



# IMMOBILIER

---

## CONTEXTE DE MARCHÉ

En 2009, dans un contexte de récession économique mondiale, on a assisté à l'affaiblissement des principaux indicateurs du secteur immobilier, telle la hausse des taux d'inoccupation, et à une contraction de l'investissement immobilier. Cet environnement a entraîné des baisses de valeurs importantes, en particulier aux États-Unis et en Europe.

Les conditions de financement se sont améliorées en cours d'année, mais les écarts de taux restent élevés pour l'immobilier. Dans ce contexte, les prêts en difficulté ont été moins nombreux au Canada qu'aux États-Unis, où la détérioration du crédit s'est poursuivie.

En définitive, bien qu'ils aient été moins touchés au deuxième semestre, les marchés de l'immobilier et des prêts hypothécaires commerciaux demeurent fragiles.

---

## FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

- Le groupe Immobilier a réalisé un rendement global de -15,8 %.
- Au total, les deux portefeuilles spécialisés du groupe affichent un rendement de 10 % de moins que les indices de référence.
- Ces résultats négatifs sont liés essentiellement aux baisses de valeur non matérialisées enregistrées au premier semestre. Ces baisses découlent du contexte de faiblesse générale du marché immobilier mondial, ainsi que de certaines stratégies visant les prêts mezzanine et subordonnés.
- Les deux portefeuilles ont toutefois connu une amélioration au second semestre, signe d'une stabilisation des marchés.

## Rendements des portefeuilles spécialisés

### Groupe Immobilier

Pour l'année terminée le 31 déc. 2009

En pourcentage

	Poids*	Rendement	Indice	Écart
Immeubles	10,9	(12,7)	(15,3)	2,7
Dettes immobilières	6,9	(20,3)	8,5	(28,8)

\* : par rapport à l'actif net de la Caisse

## IMMEUBLES

- Le rendement de ce portefeuille est de -12,7 %, soit 2,7 % au-dessus de l'indice Aon - Immobilier. Les baisses de valeur du portefeuille reflètent les conditions de marché difficiles, la hausse des taux de capitalisation et la réduction de la croissance des loyers commerciaux. Le portefeuille a été touché négativement par son positionnement à l'international, mais ses portions canadienne et américaine ont surpassé l'indice.
- Les flux de trésorerie d'exploitation, avant frais financiers, ont été équivalents à ceux de 2008, ce qui démontre la grande qualité des immeubles en portefeuille et des locataires. Le taux d'occupation des immeubles demeure quand même historiquement élevé, à près de 95 %.

## DETTES IMMOBILIÈRES

- Le rendement de ce portefeuille est de -20,3 %, soit 28,8 % sous son indice. Cet écart négatif résulte principalement de prêts subordonnés et des produits structurés émis par des tiers, hors Canada. La Caisse a mis fin à ces activités en août 2009. Le rendement de la portion canadienne du portefeuille est de - 2,0 % alors que celui de la portion internationale est de - 46,5 %.