

mardi 21 juin 2022

Voici le balado Gestion privé avec Gestion privée Manuvie.

Participants conférenciers

Leslie Brophy

Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Alex Grassino

Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Bryan Siekierko

Gestionnaire de portefeuille du Fonds de placement immobilier canadien de Gestion de placement Manuvie

Présentation

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Bonjour! Bienvenue et merci d'assister à ce webinaire trimestriel de Gestion privée Manuvie qui analyse le marché immobilier au Canada.

Je m'appelle Leslie Brophy. Je suis chef, Placements et ventes à Gestion privée Manuvie, et animerai ce webinaire.

Partout dans le monde, des banques centrales aux politiques moins accommodantes ne cessent de relever leurs taux pour lutter contre la montée de l'inflation, inversant ainsi les mesures de stimulation monétaire prises durant la pandémie de COVID-19. En conséquence, les marchés des titres à revenu fixe et les marchés boursiers se sont repliés.

Les deux hausses récentes de 50 points de base du taux directeur de la Banque du Canada ont mis en alerte de nombreux propriétaires, qui se demandent de combien leurs paiements hypothécaires mensuels augmenteront et quelles seront les conséquences sur le budget familial. Bonne nouvelle, cependant, la Banque du Canada rapporte dans sa Revue du système financier — 2022 que les autres prêts à la consommation sont en baisse et que la portion des Canadiens accusant un retard de paiement demeure à un creux historique.

Dans ce contexte, comment les investisseurs peuvent-ils contrer les effets négatifs de l'inflation? L'une des façons qui se sont révélées efficaces est d'investir dans l'immobilier commercial et industriel. Cette catégorie

d'actif génère depuis longtemps des revenus stables et en augmentation, ainsi qu'une croissance du capital, tout en offrant un potentiel de diversification du portefeuille et une protection contre l'inflation.

Nous savons que l'économie canadienne continuera d'évoluer sous l'effet des politiques budgétaire et monétaire, de l'évolution de la confiance des consommateurs et de la bonne santé des entreprises en général. Et le marché de l'immobilier fluctuera en parallèle.

Dans ce webinaire, nos conférenciers évalueront les tendances macroéconomiques qui marqueront le trimestre à venir et commenteront la conjoncture immobilière canadienne.

Comme d'habitude, le webinaire est organisé uniquement à titre d'information. Pour ceux qui souhaitent le réécouter ou en transmettre le contenu à d'autres, un enregistrement sera mis à la disposition des participants sur notre site Web à l'adresse gestionpriveemanuvie.com, et sur LinkedIn, à Gestion privée Manuvie.

Pour toute question après la conférence téléphonique, n'hésitez pas à communiquer avec un membre de l'équipe Gestion privée Manuvie.

Notre premier conférencier, Alex Grassino, est le chef de l'équipe Solutions multiactifs de la stratégie macroéconomique nord-américaine à Gestion de placements Manuvie.

Alex prévoit les tendances macroéconomiques et financières mondiales, analyse l'économie et les marchés de capitaux pour établir les occasions et les risques, et contribue au leadership éclairé à l'intérieur comme à l'extérieur de l'entreprise. Parallèlement à son travail sur le processus de prévision des rendements de l'équipe Solutions multiactifs, il communique des points de vue sur le portefeuille et le positionnement, dirige des recherches thématiques, contribue à des publications internes et externes qu'il coordonne, et participe activement à divers comités internes de gestion des placements et des risques.

Je lui passe maintenant la parole.

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Bonjour Leslie. Merci de m'inviter à nouveau à votre webinaire. Je suis ravi d'être avec vous aujourd'hui. Je crois que j'étais présent au trimestre passé aussi. La dernière fois, nous avons parlé du changement de donne que le monde a connu en quelques courtes semaines, ainsi que des perspectives plus qu'incertaines.

Le portrait des risques commence à se préciser, et il semble malheureusement indiquer une dégradation à venir de la situation. Voyons ce qui a conduit à cette conclusion.

À ce stade, l'analyse repose sur deux éléments interreliés qui ont déjà été mentionnés aujourd'hui – mes propos seront peut-être un peu redondants – et dont nous avons parlé dans le passé, mais qui deviennent de plus en plus importants. Il s'agit de l'inflation et de la façon dont les pressions inflationnistes actuelles façonnent la politique monétaire.

