

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Janvier 2010

Suite d'excellentes performances à la fin de 2009, les titres immobiliers débutent l'année 2010 sur fonds de prise de profits, particulièrement pour les marchés de la Chine et du Brésil. Les actions des compagnies immobilières des économies plus développées, telles que celles du Japon et des États-Unis, ont mieux performé dans ce contexte où les investisseurs ont généralement favorisé la stabilité des revenus actuels au détriment de la croissance future. Malgré cette perception de volatilité des flux de capitaux, nous sommes d'avis que la croissance immobilière à long terme des pays asiatiques demeure solide.

AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a offert un rendement total de -5,0 % pour le premier mois de 2010. Ce début d'année est marqué par plusieurs renversements de positions. D'abord, les compagnies ayant moins bien performé en 2009 ont suscité l'intérêt des investisseurs au mois de janvier. Dans un marché à tendance haussière, il est fréquent de voir ce genre de comportement tôt en début d'année. Le phénomène fut particulièrement observable dans le secteur des ventes au détail où les compagnies détenant des centres commerciaux de quartier offrant principalement des produits de base ont bénéficié des flux de capitaux provenant de la vente des titres des centres d'achats traditionnellement plus luxueux.

L'agenda de réforme du Président Obama visant à enrayer certaines pratiques bancaires pourrait avoir un impact négatif sur la création d'emploi à New York. Les conséquences sur l'immobilier direct seraient alors négatives. Cette réforme n'est toutefois qu'en phase embryonnaire.

Le mois de janvier est généralement un mois sujet à de la volatilité artificielle créée par les mouvements de capitaux causés par des repositionnements. Nous croyons qu'il faut faire fi de ces mouvements en gardant en tête le contexte actuel d'une reprise économique américaine qui semble de plus en plus se matérialiser.

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

	\$US	Devise locale
États-Unis	-5,60 %	-5,60 %
Canada	0,30 %	1,94 %

Source : Bloomberg, janvier 2010

EUROPE

Le début d'année a été difficile en Europe, avec un rendement total de -4,8 %. Une grande partie de cette baisse est due à la

performance des titres britanniques qui a baissé de 7,7 %. En Europe continentale, la forte performance de l'Allemagne a été contrebalancée par de faibles performances en Suède et aux Pays-Bas.

Royaume-Uni

Au Royaume Uni, les valeurs de l'immobilier direct ont connu une hausse spectaculaire de 3 % en décembre, ce qui nous amène à un gain de 9 % depuis le creux de juillet 2009. Nous nous attendons encore à quelques mois de gains au niveau des valeurs immobilières, qui seront suivis d'une stabilité causée par une hausse d'immeubles offerts à la vente.

Europe continentale

En Europe continentale, l'inclusion potentielle d'Unibail-Rodamco dans l'indice Stoxx 50 a augmenté l'intérêt pour le titre, dû au volume important des fonds qui répliquent cet indice. En Allemagne, Deutsche Euroshop a effectué une transaction de centre d'achats en janvier et des négociations entre deux autres parties concernant un autre portefeuille important sont entrées en phase exclusive, donnant espoir que ce pays sous-représenté dans les indices cotés pourrait amener des opportunités d'investissement intéressantes.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	-7,74 %	-7,02 %
France	-2,47 %	0,67 %
Pays-Bas	-6,08 %	-3,05 %

Source : Bloomberg, janvier 2010

ASIE-PACIFIQUE

Le marché asiatique a principalement été affecté par le discours du gouvernement chinois au cours du mois de janvier. Après une année exceptionnelle dans la vente d'unités résidentielles chinoises en 2009, le gouvernement annonce, entre autres, son intervention afin de limiter les niveaux de prêts et d'augmenter l'offre d'unités et de terrains. Une série exhaustive de mesures servant à limiter la spéculation et contrôler les prix aura sans doute un impact positif à long terme, mais crée de la volatilité dans le marché à court terme.

Le Japon apparaît comme le grand gagnant du mois, avec une surperformance de 7,9 % par rapport à l'indice immobilier développé. Une grande partie de cette performance est expliquée par un rebalancement des fonds globaux qui étaient massivement sous-investis dans ce pays. Les JREITs attirent principalement l'attention avec leurs émissions de capital et leur retour en tant qu'acheteur d'actifs, surtout dans le secteur des espaces à bureaux. Bien que l'économie

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Janvier 2010

demeure en déflation, nous croyons que ces stratégies améliorent le potentiel de croissance des compagnies immobilières japonaises.

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

	\$US	Devise locale
Japon	2,20 %	-0,48 %
Hong Kong	-13,58 %	-13,45 %
Australie	-3,90 %	-2,77 %
Singapour	-7,04 %	-7,05 %

Source : Bloomberg, janvier 2010

MARCHÉS ÉMERGENTS

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents s'est replié en janvier avec des rendements de -8,3 %. L'attention des investisseurs a principalement été centrée sur la Chine, alors que l'effet de ces nouvelles s'est transmis sur une base globale entraînant les marchés émergents en territoire négatif.

Malgré la baisse des titres au Brésil, le secteur immobilier a été actif avec l'annonce de deux nouveaux premiers appels publics à l'épargne de compagnies œuvrant dans les secteurs des centres d'achats et des espaces à bureaux. De plus,

d'autres émissions de développeurs sont anticipées au Brésil. La demande demeure forte pour les compagnies de centres commerciaux qui ont annoncé d'excellents résultats préliminaires pour 2009. Les ventes réalisées par ces compagnies ont été en hausse de 13-20 % en 2009 alors que les taux d'inoccupation continuent d'être à des niveaux historiquement bas. En considérant les projets de développement qui seront complétés en 2010, les taux de capitalisation implicites sont de l'ordre de 9,5-10,5 %, ce qui continue d'être attrayant. Les développeurs au Brésil ont aussi commencé à annoncer leurs résultats préliminaires et les compagnies devraient atteindre ou dépasser leurs cibles financières pour l'année 2009. En somme, nous continuons d'observer des fondamentaux positifs qui continueront à supporter le secteur dans les prochains mois et nous anticipons de fortes croissances des revenus en 2010.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	-13,01 %
EMOA	-2,56 %
Asie-Pacifique	-7,22 %

Source : Bloomberg, janvier 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.



Presima

1000, place Jean-Paul-Riopelle | Édifice Montréal Herald, suite 400 | Montréal (Québec) H2Z 2B6

t : 514.673.1375 | f : 514.673.1378 | www.presima.com