

# Investir dans l'immobilier dans un contexte de hausse des taux d'intérêt



Par Josh Varghese  
Le 23 mars 2018

Nous avons récemment assisté à la conférence organisée par Citigroup, intitulée *2018 Citigroup Global Property CEO Conference*, vers laquelle plus de 1 200 dirigeants et investisseurs du secteur immobilier des quatre coins du monde ont convergé. En effet, la participation à cet événement a atteint un niveau record, le plus élevé sur plus de 20 ans, ce qui démontre l'intérêt croissant pour les plateformes mondiales d'exploitation de propriétés.

Bien que la demande immobilière reste forte, des sondages ont révélé ce qui suit : 1) les données fondamentales sur l'exploitation immobilière indiquent que l'ensemble de ce secteur se trouve à un stade avancé de leur cycle (les données fondamentales sur l'offre et la demande indiquent un ralentissement de la croissance des locations); 2) les taux d'intérêt devraient progressivement augmenter; et 3) l'offre et l'effet de levier semblent être suffisamment modérés pour assurer le maintien de la valeur des biens immobiliers à long terme.

Plusieurs représentants de régimes de retraite et investisseurs immobiliers privés étaient présents à la conférence. Bien que cela puisse être une simple coïncidence, cela pourrait aussi être en raison des prix intéressants des sociétés de placement immobilier (FPI) par rapport au prix des propriétés qui peuvent achetées directement sur marché immobilier.

Les valorisations des FPI ont subi une pression à la baisse dans un contexte d'accélération de la croissance économique et de taux d'intérêt plus élevés; cependant, la demande sur le marché privé de l'immobilier reste forte. L'année 2017 s'est avérée être une année record pour le marché mondial de l'immobilier. Les institutions, comme les régimes de retraite et les fonds souverains, continuent d'investir sur le marché immobilier, car ils croient qu'ils n'investissent pas suffisamment dans cette catégorie d'actif.

Bien que la plupart des investisseurs comprennent les effets du contexte haussier des taux d'intérêt, plusieurs semblent également croire que le marché immobilier peut demeurer vigoureux même dans cette conjoncture. C'est particulièrement le cas si vous détenez des biens immobiliers qui sont liés opérationnellement à l'amélioration des conditions économiques. Par exemple, le loyer des appartements et autres types de logements locatifs peut être augmenté chaque année afin de générer un rendement intéressant, même en période de hausse des taux d'intérêt. Par contre, une propriété commerciale louée, par exemple, en vertu d'un bail fermé de 20 ans, ne peut tirer profit de la croissance des flux de trésorerie, et par conséquent, la hausse des taux d'intérêt peut avoir une incidence négative sur celle-ci.

Les données historiques de forte performance des FPI ont démontré leur capacité de tirer profit de la croissance économique en période haussière de taux d'intérêt; cependant, certaines FPI en tirent

# Investir dans l'immobilier dans un contexte de hausse des taux d'intérêt



généralement plus profit que d'autres. Le tableau ci-dessous montre la performance des FPI depuis que les taux d'intérêt ont commencé à augmenter :

## Rendements globaux en périodes de hausse du rendement des obligations du Trésor américain

Périodes de hausse des taux d'intérêt	Obligations du Trésor américain à 10 ans			Rendement cumulatif total en périodes de hausse des taux d'intérêt	
	Début	Fin	Hausse totale	FPI américaines	Actions américaines
Déc. 1995 à mars 1997	5,6 %	6,9 %	134	36,2 %	26,3 %
Sept. 1998 à janv. 2000	4,4 %	6,7 %	224	-7,1 %	39,4 %
Févr. 2001 à mars 2002	4,9 %	5,4 %	50	24,0 %	-6,1 %
Mai 2003 à mai 2004	3,4 %	4,7 %	129	26,1 %	18,3 %
Juin 2005 à juin 2006	3,9 %	5,2 %	121	19,1 %	8,6 %
Déc. 2008 à déc. 2009	2,3 %	3,9 %	160	28,0 %	26,5 %
Juil. 2012 à déc. 2013	1,5 %	3,0 %	153	3,3 %	38,3 %

Au 31 décembre 2015. Source : Bloomberg and Cohen & Steers.

Source : Evercore ISI

Le MSCI U.S. REIT Index mesure la performance d'un vaste éventail de types de propriétés, notamment des centres commerciaux (y compris les petits centres commerciaux et les malls linéaires), des appartements, des maisons unifamiliales, des espaces de bureaux, des hôtels, des centres de données, des bâtiments industriels, des tours de téléphonie cellulaire, des terres d'exploitation forestière et des propriétés louées en vertu de baux triples nets. Il est aussi important de savoir que chacun de ces types de propriété a un profil des flux de trésorerie distinct, est à un stade cyclique qui lui est propre et est affecté soit par les changements structurels, soit par les changements cycliques. Si l'on ajoute à cela le fait que chaque région géographique a son propre profil, il va de soi que nous ne devrions pas tirer de conclusions générales au sujet des FPI quand nous tentons de prédire les mouvements des taux d'intérêt.

Quant aux placements dans le secteur immobilier qu'effectue Signature, elle privilégie les sociétés qui sont à un point culminant de leur cycle, c'est-à-dire qu'elles sont en mesure de stimuler la croissance de leur revenu, d'améliorer leurs marges et de gagner des parts de marché qui leur permettra de poursuivre leur croissance même dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Nous avons récemment ajouté des positions (entre autres, une société spécialisée dans les espaces de bureaux de recherche des sciences de la vie, deux sociétés spécialisées dans le marché des maisons unifamiliales et une société spécialisée dans les espaces de bureaux) au Fonds de revenu élevé Signature, au Fonds de rendement diversifié II Signature et au Mandat immobilier Signature qui conviennent spécifiquement à leurs mandats respectifs. Dans la mesure où les inquiétudes entourant l'évolution des taux d'intérêt pourraient causer une plus grande dislocation des prix des FPI, nous allons chercher à investir dans des FPI qui, selon nous, afficheront de bons résultats à l'avenir.

# Investir dans l'immobilier dans un contexte de hausse des taux d'intérêt



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™

Pour obtenir de plus amples renseignements, communiquez avec votre équipe des ventes CI.

Nous vous remercions de votre soutien constant.

Josh Varghese

*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.*