Lorsqu'on regarde où en est l'inflation, on constate en gros que la plupart des prévisionnistes se sont manifestement trompés sur son évolution. Et nous faisons certainement partie du lot. Cela nous a tous forcés à revoir notre analyse et à réfléchir à la façon dont évolueront les pressions sur les prix au cours des prochains mois et trimestres.

Nous croyons de plus en plus assister à la transition d'une inflation liée à la COVID, que nous connaissons tous assez bien à ce stade, à une inflation un peu plus pernicieuse alimentée par la guerre.

Pour rendre justice aux prévisionnistes – dont je fais partie –, il est évident que la première partie du tableau, soit l'inflation liée à la COVID, commence à ralentir, de façon modeste tout au moins. Nous observons un début de retour à la normale pour certains éléments, comme les coûts du transport à partir de la Chine – compte tenu d'un début de constitution de stocks excédentaires –, et les jeux de puces qui ont perturbé l'industrie automobile à l'échelle mondiale.

Voici où le bât blesse, cependant. La deuxième partie du tableau, soit l'inflation alimentée par la guerre, entraîne une flambée des prix dans des secteurs qui sont susceptibles de toucher les consommateurs beaucoup plus rapidement que les autres éléments dont nous avons parlé.

Autrement dit, la baisse du prix des voitures d'occasion, des téléviseurs et des meubles de jardin sera bienvenue, mais ce ne sont pas des biens qu'on achète tous les mois. Par contre, on va à l'épicerie chaque semaine, de même qu'à la station-service, à moins d'avoir la chance de rouler en véhicule électrique. Si c'est le cas, félicitations, mais tout le monde n'a pas cette chance.

Le fait est que les consommateurs ressentent beaucoup plus les effets de la conjoncture, et que l'inflation devient une préoccupation croissante. Cela commence donc à éroder davantage la confiance des consommateurs, puisqu'il ne s'agit plus simplement de hausses de prix idiosyncratiques, comme ceux des barbecues. Cela ressort très clairement d'aspects des données que nous examinons, dont les enquêtes auprès des consommateurs.

Actuellement, la lutte contre l'inflation est en tête des priorités de la Réserve fédérale américaine, de la Banque du Canada et des banques centrales de pratiquement tous les pays développés. Et les répercussions de cette lutte sont nettement visibles. Il devient évident aussi que beaucoup de choses dont elles parlaient avant la pandémie, par exemple la croissance économique globale et le bon fonctionnement des marchés, sont des considérations quasi secondaires aujourd'hui.

Essentiellement, je crois que certains besoins doivent être comblés avant de pouvoir parler de marchés et de croissance globale. Bref, il faut revenir à la priorité, soit l'inflation. C'est un phénomène qui a évolué et qui est devenu leur préoccupation majeure. Et si la maîtrise de l'inflation entraîne des dommages collatéraux, tant pis.

Voici en gros ce dont il est question : lorsqu'une correction de 10 ou 12 % survient sur un marché, ce qui est arrivé, la Réserve fédérale intervient, et son soutien est suspendu jusqu'à ce qu'il y ait une raison évidente de le rétablir, c'est-à-dire un signal non équivoque que des facteurs comme l'inflation sont revenus à la normale.

Cela est tout à fait logique à la lumière de ce que dit actuellement la Réserve fédérale. Lorsque les spécialistes de la Fed parlent de pressions inflationnistes, ils savent pertinemment les difficultés qu'elles entraînent dans certains secteurs dont il n'est normalement pas question dans le contexte de l'inflation. Nous voici de retour aux produits alimentaires et à l'énergie. Ce sont deux éléments dont l'inflation de base ne tient pas compte. Mais en ce moment, ils sont importants. De façon très inhabituelle, le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, a récemment parlé de l'inflation globale et de la confiance des consommateurs, ce que les banquiers centraux ne font que très rarement. C'est parce qu'ils se doivent de la maîtriser.

Le problème, c'est qu'ils ne peuvent pas faire grand-chose pour agir dessus directement. Prenons par exemple les cours mondiaux de produits de base comme le pétrole et le blé. Leur envolée découle de la guerre en Ukraine et des taux d'intérêt plus élevés ne régleront en rien ce problème.

