

T3

2005

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 64 propriétés de qualité productives de revenu, diversifiées par type et par région, et dont la valeur brute s'établit à plus de 931 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.



Purdy's Wharf, Halifax (Nouvelle-Écosse)

ACTIVITÉ

Au 30 septembre 2005, le Fonds a affiché un rendement total de 10,3 % pour l'exercice en cours. Cet excellent résultat, qui reste supérieur aux objectifs annuels, se compose d'un rendement locatif de 5,2 % et d'un rendement du capital de 5,1 %. Le rendement locatif reste conforme aux attentes de la direction et c'est le rendement du capital qui constitue véritablement le moteur des résultats supérieurs aux attentes, en raison de l'augmentation de la valeur des actifs du Fonds tout au long de l'année.

L'aménagement d'un immeuble de bureaux de catégorie « A » d'une superficie de 368 000 pi² destiné au gouvernement fédéral dans le centre-ville d'Ottawa est à présent terminé. Globalement, ce projet est une réussite pour le Fonds, car l'immeuble a été construit dans les délais et avec un budget inférieur aux prévisions. De tels aménagements, ainsi que les projets en cours – comme l'aménagement industriel à Brampton (Ontario) pour la Bombay Company – procureront au Fonds de solides rendements corrigés du risque.

Le Fonds a poursuivi sa campagne d'acquisitions au troisième trimestre, en enrichissant son portefeuille de plusieurs propriétés de haute qualité caractérisées par un potentiel de rendement élevé. La principale opération a été l'acquisition, pour 70,5 M\$, d'une participation de 37,5 % dans le First Canadian Centre, une propriété au centre-ville de Calgary. Cet immeuble de bureaux de catégorie « A » d'une superficie de 498 000 pi² occupe 1,9 acre de terrain et comprend des fondations permettant la construction d'une deuxième tour de bureaux. Il est occupé à plus de 98 % par des locataires prestigieux, notamment BMO Banque de Montréal, ainsi que des services juridiques et professionnels et du secteur des ressources naturelles. Cette acquisition de qualité constituera le noyau du portefeuille de bureaux du Fonds et représente probablement l'une des plus importantes transactions d'immeubles de bureaux réalisées au Canada en 2005.

La deuxième acquisition était une participation de 33 %, pour 42 M\$, dans Purdy's Wharf, l'immeuble de bureaux de catégorie « A » le plus prestigieux du centre-ville de Halifax. Cette acquisition permet au Fonds d'ajouter une

nouvelle propriété de bureaux éminente à son portefeuille et constitue sa première acquisition dans la région du Canada atlantique. Le Fonds est désormais présent sur tous les grands marchés immobiliers canadiens.

La troisième acquisition était l'achat, pour 15 M\$, d'une participation de 50 % dans le Wanless Centre, un centre commercial linéaire récemment construit d'une superficie de 103 000 pi² à Brampton (Ontario). Le Wanless Centre, qui est entièrement occupé, est construit autour de l'épicerie A&P Food Basics. Entre autres locataires d'envergure nationale, le centre abrite également TD Canada Trust, Blockbuster Video et Swiss Chalet. Le centre est implanté dans un quartier relativement récent et à croissance rapide, ce qui permettra de garantir une pleine occupation pour l'avenir, et donc de solides rendements pour le Fonds au cours des années à venir. Avec l'acquisition du Wanless Centre, le Fonds poursuit sa stratégie consistant à constituer un portefeuille solide et stable à l'échelle nationale.

La dernière acquisition réalisée au cours du trimestre a été l'achat, pour 3,3 M\$, d'une participation de 100 % dans le 575 Morgan Boulevard, une propriété industrielle de 61 400 pi² située dans la banlieue de Montréal. Idéalement située à proximité des principales voies de transport dans le quartier de l'Ouest de l'Île de Montréal, cette propriété est entièrement louée pour un bail de dix ans à une grande entreprise de télécommunications. Cette acquisition améliore l'exposition du Fonds dans l'importante région du Québec et enrichit le portefeuille d'une propriété entièrement louée, procurant au Fonds de solides rendements corrigés du risque.

