

RETOMBÉES FISCALES IMMOBILIÈRES
MISE À JOUR – VERSION JUILLET 2008
Réaménagement de l' autoroute Bonaventure
A l'entrée du centre-ville - Phase I
Montréal (Québec)

À :

Madame Nancy Dubé, Urbaniste
Chargée de projets
Société du Havre de Montréal

Notre dossier : MTLV806414
(SHMV420001)

DATE :

Le 15 août 2008

Le 19 août 2008

Madame Nancy Dubé, Urbaniste
Chargée de projets
Société du Havre de Montréal
303, rue Notre-Dame Est, bureau 3.100
Montréal (Québec) H2Y 3Y8

OBJET : ESTIMATION DES RETOMBÉES FISCALES IMMOBILIÈRES
RAPPORT DE MISE À JOUR – VERSION JUILLET 2008
PROJET DE RÉAMÉNAGEMENT DE L'AUTOROUTE BONAVENTURE – PHASE I
MONTRÉAL (QUÉBEC)
NOTRE DOSSIER : MTLV806414 (SHMV420001)

Madame,

Conformément au mandat qui nous a été confié, nous avons procédé à une mise à jour de notre analyse de la valeur potentielle immobilière selon la version juillet 2008 du plan de développement proposé par la Société du Havre de Montréal (SHM).

Plus particulièrement, notre analyse couvre les retombées fiscales immobilières découlant de la taxation foncière et scolaire, d'en-lieu de taxes si applicable, taxes de ventes provinciale (TVQ) et fédérale (TPS) et finalement des droits de mutation.

Cette estimation permettra d'assister la Société du Havre de Montréal dans l'avancement du projet et la mise en valeur du site. Afin d'estimer la valeur potentielle des composantes immobilières, nous avons procédé à une analyse socio-économique sommaire du secteur et une enquête de marché qui permettent de conclure à des prix de vente probables.

PRÉSENTATION DU PROJET – LOCALISATION

Le projet de réaménagement de l'autoroute Bonaventure – Phase I consiste en la démolition de la structure existante entre les rues Saint-Jacques et Brennan pour permettre la construction d'artères urbaines et la mise en valeur immobilière d'îlots de terrains libérés par le réaménagement des voies.

Le plan suivant, préparé par le Groupe Cardinal Hardy, montre l'ensemble du périmètre à mettre en valeur dans le secteur Faubourg des Récollets incluant les îlots 3-C15 à 3-C19 dégagés dans l'emprise de l'autoroute Bonaventure ainsi que le site 3-C3 et 3-C4, actuel site de la voirie municipale à redévelopper.



POTENTIEL IMMOBILIER

Le potentiel immobilier et les superficies constructibles nous ont été fournis par le Groupe Cardinal Hardy et se résument comme suit :

Notre compilation des superficies proposées permet de conclure que le projet propose une densité dans les maximums observés dans les limites du centre-ville. Il est à noter que bien que l'indice de superficie de plancher maximum permette la réglementation municipale, soit de 12, peu de projets vont chercher ce ratio compte tenu de la profondeur du marché montréalais et des rythmes d'absorption observés.

Cette réalité économique devra être prise en considération au niveau du type de produit résidentiel offert, de la valeur marchande et du rythme d'absorption.

PROPOSITION DE DÉVELOPPEMENT PRÉPARÉE PAR GROUPE CARDINAL HARDY VALIDÉE PAR GROUPE ALTUS VERSION JUILLET 2008							
ÎLOT	3-C3 & 4	3-C15	3C-16	3C-17	3C-18	3C-19	TOTAL
SUPERFICIE TERRAIN (m ²)	6 743	2 868	7 087	4 941	5 700	3 498	30 837
SUPERFICIE BÂTIE (m ²)	31 126	23 700	51 813	PARC	58 169	Parc	164 808
ISP	4,6	8,3	7,3		10,2		5,3
ÉTAGES	26	30	30		32		
<u>ALLOCATION</u>							
COMMERCES	1 153		1 902		1 424		4 479
BUREAUX			13181		37 030		50 211
RÉSIDENTIEL	29 973		36 730		19715		86 418
HÔTEL		23 700					23 700
STATIONNEMEN	125	195	472		398		1 190
Unités	250	324	398		213		1 185
Phases	2	1	2		2		
Densité/hectare	371	1 130	562		374		384

CALENDRIER D'EXÉCUTION

Suite à l'information recueillie, le calendrier d'exécution de la phase I du réaménagement de l'autoroute Bonaventure serait le suivant :

- Travaux d'infrastructure et de voirie : 2009-2011
- Développement des sites : 2011-2013
- Construction et livraison des projets : 2013-2019

Ce calendrier étant à long terme, notre firme ne peut se prononcer sur les conjonctures économiques qui prévaudront lors des périodes et nous assumons que la conjoncture actuelle économiquement favorable sera sensiblement la même lors de la réalisation du projet. La rareté de terrains vacants et la demande croissante pour l'habitation au centre-ville devraient continuer d'exercer des pressions favorables sur la mise en valeur de ces sites.

Notre projection de retombées fiscales sera effectuée en deux étapes :

- Valeur totale des retombées fiscales assumant une réalisation complète du projet (en dollars courants 2008)
- Étalement des retombées fiscales, en dollars courants, au cours de la période 2011-2019 en tenant compte du rythme d'absorption et de livraison.

ANALYSE DU MARCHÉ IMMOBILIER ET COMMENTAIRES GÉNÉRAUX

Grande tendance économique et statistiques pertinentes

Le marché immobilier de la région de Montréal se porte encore très bien même si l'année 2008 marque une pause avec une diminution des unités résidentielles revendues et une baisse dans certains secteurs des mises en chantier. Les acteurs du marché étant disciplinés, l'offre s'ajuste rapidement aux changements de la demande contrairement à ce qui a été vécu dans les années 1987-1990.

De plus, le marché de l'emploi montre actuellement des signes de ralentissement reliés à la conjoncture de rationalisation industrielle et aux difficultés de financement liées à la crise financière.

Cependant, les indices économiques de fond demeure stable de sorte que la conjoncture économique est entrevue comme favorable pour la prochaine décennie.

De plus, cette pause s'explique par la rareté évidente de terrains disponibles au développement et les prix de mise en marché élevés qui amène une densification du territoire.

Le présent mandat vise à cerner les retombées fiscales sur les usages qui sont légalement, physiquement et économiquement les plus rentables pour les sites à mettre en valeur.

Plus particulièrement, à la lecture des statistiques de développement présentées par le Groupe Cardinal Hardy, le Groupe Altus considère que les propositions d'usages et de densité présentées sont réalisables bien que se situant dans le maximum en termes de densification des sites. Afin de réaliser le succès des projets proposés, la mise en marché devra se faire dans les fenêtres de marché favorables et avec des concepts forts et porteurs.

Il est à noter que le développement de l'emprise de l'autoroute Bonaventure devrait profiter de la mise en valeur du secteur Griffintown telle qu'actuellement planifié par le Groupe Devimco. La mise en marché des parcelles de l'emprise au cours des années 2011 et 2013 devra se faire en conjonction avec le projet Griffintown et le site du 1500 Ottawa qui proposent des usages relativement similaires dans des gabarits imposants.

Les paragraphes qui suivent contiennent un sommaire des faits importants et nos recommandations les plus pertinentes. Pour une compréhension plus en profondeur des tendances selon les créneaux de marché analysés, le lecteur peut se référer aux études plus détaillées des pages suivantes.

ANALYSE DES RETOMBÉES FISCALES IMMOBILIÈRES

- **À terme, en dollars courants, la valeur marchande potentielle du projet tel que proposé est de 469,5 M\$.** La composante résidentielle occupant plus de 53 % de ce total.
- **Au niveau de la taxation foncière**, le montant des taxes potentiellement généré annuellement en fonction des taux 2008 effectifs et nets des encaisses déjà réalisées (dans ce cas particulier, aucune encaisse courante car les sites seront créés à partir d'une emprise présentement non taxable) est de **12,2 M\$ annuellement.**

Nous référons le lecteur aux tableaux des sections suivantes pour une meilleure compréhension des calculs effectués par la firme Groupe Altus.

- En ce qui concerne les retombées fiscales pour les paliers de gouvernement provincial et fédéral au niveau des taxes de vente sur les produits immobiliers, le résultat basé sur la valeur potentielle et prenant en considération que les immeubles commerciaux seront érigés par des compagnies profitant du crédit pour entrant serait de **27,3 M\$.**
- En ce qui concerne les retombées des droits de mutation reliés aux transactions sur première disposition, le résultat est de **5,7 M\$.**

Nous référons le lecteur aux tableaux des sections suivantes pour une meilleure compréhension des calculs effectués par la firme Groupe Altus.

VALEUR PRÉLIMINAIRE DE TERRAIN

À titre d'indication et pour les fins de cette étude, notre firme estime la valeur marchande potentielle des emplacements prêts au développement et libres de toute contamination comme suit :

Parcelle 3C-3 & 4 :	Superficie de 6 743 ² (72 581 pi ²)	
	Potentiel de 250 copropriétés	
	Valeur par unité :	30 000 \$
	Potentiel de 1 153 m ²	
	Valeur par m ² bâti :	375 \$
	Valeur du terrain :	7,9 M\$ ou environ 109 \$/pi²
Parcelle 3C-15 :	Superficie de 2 868 m ² (30 871 pi ²)	
	Potentiel d'un hôtel de 324 chambres	
	Valeur par unité :	25 000 \$
	Valeur du terrain :	8,1 M\$ ou environ 262 \$/pi²
Parcelle 3C-16 :	Superficie de 7 087 m ² (76 284 pi ²)	
	Potentiel de 398 copropriétés	
	Valeur par unité :	30 000 \$
	Potentiel de 15 083 m ²	
	Valeur par m ² bâti :	375 \$
	Valeur du terrain :	17,6 M\$ ou environ 231 \$/pi²
Parcelle 3C-18 :	Superficie de 5 700 m ² (61 354 pi ²)	
	Potentiel de 213 copropriétés	
	Valeur par unité :	25 000 \$
	Potentiel de 38 454 m ²	
	Valeur par m ² bâti :	325 \$
	Valeur du terrain :	17,9 M\$ ou environ 292 \$/pi²

La valeur marchande potentielle des terrains selon la typologie et la densité proposée est de 51,5 M\$ ou 214 \$ le pied carré.

Espérant le tout à votre entière satisfaction, nous demeurons à votre disposition pour toute question se rapportant à cette étude ou à tout autre sujet de notre compétence.

Veillez agréer, Monsieur, nos plus sincères salutations.

GROUPE ALTUS

Pierre Laliberté, É.A., AACI
Directeur

ANALYSE DES RETOMBÉES FISCALES DU PROJET

MÉTHODOLOGIE

- Dans l'approche du Groupe Altus, les retombées fiscales immobilières peuvent être quantifiées à partir de trois types de taxation qui sont :
 - Taxes foncières et scolaires;
 - En-lieu de taxes, si applicable;
 - Taxes de vente fédérale (TPS) et provinciale (TVQ) sur la construction d'immeubles;
 - Droits de mutation sur les acquisitions.

- L'estimation de la valeur potentielle du projet par type d'usage demeure la base de calcul à partir de laquelle sera dérivée l'ensemble des retombées fiscales. Cette valeur potentielle est calculée selon les budgets de construction ou la valeur marchande probable dérivée des études de marché immobilier.

- Dans une deuxième étape, les taux de taxation et tarifs appropriés sont appliqués selon les classifications d'usage ou catégories incluant les remboursements et autres crédits applicables.

- Enfin, dans une troisième étape, une projection réaliste de l'encaissement des retombées est projetée sur la période de développement proposée.

VALEUR POTENTIELLE DU PROJET

- Les superficies constructibles brutes et le nombre d'unités résidentielles proviennent du document mis à jour par la firme Cardinal Hardy en juin 2008.

- Au tableau de la page 9, la valeur potentielle du projet a été estimée pour chaque type d'affectation commerciale ou résidentielle selon chaque îlot du projet.

MARCHÉ DES BUREAUX

Nous avons observé une bonne croissance économique en 2007 et l'année 2008 sera plus modeste par la suite avec un déclin de l'inoccupation, un raffermissement des loyers et un marché de l'investissement un peu moins agressif. Les facteurs suivants, entre autres, exercent une influence sur le marché des édifices de bureaux de Montréal.

<u>FACTEURS POSITIFS</u>	<u>FACTEURS NÉGATIFS</u>
<ul style="list-style-type: none"> • Abondance du capital d'investissement immobilier • Demande provenant de quelques sources pour des espaces contigus de 100 000 pieds carrés et plus • KPMG a placé Montréal au 6^e rang sur 18 parmi les centres d'affaires les plus abordables du nord-est de l'Amérique du Nord • Niveau d'absorption des espaces de bureaux très fort en 2007 • La construction des super hôpitaux, si on fait plus qu'en parler, pourrait exercer un effet d'entraînement positif • Peu de parachèvement de nouvelles constructions au centre-ville en 2007 et 2008, mais l'effet déstabilisateur du déménagement Bell Canada se fera sentir en 2008-2009 • Les loyers sont faibles, ce qui laisse présager une augmentation éventuelle tout en restreignant entretemps l'apport de nouvelles constructions, facilitant ainsi l'absorption des disponibilités existantes • Bonne croissance économique en 2007 et 2008 • Baisse marquée de l'inoccupation 	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique positive, mais plus lente à long terme • Ralentissement de la croissance de la population et de l'emploi • Persistance du phénomène d'augmentation de la densité d'occupation des espaces de bureaux (plus d'employés par pied carré) • Effet déstabilisateur du déménagement de 840 000 pieds carrés d'espaces de bureaux de Bell Canada du centre-ville à l'Île-des-Sœurs • Les loyers sont faibles, ce qui indique que les locataires conservent encore un avantage dans les négociations, pour l'instant du moins • Signes avant coureurs d'un arrêt de la baisse des taux de rendement