Ce que les banques centrales essaient donc essentiellement de faire en ce moment, c'est de cibler d'autres secteurs de l'économie sur lesquels elles peuvent influencer. De cette façon, si certains secteurs demeurent problématiques, peut-être y aura-t-il un peu de soulagement ailleurs. Nous verrons donc une diminution de l'inflation globale grâce à l'atténuation de l'inflation liée à la COVID, qui touchait des choses comme les voitures, et probablement à l'essoufflement de la demande de biens durables.

Nous croyons que cela arrivera d'ici deux ou trois trimestres. Malheureusement, si l'on considère la situation à la lumière des politiques des banques centrales, l'idée que la fin approche est probablement

inexacte. La Réserve fédérale a augmenté son taux directeur de 75 points de base récemment et nous prévoyons une concentration des hausses en début de cycle. Cette situation est très différente de celle dans laquelle nous nous trouvions lorsque nous pensions que l'inflation allait revenir à la normale et que la Fed aurait le luxe de ralentir le resserrement de la politique monétaire.

Il y a une conséquence manifeste de cela dont nous devons parler : les taux d'intérêt. En fait, les taux ne sont pas à un sommet historique, loin de là. Mais les taux hypothécaires ont suivi une courbe parabolique, et la vitesse à laquelle ils ont progressé importe beaucoup.

Vous m'avez peut-être déjà entendu dire qu'en macroéconomie, ce n'est pas seulement jusqu'où vous allez qui importe, mais à quelle vitesse. Or la Réserve fédérale et les autres banques centrales bougent à la vitesse de la lumière actuellement. Les probabilités d'un dérapage ou d'un dommage quelconque sont donc certainement beaucoup plus élevées que par le passé. En mars dernier, nous avons souligné la rapidité avec laquelle les banques centrales ont bougé de septembre à décembre, puis de décembre à mars; et bien, elles bougent encore plus rapidement en ce moment. La cadence n'a absolument pas ralenti jusqu'à maintenant. Et cela va se répercuter sur des secteurs comme les biens durables, l'immobilier – il en sera prochainement question – et tous les pans de l'économie sensibles aux taux d'intérêt. Le bilan des consommateurs est un sujet réconfortant à l'heure actuelle, surtout aux États-Unis. La situation est quelque peu différente au Canada.

La perspective optimiste du consommateur repose normalement sur un bilan élevé et la capacité à s'endetter. Ce sont les deux obstacles qu'on rencontre le plus souvent en période difficile. Pour le moment, notre préoccupation première est le décalage des statistiques du bilan. Ces chiffres ont bénéficié de la hausse des marchés boursiers, mais ils seront nettement en recul quand seront dévoilées les données les plus récentes.

Notre deuxième principale préoccupation porte sur la capacité à s'endetter, qui est peut-être réelle aux États-Unis, mais qui dépend aussi de la volonté des banques à accorder des prêts. Nous ne connaissons pas encore la situation à cet égard. Les témoignages selon lesquels il y aurait un resserrement commencent à se multiplier. Le problème, c'est que nous aurons des données réelles en août seulement, lorsque les résultats des enquêtes seront connus. Nous nageons donc un peu dans l'inconnu pour le moment.

Nous ne croyons certes pas que le consommateur fera une chute vertigineuse le mois prochain. La détérioration surviendra probablement plus à l'automne. Il reste sans doute quelques mois de plus au cours desquels les données seront positives avant que cela n'arrive. En ce qui concerne les entreprises, ce ne sont pas seulement les écarts de taux qui sont hautement importants, mais aussi les niveaux. Des faiblesses

commenceront probablement à apparaître, particulièrement dans ce qu'il est convenu d'appeler les sociétés « zombies », qui fonctionnent essentiellement pour payer l'intérêt de leurs dettes. Des reculs massifs à cet effet pourraient être un signe de difficultés dans ce secteur également. Ce sont tous des facteurs que nous surveillons et qui nous inquiètent particulièrement à l'heure actuelle.

La situation au Canada est semblable à celle des États-Unis. La Banque du Canada a musclé sa politique. Elle a même devancé quelque peu la Réserve fédérale en ajoutant une possibilité de hausse plus énergique des taux quelques semaines avant les États-Unis. Nous croyons donc que le Canada suivra un chemin semblable. De plus et bien qu'il y ait eu amélioration au Canada, l'endettement général des consommateurs et le marché de l'habitation demeurent préoccupants; nous espérons que la Banque du Canada continuera de considérer attentivement ces facteurs.