ACCROISSEMENT DE LA VALEUR

Sur le marché multirésidentiel de l'Ontario, le gouvernement provincial réglemente les hausses du taux de loyer annuelles que les propriétaires sont susceptibles d'appliquer aux résidents en place en vertu de la Loi sur la protection des locataires. Cette augmentation du taux légal tient compte des moyennes mobiles de trois ans des frais d'exploitation pour l'ensemble de la province. Cependant, certains immeubles varient de la moyenne et la loi permet l'application d'une augmentation de loyer supérieure au taux légal dans les cas où un immeuble est soumis à une augmentation extraordinaire de l'impôt foncier et/ou des services publics, et/ou à une augmentation extraordinaire des dépenses en immobilisations.

Les demandes d'augmentation de loyer supérieure au taux légal pour des propriétés locatives se sont multipliées peu après l'entrée en vigueur de la nouvelle Loi sur la protection des locataires qui a remplacé la Loi sur la location immobilière en juin 1998. La précédente législation avait permis de maintenir des loyers artificiellement bas pendant les années de contrôle des loyers. L'assouplissement de la législation sur le contrôle des loyers a encouragé les propriétaires immobiliers à investir dans les immobilisations et à améliorer l'état de leurs biens afin de maximiser les taux de loyer selon le marché exigés des nouveaux résidents. Les propriétaires immobiliers pouvaient également demander une augmentation de loyer supérieure au taux légal en contrepartie des investissements consentis dans l'amélioration des immobilisations afin de rapprocher les loyers des résidents existants le plus près possible des loyers selon le marché.

Ces dernières années, la plupart des propriétaires immobiliers ont cessé de demander des augmentations de loyer supérieures au taux légal, le loyer moyen des résidents étant désormais au niveau des loyers selon le marché. Ces propriétaires craignaient qu'une demande d'augmentation des loyers supérieure au taux légal sur leurs immeubles entraîne un roulement de locataires plus élevé que la moyenne.

La direction du Fonds a revu et corrigé la viabilité des demandes d'augmentation de loyer supérieure au taux légal en examinant les loyers des résidents au cas par cas afin de déterminer s'ils étaient au niveau des loyers selon le marché. Cette méthode ne correspondait pas à la position traditionnelle des propriétaires et des sociétés de gestion immobilière de la région de Toronto. La direction du Fonds s'est aperçue que, bien que la majorité des loyers des résidents étaient au niveau des loyers selon le marché, il subsistait un noyau de résidents dont les loyers étaient encore nettement inférieurs au niveau des loyers

selon le marché. Ainsi, les résidents de l'époque du contrôle des loyers (avant juin 1998) ne payaient toujours pas des loyers selon le marché. De nombreux propriétaires et sociétés de gestion immobilière de Toronto ne savaient pas qu'il leur était possible de faire des demandes individuelles d'augmentation de loyer supérieure au taux légal.

En 2005, la direction du Fonds a entrepris de procéder à un examen du registre des loyers de résidents dans son portefeuille afin d'identifier ceux dont le loyer était nettement inférieur au taux de loyer légal, et d'obtenir une augmentation de loyer supérieure au taux légal équitable. Des demandes d'augmentation de loyer supérieure au taux légal ont été soumises pour quatre propriétés du Fonds moyennant un coût total de 9 600 \$. Le Tribunal du logement de l'Ontario a tranché favorablement en ordonnant une augmentation supérieure au taux légal de 2,6 % en moyenne. Cette décision a permis au Fonds d'augmenter son revenu locatif annuel de 121 200 \$, et d'accroître la valeur marchande des biens immobiliers à 1 804 000 \$. Les possibilités de demande d'augmentation de loyer supérieure au taux légal continueront d'exister jusqu'à ce que tous les résidents paient un loyer équitable au niveau du taux du marché.



Bayview Village, Toronto (Ontario)

TOUR D'HORIZON DU MARCHÉ

Le marché des placements immobiliers au Canada, représenté par les treize principaux centres métropolitains de la nation, a continué d'enregistrer une activité soutenue. Les ventes cumulées pour les six premiers mois de 2005 totalisent 9 G\$, comparativement à 8,1 G\$ pour la même période en 2004. À ce rythme, le nombre de ventes et le volume en dollars enregistrés en 2005 devraient dépasser les résultats de 2004, ce qui constituerait une année record. Les conséquences de cette poussée d'activité sont la persistance d'un taux de capitalisation bas et d'une valeur marchande élevée des actifs.