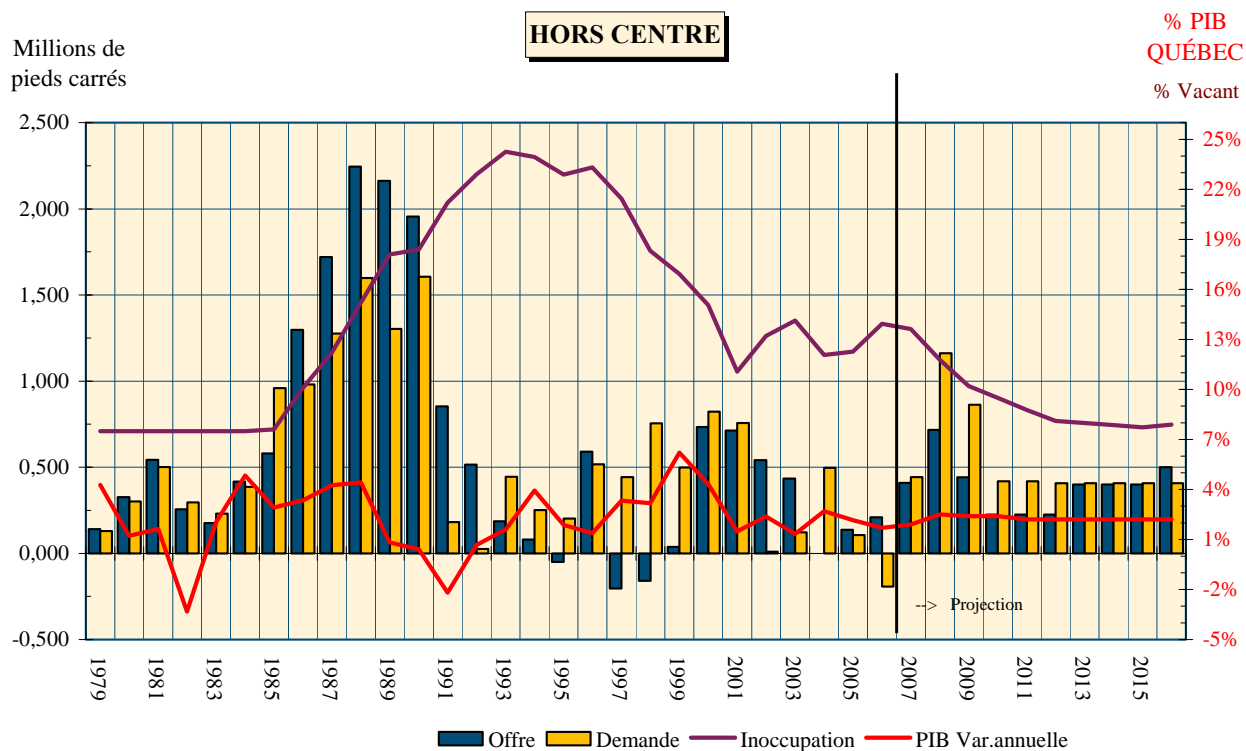
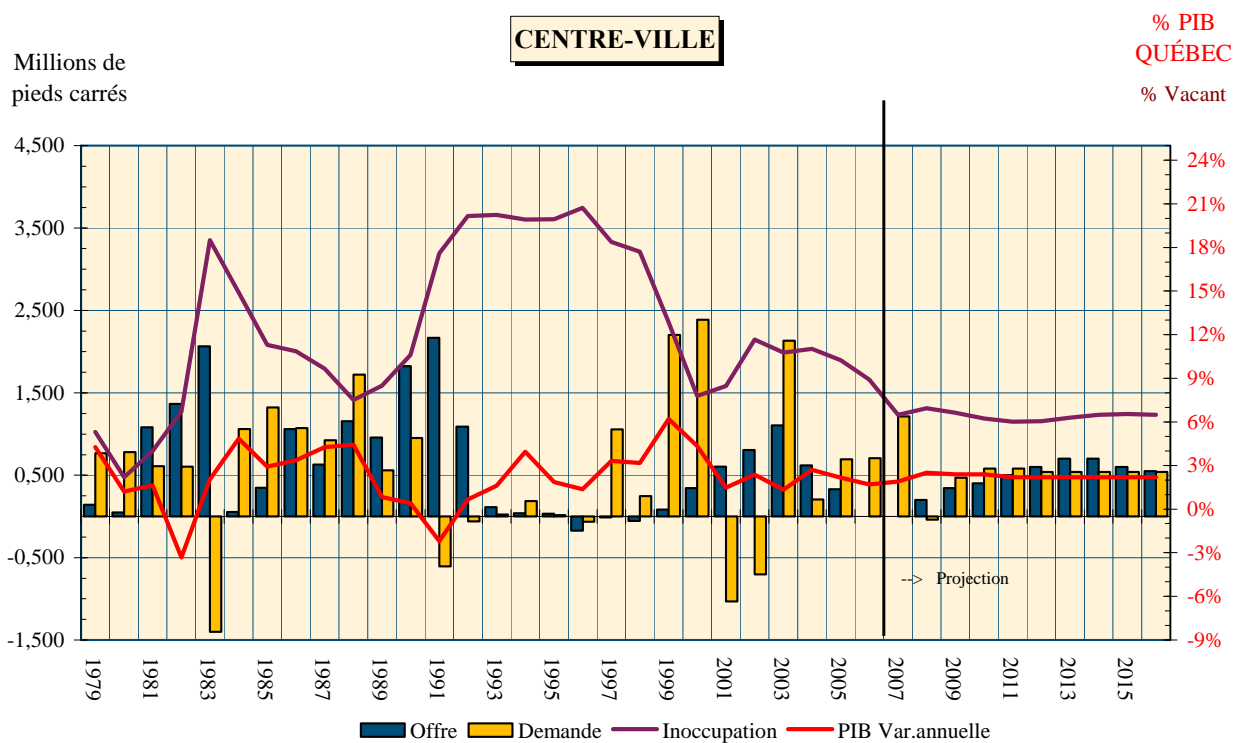
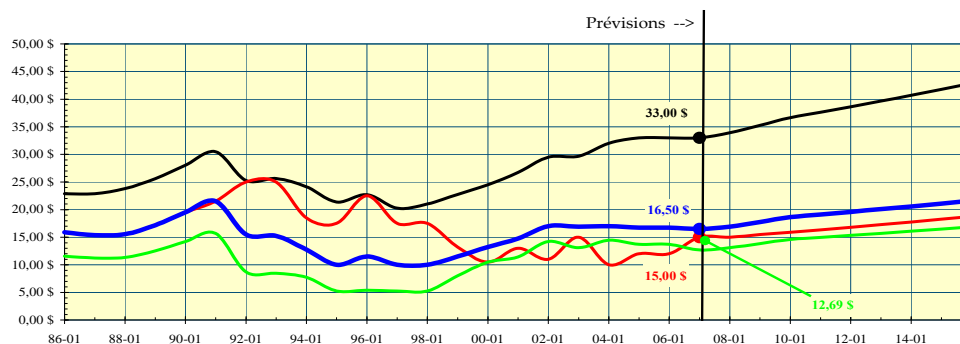


Tableau 2

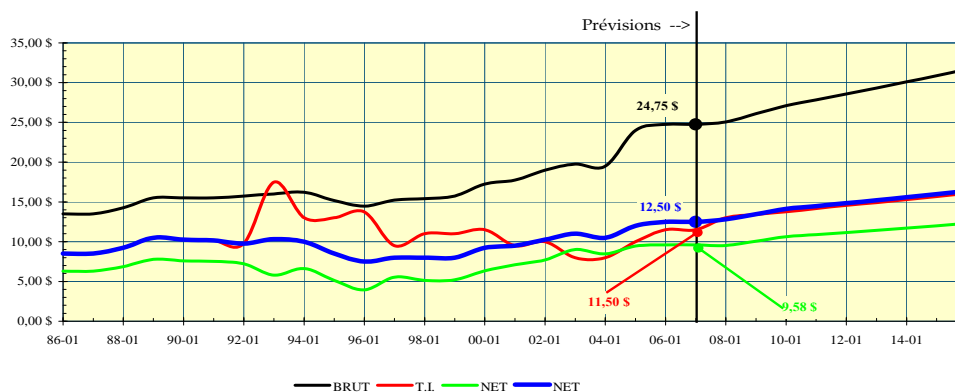
Tableau 2 LOYERS REPRÉSENTATIFS, NOUVEAUX BAUX ET RENOUELEMENTS BUREAUX DE CATÉGORIE A, BAUX DE 5 ANS EXCL. LOCATAIRES MAJEURS												
CENTRE-VILLE						HORS-CENTRE						
Date	Loyer brut / pi²	Loyer net / pi²	Total des incitatifs	Taux d'int.	L.N.E. \$ / pi²	Date	Loyer brut / pi²	Classe	Loyer net / pi²	Total des incitatifs	Taux d'int.	L.N.E. \$ / pi²
1986-01-01	22,88 \$ (1)	15,88 \$	15,88 \$ e	11%	11,58 \$	1986-01-01	13,50 \$ (1) A+B		8,50 \$	8,50 \$ e	11%	6,29 \$
1991-01-01	30,50 \$ (2)	21,52 \$	21,52 \$ e	11%	15,69 \$	1991-01-01	15,50 \$ (2) A+B		10,15 \$	10,15 \$ e	11%	7,52 \$
1996-01-01	22,72 \$	11,50 \$	22,50 \$ c	11%	5,41 \$	1996-01-01	14,46 \$ A+B		7,50 \$	13,75 \$ c	11%	3,93 \$
1997-01-01	20,27 \$	10,00 \$	17,50 \$ c	11%	5,27 \$	1997-01-01	15,23 \$ A+B		8,00 \$	9,50 \$ c	11%	5,54 \$
1998-01-01	21,00 \$	10,00 \$	17,50 \$ c	11%	5,27 \$	1998-01-01	15,41 \$ A+B		8,00 \$	11,00 \$ c	11%	5,15 \$
1999-01-01	22,75 \$	11,50 \$	13,25 \$ c	10%	8,00 \$	1999-01-01	15,75 \$ A+B		8,00 \$	11,00 \$ c	10%	5,21 \$
2000-01-01	24,50 \$	13,25 \$	10,50 \$ c	10%	10,48 \$	2000-01-01	17,25 \$ A+B		9,25 \$	11,50 \$ c	10%	6,33 \$
2001-01-01	26,75 \$	14,75 \$	13,00 \$ c	10%	11,45 \$	2001-01-01	17,75 \$ A+B		9,50 \$	9,50 \$ c	10%	7,09 \$
2002-01-01	29,50 \$	17,00 \$	11,00 \$ c	10%	14,21 \$	2002-01-01	19,00 \$ A+B		10,25 \$	10,00 \$ c	10%	7,71 \$
2003-01-01	29,66 \$	16,91 \$	15,00 \$ c	10%	13,11 \$	2003-01-01	19,75 \$ A+B		11,00 \$	8,00 \$ c	10%	9,00 \$
2004-01-01	32,00 \$ t	17,00 \$	10,00 \$ c	10%	14,46 \$	2004-01-01	19,50 \$ A+B		10,50 \$	8,00 \$ c	10%	8,47 \$
2005-01-01	33,00 \$ t	16,75 \$	12,00 \$ c	10%	13,70 \$	2005-01-01	24,00 \$ A		12,00 \$	10,00 \$ c	10%	9,46 \$
2006-01-01	33,00 \$ t	16,75 \$	12,00 \$ c	10%	13,70 \$	2006-01-01	24,75 \$ A		12,50 \$	11,50 \$ c	10%	9,58 \$
2007-01-01	33,00 \$ t	16,50 \$	15,00 \$ c	10%	12,69 \$	2007-01-01	24,75 \$ A		12,50 \$	11,50 \$ c	10%	9,58 \$
2008-01-01	33,91 \$ t	16,91 \$	15,00 \$	10%	13,11 \$	2008-01-01	25,06 \$ A		12,81 \$	13,00 \$	10%	9,51 \$
2009-01-01	35,28 \$ t	17,76 \$	15,46 \$	10%	13,83 \$	2009-01-01	26,08 \$ A		13,45 \$	13,40 \$	10%	10,05 \$
2010-01-01	36,66 \$ t	18,65 \$	15,89 \$	10%	14,61 \$	2010-01-01	27,11 \$ A		14,13 \$	13,78 \$	10%	10,63 \$
2011-01-01	37,63 \$ t	19,11 \$	16,34 \$	10%	14,97 \$	2011-01-01	27,82 \$ A		14,48 \$	14,16 \$	10%	10,89 \$
2012-01-01	38,63 \$ t	19,59 \$	16,80 \$	10%	15,33 \$	2012-01-01	28,56 \$ A		14,84 \$	14,56 \$	10%	11,15 \$
2013-01-01	39,65 \$ t	20,08 \$	17,27 \$	10%	15,70 \$	2013-01-01	29,31 \$ A		15,21 \$	14,92 \$	10%	11,43 \$
2014-01-01	40,70 \$ t	20,58 \$	17,75 \$	10%	16,08 \$	2014-01-01	30,09 \$ A		15,59 \$	15,29 \$	10%	11,71 \$
2015-01-01	41,78 \$ t	21,10 \$	18,25 \$	10%	16,47 \$	2015-01-01	30,88 \$ A		15,98 \$	15,68 \$	10%	12,00 \$
2016-01-01	42,88 \$ t	21,62 \$	18,76 \$	10%	16,86 \$	2016-01-01	31,70 \$ A		16,38 \$	16,07 \$	10%	12,30 \$

Notes (1) Moyenne des loyers demandés.
 (2) Moyenne de 9 édifices et représentant 97 % à 100 % de la moyenne des loyers demandés.
 (3) Excluant surtaxe.
 c Calculé pour bail de 5 ans en fonction des loyers nets et nets effectifs.
 e Montant estimé. Il était rare que l'on mesure le loyer net effectif (N.E.R.) avant 1991.
 t Incluant nouvelle taxe foncière

CENTRE-VILLE



HORS-CENTRE



Dans un contexte de marché libre, avec une croissance modérée et un niveau de loyer net justifiant à peine la rentabilité d'une nouvelle construction, ce seront principalement des projets bien précis reliés à la relocalisation de sièges sociaux, comme ceux de Vidéotron et Bell Canada qui verront le jour au cours de la prochaine décennie.

Conséquemment, le développement de bureaux peut être envisagé à échelle raisonnable sur le site sujet compte tenu de sa localisation avantageuse à l'entrée du centre-ville et du Quartier du Multimédia. Plusieurs locataires majeurs, privés ou publics sont susceptibles de prendre de l'expansion dans un immeuble du gabarit moyen proposé sur la parcelle 3-C18, soit environ 37 000 mètres carrés.

Pour les fins de calcul des retombées fiscales, la valeur économique du projet d'édifice de bureaux doit être estimé en dollars courant selon les indicateurs financiers dérivés du marché. Nos plus récentes compilations et analyses permettent de dériver un taux de location nécessaire pour la réalisation d'un édifice de bureaux de classe « A » qui pourrait être érigé sur les parcelles à l'étude. Ce coût a été validé à l'interne en comparaison avec d'autres projets du même type récemment complétés ou transigés.

