

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Mars 2010

Au cours du mois de mars, la performance pour l'indice développé FTSE EPRA/NAREIT a été de 7,0%. Cette performance a été largement influencée par les titres en Amérique du Nord. La performance de cette région a été supérieure à celle des autres régions de 4,8% en moyenne. Le rendement des marchés américains dans l'univers de l'immobilier coté a dépassé le S&P 500 pour le mois de mars. Au niveau global, nous demeurons optimistes par rapport à l'évaluation des titres asiatiques, d'où notre surpondération dans cette région. Nous continuons à identifier des titres de pays émergents à valeur ajoutée pour nos portefeuilles. Nous cherchons à maintenir un bon potentiel de croissance dans le portefeuille tout en évitant les titres qui paraissent pleinement évalués.

## AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a offert un rendement total positif de 9,7% au cours du mois de mars. L'élan positif ayant débuté en février s'est donc poursuivi pour offrir un rendement de 9,9% pour l'année à ce jour. Les rumeurs entourant la transaction impliquant General Growth Properties (GGP) ont continué à supporter des valorisations plus riches pour les titres immobiliers. Le secteur se transige maintenant à un taux de capitalisation implicite inférieur à 7%, alors que les investisseurs réagissent à ce qui pourrait s'avérer une guerre de prix entre les consortiums menés par Simon Property Group et Brookfield Asset Management pour le contrôle de GGP. De plus, des entrées de fonds importantes chez les gestionnaires dédiés aux REITs ont contribué significativement à la bonne performance du secteur.

La conférence de Citigroup qui réunit la quasi-totalité des REITs américains a eu lieu au cours du mois de mars. Contrairement à la conférence de l'année dernière, le ton était beaucoup plus positif alors que les dirigeants de compagnies s'attendent à un retour de croissance en 2011 et semblent maintenant prêts à faire des acquisitions.

Finalement, des données économiques en constante amélioration et au dessus des attentes (ventes aux détails, emplois) ont eu un impact positif sur les marchés boursiers nord-américains en général.

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

	\$US	Devise locale
États-Unis	10,02 %	10,02 %
Canada	6,74 %	2,45 %

Source : Bloomberg, mars 2010

## EUROPE

En mars, les titres immobiliers européens ont repris une partie du terrain perdu depuis le début de l'année, notamment grâce à la bonne tenue des marchés boursiers en général au cours du mois. La performance de la région a été de 5,8% pour le mois. Les problèmes de la Grèce continuent de défrayer les manchettes, culminant avec la préparation d'un plan de secours structuré par les pays européens et le FMI en cas de crise importante.

Au niveau transactionnel, le marché devient graduellement plus actif, avec de nombreuses transactions en cours de réalisation ou complétées, notamment sur des actifs de bureau à Paris et sur des centres commerciaux à travers l'Europe. Corio a été la compagnie la plus active, participant à l'acquisition d'un centre commercial en Italie, en plus d'annoncer en fin de mois la clôture d'une transaction de plus d'un milliard d'euros pour un portefeuille d'actifs immobiliers complétés et en développement. L'émission de 600 millions d'euros en équité en quelques heures seulement par la compagnie prouve que l'appétit des investisseurs pour le secteur est définitivement revenu à des niveaux plus élevés.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	5,30 %	5,68 %
France	4,90 %	5,79 %
Pays-Bas	6,33 %	7,24 %

Source : Bloomberg, mars 2010

## ASIE-PACIFIQUE

Les tendances observées au cours du mois de mars 2010 ressemblent beaucoup à celles observées pour l'année 2009 dans son ensemble, avec une surperformance marquée des titres à plus haut beta provenant de la Chine/Hong Kong de même que Singapour. En effet, les investisseurs réalisent que malgré les mesures restrictives et les hausses de taux dans certaines régions, l'élan positif se poursuit dans la région asiatique avec une multitude de facteurs démontrant la vigueur de l'économie régionale et des fondamentaux immobiliers.

