

FONDS D'IMMOBILIER MONDIAL STARLIGHT

Les titres immobiliers surclassent encore l'ensemble du marché



Dennis Mitchell, MBA, CFA, CBV
Directeur général et chef des placements,
Starlight Capital



Michelle Wearing, CA, CPA, EEE
Gestionnaire adjointe de
portefeuille, Immobilier

Points importants à retenir

- En janvier, les titres immobiliers mondiaux ont généré un rendement total de 7,0 %¹, surclassant ainsi les actions mondiales et les actions américaines.
- La volatilité devrait être élevée en 2019, les caractéristiques fondamentales économiques positives contrastant la détérioration des tendances de la production économique.
- American Tower Corp. a fourni l'apport le plus important au rendement du fonds depuis sa création grâce à un rendement total de 23,5 %.

Mise à jour macroéconomique

À l'amorce de 2019, les risques mondiaux sont élevés, mais prévisibles. En effet, les facteurs politiques comme les manifestations en France, le Brexit, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, la succession politique allemande, le budget italien et la situation en Chine constituent tous des défis à la croissance mondiale. Les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine représentent de loin l'enjeu le plus important, compte tenu de la taille des deux économies et de leur contribution à la croissance du PIB mondial. La Chine a réagi au ralentissement de son économie en adoptant plus de 50 mesures de relance uniques (réductions d'impôt, baisse des taux d'intérêt, hausse des dépenses publiques, etc.) depuis juin 2018. De leur côté, les États-Unis sont passés de mesures de stimulation monétaire à des mesures de stimulation budgétaire, ce qui a produit de bons résultats jusqu'à présent.

La hausse de l'indice des directeurs d'achats du secteur de la fabrication, sous l'effet des mesures de stimulation monétaire mondiales et des mesures de stimulation budgétaires aux États-Unis, a propulsé les marchés boursiers mondiaux en 2017, ceux-ci bondissant de 23,1 %². Toutefois, en 2017, la Réserve fédérale américaine (« Fed ») a également relevé de 100 points de base (pdb) les taux d'intérêt, ce qui a nui à l'indice des directeurs d'achats du secteur de la fabrication en 2018, celui-ci reculant pour la plus grande partie de 2018³. Les marchés boursiers mondiaux ont emboîté le pas en fléchissant de 8,8 %⁴. Une hausse supplémentaire des taux en 2018 de l'ordre de 100 pdb pourrait nuire à l'indice des directeurs d'achats du secteur de la fabrication en 2019⁵ et provoquer une volatilité accrue dans les marchés boursiers. Après le creux cyclique atteint par le marché des actions en décembre 2018, le début convaincant de 2019 a été partiellement causé par la position de survente et le sentiment positif au sujet du changement de position de la Fed.

¹ Au 31 janvier 2019. Source : Bloomberg LP. L'immobilier mondial est représenté par l'indice FTSE EPRA NARIET Developed Total Return (\$CA). ² Au 31 décembre 2017. Source : Bloomberg LP. Les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI Monde. ³ Source : IHS Markit. ⁴ Au 31 décembre 2017. Source : Bloomberg LP. Les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI Monde. ⁵ Source : IHS Markit.

Nous estimons que l'année 2019 sera caractérisée par une volatilité élevée compte tenu du contraste entre les caractéristiques fondamentales économiques positives (chômage faible, croissance des salaires) et la détérioration des tendances de la production économique (croissance du PIB et des bénéfices). Selon nous, il est peu probable que les États-Unis subissent une récession en 2019 ou en 2020 puisque les indicateurs de récession n'en indiquent pas une. L'augmentation des écarts de taux à long terme est normale vers la fin du cycle de resserrement des banques centrales, les flux de capitaux étant dirigés dans des titres ayant une meilleure cote de crédit. De même, les courbes de rendement ont tendance à s'aplatir, la baisse des anticipations d'inflation réduisant la partie la plus longue de la courbe. Étant donné les récents commentaires de M. Powell, président de la Fed, au sujet de l'importance de la patience et de la flexibilité, il est peu probable que la Fed décide de mettre fin prématurément à l'actuelle expansion.