ESTIMATION DU LOYER REQUIS EN JANVIER ET JUILLET 2007

ÉDIFICE DU CENTRE-VILLE – 80 % PRÉLOUÉ

Coût du terrain	315 \$ par pi ² pour un ISP de 12 :	26,25 \$ ⁽¹⁾	
Construction	Infrastructure (superf.=20% du ISP @ 70 \$:	14,00 \$ ⁽²⁾	
	Superstructure	155,00 \$	
Mise en marché	Publicité, promotion & commissions (5%)	7,75 \$	
	Incitatifs divers	25,00 \$	
	Loyer brut gratuit (6 mo. @ 45,00 \$ - 7,50% vac.)	20,81 \$	
Intérêt	26,25 \$ + 201,75 \$/2 @ 7,00% p.a., 20 mo.	14,83 \$	
Frais du promoteur	4% des coûts de construction (à 169,00 \$)	6,76 \$	
Capitalisation des pertes de revenu	½ de 20% de l'espace - 7,50% vac. pour deux ans à 45,00 \$ par pi ²	5,63 \$	
		<u>Après « mise en marché »</u>	<u>Avant « mise en marché »</u>
Total, excluant prime de 5 à 10 % pour certification « Édifice VERT »		276,03 \$	222,47 \$
Total réparti sur l'espace louable brut de bureaux (92%)		300,03 \$	241,81 \$
Facteur de rendement constant sur développement		7,75%	7,75%
Loyer requis		<u>23,25 \$</u>	<u>18,74 \$</u>
Plus inoccupation de 7,50%		25,00 \$	20,15 \$
Moins revenus de stationnement (250 \$ x 12 x ,0005) (à 0,5 espace par 1 000 pi ²)		<u>-1,50 \$</u>	<u>-1,50 \$</u>
Loyer requis typique		<u>23,50 \$</u>	<u>18,65 \$</u>
		Net net	Net effectif

Conséquemment, la valeur marchande des espaces de bureaux est établie à 300 \$ le pied carré (**pour un immeuble certifié LEED**) en date de référence et pour le calcul des retombées fiscales. Pour les fins du présent exercice et après vérifications sur le marché, les loyers commerciaux des rez-de-chaussée devraient également se situer dans un intervalle de 22 \$ à 25 \$ le pied carré plus l'enveloppe d'incitatif habituelle.

La valeur des espaces commerciaux proposés dans les projets de bureaux et résidentiels sera compilée sur la base de 275 \$ le pied carré.

MARCHÉ RÉSIDENTIEL

Après avoir atteint un sommet en 2004, le marché immobilier de la région de Montréal se porte toujours bien mais le rythme de croissance de la construction en général est à la baisse actuellement compte tenu de la rareté des terrains, des coûts de mise en marché élevés et des difficultés d'obtenir le financement approprié.

Le marché résidentiel sur l'île de Montréal est en transition avec un rythme de mises en chantier encore soutenu et une densification certaine du territoire. En effet, l'île de Montréal connaît une rareté évidente de terrains disponibles au développement soumis à des contraintes au niveau des coûts de mise en valeur reliés à la contamination et au cadre légal complexe. Les mises en chantier de copropriétés sont passées de 5 687 en 2002 à 10 053, un sommet en 2004. Pour l'année 2007, environ 8 000 unités ont été construites et un plafonnement autour de 6 500 à 7 000 unités est prévu pour les années à venir.

L'arrondissement Ville-Marie a connu un fort niveau d'activité avec plus de 1 600 unités annuellement en 2004 et 2005. Ce fort niveau d'activité, malgré un niveau d'absorption plus qu'acceptable, a toutefois créé un surplus d'unités, en particulier sur le marché locatif qui ne se résorbera qu'en 2009.

Par contre, certains projets du centre-ville, bien ciblés et offrant des unités abordables, connaissent un succès intéressant. Plus particulièrement, les secteurs du centre-ville, soit les Faubourgs des Récollets/Griffintown, Faubourg Saint-Laurent et Vieux-Montréal, ont connu un fort niveau d'activité. Toutefois, la livraison des unités a ralenti en 2008 et restera relativement faible jusqu'en 2011 comme le démontre le tableau suivant résultant des études de marché du Groupe Altus.

ÉVOLUTION DE L'OFFRE AOÛT 2008												
COPROPRIÉTÉ ET LOCATIF - PROJETS MAJEURS												
CENTRE-VILLE DE MONTRÉAL												
	2006		2007		2008		2009		2010		2011	
	Mise en chantier	Achèvements	Mise en chantier	Achèvements	Mise en chantier	Achèvements	Mise en chantier	Achèvements	Mise en chantier	Achèvements	Mise en chantier	Achèvements
COPROPRIÉTÉ												
Noyau centre-ville	0	602	282	191	0	0	98	282	108	98	0	108
Autres quartiers	431	914	483	463	403	574	314	456	0	160	0	0
<i>Q. Int'l.</i>	0	0	0	259	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Récollections/Griffin.</i>	110	734	125	47	175	110	160	125	0	160	0	0
<i>St-Laurent/Q. Latin</i>	151	113	151	93	0	151	0	103	0	0	0	0
<i>Vieux-Mont.</i>	106	67	17	0	74	123	0	74	0	0	0	0
<i>Centre-Sud</i>	64	0	190	64	0	190	0	0	0	0	0	0
<i>Noyau centre-ville nord</i>	0	0	0	77	154	154	154	154	0	154	0	0
TOTAL	431	1516	765	654	403	574	412	738	108	258	0	108
LOCATIF												
Noyau centre-ville	0	0	0	0	214	0	0	214	0	0	0	0
Autres quartiers	0	367	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Q. Int'l.</i>	0	367	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Récollections/Griffin.</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>St-Laurent/Q. Latin</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Vieux-Mont.</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Centre-Sud</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Noyau centre-ville nord</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	367	0	0	214	0	0	214	0	0	0	0
ANALYSE												
ÉVALUATIONS												
PROJETS CONNUS	431	1883	765	654	617	574	412	952	108	258	0	108
PRÉVISION TOTALE	431	1883	765	1737	617	1461	912	1563	708	921	600	129
ABSORPTION ANNUELLE PRÉVISÉE	800	850	850	850	850	850	850	900	900	900	950	950
UNITÉS INOCCUPÉS (DÉFICIT)	1083	887	887	887	611	611	663	663	21	21	(821)	(821)

Source: Groupe Altus

J:\PROFIL - ÉTUDE - PERMIS \Etudes de marchés-2007-2008 \Ile de Montréal\ [Projets résidentiels - Centre-ville Montréal ->MA]_août2008.xls\Evolution

À la suite de l'analyse des projets compétitifs, le niveau d'absorption moyen pour les projets sont de l'ordre de quatre unités mensuellement, ce qui est inférieur au paramètre de six unités observé par Groupe Altus pour classer un projet de réussite. En effet, un projet qualifié de succès commandera un niveau d'absorption de six à plus de huit unités mensuellement. Ces niveaux peuvent être dépassés lorsque les immeubles sont en construction comme on peut le constater dans le projet « Les Terrasses Windsor ».

Actuellement, le nombre limité de projet sur le marché et le niveau abordable des prix permettent d'atteindre un niveau d'absorption dépassant parfois 10 unités par mois.

PRIX DE VENTE

Malgré cette situation, la demande reste forte pour les unités abordables à moins de 300 000 \$, telle que le démontre l'absorption dans les projets offrant des unités à ces prix et les ventes d'unités existantes. Les prix moyens sont de l'ordre de 250 000 \$ à 300 000 \$ (300 \$/pi²) excluant les taxes, en date des présentes.

CARACTÉRISTIQUES PHYSIQUES

L'étude de plus de 30 projets en construction au centre-ville a permis de conclure que la densité varie selon la localisation ; la hauteur moyenne d'étages est de 16 étages dans le centre des affaires ouest, de 12 étages dans le centre des affaires est, le Faubourg des Récولlets et Griffintown et enfin autour de 7 étages dans le Faubourg Saint-Laurent, le Quartier Latin et le Vieux-Montréal.

Il en est de même pour le nombre d'unités qui dépasse rarement 150 mais qui se situe plutôt entre 60 et 100 par phase.

Depuis quelques années, les techniques de construction écologique deviennent de plus en plus courantes. Les constructeurs et les municipalités tentent de concilier les préoccupations environnementales avec de nouvelles techniques associées à la conservation d'énergie, la gestion des eaux de ruissellement, la qualité de l'air et les espaces verts.

The Canada Green Building Council encourage l'utilisation des techniques du système LEED (certification) afin d'améliorer la durabilité des concepts de construction, des mises à niveau et de l'exploitation des bâtiments. À Montréal, la construction d'édifices certifiés LEED reste limitée, mais plusieurs le seront éventuellement, notamment les édifices de bureaux sur le site du Technopôle Angus et le CUSM sur le site Glen.

Le marché immobilier du centre-ville est positif avec un rythme d'absorption des nouvelles unités et des unités existantes en croissance. La forte concurrence a cependant eu pour effet de reporter, d'annuler ou de mettre en faillite certains promoteurs dont les capacités financières ne permettent pas de supporter un rythme d'absorption. Le marché haut de gamme est quant à lui en phase de saturation.

Notre analyse de l'échéancier de livraison des projets répertoriés permet de projeter l'offre et la demande pour les années à venir afin de mieux cerner le potentiel de développement du site en cause. **Il appert que si la tendance se maintient sur l'absorption des unités au centre-ville, le marché de 2011 offrirait une fenêtre intéressante pour la livraison d'un projet bien positionné et bien ciblé, en particulier dans le corridor analysé à la jonction des quartiers Faubourg des Récollets et Griffintown. Toutefois, il faudra suivre de près le projet Devimco qui mettra plusieurs gammes de produits résidentiels sur le marché dans un délai assez rapproché.**

Nous sommes d'avis que les sites de l'emprise Bonaventure doivent miser sur un produit moyen de gamme au concept fort et à caractère international.

Pour un écoulement des 610 unités prévues, un phasage sur six ans est potentiellement réalisable avec la livraison de trois immeubles correspondant au concept d'aménagement présentement à l'étude.

Compte tenu de la localisation et des investissements qui seront réalisés dans les infrastructures et aménagements environnant les projets, le niveau de prix retenu pour les fins de calcul des retombées fiscales est de **300 \$/pi² excluant taxes et stationnement** pour un prix moyen de **260 000 \$** pour un appartement type de deux (2) chambres de 80 mètres carrés (860 pieds carrés) tels que proposé sur les ilots 3C-16 et 3C-18.

Sur l'îlot 3C-3 et 4, les unités proposées seraient de plus grande dimensions soit environ 1 044 pieds carrés moyenne pour un prix de vente plus élevé de **313 000 \$ avant taxes et stationnement.**

De plus, la valeur des stationnements intérieurs calculés sur un ratio de 0,50 par unité résidentielle est additionnée sur la base de **37 500 \$ excluant les taxes.**

HÔTEL

Notre mandat ne couvre pas la faisabilité d'un tel projet puisque d'autres consultants travaillent sur ce volet du dossier. Cependant, pour les fins du calcul des retombées fiscales, il est nécessaire d'estimer la valeur marchande potentielle du projet d'hôtel proposé sur la parcelle 3C-15.

Plus précisément, le futur bâtiment couvrirait une superficie de 23 700 mètres carrés et offrirait 324 chambres ce qui en ferait un hôtel de gabarit moyen.

L'analyse de quelques transactions récentes a permis de dériver les indications paritaires suivantes :

CENTRE-VILLE MONTRÉAL - VENTES RÉCENTES							
Propriété	Date	Cote	Superficie brute p.c.	Année Construction	Nombre chambres	Prix de vente ajusté	Prix par chambre
InterContinental	juil-07	Quatre-diamants	314 088	1990	359	61 755 125 \$	172 020 \$
Hotel Opus	juil-07	Quatre-diamants		1914	136	25 000 000 \$	183 824 \$
Ritz-Carlton	déc-06	Quatre-diamants		1911	229	50 000 000 \$	218 341 \$
Mariott Residence Inn	oct-06	Quatre-diamants	131 295	1970	190	34 000 000 \$	178 947 \$
Méridien Versailles	mars-05	#REF!	69 552	1964	80	10 795 000 \$	134 938 \$

G:\RAP_2008\MTLV806414\Excel\[Hotel Sales.xls]Sales

En conclusion, pour les fins de l'estimation des retombées fiscales et compte tenu de la qualité de l'hôtel proposé, une valeur potentielle de 180 000 \$ par chambre est retenue pour le projet d'hôtel de la parcelle 3C-15.

ANALYSE DES RETOMBÉES FISCALES IMMOBILIÈRES

Au total, basés sur ces hypothèses validées sur le marché immobilier, nous estimons la valeur potentielle du projet à 469,5 M\$.

**MISE EN VALEUR DES SITES CRÉÉS PAR LE RÉAMÉNAGEMENT DE L'AUTOROUTE BONAVENTURE
ESTIMATION DES RETOMBÉES FISCALES - CALCUL DE VALEUR POTENTIELLE AU 15-08-2007**

AFFECTATIONS PARCELLES	TERRAINS		CONSTRUCTIBLES		NOMBRE D'UNITÉS	VALEUR POTENTIELLE NET DE TAXES	
	m ²	pi ²	BRUTES m ²	NETTES pi ²		\$/pi ²	TOTAL \$/unité
Bureaux & Commerces							
3C-16	15 083		162 352	137 999		275 \$	44 650 000 \$
3C-18	38 454		413 915	351 828		275 \$	113 830 000 \$
3C-3 & 4	1 153		12 411	10 549		275 \$	3 410 000 \$
Hôtel							
3C-15	23 700		255 104	216 839	324	229 \$	58 320 000 \$
Total	78 390	-	843 782	717 215	324	261 \$	220 210 000 \$
Résidentielle							
3C-16	36 730		395 358	336 054	398	300 \$	253 317 \$
3C-18	19 715		212 210	180 379	213	300 \$	254 038 \$
3C-3 & 4	29 973		322 626	260 885	250	300 \$	313 080 \$
Stationnements intérieurs							
Inclus dans coûts bureaux/commerces et hôtel							
Résidentiel					431		37 500 \$
Total	86 418	-	930 195	777 318	861	289 593 \$	249 340 000 \$
TOTAL	-	-	1 64 808	1 773 977	1 185	265 \$	469 550 000 \$

C:\RAP\2008\MTL\806414\Excel\Sommaire.xls\$sheet

TAXES FONCIÈRES ET SCOLAIRES

- Au tableau de la page suivante, nous avons calculé les retombées fiscales reliées aux taxes foncières et scolaires à partir des valeurs potentielles estimées. Pour tenir compte de la date de référence du rôle foncier, la valeur taxable des immeubles a été estimée à 85 % de la valeur marchande actuelle.

