

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Avril 2010

En avril, la performance de l'indice développé FTSE EPRA/NAREIT a été de 2,5 %. Pour un troisième mois de suite, la performance de l'indice global a été marquée par la bonne performance des titres en Amérique du Nord. Un plus grand nombre d'investisseurs semblent croire en une reprise économique aux États-Unis comme en témoigne la forte entrée de capitaux dans la région. Ce sentiment positif aux États-Unis diffère du sentiment observé dans les autres régions. L'Europe, quant à elle, a été affectée négativement en raison des problèmes financiers de la Grèce. La performance de la Chine, de son côté, a été affectée par les mesures restrictives du gouvernement envers les développeurs immobiliers. L'aversion aux risques dans les marchés a aussi eu un impact sur les compagnies immobilières des pays émergents lesquels ont continué de moins bien performer que plusieurs pays développés.

AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a offert un rendement positif de 6,6 % au cours du mois d'avril. Cette lancée positive a été engendrée principalement par les entrées de fonds dans le secteur, notamment en raison de l'appétit des investisseurs pour le rendement courant. De plus, les fondamentaux semblent vouloir se stabiliser, voire même progresser plus rapidement qu'anticipé. L'engouement pour le secteur immobilier est aussi le fruit de l'accessibilité des REITs au financement bancaire à des taux très avantageux. Les entreprises recapitalisées avec de bons bilans sont toujours à la recherche d'acquisitions sans toutefois trouver de vendeur. Nous notons aussi un certain malaise au sein du marché résidentiel qui demeure fragile. En effet, il est difficile de prévoir la façon dont le gouvernement américain se retirera de ce secteur.

Le secteur des REITs semble escompter une reprise beaucoup plus forte des fondamentaux immobiliers qu'anticipé en début d'année. Nous croyons qu'il est maintenant clair qu'un catalyseur positif provenant de la création d'emploi devra survenir afin de justifier les valorisations actuelles des titres.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord

	\$US	Devise locale
États-Unis	6,90 %	6,90 %
Canada	3,28 %	3,10 %

Source : Bloomberg, avril 2010

EUROPE

Le mois d'avril a été difficile pour l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe avec un rendement de -4,9 %. Après un début d'année plus faible, le Royaume-Uni a mieux performé avec un rendement de -0,8 % tandis que la zone Euro a souffert de

l'incertitude entourant la Grèce pour terminer le mois avec un rendement de -6,9 %. La situation économique de ce pays continue d'inquiéter les marchés qui demandent des primes de plus en plus importantes pour pallier à l'incertitude entourant la situation budgétaire. Les agences de notation ont ajouté à ces inquiétudes en abaissant les cotes de crédit de la Grèce, du Portugal et de l'Espagne. À la fin du mois, le FMI et les pays de l'Union européenne se sont entendus pour octroyer un sauvetage financier de 110 milliards d'euros pour permettre à la Grèce de rencontrer ses obligations financières à moyen terme tout en mettant en place des mesures d'austérité pour réduire le déficit public à moins de 3 % du PIB.

Au niveau des compagnies immobilières, les résultats du premier trimestre sont en ligne avec les attentes, avec de très légères hausses des revenus, mais le message des dirigeants de compagnies demeure prudent pour le reste de l'année. Cependant, l'activité au niveau transactionnel continue d'augmenter, ce qui pourrait encourager certains prêteurs à accélérer les défauts de prêts non performants.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	-0,79 %	-1,68 %
France	-6,94 %	-5,30 %
Pays-Bas	-7,66 %	-6,03 %

Source : Bloomberg, avril 2010

ASIE-PACIFIQUE

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Asie-Pacifique a eu un rendement positif de 1,3 % en avril. Les titres japonais et australiens ont très bien performé dans la région, ceux-ci étant supportés par des indicateurs économiques positifs de même que des fondamentaux immobiliers en amélioration. Plus spécifiquement au niveau du bureau, les baisses de loyers de l'ordre de 25 % à 30 % pour les actifs de première qualité suscitent une demande croissante de la part des locataires. Un nombre grandissant d'organisations considère la relocalisation et la consolidation de leurs espaces, ceci démontré par la hausse des visites et commentaires de courtiers.

