

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Décembre 2009

GLOBAL

L'indice immobilier global a produit un rendement positif de 3,6 % en \$ US au cours du mois de décembre 2009 marqué par un retour en force du secteur immobilier nord-américain. Offrant en 2009 une performance de plus de 38,3 % (en \$ US), le secteur immobilier global reprend donc où il avait laissé en début d'octobre 2008. En effet, entre octobre 2008 et décembre 2009, le secteur a d'abord connu une baisse de 56,3 % se redressant par la suite par plus de 115,1 %.

AMÉRIQUE DU NORD

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Amérique du Nord a offert un rendement total positif de 7,1 % pour le mois de décembre. L'élan positif du secteur démontre clairement le changement de mentalité des investisseurs. En effet, après avoir passé une bonne partie de l'année 2009 à se concentrer sur le bilan et le levier financier, les investisseurs portent maintenant leur attention sur l'amélioration graduelle de l'économie américaine ainsi que sur une reprise du marché de l'emploi potentiellement plus vigoureuse qu'attendue. De plus, les efforts de refinancement et de réduction du levier financier laissent présager une croissance des compagnies provenant de l'externe, notamment à cause du potentiel élevé de transactions.

À ce titre, Simon Property a ouvert le bal de façon spectaculaire en faisant l'acquisition de la compagnie Prime Outlet pour la somme de 2,3 milliards \$ US. Simon Property a finalement utilisé son encaisse accumulée au cours de 2009 afin de financer cette acquisition de 22 centres commerciaux, occupés à 92 % (8,2M de pieds carrés), à un taux de capitalisation d'environ 8 %. Cette transaction renforce notre thèse qu'il n'y aura pas de vente de feu majeure et que seulement les entreprises bien capitalisées avec une équipe de direction expérimentée pourront profiter pleinement d'opportunités d'investissements rentables.

L'année 2010 débute donc sur une base plus solide que 2009. Nous croyons que l'emphase portera essentiellement sur les fondamentaux de l'immobilier commercial avec, en parallèle, les développements économiques. Une hausse plus rapide que prévue des taux d'intérêts est envisageable, autant au Canada qu'aux États-Unis, ainsi qu'un retour de l'inflation. Ces deux facteurs ont clairement une incidence sur le comportement des investisseurs vis-à-vis le secteur immobilier. Il faudra garder l'œil ouvert.

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

	\$US	Devise locale
États-Unis	6,92 %	6,92 %
Canada	8,46 %	7,85 %

Source : Bloomberg, décembre 2009

EUROPE

Pour le mois de décembre, l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe a progressé de 0,8 %. Après un début de mois plutôt difficile, le marché européen a profité d'une poussée de fin de mois pour terminer celui-ci en territoire légèrement positif. Pour l'année 2009, l'indice a affiché un rendement total de 40,5 %, le Royaume-Uni sous-performant l'Europe continentale de près de 15,0 %.

Royaume-Uni

Le nombre de transactions d'actifs immobiliers tangibles continue d'augmenter et confirme la reprise des valeurs amorcée plus tôt au cours de l'été 2009. Hammerson fut particulièrement actif en procédant à l'achat d'un centre commercial à Glasgow, en plus de se départir de son unique et dernier actif d'espaces à bureaux en France. De plus, certains baux d'importance furent signés au cours du mois, laissant présager un début de reprise des valeurs locatives. Ces bonnes nouvelles, jumelées à des chiffres économiques encourageants, ont permis aux titres immobiliers du pays de surperformer leurs pairs européens au cours du mois.

Europe continentale

Le marché transactionnel n'est pas aussi actif qu'au Royaume-Uni, mais des rumeurs d'acquisition d'un portefeuille d'importance par Unibail ont fait surface au cours du mois. Unibail est en position de force avec une capacité d'acquisitions considérable et essaiera probablement de profiter d'opportunités qui pourraient se présenter en 2010. De plus, une première fusion de compagnies d'importance devrait être complétée sous peu avec le regroupement d'ImmoEast et ImmoFinanz, deux compagnies autrichiennes ayant souffert grandement depuis le début de la crise financière.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe

	\$US	Devise locale
Royaume-Uni	3,79 %	5,48 %
France	-1,81 %	2,75 %
Pays-Bas	-0,27 %	4,36 %

Source : Bloomberg, décembre 2009

ASIE-PACIFIQUE

Hong Kong/Chine

De façon générale, les titres immobiliers de la région ont offert une performance légèrement positive. Les compagnies détenant des centres commerciaux ont particulièrement bien performé suite à la publication de données fortement positives au niveau des ventes au détail à Hong Kong et en Chine continentale.

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Décembre 2009

Singapour

Les développeurs immobiliers de Singapour ont connu un excellent mois. Le succès du lancement de plusieurs projets résidentiels, combiné à la hausse soutenue du prix des maisons observée depuis quelques mois, ont certainement contribué à cette performance positive.