- Pour l'année 2008 le taux de taxe foncière non-résidentielle incluant la portion de taxe d'eau du locataire est de 4,47 \$ du 100 \$ d'évaluation et, en ce qui concerne le taux de taxes scolaires, le taux 2008-2009 a été estimé à 0,28 \$ du 100 \$ d'évaluation. **Au total, on compte près de 8,9 M\$ en retombées fiscales annuelles pour les composantes bureaux et hôtel.**

- Pour l'affectation résidentielle, le taux de taxes foncières annoncé pour 2008 est de 1,27 \$ du 100 \$ d'évaluation et également de 0,28 \$ du 100 \$ d'évaluation pour les taxes scolaires. **Les retombées fiscales totales annuelles seraient de l'ordre de 3,3 M\$.**

- Au total, pour l'année 2008, les retombées fiscales en taxes sont de **11,0 M\$ au municipal et de 1,1 M\$ au scolaire.**

**MISE EN VALEUR DES SITES CRÉÉS PAR LE RÉAMÉNAGEMENT DE L'AUTOROUTE BONAVENTURE
ESTIMATION DES RETOMBÉES FISCALES - TAXES FONCIÈRE ET SCOLAIRE - EN VALEUR 2008**

GRANDES AFFECTATIONS	PARCELLES	VALEUR POTENTIELLE	VALEUR TAXABLE	TAUX DE TAXES (2008)		RETOMBÉES FISCALES ANNUELLES		
				Foncière	Scolaire	Foncière	Scolaire	Totales
Bureaux & Commerces	3C-16 3C-18	44 650 000 \$ 113 830 000 \$	37 952 500 \$ 96 755 500 \$					
Hôtel	3C-3 & 4 3C-15	3 410 000 \$ 58 320 000 \$	2 898 500 \$ 49 572 000 \$					
Total		220 210 000 \$	187 178 500 \$	0,04470 \$	0,0027841 \$	8 366 879 \$	521 124 \$	8 888 003 \$
Résidentielle	3C-16 3C-18	154 930 000 \$ 78 270 000 \$	131 690 500 \$ 66 529 500 \$					
Stationnements intérieurs		16 140 000 \$	13 719 000 \$					
Total		249 340 000 \$	211 939 000 \$	0,012663 \$	0,0027841 \$	2 683 784 \$	590 059 \$	3 273 843 \$

MOINS ENCAISSEMENT ACTUEL (PROJETÉ 2007)

Valeur foncière actuelle : 0 \$

TOTAL 469 550 000 \$ 399 117 500 \$ 11 050 663 \$ 1 111 183 \$ 12 161 846 \$

TPS/TVQ

- Dans le tableau de la page suivante, nous avons identifié les taxes provinciale et fédérale générées par le projet. En général, le taux de taxe atteint 5 % pour la TPS et 7,5 % pour la TVQ et, pour certaines unités résidentielles, 36 % des taxes payées sont remboursées. En fait, il s'agit des unités de moins de 450 000 \$ pour la TPS et de moins de 225 000 \$ pour la TVQ.

- Pour les fins de calcul, nous avons estimé que l'ensemble des unités profiteraient pleinement du remboursement de TPS (36 %) mais aucunement du remboursement de la TVQ.

- **Ainsi, les taxes de vente après remboursement génèreraient des retombées fiscales totales de 27,3 M\$ provenant uniquement des constructions résidentielles.**

MISE EN VALEUR DES SITES CRÉÉS PAR LE RÉAMÉNAGEMENT DE L'AUTOROUTE BONAVENTURE
ESTIMATION DES RETOMBÉES FISCALES - TPS / TVQ - VALEUR 2007

GRANDES AFFECTATIONS	PARCELLES	VALEUR POTENTIELLE	TPS	CRÉDITS APPLICABLES TVQ	TOTAL
Bureaux & Commerces	3C-16 3C-18	44 650 000 \$ 113 830 000 \$			
	3C-3 & 4 3C-15	3 410 000 \$ 58 320 000 \$		Crédits pour Intrants	
Total		220 210 000 \$	0 \$	0 \$	0 \$
Résidentielle	3C-16 3C-18 3C-3 & 4	100 820 000 \$ 54 110 000 \$ 78 270 000 \$	3 226 240 \$ (1) 1 731 520 \$ (1) 2 504 640 \$ (1)	7 803 468 \$ 4 188 114 \$ 6 058 098 \$	11 029 708 \$ 5 919 634 \$ 8 562 738 \$
Stationnements intérieurs		16 140 000 \$	516 480 \$ (1)	1 249 236 \$	1 765 716 \$
Total		249 340 000 \$	7 978 880 \$	19 298 916 \$	27 277 796 \$

(1) Crédit de 36 % de TPS applicable compte tenu du prix moyen

TOTAL	469 550 000 \$	7 978 880 \$	19 298 916 \$	27 277 796 \$
--------------	-----------------------	---------------------	----------------------	----------------------

DROITS DE MUTATION

- Dans le tableau de la page suivante, nous avons identifié les droits de mutation potentiellement générés par la première disposition des unités résidentielles. Les dispositions subséquentes généreront des retombées additionnelles qui ne sont pas comptabilisées dans le présent exercice.

- Les droits sont calculés selon la base d'imposition généralement appliquée par les villes et municipalités et qui est basée sur le prix de vente le plus élevé ou sur la valeur foncière selon l'échelle progressive suivante :
 - Valeur de 0 \$ à 50 000 \$: 0,50 %
 - 50 000 \$ à 250 000 \$: 1,00 %
 - 250 000 \$ et plus : 1,50 %

- **Ainsi, les droits de mutation qui pourraient être encaissés sur l'ensemble des unités résidentielles seraient de l'ordre de 5,7 M\$.**

MISE EN VALEUR DES SITES CRÉÉS PAR LE RÉAMÉNAGEMENT DE L'AUTOROUTE BONAVENTURE						
ESTIMATION DES RETOMBÉES FISCALES - DROITS DE MUTATION - PREMIÈRE DISPOSITION						
GRANDES AFFECTATIONS	PARCELLES	VALEUR POTENTIELLE	NOMBRE D'UNITÉS	DROITS DE MUTATION SUR DISPOSITION		
				Valeur taxable/unité	Taxe/unité	Total
Bureaux & Commerces	3C-16					
	3C-18	161 890 000 \$		161 890 000 \$		2 426 850 \$
	3C-3 & 4					
Hôtel	3C-15	58 320 000 \$		58 320 000 \$		873 300 \$
Résidentielle	3C-16	100 820 000 \$	398	272 067 \$	2 581 \$	1 027 238 \$
	3C-18	54 110 000 \$	213	272 788 \$	2 592 \$	552 056 \$
	3C-3 & 4	78 270 000 \$	250	331 830 \$	3 477 \$	869 363 \$
Stationnements intérieurs		16 140 000 \$	431		INCLUS	
TOTAL		469 550 000 \$				5 748 806 \$

G:\RAP\2008\MTL V806414\Excel\RETOMBÉES FISCALES.xls\TFS-TVQ

PROJECTION DES ENCAISSEMENTS

- La deuxième phase du mandat est d'estimer le scénario le plus probable de la progression des encaissements (en dollars courants) au cours de la période de construction.

- Le tableau de la page suivante montre, de façon générale, les encaissements possibles ainsi que les retombées annuelles potentielles calculées sur l'horizon de développement probable de 2011-2019 en tenant compte du facteur inflation à court au cours de la période 2008-2010.

- Après cette période, l'arrondissement et les différents paliers de gouvernement continueront de profiter de retombées fiscales récurrentes (taxes foncières) et ponctuelles lors de transactions (droits de mutation).

RÉAMÉNAGEMENT DE L'AUTOROUTE BONAVENTURE - SCÉNARIO PROBABLE 2011-2019										
PROJECTION DES RETOMBÉES FISCALES - VILLE DE MONTREAL ET AUTRES PALIERS DE GOUVERNEMENT										
ANNÉE SE TERMINANT EN	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TOTAL
Période	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Rôle foncier (année)	1	2	3	1	2	3	1	2	3	
Inflation: N/A										
CONSTRUCTION ET DISPOSITION										
Terrains vacants										
Parcelles	Toutes	Toutes	3C-15 & -18	3C-15 & -18	3C-15 & -18	3C-18	3C-18			
Superficie (pi.ca.)	241090	241090	164806	164806	164806	61354	61354			
Valeur potentielle	\$53 580 600	\$ 54 652 212	36 694 450 \$	37 428 339 \$	38 176 906 \$	20 585 000 \$	20 996 700 \$			
Valeur foncière taxable	\$45 543 510	\$ 45 543 510	29 722 505 \$	31 814 088 \$	31 814 088 \$	16 673 850 \$	17 847 195 \$			
Immeubles multirésidentiels										
Nombre d'unités construites (copropriétés)			199	398		125	250	100	213	
Nombre de stationnements			100	200		62	125	50	106	
Valeur potentielle			58 772 000 \$	119 894 000 \$	122 291 880 \$	124 737 718 \$	127 232 472 \$	129 777 121 \$	132 372 664 \$	
Valeur moyenne/unité			274 938 \$	280 437 \$		47 664 000 \$	97 279 000 \$	99 224 580 \$	101 209 072 \$	
Valeur stationnements			40 591 \$	41 403 \$		359 950 \$	367 149 \$	32 596 000 \$	70 796 000 \$	
Valeur foncière taxable			47 605 320 \$	101 909 900 \$	101 909 900 \$	43 076 \$	43 937 \$	303 554 \$	309 625 \$	
						101 909 900 \$	108 147 601 \$	44 816 \$	45 712 \$	
TOTAL						38 607 840 \$	82 687 150 \$	108 147 601 \$	108 147 601 \$	
						140 517 740 \$	190 834 751 \$	82 687 150 \$	82 687 150 \$	
								27 054 680 \$	57 344 760 \$	
								217 889 431 \$	248 179 511 \$	
Hôtel										
Nombre d'unités construites (copropriétés)						324				
Valeur potentielle						67 068 000 \$	68 409 360 \$	69 777 547 \$	71 173 098 \$	
Valeur moyenne/unité						207 000 \$				
Valeur foncière taxable						54 325 080 \$	58 147 956 \$	58 147 956 \$	58 147 956 \$	
Édifice à bureaux										
Valeur potentielle			48 330 596 \$	49 297 208 \$	50 283 152 \$	51 288 815 \$	52 314 591 \$	53 360 883 \$	54 428 101 \$	
Valeur foncière taxable			39 147 783 \$	41 902 627 \$	41 902 627 \$	41 902 627 \$	44 467 403 \$	44 467 403 \$	44 467 403 \$	
						3 921 500 \$	3 999 930 \$	4 079 929 \$	4 161 527 \$	
						3 176 415 \$	3 399 941 \$	3 399 941 \$	3 399 941 \$	
TOTAL						45 079 042 \$	47 867 343 \$	134 319 400 \$	137 005 788 \$	
								159 352 445 \$	159 352 445 \$	
TOTAL VALEUR POTENTIELLE	53 580 600 \$	54 652 212 \$	143 797 046 \$	206 619 547 \$	210 751 938 \$	315 265 033 \$	370 232 053 \$	523 135 460 \$	571 146 250 \$	
TOTAL VALEUR FONCIÈRE TAXABLE	45 543 510 \$	45 543 510 \$	116 475 607 \$	175 626 615 \$	175 626 615 \$	256 595 712 \$	314 697 245 \$	435 389 832 \$	465 679 912 \$	
RETOMBÉES FISCALES										
Taxes foncières Taux 2008										
Taux de taxes terrain vague	\$ 0,024459	1 058 251 \$	1 058 251 \$	690 634 \$	702 272 \$	702 272 \$	368 063 \$	374 265 \$		
Taux de taxes résidentiel	\$ 0,01266			572 685 \$	1 164 663 \$	1 164 663 \$	1 605 887 \$	2 071 881 \$	2 365 612 \$	3 142 696 \$
Taux de taxes INR	\$ 0,04470			1 662 411 \$	1 690 425 \$	1 690 425 \$	4 010 136 \$	4 063 001 \$	8 335 629 \$	8 335 629 \$
Total		1 058 251 \$	1 058 251 \$	2 925 729 \$	3 557 360 \$	3 557 360 \$	5 984 086 \$	6 509 147 \$	10 701 242 \$	11 478 326 \$
Taxes scolaire										
Taux de taxes - unifamilial	\$ 0,0028	127 522 \$	127 522 \$	326 132 \$	491 755 \$	491 755 \$	718 468 \$	881 152 \$	1 219 092 \$	1 303 904 \$
Taxes de vente sur unités résidentielles										
TPS			1 880 704 \$	1 955 904 \$		1 525 248 \$	1 587 680 \$	1 043 072 \$	1 222 400 \$	9 215 008 \$
TVQ			4 548 953 \$	4 730 843 \$		3 689 194 \$	3 840 201 \$	2 522 930 \$	2 956 680 \$	22 288 801 \$
Droits de mutation										
Édifice à bureaux			723 459 \$			57 323 \$		2 013 291 \$		2 794 072 \$
Hôtel						1 004 520 \$				1 004 520 \$
Multirésidentiel			582 772 \$	600 397 \$		527 790 \$	542 096 \$	338 942 \$	394 055 \$	2 986 051 \$
RETOMBÉES FISCALES ANNUELLES	1 185 773 \$	1 185 773 \$	10 987 748 \$	11 336 258 \$	4 049 115 \$	13 506 628 \$	13 360 276 \$	17 838 569 \$	17 355 364 \$	90 805 505 \$

G:\RAPL_2008\MTLV806414\Excel\Projection - retombées - Ville de Montreal.XLS\PROJECTION

ANNEXES

ANNEXE « A »

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE DE RÉFÉRENCE

AVRIL 2008

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE DE RÉFÉRENCE
10 AVRIL 2008

Cette section de notre rapport vise à fournir un bref aperçu des facteurs socio-économiques qui peuvent exercer une influence sur les valeurs immobilières.

Aux fins d'une évaluation immobilière, le niveau d'expertise requis en matière d'économie doit s'insérer dans le cadre de la définition de la valeur marchande et, par conséquent, devrait plutôt représenter les connaissances d'un acheteur et d'un vendeur typiques pour tel ou tel genre de placement immobilier. Pour les fins de ce contexte particulier, notre scénario économique de référence doit être perçu comme n'étant qu'une source de renseignements provenant du marché, parmi tant d'autres. Par contre, lorsqu'un travail n'est pas exclusivement un travail d'évaluation, l'évaluateur-consultant peut être appelé à sortir de l'encadrement de la définition de la valeur marchande et peut choisir d'accorder plus d'importance aux prévisions économiques.

Les données historiques de ce scénario proviennent de Statistique Canada. Les prévisions des principaux indicateurs économiques, présentées aux pages suivantes, représentent le consensus de notre entreprise dérivé de rencontres auxquelles nous avons participé et qui impliquaient des évaluateurs agréés, des investisseurs institutionnels et des économistes. Elles se fondent également sur une analyse de base préparée par M. Marchon, économiste et professeur à l'école des Hautes Études Commerciales, sur nos enquêtes de marché et elles tiennent compte des opinions exprimées dans des revues dédiées aux prévisions économiques comme celles du *Conference Board of Canada*, *Emerging Trends*, *Bank of Montreal Economic Reviews*, *TD Quarterly Economic Forecast*, *Scotiabank Economic Reviews*, *CIBC Provincial Economic Outlook*, *RBC Financial Outlook*, Banque Nationale – Analyse économique et Desjardins – Perspectives économiques, etc.

