

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Novembre 2009

## GLOBAL

L'indice FTSE EPRA/NAREIT développé a eu un rendement de 1,9 % au mois de novembre, et ce, malgré une fin de mois difficile suite à l'annonce de Dubaï World qui demandait un moratoire afin de renégocier une échéance de dette prévue pour décembre. Les difficultés financières très publicisées de cette entité de Dubaï ont brièvement fait craindre une contagion financière à travers le système bancaire mondial. Cette nouvelle a créé une augmentation de la demande dans les marchés à plus faibles risques comme les États-Unis et le Japon. De notre côté, nous nous attendons à ce que les investisseurs prennent une pause en décembre avant de se remettre à investir dans les marchés avec plus d'assurance tôt dans la nouvelle année.

## AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a enregistré un rendement total positif de 6,7 % pour le mois de novembre. Après un mois d'octobre négatif, la tendance haussière observée depuis mars est revenue en force à la suite de quelques bonnes données économiques dans le secteur manufacturier et des ventes au détail. Cependant, un retour à la création d'emplois demeure la clé à une reprise soutenue. Malgré une amélioration marquée à ce niveau, les incertitudes liées au marché de l'emploi persistent.

Dans le secteur immobilier, la conférence biannuelle de NAREIT avait lieu à Phoenix au début du mois. Contrairement à l'exubérance de la conférence de juin, la majorité des intervenants semblait assez réaliste face à l'environnement encore difficile dans lequel les REITs auront à évoluer au cours des prochaines années. L'année 2010 risque d'être une année de croissance négative des profits et le retour à la croissance pourrait ne se réaliser qu'en 2011.

Plusieurs compagnies sont prêtes à profiter d'opportunités d'investissements qui pourraient se présenter, mais ne semblent plus s'attendre à réaliser les aubaines préalablement attendues. D'ailleurs, l'un des sujets de conversation les plus populaires au cours de la conférence fut l'acquisition possible de la compagnie de centres commerciaux en faillite GGP par son compétiteur Simon Property. Ce dernier a affirmé publiquement qu'il s'agit d'une opportunité incroyable qu'il ne peut s'empêcher d'étudier. Les prochains mois dirons si Simon Property pourra en profiter et mettre au travail les 7 \$ milliards de liquidités à sa disposition.

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

	\$US	Devise locale
États-Unis	6,87 %	6,87 %
Canada	5,02 %	2,79 %

Source : Bloomberg, novembre 2009

## EUROPE

Pour le mois de novembre, l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe a diminué de 1,7 %. Le marché européen transige sans direction depuis maintenant trois mois, oscillant à la hausse et à la baisse dans un intervalle restreint. Dans ce contexte, la sélection de titres prend plus d'importance et les compagnies les plus solides semblent être mieux appréciées. L'Autriche a connu un mois difficile et la Suisse a connu un bon mois. Les autres pays, quant à eux, ont connu une performance plus homogène.

## Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, les résultats du dernier trimestre ont permis de voir une première hausse des valeurs, dominée par les actifs de plus grande qualité. Les liquidités des fonds opportunistes, combinées au potentiel d'achat des compagnies cotées, font en sorte que les valeurs rebondissent malgré un marché occupationnel qui continue d'être difficile. Il est maintenant possible que certaines compagnies doivent payer cher des actifs ou s'aventurer dans de nouveaux secteurs afin de pouvoir investir leurs ressources, après avoir vendu massivement au creux du marché. Nous demeurons prudents face aux évaluations qui semblent avoir pleinement intégré les hausses de valeur.

## Europe continentale

En Europe continentale, les derniers résultats trimestriels ont été publiés et la tendance demeure saine. La faiblesse du marché occupationnel est compensée par des baux de longue durée et des taux d'intérêt à la baisse. Les acquisitions par les compagnies cotées commencent à émerger et la confiance des dirigeants est à la hausse.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	-2,38 %	-1,95 %
France	-1,16 %	-2,86 %
Pays-Bas	0,23 %	-1,50 %

Source : Bloomberg, novembre 2009

## ASIE-PACIFIQUE

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Asie-Pacifique a reculé de 0,9 % au cours du mois de novembre. Cette baisse a principalement été causée par la baisse de 3,7 % du marché immobilier japonais.

## Hong Kong/Chine

La performance fut relativement neutre au mois de novembre, avec une légère surperformance en Chine par rapport à Hong Kong. De manière générale, les compagnies détenant des actifs de qualité ont été favorisées, et ce, particulièrement au

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Novembre 2009

niveau des secteurs des ventes au détail et du bureau. Les bonnes nouvelles économiques relatives aux ventes au détail à Hong Kong et en Chine continentale, ainsi que l'amélioration marquée des perspectives d'emploi, ont contribué à cette meilleure performance des entreprises possédant des immeubles locatifs.

## Singapour

De façon similaire à Hong Kong, les compagnies de Singapour détenant des actifs immobiliers ont offert de meilleures performances que les développeurs. Les titres des compagnies du secteur des espaces à bureaux ont poursuivi leur ascension grâce à l'amélioration graduelle des taux d'occupation et à une stabilisation du niveau des loyers.

