

Le marché industriel canadien : pourquoi il va continuer à défier les lois de la gravité

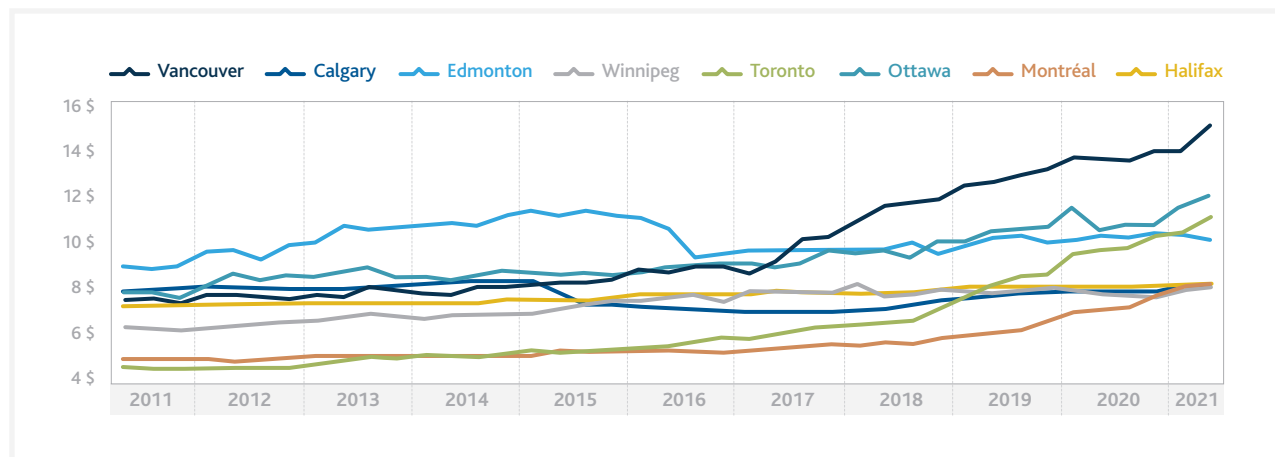


Histoire de la croissance du marché industriel canadien

Le marché industriel canadien a connu depuis 10 ans une croissance phénoménale qui s'est particulièrement accélérée ces dernières années. Les paramètres fondamentaux ont été et continueront d'être exceptionnellement robustes. Les graphiques qui suivent résument les principales mesures industrielles pour chaque marché sur 10 ans (du deuxième trimestre de 2011 au deuxième trimestre de 2021). Tous les marchés industriels ont enregistré une hausse des loyers nets

pendant cette période de 10 ans, certains se démarquant nettement dans les principaux marchés du pays que sont Toronto, Vancouver et Montréal, qui ont affiché une hausse annualisée de 9,0 %, 7,1 % et 5,1 %, respectivement. Si l'on examine ces mêmes villes sur les cinq dernières années (du deuxième trimestre de 2016 au deuxième trimestre de 2021), on note une franche accélération des taux de croissance de 14,9 %, 11,4 % et 8,8 % sur une base annualisée.³