Dans ce document, nous avons surtout voulu communiquer la vision qui a guidé notre travail et les hypothèses économiques que nous avons nous-mêmes considérées. Bien entendu, nous ne pouvons garantir l'exactitude de nos prévisions et il vaudrait mieux s'attarder au tableau d'ensemble que nous avons tenté de brosser. Nous nous sommes tout de même fondés sur les hypothèses que nous considérons les plus probables tant au niveau fiscal que politique où, à moins de circonstances particulières, nous avons présumé le maintien du *statu quo*.

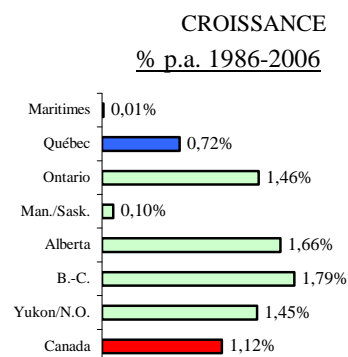
**SCÉNARIO ÉCONOMIQUE DE RÉFÉRENCE
PRINCIPAUX INDICATEURS
Avril 2008**

	Réel 2003	Réel 2004	Réel 2005	Réel 2006	Réel 2007	Projeté 2008	Projeté 2009	Projeté 2010	Projeté 2011	Long terme
Produit intérieur brut, (\$ de 2002)										
- CANADA, variations annuelles	1,9%	3,1%	3,1%	2,8%	2,7%	1,4%	2,3%	2,5%	2,6%	2,6%
- QUÉBEC, variations annuelles	1,4%	2,5%	2,3%	1,9%	2,0%	1,4%	2,1%	2,2%	2,2%	2,2%
- ÉTATS-UNIS, variations annuelles	2,5%	3,9%	3,2%	3,3%	2,2%	0,6%	2,0%	2,4%	3,0%	3,0%
Inflation (IPC), juillet										
- CANADA, indice, base 1992	1,222	1,250	1,275	1,305	1,333	1,360	1,385	1,413	1,441	1,470
- CANADA, variations annuelles	2,2%	2,3%	2,0%	2,4%	2,1%	2,0%	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%
Taux d'intérêt										
- CANADA, obligations, > 10 ans	5,3%	5,1%	4,4%	4,3%	4,3%	4,1%	4,6%	5,1%	5,1%	5,1%
- CANADA, hypothèques ord., 5 ans	6,4%	6,2%	6,0%	6,7%	7,1%	7,1%	7,4%	7,6%	7,4%	7,1%
Emploi										
- CANADA, nombre ÷ 1 000	15 665	15 950	16 177	16 484	16 866	17 103	17 325	17 515	17 708	17 885
- CANADA, variations annuelles	2,3%	1,8%	1,4%	1,9%	2,3%	1,4%	1,3%	1,1%	1,1%	1,0%
- QUÉBEC, nombre ÷ 1 000	3 650	3 681	3 717	3 765	3 852	3 894	3 929	3 961	3 992	4 024
- QUÉBEC, variations annuelles	1,6%	0,9%	1,0%	1,3%	2,3%	1,1%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%
- MONTRÉAL, nombre ÷ 1 000	1 796	1 805	1 824	1 857	1 903	1 924	1 943	1 962	1 982	2 000
- MONTRÉAL, variations annuelles	1,6%	0,5%	1,0%	1,8%	2,5%	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%
Ventes au détail (\$ de 1997)										
- QUÉBEC, nombre ÷ 1 000 000	66 141 \$	67 400 \$	69 457 \$	71 338 \$	72 809 \$	74 411 \$	76 643 \$	78 789 \$	80 838 \$	82 778 \$
- QUÉBEC, variations annuelles	2,3%	1,9%	3,1%	2,7%	2,1%	2,2%	3,0%	2,8%	2,6%	2,4%
Investissements privés et publics excluant habitation (\$ de 1997)										
- QUÉBEC, variations annuelles	-0,6%	4,7%	-5,7%	-3,1%	0,0%	5,1%	5,0%	4,5%	4,5%	2,6%
Valeur de 1 \$ U.S. en \$ can.										
- CANADA	1,40 \$	1,30 \$	1,21 \$	1,13 \$	1,07 \$	1,00 \$	1,03 \$	1,06 \$	1,08 \$	1,10 \$
Taux d'utilisation des capacités manufacturières										
- CANADA	81,5%	83,5%	83,7%	82,7%	82,2%	82,0%	82,0%	82,0%	82,0%	82,0%
Croissance démographique 1986-2006										
Population, 2006, nombre ÷ 1 000	CANADA CANADA	1,1% 31 613	ONTARIO ONTARIO	1,5% 12 160	QUÉBEC QUÉBEC	0,7% 7 546	C.-B. C.-B.	1,8% 4 113	MONTRÉAL MONTRÉAL	1,1% 3 636

Source : Statistique Canada et consensus pour les prévisions

CROISSANCE DE LA POPULATION, 1986-2006

Région	POPULATION '000				
	1986	1991	1996	2001	2006
Maritimes	2 278	2 322	2 334	2 286	2 285
Québec	6 533	6 896	7 139	7 237	7 546
Ontario	9 101	10 085	10 754	11 410	12 160
Man./Sask.	2 073	2 081	2 104	2 099	2 117
Alberta	2 366	2 546	2 697	2 975	3 290
C.-B.	2 883	3 282	3 725	3 908	4 113
Yukon & TNO	76	85	95	93	101
Canada	25 310	27 297	28 847	30 007	31 613



Source : Statistique Canada

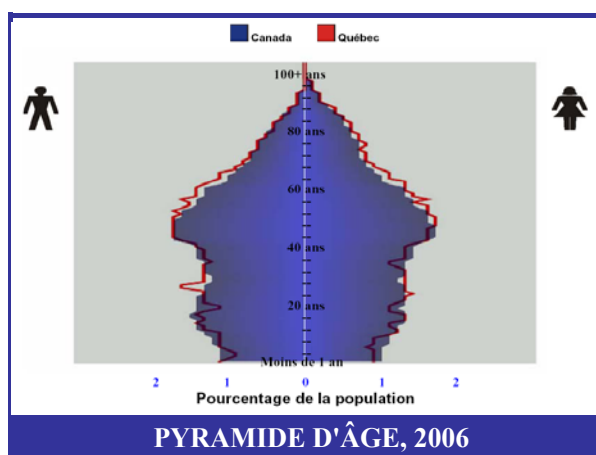
J:\GEN\STATG\DEMOGR2006.XLS\AGEA

Avec un taux de croissance de seulement 0,72% par rapport à 1,12% au Canada, l'importance relative de la population du Québec au sein du pays est en régression.

Comme dans tous les grands pays industrialisés, on observe au Canada, et plus particulièrement au Québec, un vieillissement général de la population. On pense qu'il y aura, à long terme, une demande plus forte pour les logements locatifs ou en copropriété et les résidences pour personnes âgées dans les zones centrales, alors que d'autres types de propriétés s'adapteront plus ou moins bien au

phénomène de vieillissement de la population. L'impact de ces changements démographiques devrait cependant être ressenti de façon graduelle sur le marché; il se fait déjà sentir avec le nombre grandissant de familles sans enfants et les goûts plus extrêmes de la génération X pour le tourisme, l'hébergement et les autres habitudes de consommation.

L'Ouest du pays connaît en ce moment une croissance démographique beaucoup plus forte, ce qui laisse présager un marché immobilier plus dynamique de ce côté du pays.



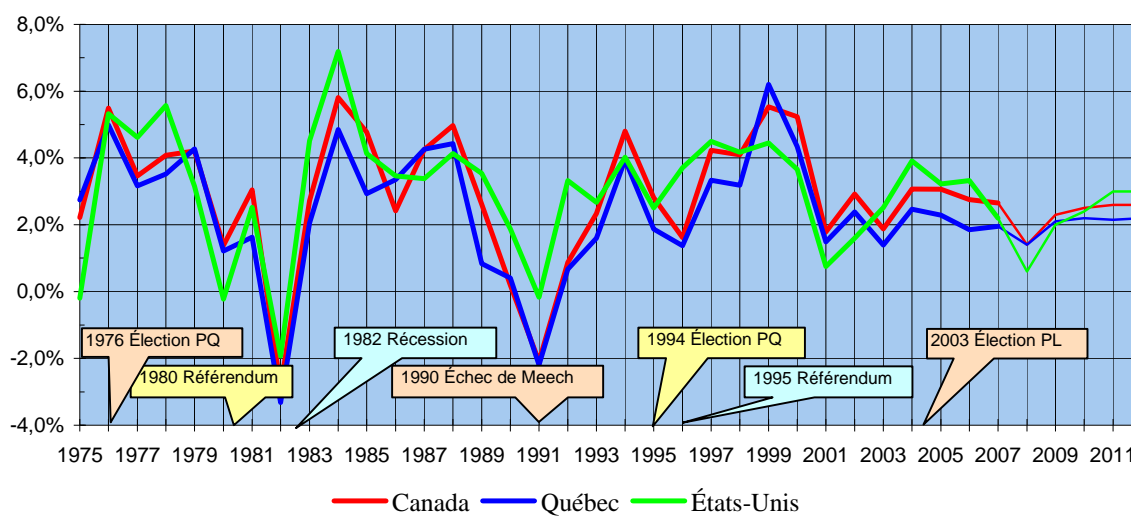
J:\GEN\STATG\DEMOGR2006.XLS\AGEA

ÂGE MÉDIAN DE LA POPULATION				
RÉGION	1996	2001	2006	2011P
Grand Montréal	36,1	37,9	39,3	39,9
Province de Québec	36,2	38,8	41,0	42,2
Canada	35,3	37,6	39,5	

Source : Statistique Canada, prévision par ISQ, scénario « A », 2004 & 2006

J:\GEN\STATG\DEMOGR2006.XLS\AGEC

• **Produit intérieur brut**



Statistique Canada - Produit intérieur brut - Variations annuelles, \$ de 2002

J:\GENSTATG\CPI.XLS\GDP_PIB, Rév. 2008-04-30

Le graphique qui précède illustre clairement l'étroite corrélation des tendances économiques québécoises, canadiennes et américaines, une corrélation qui s'est révélée être de loin plus importante que celles de phénomènes géopolitiques de courte durée. La croissance économique des États-Unis excède généralement celle du Canada, qui, elle, excède celle du Québec, mais ces croissances individuelles évoluent de façon parallèle. Entre le Canada et le Québec, la quasi-totalité de l'écart de croissance économique peut être attribuée à l'écart de croissance démographique, lequel représente 40 points de base (0,4 %).

Le consensus des prévisions nous laisse entrevoir un régime économique assez bien balancé et favorable à une croissance lente et soutenue. Tout semble beau et bon, et pourtant, on s'inquiète des coûts de l'énergie, de l'inflation, de la hausse des taux d'intérêt, de la forte valeur du dollar canadien, des contrôles frontaliers, de la consolidation des entreprises et du transfert de certains emplois manufacturiers ou de service en administration, comptabilité, télécommunications et informatique, vers des pays d'Asie où une main-d'œuvre qualifiée est disponible à faible coût. Nous vivons dans un monde qui est prospère mais qui s'inquiète de sa sécurité et de la concurrence mondiale.

Cette dualité existe aussi dans le domaine immobilier. Le propriétaire se sent prospère et confiant : il achète mais il commence à se poser plus de questions au sujet des taux d'intérêt. Le locataire, de son côté, essaie d'en faire plus avec moins pour rehausser ses profits et mieux faire face à la concurrence. Il utilise moins de main-d'œuvre et moins d'espace physique pour faire croître son chiffre d'affaires. Malgré le bon climat économique, il faut faire preuve de patience pour atteindre une croissance de l'absorption des espaces immobiliers et des loyers.

Malgré les craintes, le cadre économique continue d'être favorable à l'immobilier, mais il pourrait y avoir un risque si les conditions de financement hypothécaire se resserrèrent trop sévèrement.

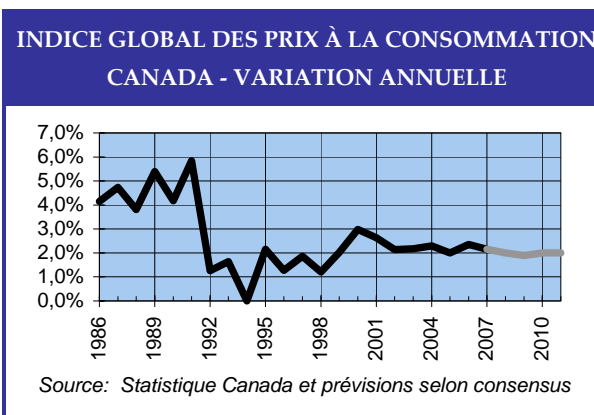
• Inflation

Le taux d'inflation fait l'objet de contrôles sévères depuis 1992. Au Canada, celui-ci a enregistré une moyenne de 1,9 % par année de 1992 à 2007 et on s'attend généralement à ce que la Banque du Canada intervienne au besoin pour le maintenir près d'une cible de 2 % par année. Sur les marchés boursiers, en mars 2008, la différence entre les obligations du Canada à long terme à rendement nominal et à rendement réel indiquait un taux d'inflation de 2,3 % pour fins de spéculation.

Présentement, les facteurs susceptibles d'exercer une pression à la hausse sur l'inflation incluent l'énergie plus les biens et services de source canadienne. Les facteurs qui exercent une pression inverse sont les importations et la baisse de la TPS (du moins jusqu'en décembre 2008, soit 12 mois après sa mise en application).

L'inflation va exercer une influence sur les prévisions de ventes au détail, de loyers, de taux d'intérêt et sur les prévisions financières. Les banques centrales surveillent de très près son évolution et se tiennent normalement prêtes à intervenir en augmentant les taux d'intérêt pour ralentir l'économie si l'inflation est trop forte, et vice-versa. Au moment présent, cependant, la crise financière américaine force certaines banques centrales à baisser les taux d'intérêt même si les pressions inflationnistes ne sont pas totalement sous contrôle.

L'investissement immobilier est perçu comme un refuge contre l'inflation et revêt un attrait tout particulier lorsque l'on peut anticiper une augmentation des valeurs et des loyers. Par rapport aux autres formes d'investissement, l'immobilier est très populaire en raison de sa stabilité, de ses caractéristiques anticycliques (vu son délai de réaction aux événements économiques) et de sa bonne cote de risque par rapport au rendement. Néanmoins, les investisseurs les plus avertis n'ont pas oublié sa nature cyclique à long terme et ils demeurent prudents dans leur évaluation des risques reliés à chaque placement. Une baisse moyenne du prix des maisons américaines d'environ 11 % l'an passé, selon l'Indice Case-Shiller, constitue une mise en garde excellente à l'effet que les valeurs immobilières ne sont pas toujours à la hausse. En revanche, l'investissement immobilier commercial n'a pas subi le même sort, mais les investisseurs l'approchent maintenant avec beaucoup plus de prudence, de peur que le ralentissement économique se répercute sur la demande provenant des locataires. L'immobilier canadien, quant à lui, tant résidentiel et non résidentiel, se porte beaucoup mieux mais sa performance devrait elle aussi connaître un ralentissement en 2008.



