

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Mai 2010

En mai, la performance de l'indice développé FTSE EPRA/NAREIT a été de -8,4 %. La performance a été marquée par une diminution de l'appétit pour le risque suite aux événements reliés à la zone Euro. Les risques d'insolvabilité et l'anticipation d'un ralentissement de la croissance de cette région ont été au centre des inquiétudes. Dans ce contexte, les craintes liées à des mesures additionnelles de la part du gouvernement chinois visant à freiner la hausse des prix au niveau résidentiel ont été moins importantes en mai, d'autant plus que les données initiales semblent indiquer que les premières mesures prises par le gouvernement ont eu un certain impact. La fragilité de la reprise mondiale pourrait pousser certaines banques centrales à attendre plus longtemps avant d'augmenter leur taux, ce qui aurait pour effet de laisser les taux hypothécaires à des niveaux abordables et permettre aux compagnies immobilières de continuer à se financer à de faibles taux.

AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a offert un rendement total négatif de -5,6 % au cours du mois de mai. Après 3 mois consécutifs de rendements positifs, le marché des titres immobiliers cotés nord-américain n'a pas échappé à l'effet de la crise de crédit européenne.

Les titres des secteurs les plus fortement liés à la reprise économique, telles que les compagnies détenant des actifs industriels ou hôteliers, ont souffert davantage avec une baisse de plus de 10 % pour le mois. À l'opposé, les titres du secteur des soins de santé, réputés comme étant défensifs, ont clairement été préférés par les investisseurs en cette période d'incertitude, enregistrant une baisse nettement moins prononcée (-1,8 %). Quelques transactions immobilières ont été réalisées au cours du mois, notamment à New York, où SL Green a été actif au niveau d'achats et ventes d'immeubles. Les prix des transactions démontrent une amélioration des valorisations pour les actifs à bureaux de grande qualité dans la métropole avec des taux de capitalisation réalisés variant entre 5,5 % à 6,5 % (500-600\$/sqf).

En bref, le secteur des REITs continue de surperformer l'ensemble des indices nord-américains. Dans le contexte actuel, nous continuons de préférer les entreprises bien capitalisées, avec des actifs difficilement remplaçables et une équipe de gestion aguerrie.

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

	\$US	Devise locale
États-Unis	-5,48 %	-5,48 %
Canada	-6,99 %	-3,65 %

Source : Bloomberg, mai 2010

EUROPE

Le mois de mai fut difficile pour l'Europe, avec un rendement de -12,4 %. Le fait marquant fut sans doute l'augmentation du risque souverain relié à la Grèce et à sa propagation potentielle au reste de l'Europe. Malgré la mise en place de mesures de support par le FMI et l'Union Européenne en début de mois, les investisseurs ont continué à exprimer leurs craintes reliées aux dettes d'état, non seulement envers la Grèce, mais aussi plusieurs autres pays incluant l'Espagne, l'Italie et le Portugal. Devant cette situation, l'euro a reculé et les investisseurs ont tenté de diminuer leur exposition aux économies européennes. Plusieurs gouvernements ont déjà annoncé des mesures d'austérité afin de diminuer les déficits dans les années à venir. Pour l'instant, il semble que l'effet négatif de ces mesures sur l'économie serait contrebalancé par les effets stimulants de la dépréciation de l'euro.

Malgré ces événements reliés aux bilans souverains, les opérations des compagnies immobilières n'ont pas souffert de l'incertitude. Les résultats affichés par les compagnies d'Europe continentale continuent de présenter le portrait d'une situation stable, avec des flux monétaires en ligne avec ceux de la dernière année. Au Royaume-Uni, les résultats récents des deux plus importantes compagnies publiques ont montré des valeurs en forte hausse pendant les trois premiers mois de 2010. Cependant, il semble y avoir consensus sur le fait que le rebond enregistré par les valeurs des actifs pourrait connaître une pause, notamment dans les secteurs où les loyers sont encore sous pression.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	-11,50 %	-6,77 %
France	-13,99 %	-6,75 %
Pays-Bas	-15,97 %	-8,94 %

Source : Bloomberg, mai 2010

ASIE-PACIFIQUE

Dans la foulée des difficultés financières en Europe, les titres immobiliers de la région d'Asie-Pacifique ont connu un mois de mai difficile avec un rendement de -10,0 % pour le FTSE EPRA/NAREIT Asie-Pacifique.

Les efforts anti-spéculatifs des gouvernements de la Chine et de Hong Kong dans le secteur résidentiel semblent porter fruit, avec des baisses de volumes et de prix de vente observées pendant le mois. Conséquemment, la valeur de la plupart des titres du secteur résidentiel ont poursuivi leur descente. Nous notons toutefois quelques exceptions,

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Mai 2010

notamment chez les développeurs de grande qualité possédant les liquidités nécessaires pour faire face au ralentissement du marché. La valeur des actions de ces entreprises a en effet augmenté au mois de mai.

Suite à un début d'année positif, les compagnies immobilières de l'Australie et du Japon ont connu des performances difficiles au cours du mois. Les investisseurs semblent être d'avis que les plans d'austérité annoncés par plusieurs gouvernements européens risquent de miner la reprise économique mondiale et, conséquemment, d'affecter les pays exportateurs tels que le Japon et l'Australie.

Au Japon, le taux d'occupation des édifices à bureaux de Tokyo tarde à se stabiliser, ce qui a pu affecter la performance de compagnies détenant de tels actifs. La faillite de Commercial RE Co., une compagnie immobilière japonaise, a eu un impact plutôt négatif sur l'appétit des investisseurs malgré la très petite taille de cette entreprise.

Alors que la reprise économique demeure bien en place en Australie, les craintes de ralentissement en Europe ont entraîné les devises sensibles au prix des ressources naturelles à la baisse. En un seul mois, le dollar australien a perdu environ 9 % de sa valeur par rapport au dollar américain, ce qui a eu un impact négatif sur la performance relative des titres immobiliers de ce pays sur une base globale.

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

	\$US	Devise locale
Japon	-12,83 %	-15,59 %
Hong Kong	-6,45 %	-6,17 %
Australie	-13,35 %	-3,84 %
Singapour	-7,65 %	-5,66 %

Source : Bloomberg, mai 2010

MARCHÉS ÉMERGENTS

L'indice FTSE EPRA NAREIT Marchés Émergents a généré une performance de -8,6 % en mai. La performance des titres immobiliers et des devises des pays émergents a été affectée par une augmentation généralisée de l'aversion au risque, même si les derniers indicateurs démontrent que les fondamentaux dans ces régions demeurent forts.

Plusieurs développeurs au Brésil ont annoncé de solides résultats trimestriels avec une forte croissance des revenus année sur année. Même si les développeurs peuvent diluer leur frais fixes grâce à une base de revenus plus importante, certains d'entre eux commencent à sentir l'effet de l'augmentation des coûts des matériaux de construction et de la main d'œuvre. Le développeur PDG Realty a annoncé son intention d'acquérir Agre dans le but de diversifier son offre de produits qui étaient principalement reliés au secteur résidentiel abordable et qui, si la transaction se réalise, inclura aussi le secteur résidentiel pour les gens de classe moyenne. PDG deviendrait ainsi l'un des plus importants développeurs résidentiels du pays.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	-7,01 %
EMOA	-7,76 %
Asie-Pacifique	-10,10 %

Source : Bloomberg, mai 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.