Loyers nets du marché industriel canadien par pied carré



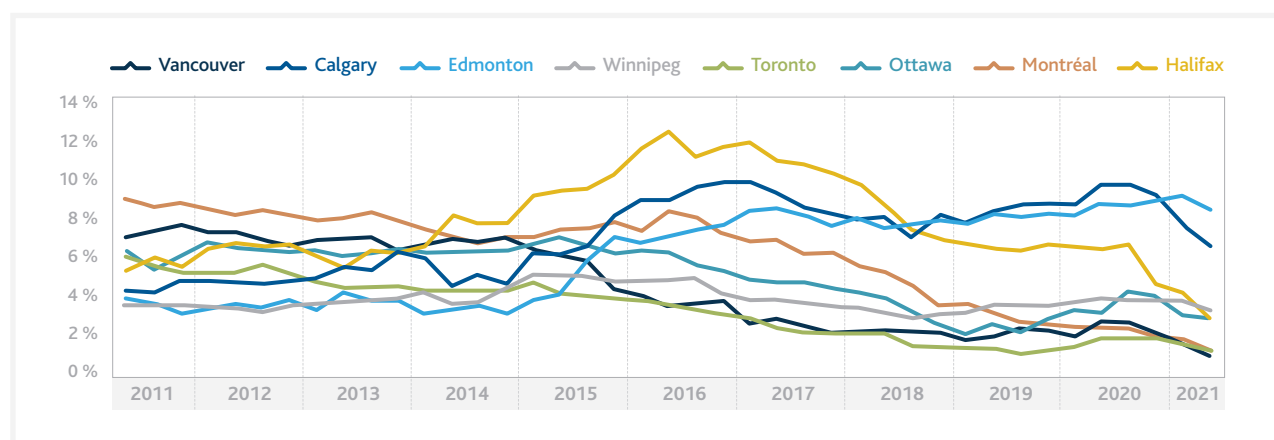
Source : CBRE

La vigueur persistante a été confirmée dernièrement, le taux d'inoccupation dans chaque marché canadien s'étant contracté au deuxième trimestre de 2021. Tous les marchés en dehors des Prairies affichent à présent des taux d'inoccupation de 3,0 % ou moins, y compris les trois principaux que sont Toronto (1,2 %), Vancouver (1,1 %) et Montréal (1,4 %). Étant donné que les taux d'inoccupation nationaux sont actuellement de 2,3 %, et en supposant un taux annualisé d'absorption trimestrielle de 10 millions de pieds carrés sans l'ajout d'une offre nouvelle, le taux d'inoccupation national en l'espace d'un an à peine sera

de 0 %. Le marché n'aura tout simplement pas d'espace disponible pour les locataires qui cherchent désespérément un endroit pour leurs activités.

Ce n'est guère étonnant que les loyers et les valeurs défient les lois de la gravité, car ils continuent de léviter à des niveaux supérieurs en raison de la poussée du commerce électronique se traduisant par une absorption et un appétit de la part des investisseurs sans précédent qui contribuent à comprimer le taux de capitalisation.

Taux d'inoccupation du marché industriel canadien



Source : CBRE

Impact de la pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 (la pandémie) a été décisive pour tous les paramètres fondamentaux des secteurs de l'immobilier. Le secteur industriel a nettement éclipsé tous les autres, redéfinissant le mot « résilience ». En fait, la pandémie a contribué à bien des égards à accélérer la croissance future. Selon eMarketer¹, le commerce électronique a connu une croissance phénoménale de 75,0 % au Canada l'an dernier – le deuxième

taux de croissance le plus élevé du monde. La pandémie a aussi obligé les fournisseurs de marchandises à s'adapter rapidement en augmentant leurs stocks au pays pour éviter des interruptions dans la chaîne d'approvisionnement, de sorte que l'espace d'entreposage au Canada est effectivement en train de manquer. Le secteur manufacturier va aussi devoir s'adapter, car le monde développé a constaté avec effroi à quel point il dépend de la Chine et d'autres pays pour fabriquer des intrants vitaux. Les processus de fabrication clés vont devoir être « rapatriés » pour éviter à l'avenir d'autres crises dans la chaîne d'approvisionnement. Afin de prouver d'ores et déjà cette thèse, les 10,4 millions de pieds carrés d'absorption nette nationale au premier trimestre de 2021 donnaient déjà le tournis, selon CBRE², mais l'absorption nette au deuxième trimestre de 2021 a été 16,0 millions de pieds carrés (+54 % d'un trimestre sur l'autre). Les niveaux de demande élevés, la contraction des taux d'inoccupation et les hausses de loyers qui en ont résulté sont à présent une réalité à long terme dans chaque marché industriel au Canada.