• **Taux d'intérêt à long terme**

Il s'avère très difficile d'établir un bon pronostic aujourd'hui quant à la direction des taux d'intérêt à long terme à cause de la turbulence produite par la crise américaine du domaine résidentiel unifamilial et des prêts hypothécaires à risque et aussi en raison de l'équilibre précaire entre l'inflation et la croissance économique.

Nos prévisions concernant l'inflation et les obligations du Canada s'appuient sur le consensus des expertises économiques. Celles du taux hypothécaire 5 ans ont été influencées principalement par les « Prévisions économiques et financières » de Desjardins, printemps 2008, mais, en fin de compte, nous avons choisi d'utiliser une prime de 300 points de base par rapport aux obligations Canada >10 ans et de réduire cette prime de 25 points de base par année.

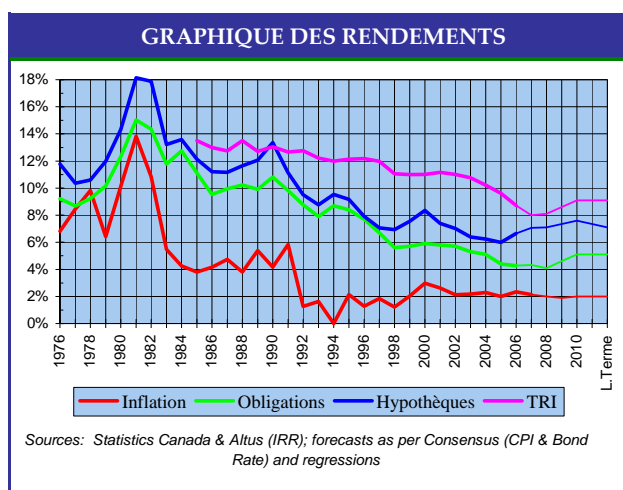
TABLEAU DES RENDEMENTS					
Année	V122544 Canada (1)			Montréal InSite - Altus	
	Inflation (juillet)	Obligations >10 ans	Hypothèques 5 ans	TRI 10 ans	TGA
1998	1,21%	5,60%	6,93%	11,07%	9,61%
1999	2,03%	5,70%	7,56%	11,00%	9,70%
2000	2,98%	5,90%	8,35%	11,01%	9,61%
2001	2,63%	5,80%	7,40%	11,16%	9,64%
2002	2,13%	5,70%	7,02%	11,02%	9,45%
2003	2,17%	5,30%	6,39%	10,77%	9,27%
2004	2,29%	5,10%	6,23%	10,22%	8,86%
2005	2,00%	4,40%	5,99%	9,62%	8,10%
2006	2,35%	4,28%	6,66%	8,71%	7,38%
2007	2,15%	4,32%	7,07%	8,01%	6,82%
2008	2,00%	4,10%	7,10%	8,10%	6,81%
2009	1,90%	4,60%	7,35%	8,60%	7,27%
2010	2,00%	5,10%	7,60%	9,10%	7,77%
2011	2,00%	5,10%	7,35%	9,10%	7,80%
L.Terme	2,00%	5,10%	7,10%	9,10%	7,78%

(1) Banque du Canada, série # B14051, taux des banques à charte
 TRI : Taux de rendement interne sur placement immobilier, moyenne de juillet
 TGA : Taux global d'actualisation, moyenne de juillet

J:\GENSTATG\INTERET.XLS\J.F.XLS

2008-04-16

Le T.R.I. (Taux de rendement interne) et le T.G.A. (Taux global d'actualisation) de 2007 représentent la moyenne pour Montréal du sondage InSite Altus sur le marché de l'investissement du 2^e trimestre de 2007. Cette moyenne est composée de 10 types d'immeubles dont 3 « bureaux », 3 « commerces de détail », 2 « industriels » et 2 « résidentiels ». Pour les années subséquentes, en termes généraux, les prévisions des T.R.I. incorporent une prime de 400 points de base par rapport aux obligations Canada >10 ans. Celles des T.G.A. sont établies en fonction du T.R.I. et de la moyenne mobile de cinq ans des taux d'inflation.



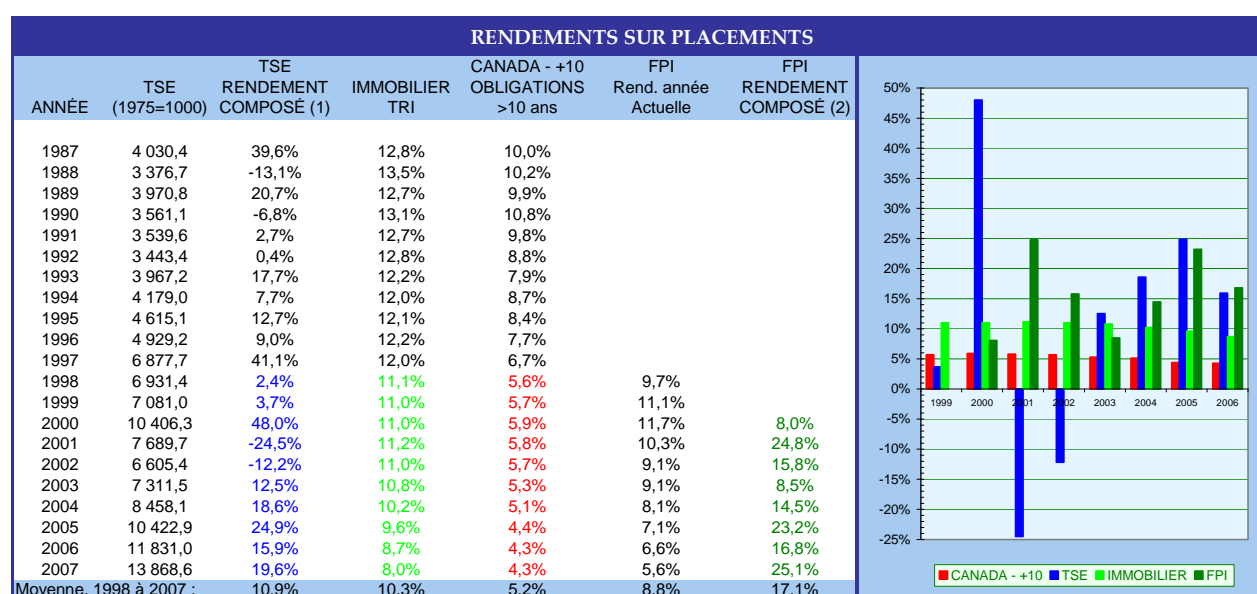
J:\GENSTATG\INTERET.XLS\GRAPH, Rév. 2008-04-16

De 1985 à 2007, l'écart entre les obligations canadiennes de plus de 10 ans et les T.R.I. s'est élevé en moyenne à 415 points de base, à l'intérieur d'une distribution normale (pour un écart-type) allant de 305 à 525 points de base. La partie supérieure de cette distribution a prévalu de 1997 à 2005 tandis que c'est la partie inférieure qui domine aujourd'hui. Compte tenu de cette position, il serait normal d'anticiper une pression graduelle à la hausse vers la moyenne. Cette pression pourrait continuer à s'exercer davantage, mais nous croyons plutôt à un rétablissement en 2009 d'une bonne partie du marché des titres adossés à des créances hypothécaires (TACH, ou CMBS), marché qui a été paralysé par la crise financière

Tel que mentionné, compte tenu de la complexité des pressions économiques, les banques centrales devront redoubler de prudence dans leur choix de politique afin de maintenir un équilibre précaire. Le marché de l'investissement immobilier, quant à lui, ne semble pas encore prêt à s'adapter à nos prévisions de taux de rendement à la hausse. Au dernier trimestre de 2007, les sondages AltusInSite ne fournissent encore aucune évidence d'un renversement de la tendance à la baisse des rendements immobiliers, car la moyenne montréalaise se tient à 6,77 %.

La disponibilité de fonds de financement à des taux d'intérêt très bas a ramené les investisseurs privés (locaux et étrangers) à la table des gros investisseurs, soit de façon directe ou par le truchement des fiducies de placement immobilier. Les taux d'intérêt sont encore bas, mais dans le cas des hypothèques pour résidences unifamiliales, ils ont augmenté de 6,66 % en 2006 à 7,22 % en 2007 et selon la Banque du Canada, ils se situaient à 7,19 % en mars 2008. Les taux s'appliquant aux grandes propriétés commerciales sont plus bas mais ils pourraient maintenant se mettre à ressentir l'effet de la turbulence sur le marché des titres adossés à des créances hypothécaires. De plus, les autres conditions de prêt (pourcentage de la valeur, couverture de service de la dette) sont devenues plus restrictives.

Les rendements immobiliers font partie de toute une gamme d'alternatives de placement qui incluent les placements à la bourse, les rendements fixes comme des obligations à long terme (ou les hypothèques) et les FPI (Fiducies de Placement Immobilier ou REIT).



(1) Dividendes plus gain ou perte en capital de l'année, données de juillet

(2) Source : RBC Capital Markets, données compilées par Altus*Montréal

Inclut moyenne de la distribution actuelle + variation de l'indice S & P TSX REIT, juillet à juillet

J:\GENSTATG\rendem.xls\DSM, Rév. - 2007-08-22

De 1998 à 2007, un placement typique à la bourse (TSE), incluant l'appréciation ou la dépréciation annuelle du capital (S & P TSX), aurait produit un rendement moyen de 10,9% par année. Un placement direct en immobilier, selon les sondages InSite-Altus, aurait donné 10,3% sur un horizon de 10 ans, sans levier financier. À titre de comparaison, les obligations du Canada de plus de 10 ans ont affiché une moyenne de 5,2% par année. Les REIT (Fonds de Placement Immobiliers) ont offert une moyenne de rendement de 8,8% par année ou de 17,1% (de 2000 à 2007) si on y ajoute l'appréciation ou la dépréciation annuelle du placement selon la valeur des unités de placement (indice S & P TSX REIT).

On peut donc remarquer que les rendements peuvent varier énormément selon la liquidité, l'effet de levier et le risque. Présentement, les investisseurs recherchent des rendements élevés à un niveau de risque raisonnable. L'immobilier est perçu comme étant moins volatil que les valeurs corporatives et plus rentable que les obligations.

Depuis le milieu de 2007, des changements importants ont bouleversé les perceptions en très peu de temps. Alors que, de juillet 2006 à juillet 2007, l'indice TSE rendement composé affichait un gain de 17,2 % plus 2,4 % en dividendes, pour un rendement total de 19,6 %, ce même s'est mis à vaciller pour ne progresser que de 13 868,6 vers juillet 2007 à 13 909,6 au 10 avril 2008, pour un gain imperceptible de 0,8 % sur une période de huit mois.

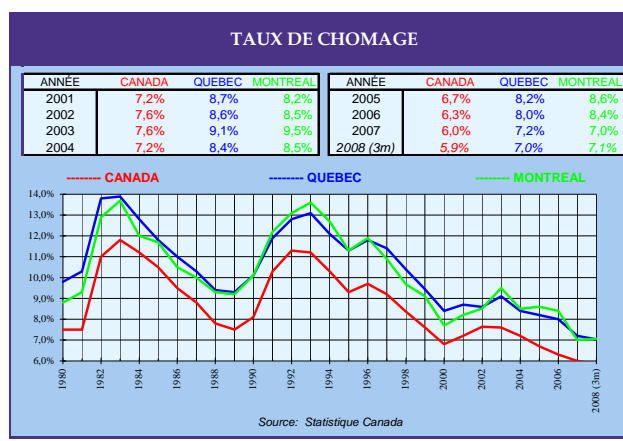
Même si, en revanche, un investissement immobilier sans levier financier a continué de fournir une bonne perspective de T.R.I., les investisseurs qui doivent recourir au financement hypothécaire ont été affectés par la crise financière. À titre d'exemple, les FPI qui sont une forme de placement immobilier par voie de titres en fiducie vendus à la bourse, et qui utilisent généralement un levier financier, ont vu une baisse du prix de leurs unités. L'indice *TSE Capped REIT* a chuté de 14,3 % du 29 décembre 2006 (159,61) au 5 janvier 2008 (136,83) et baissé encore de 3,2 %, pour atteindre 132,42 au 10 avril 2008. Les exigences de rendement ont grimpé, partant de 5,6 % en 2007 pour atteindre 7,1 % le 11 avril 2008. Ce changement est largement responsable de la quasi-totalité de la baisse précitée de 17% du prix des unités.

Il y a une crise financière et elle a débuté dans un domaine immobilier en particulier : celui des résidences unifamiliales américaines. Il en est résulté une perception de baisse de liquidité pour tous les secteurs immobiliers et ceux des créances adossés à des actifs, des conditions de financement plus restrictives, un arrêt de la compression des exigences de rendement. Il faut néanmoins garder en perspective certains aspects tout aussi réels : le prix des maisons au Canada a continué d'augmenter à un rythme plus rapide que l'inflation, l'immobilier commercial canadien continue de faire l'objet d'un bon niveau de demande et les autorités financières des É.-U. et du Canada interviennent pour assurer la liquidité des marchés financiers et gérer les taux d'intérêt de court terme afin de contrer les effets d'un ralentissement économique.

• Emploi

De façon générale, on peut remarquer que les tendances régionales, provinciales et nationales évoluent de la même façon en ce qui concerne le chômage. Les moyennes québécoises et montréalaises se rivalisent tandis que la moyenne canadienne est plus basse d'environ 145 à 160 points de base.

La croissance de l'emploi, tel qu'indiquée au tableau des PRINCIPAUX INDICATEURS de la page 2, peut paraître faible, mais elle va de pair avec une croissance démographique faible et un taux de participation (pourcentage de la population âgée de 15 à 64 ans qui choisit de travailler) qui augmente peu. En fait, c'est presque exclusivement la baisse du taux de chômage qui a permis une croissance de l'emploi plus rapide que la croissance démographique.



Sur une base désaisonnalisée, l'emploi au Canada se situe à 17 116 800 en mars 2008, un gain de 318 000 emplois (1,9 %) par rapport à mars 2007. Pour la région de Montréal, le chiffre correspondant est de 1 911 700, pour un gain de 33 000 emplois (1,8 %) par rapport à mars 2007.

De façon générale, et comme d'ailleurs indiqué par le tableau ci-contre intitulé MONTRÉAL, EMPLOI PAR SECTEURS, il y a une croissance de l'emploi, ce qui crée une demande positive pour l'immobilier. Certains secteurs, comme les emplois de bureaux et de services non-commerciaux ont généralement une croissance plus forte que la moyenne générale et sont plus porteurs d'emplois de l'avenir. En revanche, on s'attend à une croissance plutôt anémique dans le secteur industriel, comprenant même un recul en 2006 et 2007.

