

# Commentaire sur les marchés

## Août 2018



### Fonds d'immobilier mondial Sentry

*Lee Goldman, gestionnaire de portefeuille principal, MBA, CFA*  
*Joshua Varghese, gestionnaire de portefeuille, CFA*  
*Kate MacDonald, gestionnaire de portefeuille, Maîtrise en finances, CFA*

#### Sommaire

Pour le mois terminé le 31 août 2018, le Fonds d'immobilier mondial Sentry a dégagé un rendement de 1,9 %. Le rendement cumulatif annuel du Fonds au 31 août 2018 se chiffre à 5,8 %.

#### Titres qui ont contribué au rendement

InterRent REIT, GGP Inc. et Goodman Group sont les titres qui ont le plus contribué au rendement total du Fonds en août.

#### Titres qui ont nui au rendement

Unibail-Rodamco-Westfield, Cushman & Wakefield et Pure Multi-Family REIT ont nui au rendement du Fonds en août.

#### L'activité du portefeuille

Nous avons profité de l'accalmie de la fin de l'été pour rencontrer plusieurs dirigeants d'entreprises et analystes de FPI américaines et européennes, et visiter différentes installations. Plus récemment, nous avons rencontré Daniel Argiros, chef de la direction de Continuum REIT/Conundrum Capital, propriétaire et exploitant canadien d'immeubles résidentiels multifamiliaux. John Lago, président, et David Cummings, vice-président, Finance, se sont joints à nous lors de cette visite. Nous avons été impressionnés par les installations et par le personnel.

Notre disposition favorable pour le secteur des immeubles résidentiels multifamiliaux s'est confirmé, car les caractéristiques fondamentales sont très favorables, particulièrement dans la Région du Grand Toronto et à Ottawa. Nous nous attendons à ce que le niveau satisfaisant des activités locatives et le taux d'occupation élevé se traduisent par une croissance du bénéfice d'exploitation net (BEN) de Continuum et de deux FPI comparables négociées en bourse, InterRent REIT et Minto Apartment REIT.

Nos récentes réunions avec le chef de la direction de Continuum/Conundrum, Daniel Argiros, et avec la chef de l'exploitation et des services financiers de KingSett Capital, Anna Kennedy, ont souligné la forte mobilisation de capital pour les fonds immobiliers en propriété directe. Ces deux sociétés ont mobilisé d'importants capitaux depuis le début de l'année, ce qui laisse présager que la demande des investisseurs institutionnels va demeurer forte.

# Commentaire sur les marchés

## Août 2018



### Faits saillants

- Le 24 août 2018, Pure Multi-Family REIT (TSXV: RUF.UN), société qui exerce ses activités dans les États du Sud et du Sud-Ouest des États-Unis, a annoncé la fin du processus officiel visant à étudier la possibilité de vendre la FPI, ce qui a déçu les investisseurs. Pour les lecteurs moins avertis, Pure Multi-Family avait amorcé un examen stratégique, le 5 avril 2018, après la parution d'un communiqué de presse d'Electra America (Electra) dans lequel Electra proposait de se porter acquéreur des parts en circulation de la FPI dans le cadre d'un achat au comptant au prix de 7,59 \$ US par part. Parmi les 24 parties intéressées qui ont accédé à la salle de données pendant la vérification préalable, seuls deux soumissionnaires ont déposé une offre d'achat à la date limite de première phase, le 6 juin 2018. Aucune promesse d'achat n'a été reçue avant la date limite de la deuxième phase, le 30 juillet 2018. Malgré tout, les pourparlers se sont poursuivis en dehors du processus officiel avec un seul soumissionnaire qui a déposé une offre d'achat à 7,64 \$US. Or, après une courte période d'exclusivité au cours de laquelle le soumissionnaire a pu explorer ses options de financement, effectuer ses vérifications de diligence raisonnable et établir la forme d'entente à privilégier, le 23 août 2018, celui-ci a informé la FPI qu'il n'envisageait plus d'aller de l'avant avec l'acquisition. Cela a fait chuter l'action de Pure Multi-Family REIT de plus de 10 %. Ce dégageant nous semble excessif, mais nous voyons un potentiel de plus-value, tant du point de vue absolu que relatif. Si le cours du titre continue de chuter, nous pourrions (et aimerions bien) voir surgir un activisme actionnarial ou des offres de fusion et acquisition, voire les deux.
- Le 28 août 2018, Brookfield Property Partners (NASDAQ : BPY) a finalisé l'acquisition du géant américain du commerce de détail GGP Inc. pour la somme de 9,3 milliards \$ US. BPY a émis environ 110 millions de parts dans le cadre de cette transaction et quelque 160 millions d'actions de catégorie A de Brookfield Property REIT Inc., une nouvelle entité cotée à la bourse NASDAQ sous le symbole BPR. Dans le cadre de cette transaction, le Fonds d'immobilier mondial Sentry a reçu des actions de BPY et une somme en dollars américains, qui a renforcé la situation de trésorerie du Fonds, nous permettant ainsi d'investir de manière opportune.
- Le 29 août 2018, Unibail-Rodamco-Westfield, plus gros propriétaire et promoteur de centres commerciaux en Europe continentale, aux États-Unis et au Royaume-Uni, a dévoilé des résultats décevants pour la première moitié de 2018. Le BEN comparable des activités américaines a chuté de 3 % en raison de plusieurs faillites, ce qui a entraîné une baisse du taux d'occupation de 140 points de base. Fait intéressant, la direction n'a pas modifié les prévisions d'Unibail pour 2018, qui avaient été faites avant l'acquisition de Westfield (WFD), d'un bénéfice par action entre 12,75 € et 12,90 € pour l'entité combinée, et a dit avoir besoin de plus de temps pour évaluer les actifs de WFD. On ne s'attend pas à ce que de nouvelles prévisions soient disponibles avant février 2019. Par conséquent, la patience est de mise, en attendant que les nouvelles prévisions et les progrès accomplis dans la réduction de la dette par le biais de cessions d'actifs sont des catalyseurs de croissance potentiels pour le titre.

