

T2
2005FONDS 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 59 propriétés de qualité productives de revenu, diversifiées par type et par région, et dont la valeur brute s'établit à plus de 785 millions 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.



269, avenue Laurier, Ottawa (Ontario)

ACTIVITÉ

Le Fonds continue d'enregistrer des rendements élevés en 2005. Au 30 juin, le Fonds affiche un rendement total de 7,34 %. Ce rendement soutenu, supérieur aux objectifs, est en grande partie attribuable à l'augmentation de la valeur des actifs du Fonds, dans la mesure où le rendement du capital s'établit à 4,17 %. Le Fonds a également enregistré un solide rendement locatif de 3,40 % depuis le début de l'année, un résultat conforme aux attentes de la direction.

Au deuxième trimestre, afin de réaliser l'objectif de la direction qui est d'augmenter la pondération du portefeuille dans le secteur commercial en faisant l'acquisition de centres commerciaux de qualité, le Fonds a fait l'acquisition d'une participation de 50 % dans un centre commercial de 62 000 pi² à Richmond (Colombie-Britannique) pour 8,9 M\$. Cette propriété est entièrement louée à trois éminents locataires nationaux : Future Shop, McDonald's et Staples Business Depot. Le centre est bien situé et offre une excellente exposition le long d'un couloir commercial majeur. Il fait partie d'un large complexe commercial comprenant également IKEA, Home Depot et Sears. En plus de réaliser l'objectif du plan d'affaires qui était d'augmenter la pondération du portefeuille dans le secteur commercial et en Colombie-Britannique, cette acquisition procurera au Fonds des rendements stables à long terme.

L'une des principales opérations sur le marché de la location au cours du trimestre a concerné le 33, rue Yonge, à Toronto. L'un des principaux locataires de l'immeuble, la CIBC, qui occupe 29 000 pi² de bureaux, a récemment signé un contrat de renouvellement de son bail de 2006 à 2009. Par cette opération, la CIBC devient désormais locataire, et non plus sous-locataire, des locaux du Fonds, et fait coïncider l'expiration du bail des 29 000 pi² avec la location de 32 000 pi² d'espace supplémentaire au 33, rue Yonge. L'avantage de cette opération pour le Fonds est qu'un locataire très stable et réputé a augmenté son espace loué au 33, rue Yonge, qui s'élève maintenant à près de 170 000 pi², pour une période prolongée.

L'aménagement d'un nouvel immeuble de bureaux de 19 étages et 380 000 pi² à Ottawa, destiné au gouvernement fédéral et à la Banque de Montréal, est pratiquement terminé. Le locataire du rez-de-chaussée, la Banque de Montréal, a d'ores et déjà emménagé et commencé l'exploitation de sa succursale. Le gouvernement fédéral a prévu de prendre possession de ses locaux d'ici le 1^{er} septembre. Globalement, ce projet est une réussite pour le Fonds, car l'immeuble a été entièrement loué et a été réalisé dans les délais et avec un budget inférieur aux prévisions.

Pour l'avenir, la direction du Fonds examine la possibilité de plusieurs acquisitions. Il s'agit de divers types de propriétés, mais la direction est davantage intéressée par des biens industriels et commerciaux. Les régions visées sont le Québec et la Colombie-Britannique. Le modeste programme d'aménagement du Fonds, avec des projets en cours à Edmonton, Toronto et Ottawa, continue de procurer de solides rendements corrigés du risque. Avec l'acquisition au premier trimestre d'une participation de 50 % dans les terrains industriels de Secretariat Court à Mississauga (Ontario), comme cela était indiqué dans le précédent bulletin trimestriel, des aménagements industriels pour cette propriété sont en phase de planification.

ACCROISSEMENT DE LA VALEUR

L'immeuble de bureaux du Fonds au 1188 West Georgia Street, à Vancouver (Colombie-Britannique), est une tour de vingt étages, d'une superficie de 204 400 pi², située à la limite ouest du quartier financier dans le centre-ville. L'équipe de location du Fonds chargée de cet immeuble a récemment reçu le prix « Leasing Deal of the Year » (Contrat de location de l'année) décerné pour la première fois par la Building Owners' and Managers' Association de Colombie-Britannique. Ce nouveau prix reconnaît l'excellence des efforts de l'équipe de location pour conclure une transaction complexe et de grande ampleur en 2004, à la satisfaction du locataire et du propriétaire.

Cette soumission a été évaluée en fonction de six critères : importance de la transaction, durée du bail, complexité, originalité, satisfaction du propriétaire et satisfaction du locataire.