L'issue des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine aura une incidence à court terme sur les résultats du marché. Une extension retardant la mise en œuvre de nouveaux tarifs ferait le bonheur des investisseurs, tandis qu'un accord sur l'élimination de ceux-ci stimulerait les prévisions de croissance mondiale et les marchés des actions. Nous estimons que la vigueur de l'emploi et la hausse des salaires favoriseront la poursuite de la consommation aux États-Unis, tandis que les mesures de relance en Chine stabiliseront la croissance du pays. Bien qu'ils soient toujours volatils, les marchés des actions devraient générer des rendements solides compte tenu des ratios normalisés, des rendements de dividendes attrayants et de la croissance positive des bénéfices.

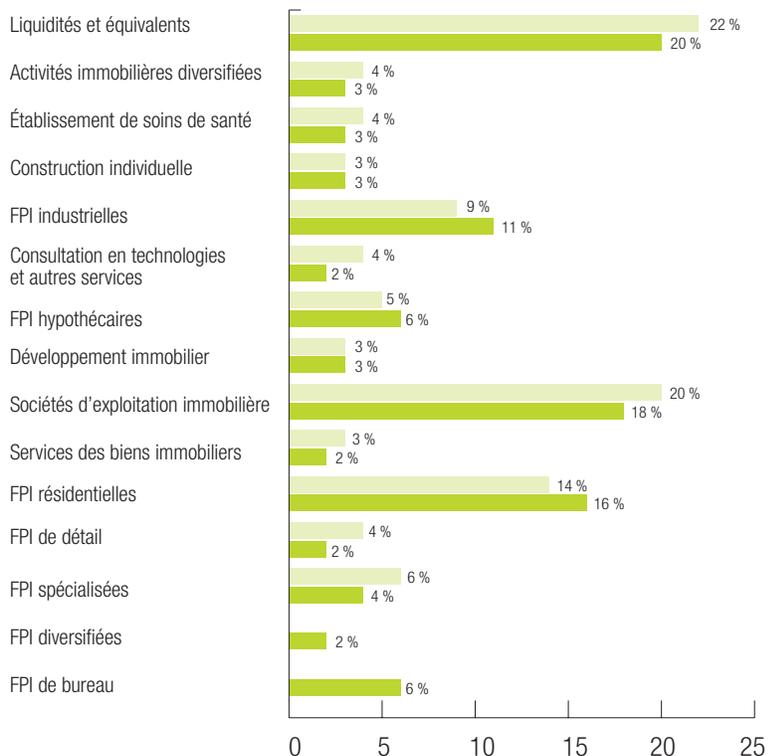
En janvier, les titres immobiliers mondiaux ont surclassé les actions mondiales et les actions américaines (rendements totaux⁶ de 7,0 %, 4,0 % et 4,2 %, respectivement). Ces données prolongent la tendance de surclassement à long terme des actions immobilières mondiales par rapport aux actions mondiales et démontrent la nécessité pour les conseillers d'ajouter une exposition stratégique à cette catégorie d'actif dans les portefeuilles de leurs clients.