# Commentaire sur les marchés

## Août 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

### Perspectives des marchés

Nous continuons de voir un potentiel de plus-value au Canada, aux États-Unis et en Europe, où de nombreuses FPI et sociétés immobilières de qualité se négocient à escompte par rapport à leur valeur liquidative. Compte tenu de la conjoncture, nous continuons de privilégier les secteurs des immeubles résidentiels multifamiliaux, des immeubles locatifs unifamiliaux et des immeubles industriels, en particulier, les émetteurs de qualité qui ont la capacité de saisir les possibilités de croissance démesurée. Étant donné que la hausse des prix des terrains, des coûts de main-d'œuvre et de construction exerce des pressions sur la rentabilité des projets immobiliers, nous entrevoyons une diminution de l'offre aux États-Unis susceptible d'entraîner une augmentation de la croissance dans un certain nombre de secteurs à court ou à moyen terme. Dans les marchés des FPI américaines les plus dynamiques, l'offre va probablement diminuer en 2019, par rapport à 2018, et la croissance devrait être supérieure à l'ensemble du marché.

<b>Rendements de la catégorie A (en %)</b> <b>Jeudi 31 août 2018</b>	<b>Cumul annuel</b>	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>
Fonds d'immobilier mondial Sentry	5,8	11,6	7,4	9,6	7,6

### **RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS**

*Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais d'acquisition, de rachat, de distribution ni autres frais divers ou l'impôt sur le revenu à payer par chaque porteur de titres qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter.*

*Les titres de catégorie F ne sont généralement offerts qu'aux épargnants qui ont établi un compte assorti de frais auprès de leur courtier. CI Investments Inc. ne verse aucune commission de suivi aux courtiers qui vendent des titres de catégorie F, ce qui signifie que CI Investments Inc. peut demander des frais de gestion inférieurs à ceux d'autres titres du même fonds. Des frais de gestion inférieurs peuvent avoir un effet positif sur les données relatives aux rendements présentées par rapport à celles des autres titres du même fonds.*

*Les énoncés contenus dans le présent document sont fondés sur des sources jugées fiables. Lorsque de tels énoncés sont fondés en partie ou en totalité sur des renseignements provenant de tiers, leur exactitude et leur exhaustivité ne sont pas garanties. CI Investments Inc. et ses sociétés affiliées et entités connexes ne sont pas responsables des erreurs ou omissions dans les renseignements ni des pertes ou dommages subis.*

*Le présent contenu ne doit pas être pris ni interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une promotion ou une recommandation à l'égard des entités ou des titres dont il est question.*

*Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Est considéré comme un énoncé prospectif tout énoncé correspondant à des prévisions ou dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer » ou « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent*

# Commentaire sur les marchés

## Août 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

*pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes, et les résultats ou événements qui surviendront pourraient être substantiellement différents des attentes actuelles, y compris les questions traitées à la rubrique « Facteurs de risque » et dans d'autres rubriques du prospectus provisoire. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les déclarations prospectives contenues aux présentes soient fondés sur des hypothèses que CI Investments Inc. considère comme raisonnables, ni CI Investments Inc. ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes aux déclarations prospectives. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés ainsi que d'autres facteurs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait affecter ces renseignements, et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.*

*® Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. <sup>MC</sup>Signature Gestion mondiale d'actifs et <sup>MC</sup>Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc.*

*CI Investments Inc. est le sous-conseiller de certains fonds Sentry. Signature Gestion mondiale d'actifs est une division de Placements CI.*

*Publié en septembre 2018.*

*Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ni comme une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que le présent document était exact au moment de sa publication. Toutefois, CI Investments Inc. ne peut en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité et n'endosse aucune responsabilité pour quelque perte que ce soit découlant de toute utilisation de l'information contenue dans la présente. Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives, et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Ces déclarations reflètent les convictions des gestionnaires de portefeuille et sont basées sur l'information qui est actuellement disponible. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de la performance future des fonds. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations, puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives, notamment des changements économiques, politiques et des marchés, ainsi que d'autres événements. Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais de vente, de rachat, de distribution et autres frais divers ou impôts sur les bénéfices à payer par chaque porteur de parts qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. ® Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. <sup>MC</sup>Signature Gestion mondiale d'actifs et <sup>MC</sup>Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en juillet 2018.*