La transaction gagnante a été signée avec Market Technology Society/BC Technology Industries Association pour la location du neuvième étage de l'immeuble, d'une superficie de 12 548 pi². Dans le contexte du marché au moment où elle a été conclue, cette transaction représentait 6 % de la surface louable de l'immeuble, alors que le taux d'occupation s'élevait à 16 %. Lorsque la transaction a été négociée, il y avait quinze autres possibilités de location d'un étage entier dans des immeubles de même catégorie au centre-ville de Vancouver, voire même soixante, si l'on tient compte de l'ensemble du marché des bureaux du centre-ville de Vancouver.

Bien que le locataire se compose de deux groupes différents, ces deux groupes souhaitaient regrouper les besoins de neuf associations de technologie et entreprises affiliées, chacune occupant ses propres locaux et ayant son propre bail, avec une date d'échéance différente. L'idée était de réunir tous ces groupes sous le même toit pour réaliser des économies d'échelle et faciliter le partage des ressources administratives. Malgré une longue résistance, compte tenu de la nature hautement politique de tous ces groupes et du caractère particulier de leurs objectifs, ils ont fini par comprendre, grâce aux efforts répétés de l'équipe de location du Fonds, qu'il serait possible d'éliminer les redondances et de réaliser des économies.

Le bail a été négocié dans le souci de satisfaire les besoins très particuliers du locataire : en effet, sachant que les différents contrats de bail expiraient à des dates

différentes, il a fallu organiser l'occupation et le début de la durée du bail dans l'immeuble par étapes progressives. De plus, comme le groupe se compose d'associations diverses largement financées par des subventions publiques, il a fallu inclure dans le contrat une clause de résiliation du bail dans des conditions favorables au Fonds. Le potentiel de croissance avec ce groupe étant très élevé, le Fonds l'a d'ores et déjà autorisé à louer les étages adjacents, au cas où ils se libéreraient.

La présence de ce locataire dans l'immeuble a été extrêmement positive. On en parle souvent dans les médias et il reçoit régulièrement la visite du Premier ministre et de personnalités politiques. Du fait de la présence de ce locataire dans l'immeuble, d'autres locaux ont été loués à des entreprises technologiques et l'immeuble continue de susciter un vif intérêt auprès de ce secteur d'activité. En outre, avec le niveau élevé des loyers, cette transaction a eu une incidence positive sur la valeur de l'immeuble et nous a permis de gagner un locataire exceptionnel à long terme.



2760-2780 Sweden Way : Staples Business Depot et Future Shop

TOUR D'HORIZON DU MARCHÉ

La baisse du taux d'inoccupation des bureaux au Canada s'est poursuivie au deuxième trimestre 2005. Selon CB Richard Ellis, le taux d'inoccupation des bureaux à l'échelle nationale est passé de 11,9 %, au premier trimestre, à 11,1 %. Le taux d'inoccupation des bureaux à l'échelle nationale pour les centres-villes s'établit désormais à 9,6 %, passant ainsi sous la barre symbolique des 10 % pour la première fois depuis 2001. À Calgary, le faible taux d'inoccupation du centre-ville (5,4 %) et les loyers élevés des immeubles de catégorie « A » (plus de 25 \$/pi²) ont dynamisé les nouveaux aménagements, avec plus de 1,1 million de pi² d'immeubles à bureaux aujourd'hui en construction.

Sur tous les principaux marchés, le taux d'inoccupation des bureaux de banlieue reste faible, tout en étant supérieur au taux d'inoccupation des centres-villes correspondants. Toronto a enregistré les résultats les plus spectaculaires, avec une baisse des taux d'inoccupation de 14,7 % à 13,8 % au deuxième trimestre. C'est en raison de l'écart entre le taux d'inoccupation des centres-villes et celui des banlieues que les rendements imposés pour les propriétés de banlieue restent plus élevés que les rendements pour les propriétés des centres-villes. Il convient toutefois de remarquer que l'écart de la prime de risque entre les immeubles de catégorie « A » et les propriétés de qualité inférieure est en train de s'amenuiser sur certains marchés tels que Toronto, Edmonton et Calgary.

Le taux d'inoccupation industriel au Canada a enregistré un recul marginal de 5,1 % à 5 % au deuxième trimestre. Vancouver continue de bénéficier du taux d'inoccupation industriel le plus faible en Amérique du Nord, avec 2 %. Les marchés de Calgary, Edmonton, Ottawa et Montréal ont tous connu des réductions du taux d'inoccupation au deuxième trimestre, tandis que le taux d'inoccupation de Toronto a enregistré une légère hausse consécutive à la construction de 2,1 millions de pi².