Fonds d'immobilier mondial Starlight

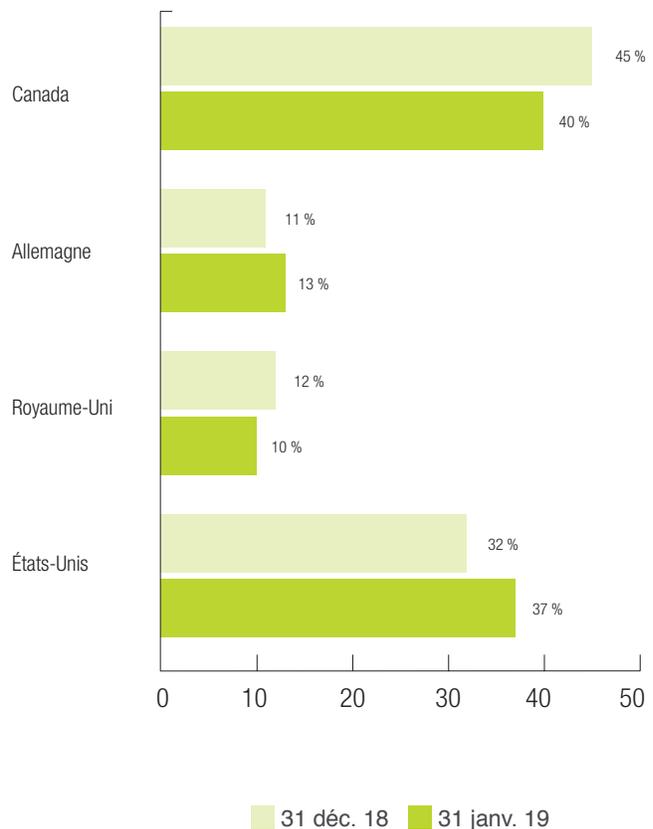
Aperçu

Les répartitions géographiques et sectorielles du fonds sont indiquées à la droite. L'actif sous gestion (ASG) du fonds a augmenté de 55,4 % en janvier, ce qui explique en grande partie la baisse des placements canadiens et du Royaume-Uni. Les fonds supplémentaires ont été surtout investis dans de nouvelles positions américaines et européennes. Les principales modifications apportées à la répartition sectorielle ont été causées par les entrées de capitaux, 10 nouvelles positions ayant été créées en janvier. Aucun titre n'a été vendu en janvier et la pondération en trésorerie reflète notre retard dans le déploiement d'afflux massifs de capitaux pendant la hausse du marché.

Fonds d'immobilier mondial Starlight – Répartition sectorielle



Fonds d'immobilier mondial Starlight – Répartition géographique



⁶ Au 31 janvier 2019. Source : Bloomberg LP. L'immobilier mondial, les actions mondiales et les actions américaines sont représentés par l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return (\$CA), l'indice MSCI Monde et l'indice S&P 500, respectivement.

Examen du portefeuille

Grâce à des rendements totaux respectifs de 23,5 % et de 11,0 %, American Tower Corp. et Vonovia SE constituent les deux principaux contributeurs au rendement du fonds depuis le lancement. American Tower exploite le plus vaste portefeuille de tours de télécommunication au monde compte tenu d'une présence importante aux États-Unis et croissante en Inde, en Amérique latine et en Europe. La principale activité d'American Tower consiste à louer de l'espace d'antenne sur des tours à locataires multiples à des fournisseurs de services sans fil et à des sociétés de radiodiffusion et de télévision. American Tower a enregistré un solide troisième trimestre, affichant de forts rendements à la fois en ce qui concerne la location de tours aux États-Unis et à l'étranger. La société a également relevé ses prévisions pour 2019 en raison de la forte croissance de la facturation organique des locataires. American Tower bénéficie directement de la croissance explosive de la consommation de données ainsi que du cycle de mise à niveau du réseau sans fil (c.-à-d. de 4G à 5G). Bien que nous ayons réduit notre exposition en raison des forts rendements déjà enregistrés, nous sommes toujours optimistes au sujet de la société.

Vonovia SE est la première entreprise d'immobilier résidentiel Europe. La société possède environ 400 000 unités de logement dans des villes attrayantes d'Allemagne, d'Autriche et de Suède, son portefeuille étant estimé à 41,8 milliards d'euros. Vonovia a annoncé de solides résultats pour le troisième trimestre en décembre grâce à une croissance de 4,1 % du loyer comparable. Vonovia publiera ses résultats pour l'année 2018 le 7 mars et a déjà laissé entendre une croissance de la valeur de l'actif net de l'ordre de plus de 13 % en glissement annuel pour l'année 2018, ce qui donnerait lieu à une valeur de l'actif net d'environ 45 euros par action. De 2014 à 2017, Vonovia a enregistré un rendement total annuel moyen de 22 % (dividende + croissance de la valeur liquidative) comparativement à 12 % pour le secteur immobilier paneuropéen. Selon nous, le secteur résidentiel allemand offre un profil de risque/rendement attrayant. Nous prévoyons que les loyers résidentiels et la croissance de la valeur des actifs en Allemagne dépasseront l'inflation, sous l'effet d'un déséquilibre entre l'offre et la demande très favorable et d'un contexte macroéconomique positif (les rendements des obligations allemandes sont inférieurs à 0,2 % sur 10 ans).

Depuis octobre 2018, quatre sociétés du **Fonds d'immobilier mondial Starlight** ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 5,3 % en moyenne.