MONTRÉAL, EMPLOI PAR SECTEURS												
Nombre ÷ 1 000 et variation par rapport à l'année précédente												
	Industriel		Bureaux		Transport		Commerce		Services non-comm		Totaux	
2002	407	3,1%	603	3,3%	144	-9,1%	293	2,8%	314	10,9%	1 761	3,3%
2003	384	-5,7%	615	2,0%	149	3,5%	317	8,1%	324	3,0%	1 788	1,5%
2004	388	1,0%	620	0,8%	154	3,5%	316	-0,3%	327	1,1%	1 805	0,9%
2005	388	0,0%	634	2,3%	147	-4,9%	317	0,5%	337	2,9%	1 823	1,0%
2006	373	-3,9%	656	3,4%	154	4,6%	320	0,8%	355	5,2%	1 856	1,8%
2007P	361	-3,2%	690	5,2%	162	5,4%	344	7,6%	347	-2,2%	1 903	2,5%
2008P	364	0,8%	698	1,2%	161	-0,4%	351	1,9%	351	1,2%	1 925	1,1%
2009P	364	0,0%	707	1,2%	160	-0,6%	355	1,1%	359	2,3%	1 944	1,0%
2010P	367	0,8%	716	1,3%	162	0,9%	358	1,0%	364	1,6%	1 967	1,2%
2011P	369	0,5%	728	1,6%	164	1,2%	363	1,3%	371	1,8%	1 994	1,4%
2012P	370	0,3%	739	1,6%	165	1,0%	367	1,2%	377	1,8%	2 019	1,2%

Source: Conference Board, Metropolitan Outlooks

J:\GENSTAT\GYCHOME.XLS\SECTORIEL, Rév. 2008-01-23

Malgré les entraves d'une devise canadienne en croissance et de la sous-traitance à l'échelle mondiale, les statistiques et prévisions dessinent le portrait d'une croissance modérée de l'emploi local. En fait, le véritable souci pourrait vite s'associer à une pénurie de main-d'œuvre suite au vieillissement et à la retraite d'une bonne partie de la population active.

Le cadre économique actuel a néanmoins évolué vers une croissance beaucoup plus modeste de l'emploi local dans une économie beaucoup plus ouverte à la concurrence mondiale. La mondialisation des marchés ne s'arrête plus aux frontières (malgré l'augmentation des contrôles frontaliers aux États-Unis) et le progrès technologique amène des gains de productivité. En conséquence, des emplois en comptabilité, informatique et ingénierie se déplacent outre-mer ou disparaissent, forçant les travailleurs qui ont pu conserver leurs emplois vers des postes plus stratégiques, ce qui est à la source de la fameuse croissance sans emploi. Le nouveau mantra des entreprises est de « faire plus avec moins de personnel et moins d'espace ». Tous ces facteurs affectent la demande pour de nouveaux espaces, surtout en ce qui concerne les édifices de bureaux. Néanmoins, le besoin de créer un lieu de travail des plus attirants pour recruter une main-d'œuvre en pénurie, et les pressions sociales pour un environnement plus durable, pourraient créer une demande plus forte pour les nouveaux projets et les rénovations à l'intérieur des zones urbaines les plus stratégiques.

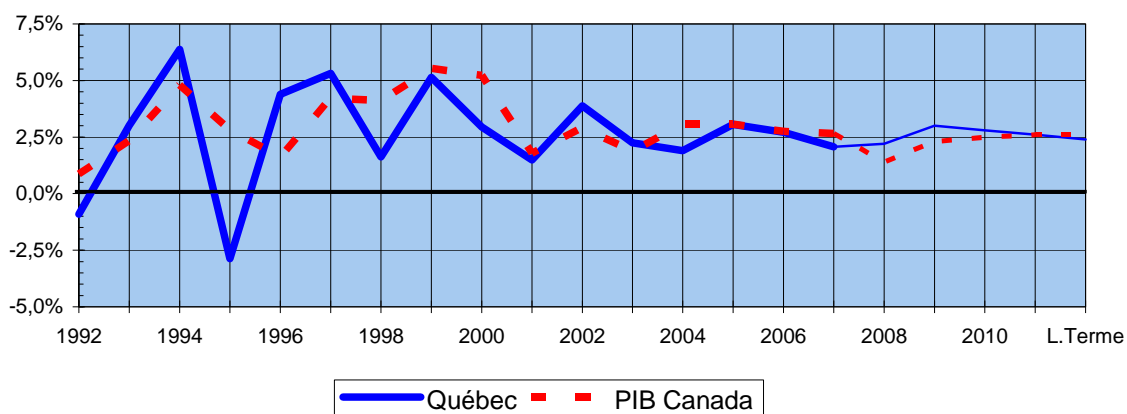
Les gains d'emploi ont été néanmoins propices au secteur immobilier et continueront de l'être, mais à un moindre degré. Les entreprises déjà en place grandissent modestement car, malgré tout, les statistiques montrent qu'il y a une croissance de l'emploi et qu'elle est même plus forte que la croissance démographique.

En fin de compte, les analystes continuent d'anticiper une croissance économique soutenue qui sera suffisante pour produire une croissance de l'emploi même si celle-ci sera plus modeste qu'autrefois. Ceci fournit un environnement stable et potentiellement bénéfique à l'immobilier. Il faut cependant bien saisir les opportunités de croissance et éviter les localisations et les immeubles désuets à moins qu'ils aient un coût et un potentiel de redéveloppement très intéressants.

VENTES AU DÉTAIL

	Québec Dollars courants Millions	Québec Dollars de 1997 Millions	Canada Dollars de 1997 Millions	Québec Variation annuelle réelle	Canada Variation annuelle réelle	PIB Canada Variation annuelle réelle
1992	44 514 \$	47 669 \$	203 104 \$	-0,9%	1,2%	0,9%
1993	46 604 \$	49 104 \$	210 027 \$	3,0%	3,4%	2,3%
1994	49 574 \$	52 233 \$	225 470 \$	6,4%	7,4%	4,8%
1995	49 188 \$	50 738 \$	228 044 \$	-2,9%	1,1%	2,8%
1996	52 006 \$	52 969 \$	232 670 \$	4,4%	2,0%	1,6%
1997	55 781 \$	55 781 \$	246 818 \$	5,3%	6,1%	4,2%
1998	57 374 \$	56 687 \$	253 424 \$	1,6%	2,7%	4,1%
1999	61 545 \$	59 601 \$	262 955 \$	5,1%	3,8%	5,5%
2000	65 245 \$	61 357 \$	270 684 \$	2,9%	2,9%	5,2%
2001	67 956 \$	62 269 \$	275 304 \$	1,5%	1,7%	1,8%
2002	72 099 \$	64 684 \$	286 664 \$	3,9%	4,1%	2,9%
2003	75 326 \$	66 141 \$	290 767 \$	2,3%	1,4%	1,9%
2004	78 518 \$	67 400 \$	297 626 \$	1,9%	2,4%	3,1%
2005	83 263 \$	69 457 \$	308 158 \$	3,1%	3,5%	3,1%
2006	87 050 \$	71 338 \$	320 311 \$	2,7%	3,9%	2,8%
2007	90 451 \$	72 809 \$	331 807 \$	2,1%	3,6%	2,7%
2008	94 290 \$	74 411 \$	342 424 \$	2,2%	3,2%	1,4%
2009	98 964 \$	76 643 \$	354 409 \$	3,0%	3,5%	2,3%
2010	103 770 \$	78 789 \$	366 459 \$	2,8%	3,4%	2,5%
2011	108 597 \$	80 838 \$	378 186 \$	2,6%	3,2%	2,6%
L.Terme				2,4%	3,0%	2,6%

Variation annuelle réelle - Dollars de 1997



Sources : Statistique Canada & Marchon, prévisions selon consensus

Les ventes au détail en dollars réels indiquent une bonne progression qui devrait normalement faire le bonheur des commerçants. Malgré cette prospérité, il y a quand même une grande insécurité à cause de la concurrence féroce qui s'exerce dans ce domaine.

Les habitudes de consommation ont changé. Le consommateur moyen est plus vieux, mieux renseigné, il passe moins de temps à magasiner et recherche un meilleur rapport qualité-prix. Une nouvelle génération de jeunes consommateurs

a également fait surface : ce sont des consommateurs bien avertis, aux goûts recherchés et moins sensibles à la publicité de masse. Les ventes s'effectuent souvent selon de nouveaux concepts, véhicules et sites. L'enveloppe immobilière change, favorisant aujourd'hui les centres communautaires écologiques branchés à ciel ouvert (green lifestyle centres), les mégacentres et le redéveloppement dans d'autres cas lorsque faisable.

Les manœuvres de consolidation continuent de faire les manchettes. Le commerce de détail a connu des changements structurels importants, tel que l'illustrent les exemples du tableau qui suivra.

Le très haut volume de construction résidentielle des dernières années a favorisé les vendeurs de biens durables, tels que les centres de rénovation, les marchands de meubles et d'appareils électroménagers. Ce volume de construction devrait ralentir graduellement au cours des prochaines années, à mesure qu'une légère augmentation prévue des taux d'intérêt fait augmenter le coût mensuel relié à l'acquisition d'une nouvelle demeure. De toute façon, il faut qu'il y ait une certaine saturation, éventuellement, à cette demande qui, jusqu'à présent, est supérieure à la moyenne. L'agrandissement des Wal-Mart pour y incorporer des produits d'épicerie frais et des produits naturels pourrait redéfinir la donne dans le domaine des supermarchés d'alimentation.

L'investissement dans l'immobilier du commerce de détail continuera probablement à se caractériser par des jeux de domination du marché, une désuétude rapide et beaucoup d'injections de capitaux. Les investissements préférés resteront sans doute ceux qui permettent de dominer le marché, ou encore qui offrent des services de quartier essentiels et prévisibles. Ce secteur ne sera pas exempt non plus de progrès technologique. Au niveau de la distribution des marchandises, une meilleure manutention par code à barres pourrait faire augmenter la productivité des grands magasins. Ces codes pourraient eux-mêmes être remplacés par des tags RFID (Radio Frequency ID) qui permettent d'identifier les marchandises et de les suivre à la trace à l'intérieur du magasin et de réduire le vol à l'étalage.

VENTES AU DÉTAIL ET REVENUS DISPONIBLES (Par personne)						
	VENTES AU DÉTAIL			REVENUS DISPONIBLES		
	CANADA	QUÉBEC	MONTRÉAL	CANADA	QUÉBEC	MONTRÉAL
2003	\$10 470	\$10 060	\$9 681	\$29 484	\$27 730	\$29 237
2004	\$10 853	\$10 411	\$10 052	\$31 533	\$28 851	\$30 303
2005	\$11 347	\$10 871	\$10 484	\$31 989	\$29 750	\$31 256
2006	\$11 948	\$11 350	\$10 807	\$33 577	\$30 856	\$32 390
2007P	\$12 527	\$11 787	\$11 085	\$35 252	\$32 349	\$33 880
2008P	\$13 160	\$12 304	\$11 548	\$36 437	\$33 240	\$35 031
2009P	\$13 748	\$12 865	\$12 056	\$37 618	\$34 303	\$36 147
2010P	\$14 347	\$13 418	\$12 607	\$38 849	\$35 363	\$37 409
2011P	\$14 943	\$13 962	\$13 182	\$40 111	\$36 435	\$38 745
2012P	\$15 521	\$14 512	\$13 733	\$41 415	\$37 592	\$40 077
Population, 2006	32 568 000	7 645 000	3 666 000	32 568 000	7 645 000	3 666 000

Source : Conférence Board du Canada, Printemps 2008

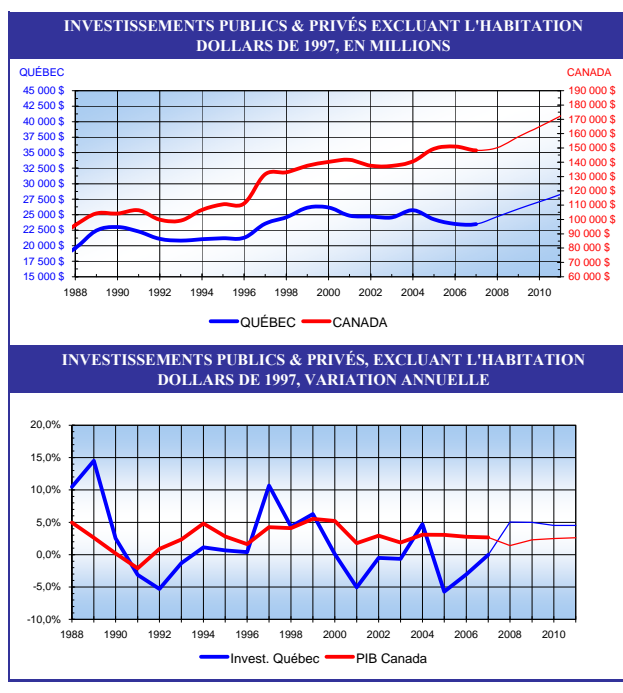
J:\GEMSTAT\Verbes detail.XLS\PER CAPITA, Rév. 2008-04-10

