

Commentaire sur les marchés

Septembre 2018



Fonds de placement immobilier mondial Sentry

Lee Goldman, gestionnaire de portefeuille principal, MBA, CFA
Joshua Varghese, gestionnaire de portefeuille, CFA
Kate MacDonald, gestionnaire de portefeuille, MFin, CFA

Résumé

Pour le mois terminé le 30 septembre 2018, le Fonds de placement immobilier mondial Sentry affiche un rendement de -2,4 %. Du 1^{er} janvier au 30 septembre 2018, il a monté de 3,3 %.

Titres ayant contribué au rendement

InterRent REIT, Brookfield Property Partners et Mitsui Fudosan ont le plus contribué au rendement global en septembre.

Titres ayant nuï au rendement

SL Green Realty, Deutsche Wohnen et Glenveagh Properties ont nuï au rendement du Fonds en septembre. Nous avons rencontré le chef de la direction de Glenveagh, Justin Bickle, à la mi-septembre dans la foulée de la publication des bénéfices du premier trimestre de 2018; nous sommes ressortis de cet entretien avec un regain de confiance à l'égard des perspectives de l'ensemble des activités et du marché des maisons pour accédants à la propriété dans la banlieue de Dublin.

Activité du portefeuille

Tard en septembre, nous avons assisté à la conférence immobilière de BMO à Chicago, événement très couru qui a attiré de nombreux investisseurs américains. Globalement, les conférenciers se sont montrés optimistes, jugeant que les fondamentaux étaient généralement bons aux États-Unis et au Canada. Il a beaucoup été question de technologie et de perturbations, et notamment des répercussions du cotravail (p. ex., WeWork), de l'habitat partagé et des chaînes de blocs. La question de l'emplacement futur du deuxième siège social d'Amazon a aussi alimenté les discussions, la grande majorité des participants penchant pour Washington.

Fait intéressant, bon nombre des sociétés d'investissement américaines spécialisées dans les FPI ou généralistes nous ont indiqué que leurs équipes consacraient plus de temps et de ressources aux FPI canadiennes et envisageaient d'étoffer leurs placements plutôt au Canada. Par ailleurs, des

Commentaire sur les marchés

Septembre 2018



représentants de Jones Lang Lasalle présents à la conférence ont mentionné qu'un certain nombre de marchés secondaires et tertiaires commençaient à « recevoir l'attention qu'ils méritent » alors que les investisseurs en immobilier commercial cherchent davantage d'occasions à l'extérieur des grands centres et que les locataires de bureaux et d'espaces industriels se focalisent de plus en plus sur la disponibilité de la main-d'œuvre. Nous avons eu bien des rencontres personnelles constructives avec des équipes de gestion américaines dans tous les segments du marché – résidences multifamiliales, immeubles industriels, immeubles commerciaux, bureaux, hôtels, etc. – et nous avons continué de réduire sélectivement l'exposition du Fonds à l'immobilier commercial pour étoffer nos positions dans l'immobilier industriel.

Évolutions notables

- Le 10 septembre 2018, CBRE Canada a annoncé que les opérations avaient atteint 16,5 milliards de dollars au deuxième trimestre de 2018, soit le plus fort volume d'investissement trimestriel de l'histoire du Canada. Ce chiffre est en hausse de 38 % par rapport au record précédent de 12,0 milliards de dollars inscrit au premier trimestre de 2017. À 26,8 milliards de dollars, le volume d'investissement du premier semestre de 2018 représente lui aussi un sommet historique pour une période de six mois. Le volume du trimestre a été renforcé par la conclusion de deux grandes opérations de fusion et acquisition, à savoir l'acquisition de Canadian REIT par Choice Properties REIT (TSX : CHP.UN) et la fermeture du capital de Pure Industrial REIT par Blackstone. Ensemble, ces opérations ont représenté 45 % du volume d'investissement du deuxième trimestre. Outre ces transactions substantielles, quelques opérations importantes ont aussi contribué au record trimestriel, y compris l'achat de la First Tower de Calgary par Hines and Oaktree Capital Management des mains de H&R REIT (TSX : HR.UN) et Dream Office REIT (TSX : D.UN) pour 107 millions de dollars, et l'achat de Parkway Place de Toronto par Tigra Vista Inc. des mains d'Agellan Commercial REIT (TSX : ACR.UN) pour 256 millions de dollars. Toronto et Vancouver demeurent les destinations privilégiées des investissements immobiliers commerciaux au Canada; Calgary, Montréal et Edmonton s'y sont ajoutées pour former les cinq plus grands marchés du deuxième trimestre.
- Parlant de volume d'opérations record... Le 14 septembre 2018, Bloomberg a annoncé que Blackstone cherchait à mobiliser 18 milliards de dollars US pour constituer le plus grand fonds immobilier mondial de son histoire. Le dernier fonds mobilisé par Blackstone s'élevait à 15,8 milliards de dollars US en 2015. Plus tôt cet été, le gestionnaire d'actifs spécialisés mondiaux The Carlyle Group a mobilisé 5,5 milliards de dollars US pour son huitième fonds immobilier qui est son plus imposant jusqu'à maintenant. Les capitaux continuent d'affluer dans les placements privés, et notamment dans l'immobilier, alors que les grands investisseurs institutionnels cherchent à se protéger contre l'inflation et à diversifier leur portefeuille. Lors de la conférence récente de Bank of America Merrill Lynch, un représentant de Blackstone a souligné que sa société

