

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Juin 2010

En juin, la performance de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed a été de -1,9 %. Les rendements des titres ont été volatils au cours du mois. Ceci semble démontrer que l'appétit pour le risque demeure incertain dans un contexte de reprise économique offrant des défis importants, tels qu'un faible niveau de création d'emplois aux États-Unis ainsi que les problèmes économiques de la zone euro.

À la mi-juin, la Chine a annoncé qu'elle laisserait plus de flexibilité au niveau de la fluctuation de sa devise. Ce geste devrait donner un plus grand pouvoir d'achat aux Chinois et permettre aux autres régions du monde d'être plus compétitives. Les mesures déjà annoncées visant la hausse des prix au niveau résidentiel portent fruits et il est probable que le gouvernement chinois soit plus discret quant à l'annonce de mesures additionnelles visant ce secteur.

## AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a offert un rendement total de -4,9 % au cours du mois de juin. Suite à la baisse marquée du mois de mai, le marché nord-américain des titres immobiliers cotés a offert une performance neutre en juin, toujours en attente de signes de création d'emploi aux États-Unis.

C'est dans ce contexte de marché hésitant qu'a eu lieu la rencontre semestrielle de NAREIT à Chicago. L'un des points intéressants soulevés lors de la conférence touche le secteur multirésidentiel. Une reprise plus rapide qu'anticipée semble être en cours dans ce secteur. Toutefois, l'optimisme des différents dirigeants de REITs semblait tempéré par la lenteur de la reprise économique. De plus, les opportunités de faire des acquisitions demeurent rares, de sorte que les entreprises doivent maintenant prévoir ce qu'elles feront du niveau élevé d'encaisse sur leur bilan.

Bien que les fondamentaux immobiliers semblent avoir atteint un creux dans la majorité des sous-secteurs, nous croyons que les attentes relatives à la création d'emploi continuent d'exercer une pression sur les titres des secteurs immobiliers. Nous restons donc conservateurs dans nos évaluations.

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

	\$US	Devise locale
États-Unis	-5,34 %	-5,34 %
Canada	-0,47 %	0,79 %

Source : Bloomberg, juin 2010

## EUROPE

En Europe, les rendements ont été positifs pour le mois de juin avec un rendement du FTSE EPRA/NAREIT Europe de 1,5 %. L'Europe continentale a surperformé le Royaume-Uni, grâce à un léger regain de l'appétit pour le risque. En effet, l'attention s'est éloignée des problèmes de la Grèce le temps de l'annonce d'un budget d'urgence au Royaume-Uni, mis en place par le gouvernement nouvellement élu. Les compressions des dépenses et l'effort demandé des contribuables viennent rappeler que les problèmes de financement des déficits publics sont d'actualité pour la plupart des pays développés.

En Europe continentale, Citycon, dans le secteur du détail, est venu démontrer que le marché du financement reste ouvert pour les compagnies de qualité. En effet, la compagnie a pu obtenir deux financements de cinquante millions d'euros à un coût de moins de 4 % pour un terme fixe de cinq ans. Du côté du Royaume-Uni, le marché direct a connu un ralentissement. Pour cette raison, plusieurs actifs qui étaient en vente ont été retirés du marché. Nous croyons donc qu'une pression à la baisse sur les valeurs pourrait se faire sentir dans les prochains mois.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	-1,74 %	-4,57 %
France	4,53 %	4,71 %
Pays-Bas	1,11 %	1,28 %

Source : Bloomberg, juin 2010

## ASIE-PACIFIQUE

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Asie a généré un rendement total de 0,3 % au cours du mois de juin.

À une semaine du sommet du G-20 ayant lieu à Toronto, les autorités chinoises ont finalement annoncé qu'elles laisseraient fluctuer la monnaie chinoise graduellement. Certes un geste symbolique, cette décision aura probablement plusieurs répercussions positives à long terme pour les titres immobiliers asiatiques. D'abord, comme plus de la moitié des importations chinoises proviennent de la région sud-est asiatique, un renminbi plus fort augmente la compétitivité de ces pays sur le plan des exportations vers la Chine, tout en élevant le pouvoir d'achat du consommateur chinois. La demande d'espaces étant positivement corrélée avec l'activité manufacturière dans plusieurs pays, notamment au Japon, en Corée, en Inde, à Taiwan et au Vietnam, l'ajustement de la devise devrait avoir un impact important sur la durabilité de la

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Juin 2010

reprise économique globale et la trajectoire des titres immobiliers cotés. Cette ouverture récente de la Chine qui fait suite à des pressions grandissantes, notamment des États-Unis, améliore la perception qu'ont les investisseurs de ce pays.

Avec le ralentissement rapide des volumes de vente combinés à une récente diminution des prix des projets résidentiels en Chine, il est peu probable que les autorités chinoises continuent de durcir le ton face aux spéculateurs. Nous nous attendons donc à une reprise du secteur au cours de la deuxième moitié de l'année qui s'entame.

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

	\$US	Devise locale
Japon	-5,03 %	-7,68 %
Hong Kong	3,40 %	3,40 %
Australie	-0,38 %	-1,07 %
Singapour	3,26 %	2,98 %

Source : Bloomberg, juin 2010

## MARCHÉS ÉMERGENTS

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Pays Émergents a généré une performance de 1,5 % en juin. De façon générale, la performance des titres au Brésil a été meilleure que celle des titres au Mexique. La croissance du PIB au Brésil a atteint 9 %, ce qui est très élevé pour le pays. L'ajustement possible de la

devise Chinoise pourrait aussi bénéficier le pays au niveau de ses exportations.

Au Mexique, les chiffres d'Infonavit, entité gouvernementale qui octroie la majorité des hypothèques pour les gens à faibles revenus au pays, montrent que depuis le début de l'année elle a émis plus d'hypothèques qu'anticipé. Nous continuons de suivre de près l'efficacité avec laquelle les développeurs gèrent leurs fonds de roulement, notamment parce que l'accès au financement à long terme au Mexique demeure difficile. Les développeurs qui sont capables de gérer leurs fonds de roulement efficacement et qui peuvent, au besoin, obtenir du financement par émission d'actions au Mexique ou par obligations aux États-Unis devraient continuer de voir leurs parts de marché augmenter. Geo, développeur reconnu pour la bonne gestion de son fonds de roulement, a émis 250 M\$ US d'obligations 10-ans aux États-Unis en juin, principalement pour refinancer une partie de sa dette à court terme. Depuis quelques mois, les développeurs ont mis en place plusieurs mesures permettant de mieux recycler leur capital à l'interne. L'effet de ces mesures devrait avoir un impact sur leurs flux de trésorerie dans les mois à venir.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	-0,88 %
EMOA	0,50 %
Asie-Pacifique	4,23 %

Source : Bloomberg, juin 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., filiale à part entière de National Australia Bank Group (NAB Group), exerce ses activités commerciales et d'investissement sur une base distincte de NAB Group et de ses filiales. Par conséquent, en accord avec le règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés décrits dans l'article 5.1, Presima inc. traite les titres qu'elle gère séparément des titres possédés ou contrôlés par la NAB Group et ses filiales.

Un investissement dans un produit financier émis, géré ou distribué par Presima inc. ne représente pas un dépôt ou un engagement de National Australia Bank Limited ou de ses filiales, et est sujet aux risques d'investissements incluant la possibilité d'éventuels retards dans le remboursement et la perte de revenu et capital investi. Ni National Australia Bank Limited ou ses filiales ne garantissent la valeur en capital, le paiement de revenus ou la performance des actifs de Presima inc.