Facteurs clés de la croissance future

Pourquoi le secteur industriel va continuer de performer

L'effet du commerce électronique

Le tableau ci-dessous montre le pourcentage d'espace industriel loué par secteur de l'année 2018 complète au deuxième trimestre de 2021. Les chiffres proviennent des 100 plus importantes transactions de baux. C'est le commerce électronique qui a enregistré la plus forte augmentation de part de marché (+8,7 % entre 2018 et le deuxième trimestre de 2021), juste

derrière le transport et la distribution, qui, cela se conçoit, est un autre secteur également tributaire du commerce électronique.

Il s'agit d'une tendance séculaire qui ne semble pas vouloir ralentir et porte à croire que l'industrie du commerce électronique est le facteur clé supplémentaire de l'absorption industrielle partout au pays.

100 principales transactions locatives, profil des locataires

Secteur locataire	2018	2019	2020	Cumul annuel au T2 2021
Transport/distribution	34,6 %	30,2 %	14,9 %	32,6 %
Commerce électronique	11,8 %	10,6 %	25,0 %	20,5 %
Vente au détail/Grossistes	17,0 %	20,4 %	25,3 %	11,7 %
Fabrication de marchandises	6,9 %	7,0 %	5,1 %	6,8 %
Fabrication de véhicules et de pièces automobiles	7,5 %	2,2 %	5,1 %	4,2 %
Autres industries	22,2 %	29,6 %	24,6 %	24,2 %

Le cumul annuel pour 2021 inclut les transactions des premier et deuxième trimestres

Source : Étude de CBRE, deuxième trimestre de 2021.

Constat : Croissance du commerce électronique et demande pour le transport, la distribution et l'espace d'entreposage qui y sont reliés

Selon un rapport de CBRE intitulé *How has E-Commerce Shaped Industrial Real Estate Demand?*⁶, qui examine les rapports qui existaient auparavant entre les ventes en ligne et l'absorption nette connexe, il faut pour chaque milliard de dollars d'augmentation supplémentaire des ventes en ligne 1,25 million de pieds carrés d'espace de distribution en plus pour soutenir cette croissance.

Selon les projections d'eMarketer illustrées ci-dessous pour le commerce électronique de détail au Canada, les ventes devraient augmenter de 50,9 milliards de dollars entre 2020 et 2025.

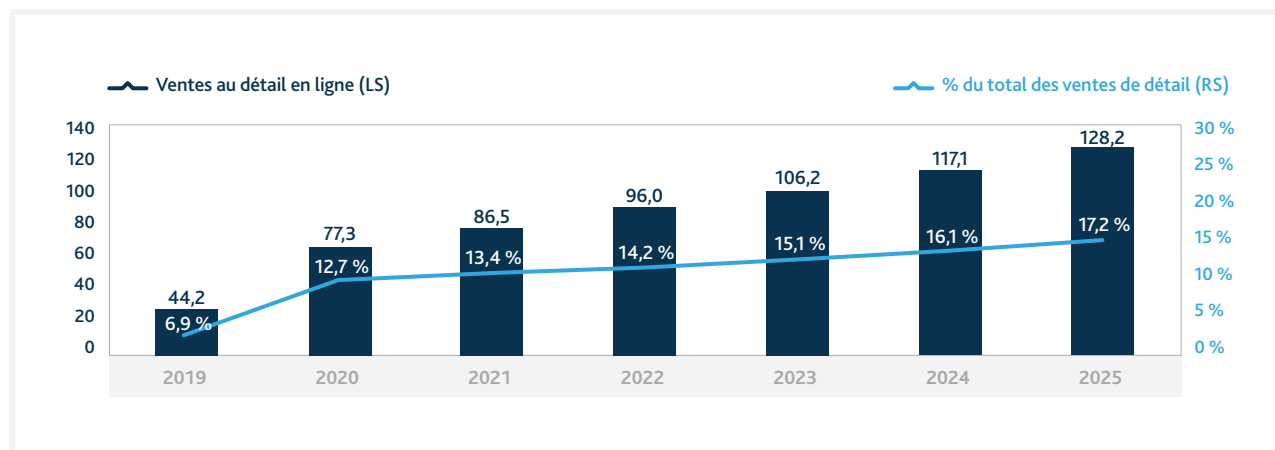
Le ratio de 1,25 million de pieds carrés par milliard de dollars se traduirait par une absorption nécessaire de 63,6 millions de