## Australie

La performance a été relativement mixte en Australie, le secteur des ressources attirant davantage l'attention des investisseurs que le secteur immobilier. Les volumes transigés à la bourse de Sydney ont généralement été faibles. La banque centrale australienne demeure pionnière sur sa lancée d'augmentation des taux, un gage de la force de l'économie locale. Cette tendance se reflète aussi sur une baisse des prévisions du taux de chômage, ce qui a un impact positif sur le secteur des espaces à bureau.

## Japon

Notre positionnement dans les titres de grande qualité aura certes été bénéfique au cours du mois alors que le Japon a largement sous-performé les autres marchés asiatiques. Des annonces surprises de levées de capital, à la fois au niveau des banques et au niveau de certains titres immobiliers, ont soulevé des craintes auprès des investisseurs étrangers, surtout considérant la force du yen. Le gouvernement japonais a décidé d'intervenir afin d'assurer la disponibilité de prêts, de contrer la déflation et de freiner la montée récente du Yen versus le dollar américain.

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

	\$US	Devise locale
Japon	-3,66 %	-8,31 %
Hong Kong	-1,98 %	-1,98 %
Australie	2,57 %	1,25 %
Singapour	3,48 %	2,49 %

Source : Bloomberg, novembre 2009

## PAYS ÉMERGENTS

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents a augmenté de 3,2 % pour le mois de novembre, ce qui est légèrement inférieur à la performance de l'indice global MSCI Marchés

Émergents qui a augmenté de 4,3 % lors de la même période. Plusieurs compagnies ont annoncé leurs résultats du troisième trimestre qui étaient, de façon générale, en ligne ou au-dessus des attentes. En Malaisie, aux Philippines et en Afrique du Sud, des rendements positifs ont été observés dans les secteurs plus défensifs comme celui du bureau et des centres d'achats. Les bonnes performances des compagnies plus défensives ont été observées en conjonction avec les nouvelles négatives provenant de Dubaï World et du Vietnam, ce dernier ayant dévalué sa devise et augmenté ses taux d'intérêt. Malgré une aversion au risque remarquée dans certains marchés, nous notons toutefois que certains indices régionaux ont atteint de nouveaux hauts notamment au Brésil, au Mexique et aux Philippines.

## Philippines

De façon générale, le secteur des centres d'achats continue de bien performer avec des augmentations de revenus de 5 à 10 % année sur année. Les compagnies offrant des services de sous-traitance ont généré une hausse de revenus grâce à la livraison de nouveaux espaces loués d'avance. Cette augmentation de l'offre représente cependant un risque futur. Le projet de loi qui devrait permettre l'établissement de sociétés de placement immobilier (REIT) crée déjà plusieurs attentes chez les investisseurs et les corporations; d'une part en raison de l'économie d'impôts que les actifs cotés pourraient générer, et d'autre part parce que les actifs pourraient être cotés à des taux de capitalisation plus bas que les taux actuels.

## Brésil

Les compagnies à plus grande capitalisation dans le secteur des centres d'achats ont bien performé en novembre grâce à de bons résultats au troisième trimestre, avec une hausse de leur profit provenant d'une augmentation des marges. Les développeurs résidentiels ont également annoncé des bons résultats pour le troisième trimestre, entre autres en raison de l'accès au financement qui est supporté par des mesures gouvernementales. Cette classe d'actifs devrait continuer de bien performer en 2010. Les revenus des compagnies sont le résultat d'une demande soutenue au niveau du marché résidentiel. À moyen terme, une base de revenus plus importante devrait leur permettre de diluer leurs coûts fixes et de générer de meilleures marges de profit.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	10,07 %
EMOA	3,47 %
Asie-Pacifique	-1,96 %

Source : Bloomberg, novembre 2009

# Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Novembre 2009

## VISION MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

À l'aube de 2010, nous réitérons notre vision positive de la région asiatique et des pays émergents. À ce titre, nous entamerons la nouvelle année avec une surpondération à la région Chine/Hong Kong. Le gouvernement chinois continue de soutenir son économie de façon prudente. Le risque premier demeure un important mouvement des prix causé par la spéculation. Pour l'instant, la force des données fondamentales appuie notre vision positive : le bilan des banques chinoises ainsi que les volumes de ventes demeurent positifs.

Certaines rumeurs suggèrent que les États-Unis et l'Angleterre courent actuellement un risque de voir leur cote de crédit AAA affectée à la baisse. Bien que ces économies demeureront probablement des piliers importants de l'économie mondiale à long terme, leur situation fiscale et leur croissance

économique actuelles nous incitent à demeurer en retrait pour l'instant dans ces deux régions.

Les pays émergents continuent à retenir notre attention. Nous sommes entre autres attirés par le potentiel de croissance et de développement de la classe d'actifs immobilière de ces pays. À titre d'exemple, le Brésil profite d'une importante croissance industrielle depuis le début de 2009 or des mesures gouvernementales ont été mises en place afin de limiter l'appréciation de la devise. Le Mexique pour sa part profitera, à long terme, d'une reprise économique aux États-Unis ainsi que de sa démographie favorable.

Après une année 2009 marquée de volatilité et de fortes divergences de rendements entre les régions et les pays, nous entrevoyons que les rendements seront plus homogènes en 2010, basé sur un contexte économique plus stable. Dans cet environnement, la valeur ajoutée sera générée davantage par la sélection de titres que par l'allocation géographique.

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.