Commentaire sur les marchés

Septembre 2018



SIGNATURE
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

jugeait toujours les FPI attrayantes et poursuivrait sa recherche d'occasions et de vendeurs consentants dans ce secteur.

- Le 26 septembre 2018, nous avons assisté à la journée des investisseurs de Brookfield, lors de laquelle les dirigeants des entités de Brookfield ont présenté la situation et les perspectives de leurs entreprises. Nous avons trouvé particulièrement encourageant l'exposé de Brookfield Asset Management (NYSE : BAM), du fait de la croissance soutenue des capitaux institutionnels investis dans des actifs tangibles comme l'immobilier et les infrastructures. Dans une vision macroéconomique de l'immobilier, nous sommes généralement d'avis que ceci contribue à soutenir les évaluations immobilières mondiales. En ce qui concerne BAM, nous pensons que cette société est très bien placée pour accroître son actif sous gestion. BAM a présenté un plan concret pour faire passer sa valeur liquidative de 56 \$ à 118 \$ d'ici cinq ans. L'action se négociant sous les 45 \$ US, nous croyons que BAM représente une occasion de placement convaincante.
- Le 30 septembre 2018, les États-Unis, le Canada et le Mexique ont conclu une nouvelle entente commerciale désormais connue sous le nom d'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC). Le nouveau pacte modernise et remplace l'Accord de libre-échange nord-américain de 1994. De manière générale, on considère cette entente comme positive pour l'ensemble de l'Amérique du Nord, notamment pour le Canada et les États-Unis.

Perspectives des marchés

Dans l'ensemble, les conférences du secteur et journées des investisseurs auxquelles nous avons assisté et les rencontres que nous avons eues avec des équipes de gestion ces dernières semaines font ressortir que les intervenants du marché sont optimistes, mais frustrés par le décalage qui existe entre les valorisations des sociétés ouvertes et fermées. Selon nous, le Canada, les États-Unis et l'Europe continuent de présenter des perspectives intéressantes, puisque bon nombre de FPI et de sociétés immobilières de bonne qualité se négocient à escompte par rapport à leur valeur liquidative. Nous privilégions encore les secteurs des immeubles résidentiels multifamiliaux, locatifs unifamiliaux et industriels, et notamment les émetteurs de grande qualité qui disposent d'un avantage concurrentiel identifiable et peuvent continuer de connaître une croissance remarquable. Au moment où la hausse du prix des terrains et des coûts de main-d'œuvre et de construction accentue la pression sur les rendements des promoteurs immobiliers, nous nous attendons à voir l'offre se modérer aux États-Unis, ce qui devrait se traduire par une amélioration de la croissance dans un certain nombre de secteurs à court et à moyen terme. À l'échelle des principaux marchés américains des FPI, on s'attend généralement à une diminution de l'offre (sauf pour les espaces de stockage en libre-service) sur un an entre 2018 et 2019 et à une croissance favorable par rapport à l'ensemble du marché.

Commentaire sur les marchés

Septembre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Rendements de la catégorie F (en %) au 30 septembre 2018	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds de placement immobilier mondial Sentry	9,2	5,9	8,2	8,2

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 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 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 fondées sur des hypothèses que CI Investments Inc. et le gestionnaire de portefeuille considèrent 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. ^{MC}Signature Gestion mondiale d'actifs et ^{MC}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 et Gestion de placements Sentry sont des divisions de Placements CI.

Publié en octobre 2018.