pieds carrés supplémentaires (uniquement pour le commerce électronique). Étant donné l'actuel inventaire industriel national de 1,9 milliard de pieds carrés et un taux d'inoccupation de seulement 2,3 %, l'absorption reliée au commerce électronique qui est anticipée d'ici 2025 correspond à elle seule à 3,3 % de l'inventaire national et est supérieure au stock actuellement disponible.

En supposant que l'espace locatif pour le commerce électronique se maintienne à la part de marché actuelle de 20,5 % au cours des cinq prochaines années (selon le tableau de CBRE ci-dessus), les 63,6 millions de pieds carrés correspondent à plus de 310 millions de pieds carrés pour toute la demande industrielle! Le pipeline de développement, qui est actuellement de l'ordre de 27,2 millions de pieds carrés (représentant seulement 1,4 % de l'inventaire), ne permet tout simplement pas de répondre à la demande future.

Ventes du commerce électronique de détail au Canada, 2019-2025

Milliards de \$ CA et % du total des ventes au détail



Remarque : Inclut les produits ou services commandés sur Internet, peu importe le mode de paiement ou de traitement; exclut les billets pour des voyages et des événements, les paiements de factures, les taxes, les virements de fonds, les ventes de services alimentaires et de boissons, les paris et autres achats impulsifs

Source : eMarketer, mai 2021

Le constat est simple :

il y a un important déséquilibre entre l'offre
et la demande qui va persister à coup sûr.



La demande pour le commerce électronique provenant d'Amazon et d'autres va continuer

Amazon, la plus importante entreprise de commerce électronique du monde, a continué à dominer le marché canadien. Il est surtout question de l'« effet Amazon » sur la dynamique du secteur industriel, mais on fait abstraction des pressions plus fondamentales exercées par d'autres utilisateurs industriels plus traditionnels comme les entreprises de logistique tierces (3PL), les centres de distribution de services alimentaires, les entreprises axées sur le transport et d'autres utilisateurs privés plus petits dont la demande pour de l'espace continue d'augmenter. La croissance de l'utilisation industrielle est à grande échelle et ne dépend pas seulement du succès d'Amazon.

Pourquoi les locataires peuvent et vont payer des loyers plus élevés

Selon l'équipe de Cushman & Wakefield qui s'occupe du secteur industriel dans la région du Grand Toronto, les loyers industriels ne représentent habituellement que 5 à 10 % de la structure des coûts des entreprises logistiques tierces, ce qui semble réfuter un peu les arguments récemment invoqués selon lesquels les locataires ne pourront pas se permettre de payer les loyers industriels actuels, mettant essentiellement un frein à d'autres hausses des locations. La main-d'œuvre, les matières brutes et le transport de marchandises représentent des coûts bien trop importants pour ces locataires. Les entreprises de commerce en ligne et de logistique au Canada n'ont jamais été aussi rentables, et leurs installations sont essentielles pour la poursuite de leur réussite; les tarifs locatifs plus élevés peuvent et vont être absorbés par les acteurs les plus importants.