Australie

Les valeurs des compagnies du secteur des espaces à bureaux continuent de s'apprécier dans un contexte où l'économie Australienne connaît une croissance soutenue. Des transactions d'importances ont aussi été annoncées, notamment l'édifice Aurora de Sydney acheté par un Fonds de Pension Coréen. Les titres des développeurs résidentiels ont quant à eux souffert des perspectives de nouvelles hausses de taux par la Banque Centrale d'Australie.

Japon

Les compagnies immobilières japonaises ont connu un revirement en décembre avec une performance très positive de 8,8 % en devise locale. La décision des autorités gouvernementales japonaises de freiner la hausse de la devise a entraîné une correction de valeur du yen mitigeant ainsi la performance en \$ US. Les développeurs du secteur résidentiel et du secteur des espaces à bureaux ont relativement bien performé grâce aux attentes d'une stabilisation prochaine des fondamentaux immobiliers. L'attrait pour les édifices de première qualité semble aussi revenir de façon importante. L'édifice « Pacific Century Place » situé directement à côté de « Tokyo Station », la station de métro centrale de Tokyo, a été acheté à un taux de capitalisation fort intéressant, que les rumeurs placent à 3,0 %.

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

	\$US	Devise locale
Japon	0,67 %	8,80 %
Hong Kong	1,40 %	1,45 %
Australie	1,42 %	3,22 %
Singapour	4,11 %	5,53 %

Source : Bloomberg, décembre 2009

PAYS ÉMERGENTS

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents a augmenté de 1,3 % en décembre. Pour l'année 2009, l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents a eu une performance exceptionnelle de 91,2 %. Malgré tout, les perspectives pour 2010 sont bonnes et les attentes de croissance de PIB dans les pays émergents sont supérieures à celles de plusieurs pays développés. Le thème de l'augmentation du niveau de consommation demeure important dans les pays émergents

et les compagnies de centres d'achat et les développeurs résidentiels devraient en bénéficier.

Malaisie

En Malaisie, la demande au niveau du secteur résidentiel demeure soutenue depuis mars 2009 grâce au niveau d'abordabilité le plus élevé depuis au moins 20 ans en raison des faibles taux hypothécaires et des promotions des développeurs. Récemment, la demande du segment résidentiel de luxe a montré des signes de reprise malgré la réintroduction de la taxe sur les gains en capitaux de 5 % sur les maisons détenues pendant moins de 5 ans. Les actifs de très bonne qualité bien localisés, au centre-ville de Kuala Lumpur, devraient continuer à avoir de bons taux d'occupation avoisinant les 97 % en raison de l'offre limitée au centre-ville et des loyers moins dispendieux qu'ailleurs en Asie.

Mexique

Les développeurs résidentiels ont annoncé leurs cibles de revenus et de marges pour 2010. Selon les compagnies, une croissance modérée de revenus entre 8 % et 14 % devrait permettre aux entreprises de générer des flux financiers nécessaires à leur croissance. En 2010, les compagnies commenceront à publier leurs résultats financiers selon une nouvelle norme comptable où ils comptabiliseront les revenus une fois que les titres de propriétés seront transférés aux acheteurs. Ce changement comptable n'aura pas d'impact sur les opérations des compagnies elles-mêmes mais les revenus reconnus par les compagnies seront plus robustes.

Rendements de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Marchés Émergents

	\$US
Amériques	0,17 %
EMOA	2,38 %
Asie-Pacifique	1,78 %

Source : Bloomberg, décembre 2009

VISION MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

En 2010, ce sera l'année où il faudra regarder attentivement l'impact du retrait possible des gouvernements interventionnistes suite à leurs immenses plans de soutien. De plus, il faut considérer la réelle probabilité d'une hausse marquée des taux d'intérêts sur une base globale. Un tel phénomène aurait clairement des conséquences directes sur les marchés immobiliers et financiers. L'inflation sera aussi un thème important à surveiller en 2010 justement en réponse aux multiples injections de liquidités des gouvernements.

Nous sommes d'avis que le revirement marqué de la situation en 2009 forcera l'emphase sur la sélection de titre. Les

Commentaire sur les titres immobiliers internationaux

Décembre 2009

thématiques de 2009 sont maintenant choses du passé, il faudra se concentrer sur l'ajout de valeur par la sélection de titre notamment en mettant l'accent sur les fondamentaux immobiliers qui semblent vouloir se stabiliser.

En ce début d'année, nous revisitons notre positionnement géographique mais les évaluations relatives globales et les perspectives de croissance semblent promouvoir, du moins

pour l'instant, un certain statu quo : sous-pondération en Amérique et en Angleterre et surpondération de l'Asie-Pacifique. Nous demeurons conscients des risques d'une telle stratégie : une exposition à la formation potentielle d'une bulle au niveau des actifs immobiliers en Chine et un rebond marqué du dollar américain ainsi que des perspectives économiques aux États-Unis. Nous demeurons vigilants à ces égards.

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