Malgré les inquiétudes concernant les répercussions potentielles d'un dollar canadien fort sur le secteur de la fabrication, les niveaux de production sont élevés et l'activité de location industrielle semble indiquer que les marchés industriels canadiens sont résistants. Cette situation s'est traduite par un accroissement de la demande de placements dans les propriétés industrielles. Dans tout le Canada, les rendements courants pour des propriétés industrielles de qualité institutionnelle tournent autour de 7 %. À Toronto et Vancouver, les opérations s'effectuent maintenant à un rendement de 6,5 %.

Le secteur de la vente au détail a enregistré de bons résultats au mois d'avril 2005, après deux mois solides en janvier et février. Par conséquent, on prévoit que

l'activité des marchés de la location commerciale restera vigoureuse dans tout le Canada. Les remarquables rendements des propriétés commerciales en 2004 ont suscité un regain d'intérêt dans ce type de placements et ont donné lieu à une pression à la baisse sur les rendements pour tous les grands marchés canadiens. Les mégacentres et les centres commerciaux linéaires construits autour d'une épicerie sont particulièrement demandés.

Le marché multifamilial est handicapé par des taux d'intérêt hypothécaires très bas, mais aussi par l'arrivée sur le marché d'un grand nombre de nouveaux appartements en copropriété dans plusieurs villes canadiennes, qui font concurrence aux logements locatifs traditionnels. Malgré l'apathie du marché de la location, les placements dans les logements multifamiliaux semblent au dessus de leur valeur. C'est à Vancouver que l'on trouve les rendements des placements initiaux les plus faibles, avec des taux de 4,5 % pour des logements dans des tours d'habitation de grande qualité.

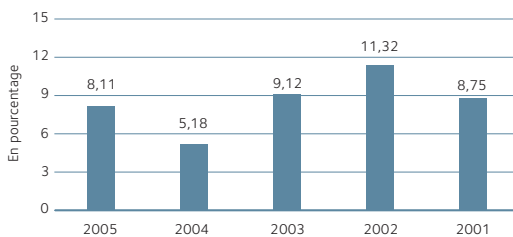


33, rue Yonge, Toronto (Ontario)

LE FONDS EN BREF

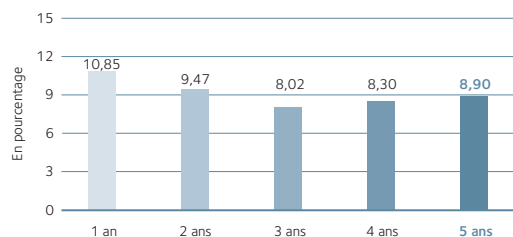
Taux de rendement annuel brut

au 30 juin



Taux de rendement brut annualisé

au 30 juin 2005



Rendement brut (avant les frais)

Année	2000	2001	2002	2003	2004	T2 2005
Rendement locatif	6,8 %	7,9 %	7,7 %	7,3 %	7,3 %	3,4 %
Rendement du capital	4,6 %	2,4 %	-1,1 %	-1,0 %	1,2 %	3,9 %
Total	11,4 %	10,3 %	6,6 %	6,3 %	8,5 %	7,3 %

Croissance du Fonds (en millions de dollars)

Année	2000	2001	2002	2003	2004	T2 2005
Immobilier	161 \$	419 \$	496 \$	568 \$	729 \$	786 \$
Liquidités et autres	61 \$	38 \$	66 \$	121 \$	138 \$	183 \$
Valeur brute du Fonds	222 \$	457 \$	562 \$	689 \$	867 \$	969 \$
Valeur nette du Fonds	205 \$	331 \$	404 \$	495 \$	639 \$	743 \$
Endettement/valeur brute de fonds	7,7 %	28,0 %	28,0 %	28,2 %	26,3 %	23,4 %

Taux d'occupation

Par Type

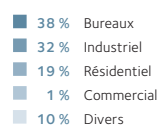
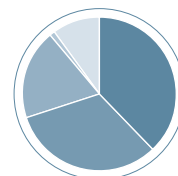
Bureaux	8,7 %
Industriel	2,2 %
Résidentiel	3,4 %
Total par type	4,0 %

Par région

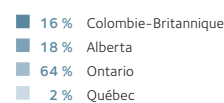
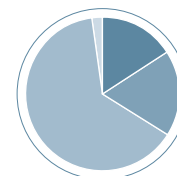
Colombie-Britannique	9,6 %
Alberta	2,2 %
Ontario	3,8 %
Québec	1,0 %
Total par région	4,0 %

Diversification

Par type



Par région



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. 2005**