Ces loyers supérieurs ne devraient pas être un problème pour une entreprise comme Amazon, mais bien des utilisateurs industriels traditionnels comme les fournisseurs de services logistiques tiers de moindre envergure et autres compagnies de logistique ainsi que les entreprises privées plus petites qui tendent à avoir des marges de fonctionnement relativement

plus minces pourraient avoir du mal à les absorber.⁴ Il se pourrait donc que les utilisateurs sensibles aux coûts doivent prendre du recul et se demander combien d'espace ils peuvent honnêtement se permettre et à quel endroit. Pour ceux qui interviennent dans la distribution des marchandises, un compromis entre l'emplacement ou, le cas échéant, le délai de livraison et le coût de la location est de plus en plus essentiel. Selon le rapport de Colliers publié en juin 2021 sur le sondage mené auprès des locataires industriels, si les tarifs de location continuent de grimper, 62 % des locataires envisageraient de déménager et la vaste majorité d'entre eux (85 %) irait dans une banlieue plus abordable, sans toutefois changer de province. Cela pourrait entraîner une hausse dans les « banlieues secondaires » qui s'étendent au-delà des centres-ville. Fiera Immobilier est d'avis que ces effets vont engendrer des loyers robustes dans ces zones autour des marchés primaires. Amazon et d'autres fournisseurs de services logistiques tiers et de services alimentaires devraient occuper davantage d'espace dans les marchés primaires et contribuer davantage à l'augmentation des loyers dans les marchés industriels plus convoités.

L'industrie et les locataires réagissent vite

Propriétaires et locataires ont constaté la pénurie qui existe au niveau de l'approvisionnement, et ils sont en train de réagir d'une manière créative. Voici quelques preuves anecdotiques :

- ▶ Amazon recherche des espaces plus petits et « plus proches » pour respecter ses objectifs du dernier kilomètre. Son nom a donc été associé à des ententes portant sur des entrepôts de plus petite taille près des grands centres de population partout au pays. Par exemple, une demande de plans de site dans la ville d'Oakville à la limite ouest du Grand Toronto est sur le point d'être approuvée en vue de redévelopper un bâtiment industriel qui vient de se libérer juste à côté d'un quartier résidentiel de banlieue. Ces entrepôts plus proches sont nécessaires pour permettre à Amazon de tenir sa promesse de livraison « dans l'heure », comme c'est le cas dans plusieurs centres aux États-Unis.
- ▶ Amazon a également dépensé 40 millions de dollars en mars 2021 pour acheter 40 acres dans la banlieue torontoise de Pickering, qui étaient occupés par un marché aux puces local, selon les dossiers du fournisseur de données Altus Group⁷.
- ▶ Étant donné les taux d'inoccupation très limités partout au pays, les promoteurs se tournent vers de nouveaux produits afin d'offrir des options aux locataires; mais, comme cela est indiqué plus haut, la cadence ne suit pas la demande. L'édifice Panattoni, qui se démarque tout particulièrement, est un centre de traitement robotique de 2,9 millions de pieds carrés dans le comté de Parkland, juste en dehors d'Edmonton, qui sera une des plus vastes installations de distribution au Canada lorsqu'il ouvrira en 2022⁸.
- ▶ Fiera Immobilier, qui est activement engagé dans les développements de locations industrielles et de condos, a constaté la demande des locataires avant même d'avoir mis une pelle en terre – la demande est réelle.