Le Groupe Colliers International Inc. constitue le principal détracteur au rendement du fonds depuis sa création. Colliers est une société mondiale de services immobiliers et de gestion de placements exerçant ses activités dans 69 pays et comptant sur un effectif de plus de 13 000 professionnels. L'équipe de direction de Colliers détient une part importante des actions et a démontré sa capacité à générer un rendement annualisé de plus de 20 % pour les actionnaires sur une période de plus de 20 ans. Colliers a annoncé de solides résultats pour le troisième trimestre en octobre qui ont surpassé les attentes. En effet, les revenus ont augmenté de 16 % en glissement annuel (croissance organique de 6 %) et le bénéfice par action (BPA) ajusté a augmenté de 39 % en glissement annuel. Colliers a relevé ses prévisions pour l'exercice 2018, qui tablaient sur une croissance du BPA de 25% à 30 % pour l'ensemble de l'exercice 2018. La société devrait réaliser son plan Enterprise 2020 visant à doubler sa taille d'ici 2020 (depuis 2015), sans émettre d'actions. Malgré des résultats solides, ses ratios ont reculé à la fin de 2018. La société a rebondi en 2019, en hausse de plus de 11 % au 31 janvier 2019, et nous prévoyons une publication positive de ses résultats du quatrième trimestre le 13 février 2019.

Depuis octobre 2018, quatre sociétés du Fonds d'immobilier mondial Starlight ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 5,3 % en moyenne.

Aperçu du portefeuille

Le Fonds d'immobilier mondial Starlight a atteint 32 positions et nous prévoyons de continuer à déployer des capitaux supplémentaires dans ces sociétés de façon opportuniste. À plus long terme, le portefeuille devrait être composé d'environ 30 titres et comporter une répartition stratégique cible de 30 % en Europe, 30 % aux États-Unis, 30 % au Canada et 10 % dans des placements opportunistes en Asie et en Australie. Nous accentuerons la pondération des sociétés immobilières européennes à mesure que la région fait progresser son calendrier législatif.

Le secteur industriel a généré des rendements d'au moins 10 pour cent en raison de l'essor du commerce électronique et du besoin de centres de distribution, d'installations de livraison et de logistique du dernier kilomètre. Nous estimons que les sociétés industrielles sont toujours attrayantes en ce qui concerne l'évaluation et la croissance des dividendes.

Nous sommes toujours optimistes à l'égard du secteur multifamilial et estimons que la sélection des actions sera essentielle à la génération de rendements solides. Nous croyons que les FPI multifamiliales offrent un profil de risque/rendement attrayant sous l'effet des déséquilibres favorables entre l'offre et la demande dans de nombreuses villes importantes à l'échelle mondiale.

Nous recherchons des sociétés générant de solides flux de trésorerie, comptant sur un bilan défensif et affichant une exposition aux marchés ayant de fortes barrières à l'entrée.

Certains énoncés dans le présent document sont de nature prospective. Les énoncés prospectifs sont des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des termes tels que « peut », « pourra », « pourrait », « devrait », « s'attend », « planifie », « anticipe », « croit », « estime », « projette », « prévoit », « a l'intention », « continue » et les termes comme « potentiel » et d'autres expressions similaires. Les résultats, les décisions et les événements réels pourraient donc être sensiblement différents de ceux qui sont indiqués dans les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans ce document sont basés sur des hypothèses que Starlight Capital et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Starlight Capital ni le gestionnaire de portefeuille ne peut assurer que les résultats véritables seront conformes aux énoncés prospectifs. 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, sauf si la loi l'exige.

Des placements dans des fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur peut changer fréquemment et leur passé pourrait ne pas se reproduire.

Starlight, Starlight Investments, Starlight Capital et tous les autres logos associés de Starlight sont des marques de commerce de Starlight Group Property Holdings Inc.

À l'inverse, nous demeurons prudents au sujet du secteur de la vente au détail, car nous nous attendons à ce que l'incidence négative du commerce électronique se maintienne. À l'échelle mondiale, les détaillants continuent de réduire leur superficie et leurs loyers sont en baisse. Les évaluateurs réduisent les évaluations des commerces de détail puisque la catégorie d'actifs demeure négligée par les investisseurs. Dans l'ensemble, nous croyons que l'offre est toujours trop élevée et que le risque demeure négatif.

Dans l'ensemble, nous pensons que le fonds est bien positionné pour continuer de tirer profit de la hausse des marchés tout en bénéficiant d'une protection contre les risques de perte. Nous suivrons de près l'environnement de placement et gérerons activement le positionnement du Fonds en choisissant avec soin les entreprises individuelles conformément à la philosophie de placement éprouvée de Starlight Capital.