Plus spécifiquement en Chine, les mesures restrictives se poursuivent au niveau des entreprises liées aux sociétés d'État. Le gouvernement a sélectionné 16 sociétés d'État qui pourront poursuivre leurs activités de développement résidentiel, excluant ainsi les 78 autres n'ayant pas de développement résidentiel comme activité principale. Ces 78 entreprises devront dorénavant se restructurer et mettre un

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Mars 2010

terme à leurs activités de développement lorsque leurs différents projets en cours seront complétés. Les banques ont reçu la consigne de cesser l'octroi de nouveaux prêts et de nouvelles marges de crédit aux dites sociétés. Avec ces mesures, le gouvernement favorise le logement abordable en ayant un meilleur contrôle sur les prix et l'accès aux terrains. Les perspectives de hausses trop fortes et trop rapides des prix au niveau résidentiel constituent toujours l'une des principales préoccupations du gouvernement chinois. Nous sommes d'avis que ces mesures auront pour effet d'assainir le marché et de favoriser les développeurs dotés d'une meilleure capacité d'exécution; cette mesure supporte le développement soutenable à long terme de la Chine.

Le taux de chômage à Hong Kong s'est amélioré davantage en mars passant de 4,9 % à 4,6 % (Hong Kong Census and Statistics Department), démontrant par la même occasion la vigueur de la reprise du secteur financier. Ceci, combiné à l'espace limité de bureau disponible dans le centre-ville, résulte en des hausses de loyers significatives dans la région.

Au niveau du Japon, le ministère des transports et des infrastructures a annoncé des variations de prix des terrains commerciaux (-6,1 %) et résidentiels (-4,2 %) à Tokyo et dans les principales villes japonaises, ceux-ci démontrant toujours des signes de faiblesse et de déflation dans le pays. Heureusement, les données d'importation et d'exportation, de même que les données de production industrielle, démontrent un regain de l'activité économique récemment.

Finalement, l'Australie et Singapour démontrent beaucoup de vigueur, notamment au niveau de l'activité résidentielle qui est toujours très forte malgré les hausses de prix assez importantes.

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

	\$US	Devise locale
Japon	2,93 %	8,23 %
Hong Kong	7,73 %	7,75 %
Australie	2,56 %	0,07 %
Singapour	3,97 %	3,41 %

Source : Bloomberg, mars 2010

## MARCHÉS ÉMERGENTS

En mars, les titres immobiliers des pays émergents ont affiché un deuxième mois consécutif de performance positive avec un rendement de 4,0 %. Le Brésil a été le seul pays de l'indice Pays Émergents FTSE EPRA/NAREIT à avoir une performance négative (-6,7 %) avec des titres immobiliers qui sont sous pression en raison d'une anticipation d'une hausse des taux d'intérêt au pays. La majorité des développeurs et compagnies de centres d'achat ont malgré tout annoncé des résultats financiers positifs pour le quatrième trimestre qui indique que l'année 2010 pourrait être une nouvelle année record au niveau des ventes et des hausses de revenus de loyers.

La Pologne est l'une des régions qui a le mieux performé pendant le mois de mars (19,5 %). Cette région bénéficie de nouvelles positives quant à l'appui de l'Union européenne à la Grèce et de signes d'une force économique en 2010 qui devrait générer une croissance du PIB d'environ 3 %, en hausse par rapport au léger ralentissement de 1,7 % connu en 2009 (Goldman Sachs). Les perspectives d'une économie favorable en Pologne et des pays d'Europe centrale et orientale devraient aider la région à revenir en mode convergence avec l'Europe. De plus, dans ces régions, les prix des transactions immobilières reflètent encore une prime de risque par rapport à des actifs européens semblables; ce qui n'était pas le cas avant la crise Lehman. En moyenne, les taux de capitalisation en Pologne sont passés de 5,5 % à 6,0 % en 2007 et de 7,5 % à 9,0 % à la fin de 2009 (Cushman & Wakefield). Au premier trimestre de 2010, le nombre de transactions immobilières a augmenté et pointe vers des taux de capitalisation à la baisse. Conséquemment, nos perspectives sur la région sont positives pour l'année à venir.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	-4,41 %
EMOA	9,78 %
Asie-Pacifique	8,15 %

Source : Bloomberg, mars 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.