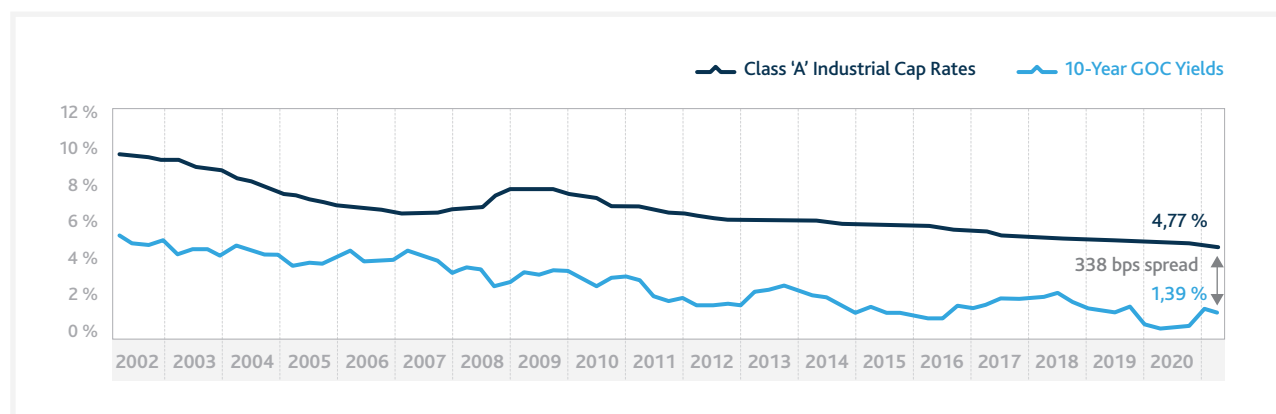
Conclusion

Il y a des risques de poussées excessives dans le secteur, notamment la possibilité d'une hausse massive de l'offre de produits industriels sur le marché par le recours à des développements. Ce risque est toutefois atténué par un manque de terrains industriels avec services dans les principaux marchés et les frais de développement à la hausse, ainsi que la pénurie de main-d'œuvre et d'offre découlant de la pandémie. Par conséquent, la construction d'espaces d'entreposage au Canada ne sera pas assez rapide⁹. Il y a aussi le risque d'une baisse dramatique de la demande. Étant donné la tendance séculaire du commerce électronique, la poursuite de la croissance de la population et le virage vers davantage de fabrication au pays, le risque d'une demande moindre est minime. Étant donné la pénurie de l'offre et la demande record qui devraient persister, Fiera Immobilier est d'avis que les loyers nets du marché industriel au Canada vont agir comme une soupape d'échappement.

Autrement dit, les loyers nets devront remédier à cette situation en continuant de grimper rapidement, surtout dans les marchés primaires comprimés comme Toronto, Montréal et Vancouver.

En ce qui concerne la valeur, comme cela a été indiqué dans le dernier livre blanc intitulé « L'immobilier émergeant de la pandémie de COVID-19 »¹⁰, les faibles taux d'intérêt vont probablement persister pour lutter contre le vieillissement de la population, les niveaux d'endettement mondiaux élevés et les forces déflationnistes découlant de l'innovation technologique. Étant donné les rendements des obligations du gouvernement du Canada (GdC) quasi nuls n'offrant aucune croissance du revenu, la valeur des propriétés industrielles semble séduisante avec l'actuel différentiel de capitalisation de 338 points de base (pdb) (détails ci-dessous) par rapport au rendement des obligations du GdC sur 10 ans et la capacité à faire croître vigoureusement ce rendement.

Taux de capitalisation national des actifs industriels de classe A c. rendements du GdC sur 10 ans



Source : CBRE

Le marché industriel canadien va continuer de défier les lois de la gravité pendant quelque temps. Les données mathématiques qui soutiennent le déséquilibre entre l'offre et la demande sont tout simplement indéniables et réelles. La croissance des taux de location a atteint des niveaux exceptionnels pendant cette hausse astronomique et va continuer de toute évidence. Les portefeuilles ont anticipé ces tendances et détiennent de lourdes positions dans les

produits et les terrains industriels qui vont très bien performer à coup sûr. Pour un type de propriété qui a traditionnellement donné des rendements élevés provenant du revenu avec peu d'appréciation de capital, et a donc joué « les deuxièmes violons » par rapport aux tours de bureaux rutilantes et aux populaires centres commerciaux fermés comme choix de placement, de nouveaux précédents en termes de valeur et d'appréciation sont en train d'être créés chaque jour.

Il ne faut pas se leurrer, le marché industriel canadien va continuer à défier les lois de la gravité.

