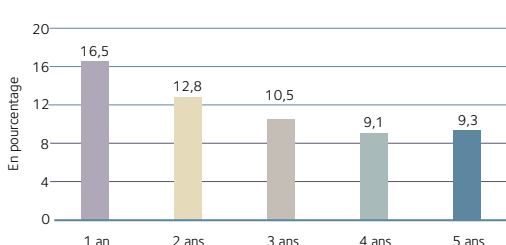
Taux de rendement annuel brut (avant les frais)*

au 31 mars



Taux de rendement brut annualisé (avant les frais)*

au 31 mars 2006



Rendement brut (avant les frais)*

Année	Au 31 décembre						CA
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Mars 2006
Rendement locatif	6,8 %	7,9 %	7,7 %	7,3 %	7,3 %	7,2 %	1,6 %
Rendement du capital	4,6 %	2,4 %	-1,1 %	-1,0 %	1,2 %	8,1 %	1,6 %
Total	11,4 %	10,3 %	6,6 %	6,3 %	8,5 %	15,3 %	3,2 %

* Les frais peuvent varier par client

Croissance du Fonds (en millions de dollars)

Année	Au 31 décembre						CA
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Mars 2006
Immobilier	161 \$	419 \$	496 \$	568 \$	729 \$	997 \$	1 030 \$
Liquidités et autres	61 \$	38 \$	66 \$	121 \$	138 \$	69 \$	143 \$
Valeur brute du Fonds	222 \$	457 \$	562 \$	689 \$	867 \$	1 066 \$	1 173 \$
Valeur nette du Fonds	205 \$	331 \$	404 \$	495 \$	639 \$	833 \$	935 \$
Endettement/valeur brute du Fonds	7,7 %	28,0 %	28,0 %	28,2 %	26,3 %	21,8 %	20,3 %

Taux d'occupation

Par type

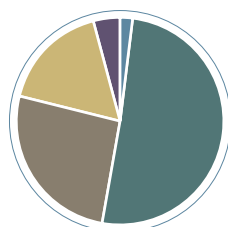
Commercial	4,8 %
Bureaux	8,8 %
Industriel	3,0 %
Résidentiel	1,6 %
Total par type	4,6 %

Par région

Colombie-Britannique	4,1 %
Alberta	2,0 %
Ontario	5,1 %
Québec	1,1 %
Provinces atlantiques	15,8 %
Total par région	4,6 %

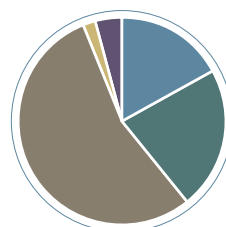
Diversification (brute)

Par type



2 %	Commercial
51 %	Bureaux
26 %	Industriel
17 %	Résidentiel
4 %	Divers

Par région



18 %	Colombie-Britannique
22 %	Alberta
54 %	Ontario
2 %	Québec
4 %	Provinces atlantiques

Sauf indication contraire, les opinions exprimées ici sont celles de Conseillers immobiliers GWL Inc. au moment de la publication et peuvent être modifiées sans préavis. Bien que nous soyons d'avis que l'information contenue dans cette publication est juste et correcte, il est possible qu'elle renferme des erreurs ou des omissions. Cette publication constitue une source générale d'information et n'a pas pour but de fournir des conseils en matière de placement ou de fiscalité, ni des conseils juridiques. Conseillers immobiliers GWL Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Great-West, compagnie d'assurance-vie. La Great-West et Conseillers immobiliers GWL Inc. sont membres du groupe d'entreprises de la Corporation financière Power. **Le logo et le design Conseillers immobiliers GWL sont des marques de commerce de Conseillers immobiliers GWL Inc. © Conseillers immobiliers GWL Inc. 2006**