Le taux d'inoccupation des bureaux à l'échelle nationale a continué de baisser pour s'établir à 8,9 %, contre 9,5 % au deuxième trimestre. Le cours du pétrole ayant dépassé la barre des 60 \$ le baril, il n'est pas étonnant que le marché des bureaux de Calgary soit le plus serré au Canada, avec un taux global d'inoccupation de seulement 5,3 %. Le taux d'inoccupation du centre-ville de Calgary est de 4,2 %, ce qui explique les annonces faites ces derniers mois concernant la construction de nouveaux bureaux. Trois immeubles de bureaux d'une superficie totale de près de 1 million de pi² sont actuellement en construction dans le centre-ville de Calgary; par ailleurs, plusieurs nouveaux projets qui porteront le total potentiel à près de 9,3 millions de pi² de bureaux neufs dans le centre-ville de Calgary au cours des cinq prochaines années, ont été annoncés ou planifiés.

Le marché industriel a poursuivi sur sa lancée malgré les hausses du dollar canadien, qui ont eu pour effet d'augmenter le coût des exportations vers les États-Unis. La forte demande intérieure, un secteur de l'entreposage et de la distribution en plein essor et une nouvelle offre bien organisée ont contribué à maintenir la disponibilité des propriétés industrielles au Canada au niveau de 5,1 %. La disponibilité des propriétés industrielles tourne autour des 5 % depuis plusieurs trimestres.

La situation du marché multirésidentiel s'est améliorée au cours des 12 derniers mois, le marché des logements individuels commençant à manifester des signes de ralentissement. Ainsi, par exemple, selon Altus Helyar Group, le taux d'inoccupation des appartements dans la Région du Grand Toronto est descendu à 2,7 % en avril 2005, contre 4,8 % un an plus tôt. De plus, selon la SCHL, la proportion de locataires ayant l'intention d'acheter un logement a baissé de 13 % par rapport à 2004.

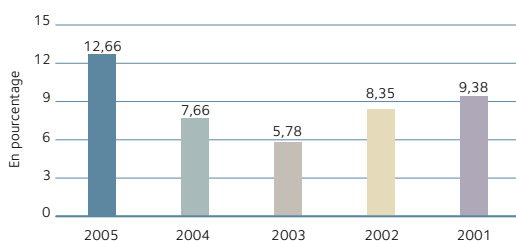


Alberta Stock Exchange Tower, Calgary (Alberta)

LE FONDS EN BREF

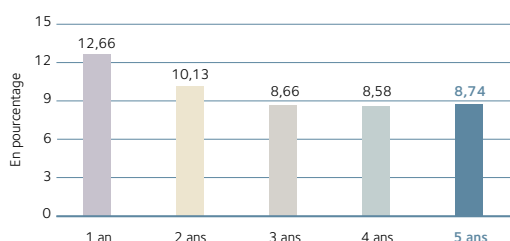
Taux de rendement annuel brut

au 30 septembre



Taux de rendement brut annualisé

au 30 septembre 2005



Rendement brut (avant les frais)

Année	2000	2001	2002	2003	2004	T3 2005
Rendement locatif	6,8 %	7,9 %	7,7 %	7,3 %	7,3 %	5,2 %
Rendement du capital	4,6 %	2,4 %	-1,1 %	-1,0 %	1,2 %	5,1 %
Total	11,4 %	10,3 %	6,6 %	6,3 %	8,5 %	10,3 %

Croissance du Fonds (en millions de dollars)

Année	2000	2001	2002	2003	2004	T3 2005
Immobilier	161 \$	419 \$	496 \$	568 \$	729 \$	931 \$
Liquidités et autres	61 \$	38 \$	66 \$	121 \$	138 \$	85 \$
Valeur brute du Fonds	222 \$	457 \$	562 \$	689 \$	867 \$	1 016 \$
Valeur nette du Fonds	205 \$	331 \$	404 \$	495 \$	639 \$	779 \$
Endettement/valeur brute de fonds	7,7 %	28,0 %	28,0 %	28,2 %	26,3 %	23,3 %

Taux d'occupation

Par Type

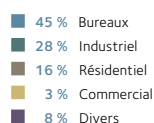
Bureaux	6,1 %
Industriel	2,9 %
Résidentiel	1,2 %
Total par type	3,6 %

Par région

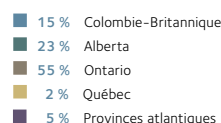
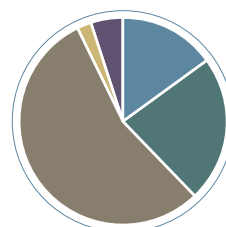
Colombie-Britannique	4,9 %
Alberta	1,6 %
Ontario	3,7 %
Québec	0,4 %
Provinces atlantiques	13,6 %
Total par région	3,6 %

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**