Sources :

- 1 <https://www.emarketer.com/content/canada-ecommerce-forecast-2021>
- 2 CBRE – Rapport sur les statistiques trimestrielles du Canada au deuxième trimestre de 2021
- 3 CBRE – Rapport sur les statistiques trimestrielles du Canada au deuxième trimestre de 2021
- 4 CoStar – Rapport national sur le secteur industriel au Canada – deuxième trimestre de 2021
- 5 Colliers – Rapport de sondage mené auprès des locataires industriels en juin 2021
- 6 CBRE – Rapport sur les perspectives du marché canadien en 2021
- 7 <https://www.digitalcommerce360.com/2021/04/08/warehouse-space-could-run-out-in-canada-by-the-end-of-2021/>
- 8 <https://renx.ca/panattoni-build-2-9m-sq-ft-amazon-edmonton-facility/>
- 9 <https://www.evolutionfulfillment.com/ecommerce-less-warehouse-space-in-canada-2021/>
- 10 <https://ca.fierarealestate.com/insights/real-estate-emerging-from-the-covid-19-pandemic/>

Renseignements



Michael Le Coche

Directeur, Stratégie et recherche

Fiera Investissements immobilier Limitée

michael.lecoche@fierarealestate.com



Gregory Martin

Vice-président, Stratégie, planification et analyse

Fiera Investissements immobilier Limitée

greg.martin@fierarealestate.com

info@fierarealestate.com

ca.fieraimmobilier.com

Fiera Immobilier est une société de gestion d'investissement mondiale qui compte des filiales dans différents juridictions (collectivement, « Fiera Immobilier »). Les renseignements et avis exprimés dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement, peuvent faire l'objet de modifications et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Bien qu'ils ne soient pas exhaustifs, les présents renseignements importants au sujet de Fiera Immobilier et de ses services doivent être lus et compris conjointement avec l'ensemble du contenu qui est accessible sur les sites Web de Fiera Immobilier. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront obtenus ou réalisés. À moins d'indications contraires, tous les montants mentionnés aux présentes sont libellés en dollars canadiens. Les renseignements fournis aux présentes ne constituent pas des conseils en placements et ne devraient pas être interprétés comme tels. Ils ne doivent pas être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un titre ou d'un autre instrument financier. Ils ne prennent pas en compte les objectifs d'investissement, les stratégies, la situation fiscale ou l'horizon de placement d'un investisseur en particulier. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions qui sont fondées sur ceux-ci. Tous les avis exprimés dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent faire l'objet de modifications. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que nous estimons fiables, nous ne garantissons pas leur exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Fiera Immobilier décline toute responsabilité à l'égard de toute perte ou de tout dommage direct, indirect ou consécutif pouvant découler de l'utilisation de l'information contenue aux présentes. Certains renseignements contenus aux présentes constituent des « énoncés prospectifs ». On les reconnaît habituellement à l'emploi de termes ou d'expressions comme « pourrait », « sera », « devrait », « prévoir », « planifier », « anticiper », « projeter », « estimer », « continuer », « croire » ou de la forme négative de ces termes ou expressions ou d'autres termes et expressions analogues. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels, dont les rendements réels, peuvent différer sensiblement de ceux qui sont reflétés ou envisagés dans les présents énoncés prospectifs. Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'un secteur ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation de l'un ou l'autre des fonds ou des comptes gérés par Fiera Immobilier. Chaque entité membre du groupe de sociétés Fiera Immobilier ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où cette entité est inscrite et où elle est autorisée à fournir ces services ou le produit concerné en vertu d'une dispense. Les informations présentées dans ce document ne sont pas destinées aux personnes qui sont citoyens, domiciliées ou résidentes, ou aux entités enregistrées dans un pays ou une juridiction dans laquelle leur distribution, publication, fourniture ou utilisation violerait les lois et réglementations en vigueur.