Le marché résidentiel, de son côté, démontre toujours des signes de vigueur alors que la confiance des consommateurs augmente et que ceux-ci désirent profiter de taux hypothécaires attrayants dans une perspective de long terme. Les anticipations de hausse d'inflation au niveau de l'Asie incitent déjà les gouvernements à mettre en place des mesures restrictives.

Le mois fut d'ailleurs également marqué par l'annonce de nouvelles mesures par le gouvernement chinois visant

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Avril 2010

principalement à contrer la spéculation immobilière et la hausse excessive des prix. Ces mesures ont affecté négativement les prix des titres des développeurs chinois suite à un rebond de leur valeur en mars. Alors que les volumes et prix de vente devraient décliner au cours des prochains mois, nous sommes d'avis que la demande résidentielle demeure solide en Chine à plus long terme, et que les développeurs de qualité supérieure pourront profiter de cette période de consolidation du marché.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Asie-Pacifique

	\$US	Devise locale
Japon	8,42 %	9,08 %
Hong Kong	-6,34 %	-6,35 %
Australie	5,44 %	3,97 %
Singapour	3,82 %	1,77 %

Source : Bloomberg, avril 2010

MARCHÉS ÉMERGENTS

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents a terminé le mois avec un rendement quasi nul de 0,1 %. La performance dans la région demeure difficile à prévoir en raison de l'aversion au risque qui semble avoir plus d'influence sur le prix des titres que les fondamentaux qui sont pourtant solides. Au Brésil, les compagnies devraient publier de bons résultats trimestriels et les gestionnaires des compagnies demeurent très optimistes au niveau des secteurs commerciaux et

résidentiels. Notons que la performance des titres au Brésil depuis le début de l'année est de -9,6 % comparativement à l'indice immobilier FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents qui est de -1,8 %. En plus d'avoir une démographie favorable et des politiques gouvernementales accommodantes, les développeurs brésiliens bénéficient du fait que les acheteurs ont accès à des prêts hypothécaires et à des taux raisonnablement attrayants. Les prêts hypothécaires au Brésil représentent actuellement 3 % du PIB tandis qu'au Chili, ce chiffre est d'environ 15 % et au Mexique, il est de 12 %. Si le Brésil se rapprochait du Chili, il faudrait que la croissance des prêts hypothécaires soit de 41 % annuellement pendant les 5 prochaines années. Au niveau du secteur des centres d'achat, la croissance de revenus à périmètre constant continue d'être solide et les loyers sont en hausse. Les compagnies de centres d'achat au Brésil sont bien capitalisées et continuent d'avoir des opportunités de croissance organique (c.-à-d. développements) et considèrent toujours faire des acquisitions.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	3,45 %
EMOA	0,62 %
Asie-Pacifique	-2,31 %

Source : Bloomberg, avril 2010

Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Presima inc. décline toute responsabilité, directe ou indirecte, liée à l'inexactitude du contenu de ce document et à l'utilisation qui pourrait en être faite.

Toutes les informations ou données, contenues dans le présent document, ne peuvent être reproduites, par aucun procédé que ce soit, sans le consentement écrit de Presima inc.

Certaines de nos déclarations peuvent être des déclarations prospectives. De par leur nature, les déclarations prospectives exigent la formulation d'hypothèses et comportent des risques et des incertitudes, susceptibles d'entraîner des résultats considérablement différents de ceux projetés. Presima inc. ne s'engage pas à mettre à jour les déclarations prospectives qui peuvent être faites.

Presima inc., membre du réseau de sociétés affiliées à la Caisse de dépôt et placement du Québec (Caisse), exerce ses activités commerciales et d'investissement sur une base distincte de la Caisse et de ses filiales.