**COMMERCE DE DÉTAIL
CHANGEMENTS STRUCTURELS IMPORTANTS**

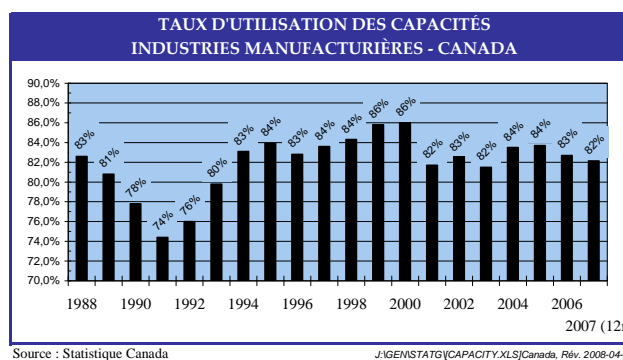
Janvier 1991 :	<ul style="list-style-type: none"> • Introduction de la TPS (7 %). 	Juillet 2000 :	<ul style="list-style-type: none"> • Achat de Cambridge par Ivanhoé, tous deux grands propriétaires de centres commerciaux.
Janvier 1993 :	<ul style="list-style-type: none"> • Ouverture des commerces le dimanche au Québec. • Loi fédérale protégeant les entreprises en difficulté financière, permettant, dans certaines circonstances, la résiliation de baux avec six mois d'indemnité. 	août 2000 :	<ul style="list-style-type: none"> • Ouverture de la première grande quincaillerie de Home Depot.
Avril 1994 :	<ul style="list-style-type: none"> • Arrivée de Wal-Mart et implantation rapide de plusieurs types de magasins à grande surface. 	Février 2001 :	<ul style="list-style-type: none"> • Loews Cinéplex Odéon déclare faillite.
Juillet 1996 :	<ul style="list-style-type: none"> • Distribution aux Consommateurs, protection contre la faillite et liquidation. 	Avril 2003 :	<ul style="list-style-type: none"> • Achat de « Réno-Dépôt » par « Rona ».
Février 1997 :	<ul style="list-style-type: none"> • Eaton, protection contre la faillite et liquidation en août 1999. 	Janvier 2004 :	<ul style="list-style-type: none"> • Ouverture des premiers Sam's Club canadiens de Wal-Mart en Ontario.
Janvier 1998 :	<ul style="list-style-type: none"> • Augmentation de la TVQ de 6,5 % à 7,5 %. 	Juillet 2004 :	<ul style="list-style-type: none"> • Cadillac Fairview <u>rallonge</u> les heures d'ouverture de ses centres commerciaux au Québec (16 h à 21 h du lundi au mercredi et 10 h à 12 h le dimanche). D'autres propriétaires suivent ensuite leur exemple, jusqu'à un certain point.
Octobre 1998 :	<ul style="list-style-type: none"> • Faillite d'« Aventure Électronique » (142 magasins, 1 400 employés). 	Janvier 2005 :	<ul style="list-style-type: none"> • Changement des codes à barre en faveur du modèle européen à 13 chiffres plutôt que 12.
Décembre 1998 :	<ul style="list-style-type: none"> • Acquisition de Provigo par Loblaw's et d'I.G.A. par Sobeys. • Arrivée au Canada d'AMC Entertainment et ouverture à Oakville de son premier « mégaplex » (nombreuses salles de cinéma avec sièges-fauteuils, restaurants à thème ou activités de divertissement connexes). 	Juin 2005 :	<ul style="list-style-type: none"> • Le deuxième plus grand quincaillier des É.-U., Lowe's, annonce l'ouverture de commerces au Canada dès janvier 2007. Le premier ouvre en septembre 2006.
Avril 1999 :	<ul style="list-style-type: none"> • Annonce de la fermeture de la division canadienne de la chaîne Marks & Spencer. 	Octobre 2005 :	<ul style="list-style-type: none"> • La Baie d'Hudson fait l'objet d'une offre d'acquisition par Maple Leaf Investments (Jerry Zucker).
		Juillet 2006 :	<ul style="list-style-type: none"> • Baisse de la TPS de 7 % à 6 %.
		Novembre 2006 :	<ul style="list-style-type: none"> • Wal-Mart ouvre en Ontario ses trois premiers méga magasins avec produits d'épicerie frais.
		Janvier 2008 :	<ul style="list-style-type: none"> • Baisse de la TPS de 6 % à 5 %.

Investissements publics et privés

Au Québec, l'investissement public et privé, excluant l'habitation, suit la tendance canadienne, mais à un niveau par habitant d'environ 24 à 25 % plus bas. Le cycle des investissements suit l'évolution du PIB et atteint souvent deux fois l'amplitude de ce dernier. Le niveau d'investissement plus bas au Québec se traduit par moins d'absorption, moins de nouvelles constructions et par des industries qui ne sont pas aussi modernes et qui ne présentent pas une aussi forte concentration de capital, sauf dans certains domaines où le Québec est chef de file, notamment en biotechnologie, aéronautique, électronique, pharmaceutique, télécommunications, ingénierie et multimédia. Cependant, même ces secteurs progressent à un rythme moins rapide depuis le ralentissement économique de 2001. En 2005 et 2006, le volume d'investissement au Québec a été très décevant.



Néanmoins, l'évolution simultanée des investissements québécois et canadiens montre que le Québec participe pleinement au virage technologique et réalise aussi des gains de productivité. Les intentions d'investissement restent bonnes, même si certaines pertes d'emplois (les chiffres rouges entre parenthèses) projettent un peu d'ombre sur le tableau présenté ci-après.



Le graphique du taux d'utilisation des capacités manufacturières canadiennes, présenté à droite, dépeint un niveau d'activité très vigoureux, ce qui devrait être favorable au domaine immobilier industriel. On y voit quand même une certaine tendance à la baisse.

PROJETS D'INVESTISSEMENT MAJEURS

1/2

ENTREPRISE	INVESTISSEMENT	NBRE D'EMPLOIS	PÉRIODE	ACTIVITÉ	SOURCE
Hydro-Québec, Beauharnois	1 300 \$M	12	1993,2013	Barrage hydro-électrique	Les Affaires, 2003-11-29
Aéroports de Montréal, Dorval	710 \$M	n/d	2002,2008	Consolidation aéroportuaire	KPMG, 2002-04-01
Hydro-Québec Eastmain-Rupert, Baie James	3 800 \$M	8 000	2002,2012	Projet hydro-électrique	Radio-Canada.ca 2001-10-23
OMF Aviation, Trois-Rivières	33 \$M	300	2003,2008	Usine de fabrication d'avions monomoteurs	Radio-Canada.ca 2003-02-28
Centre universitaire de santé McGill (CUSM)	1 579 \$M	n/d	2005,2009	Hôpital	Ministère des affaires municipales et de la métropole, 2000-10-31 & Radio-Canada.ca 2004-06-23
Centre hospitalier de l'université de Montréal (CHUM)	1 600 \$M	n/d	2009,2011	Hôpital	Ministère des affaires municipales et de la métropole, 2000-10-31 http://radio-canada.ca/nouvelles/39/39870.htm , 2000-01-25 & Radio-Canada.ca 2004-06-23, Les Affaires, 2006-11-11 p.19
Lac Mirabel, Mirabel	425 \$M	1 300	2008,2009	Centre de commerce et divertissement	Canada NewsWire, 2005-06-15 Projet ambitieux, prévisions d'emploi réduites de 90%
Hydro-Québec, Riv. Saint-Maurice, Mauricie	700 \$M	n/d	2005,2008	Barrage hydro-électrique	Commission de la construction du Québec, Chantiers importants - 3e trimestre 2005
Pratt & Whitney, Longueuil	250 \$M	300	2005,2008	Moteurs d'avion	Radio-Canada.ca, 2005-05-27
IBM Montréal	n/d	200	2005,2008	Soutien aux entreprises manufacturières	Radio-Canada.ca, 2005-09-12
LISI Aerospace, Dorval	n/d	140	2005,2010	Boulons et rivets avion	Radio-Canada.ca, 2005-06-15
Ubisoft, Montréal	700 \$M	1 000	2005,2010	Jeux vidéo	Radio-Canada.ca, 2005-02-01
Ubisoft, Montréal	454 \$M	1 000	2007,2013	Jeux vidéo & cinéma animé	Radio-Canada.ca, 2007-02-09
Intrawest Mont-Tremblant	1 000 \$M	5 000	2005,2015	Centre de villégiature international	Radio-Canada.ca, 2004-08-11
Bell Helicopters, Mirabel	700 \$M	600	2005,2017	Hélicoptères	Radio-Canada.ca, 2005-02-22 2005-09-13
Air Data, Mont-Royal	5 \$M	180	2006,2008	Équipement aéronautique	Les Affaires, 2005-12-24, p.18
Owen-Illinois, Montréal	30 \$M	(200)	2006,2008	Contenants en verre pour nourriture et boissons	Les Affaires, 2005-05-14, p.30
Compuware Montréal	35 \$M	800	2006,2008	Conception et édition de logiciels	L'Indicateur des projets au Québec, 2005-11-15, V.18#394
GE Canada, Bromont	22 \$M	122	2007,2008	Moteurs d'avion	Les Affaires, p.18, 2006-07-29
Sandoz, Boucherville	80 \$M	100	2007,2008	Pharmaceutique	Les Affaires, p.18, 2007-05-22
EIDOS Interactive, Montréal	50 \$M	350	2007,2009	Jeux vidéo	MarketMatters.com 2007-02-16
Nova Bus, Saint-Eustache	n/d	270	2007,2010	Fabricant d'autobus	Radio-Canada.ca, 2007-09-11
Pratt & Whitney, Longueuil	n/d	200	2008	Moteurs d'avion	LesAffaires.com, 2007-12-06
Hospira, Montréal	n/d	(300)	2008	Produits hospitaliers	Radio-Canada.ca, 2006-02-01
Paccar, Sainte-Thérèse	10 \$M	600	2008	Fabrication de camions lourds	L'Indicateur des projets au Québec, 2006-03-31, V.19#402
Paccar, Sainte-Thérèse	n/d	(250)	2008	Fabrication de camions lourds	24HEURES, 2007-09-27, P.10
Areva T & D, Laprairie	n/d	100	2008	Accessoires de transmission électrique	Lesaffaires.com 2007-08-23
Delta Dailyfood, Rigaud	22 \$M	100	2008	Traiteur	L'Indicateur des projets au Québec, 2007-08-31, V.20#433
GE Hydro, Lachine	n/d	(450)	2008	Turbines électriques	Lesaffaires.com 2007-10-22
Cari-All, Montréal-Est	n/d	(200)	2008	Fabrication de chariots	Lesaffaires.com 2008-01-28

PROJETS D'INVESTISSEMENT MAJEURS

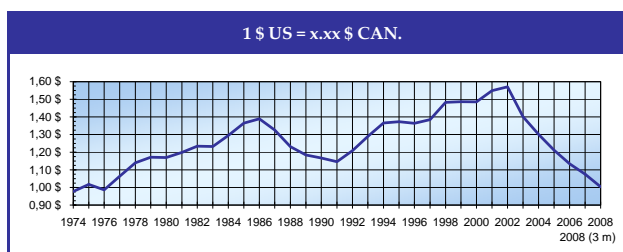
2/2

ENTREPRISE	INVESTIS- SEMENT	NBRE D'EMPLOIS	PÉRIODE	ACTIVITÉ	SOURCE
Pétromont, Montréal-Est et Varenne	n/d	(325)	2008	Pétrochimie	Radio-Canada.ca, 2008-02-12
Flextronics, Saint-Laurent	n/d	(700)	2008	Équipement de télécommunication	Lesaffaires.com 2008-02-28
Golden Brand (Moores), Montréal	n/d	(540)	2008	Usine d'habits pour hommes	Radio-Canada.ca, 2008-03-04
Tricots Main, Montreal	n/d	(2 000)	2008	Usine de sous-vêtements	Lesaffaires.com 2008-04-08
ArcelorMittal, Lachine	n/d	(100)	2008	Laminoir à fil d'acier	Lesaffaires.com 2008-03-26
Transcanada Pipeline & Petro Canada, Gros-Cacouna	1 000 \$M	110	2008,2010	Port méthanier	www.thestar.com, 2007-06-27 & Radio-Canada.ca 2007-07-27
Alcan, Saguenay	2 100 \$M	740	2008,2010	Aluminerie	Radio-Canada.ca, 2006-12-15. Ce projet pourrait cependant être dérivé vers l'usine de C.-B.
Canadian Tire, Coteau-du-Lac	240 \$M	900	2009	Centre régional de distribution	Radio-Canada.ca, 2006-06-30
Timminco, Bécancour	65 \$M	100	2009	Usine de silicium	L'Indicateur des projets au Québec, 2008-03-15, V.21#445

Rév. 2008-04-16

J:\GEN\STATG\NEWINV.XLS\MTL 2008

De 1994 à 2002, la valeur très forte du dollar américain a favorisé l'exportation des produits canadiens vers les États-Unis, qui sont le plus gros partenaire commercial du Canada. Cet avantage a par la suite commencé à disparaître. Ce changement gêne quelque peu l'exportation et le tourisme local, mais il permet aux consommateurs de profiter d'un plus grand pouvoir d'achat et aux producteurs d'importer à meilleur prix l'équipement requis pour augmenter leur productivité.



Dans le domaine immobilier industriel, la hausse de la valeur du dollar réduit le chiffre d'affaires et la demande immobilière des usagers qui produisent et exportent mais exerce un effet contraire envers ceux qui importent et distribuent localement.

La perspective d'une hausse du dollar canadien peut attirer davantage le capital étranger et, en ce sens, être bénéfique aux valeurs immobilières.

Les prévisions économiques de moyen terme, dépendant de chaque source utilisée, placent le dollar U.S. entre 0,95 \$ et 1,15 \$ Can. Le consensus prévoit généralement une devise monétaire plus stable à l'avenir, ce qui devrait permettre aux exportateurs de s'adapter plus facilement, tout en contrôlant un peu l'aspect spéculatif des investissements provenant de l'étranger.

ANNEXE « B »

EXPÉRIENCE ET QUALIFICATIONS DU PROFESSIONNEL

PIERRE LALIBERTÉ
EXPÉRIENCE ET QUALIFICATIONS

Expérience

Pierre Laliberté est associé à Groupe Altus – bureau de Montréal et est diplômé en administration, option évaluation immobilière de l'Université du Québec à Montréal (UQAM). Il est membre agréé de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec (OEAQ) et membre accrédité de l'Institut canadien des évaluateurs (AACI).

Depuis près de 30 ans, Pierre travaille dans le domaine de l'évaluation immobilière et a été actif au sein de l'OEAQ à titre de concepteur d'examens, d'examineur et d'enseignant en formation continue.

Pierre est reconnu à titre d'expert devant plusieurs tribunaux dans les domaines de litige et d'expropriation.

Il a œuvré dans la plupart des domaines de l'immobilier, notamment en vérification fiscale. Il concentre maintenant son expertise dans les secteurs du redéveloppement urbain, de l'utilisation optimale des sites ainsi que dans l'évaluation du patrimoine religieux et patrimonial.

La firme Groupe Altus a assisté, pour la mise en valeur de territoires à redévelopper, certaines corporations et corps publics dans l'étude de retombées fiscales et économiques immobilières

Désignation professionnelle

É.A. (Depuis 1983)	Évaluateur agréé membre de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec
-----------------------	--

AACI (Depuis 1985)	Membre accrédité de l'Institut canadien des évaluateurs
-----------------------	---

Éducation

Université du Québec à Montréal	Baccalauréat en administration Sciences immobilières
------------------------------------	---

Historique d'emploi

Avril 2007	Groupe Altus Directeur, évaluateur agréé
1996	Groupe LCBA (maintenant Groupe Altus Montréal) Évaluateur agréé et associé
1994	C. Caumartin & Associés Évaluateur agréé
1984	Poisson, Bazinet & Associés inc. Évaluateur agréé et associé
1982	A.E. LePage (Québec) inc. Service de l'évaluation (Montréal) Évaluateur agréé
1980	J.A. Marois (1980) inc. Évaluateur stagiaire
1978	Larochelle & Associés (Montréal) Évaluateur stagiaire
1976	Bossut, Laporte, Lessard & Associés (Québec) Évaluateur stagiaire

Corporations

- Membre accrédité de l'Institut canadien des évaluateurs
- Membre agréé de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec
- Ancien membre du bureau de direction de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec
- Membre du bureau de direction de Convergence