En Europe, la situation est évidemment plus embrouillée. Initialement, on espérait que la guerre serait de courte durée, mais ce ne sera de toute évidence pas le cas. Et le portrait est beaucoup plus nébuleux là-bas en raison du conflit.

Il ne s'agit pas seulement des prix et de la proximité de la guerre : il y a en Europe un risque de transformation de l'énergie en arme politique. La possibilité que l'approvisionnement en gaz soit interrompu, ce qui est déjà le cas en partie, entraîne des répercussions au-delà du coût des voitures; il se pourrait, par exemple, que les fabricants allemands ne puissent plus produire de voitures en l'absence de l'énergie nécessaire pour exploiter leurs usines. Il s'agit là de considérations primordiales pour nous à ce stade.

Globalement, les perspectives sont assez sombres, note sur laquelle je ne veux pas vous laisser. Je vais donc aussi parler de ce qui pourrait améliorer un peu les choses.

Je pense à quelques facteurs. L'un d'eux est l'espoir que la Réserve fédérale soit en mesure d'assouplir sa politique plus rapidement. Si des choses comme les tarifs aériens et le prix des voitures d'occasion commencent à diminuer et que l'inflation ralentit clairement comme voulu en se dirigeant vers la cible de deux pour cent, ce sera un signe très positif, et ce, même si la cible n'est pas atteinte. Si les stocks excédentaires entraînent des baisses de prix comme on commence à en voir dans certains secteurs, cela aidera également à réduire l'inflation.

Nous souhaitons essentiellement voir des signes indiquant que la Réserve fédérale peut commencer à mettre un terme aux hausses vigoureuses des taux d'intérêt. De tels signes seraient positifs. Si la Réserve fédérale signalait son intention d'aller dans cette direction, ce serait un indice évident que la propension au

risque est favorisée sur les marchés. Nous sommes donc à l'affût de l'usage d'expressions comme « prendre du recul », « évaluer la situation » ou de tout autre indice suggérant qu'elle ne procédera pas à une hausse de 75 points de base à chaque rencontre. C'est ce que nous surveillons en ce moment pour savoir si nous pouvons commencer à mieux investir.

En effet, l'un des fondements des placements et de la planification macroéconomique consiste simplement à savoir où en sont les choses. L'actuelle incertitude à l'égard des politiques entraîne une forte volatilité des marchés, ce dont Leslie a parlé aussi. Ce sont là des éléments que nous surveillons et que nous espérons voir au cours des prochains mois, mais nous n'y sommes pas encore. Pour le moment, demeurez prudents.

Sur ce, je redonne la parole à Leslie.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventas, Gestion privée Manuvie

Merci, Alex. Il y a certainement beaucoup de choses à considérer alors que nous passons de l'inflation liée à la COVID à l'inflation due à la guerre et que des embûches guettent les banques centrales.

L'objectif de Gestion privée Manuvie est de vous aider à générer des revenus de placement solides et durables. Au fil de ce segment, vous découvrirez que les actifs réels suscitent beaucoup d'intérêt dernièrement : de nombreux investisseurs institutionnels et fortunés ont investi dans l'industrie forestière et l'immobilier commercial ou industriel à des fins de diversification.

Saviez-vous que, depuis plus de 95 ans, Manuvie possède des actifs réels pour mieux se diversifier, accroître ses rendements corrigés du risque et se protéger contre les baisses des marchés? Par conséquent, nous sommes en mesure d'offrir à nos clients, à raison d'un montant minimal peu élevé, des possibilités de placement dans des actifs réels auxquels seuls les investisseurs institutionnels et les familles les plus fortunées avaient accès auparavant.

Ce type de placements est offert sous réserve de certaines restrictions et de leur disponibilité. Plus de plus amples renseignements, veuillez vous adresser à votre représentant de Gestion privée Manuvie.

Notre prochain conférencier, Bryan Siekierko, est gestionnaire de portefeuille du Fonds de placement immobilier canadien de Gestion de placement Manuvie. Il est responsable de la stratégie de placement du Portefeuille immobilier canadien de l'entreprise, y compris les acquisitions, les cessions et le financement. Conférencier estimé, il a récemment donné ses conseils dans le cadre de courtes vidéos sur le site Web de Gestion privée Manuvie en réponse à des questions

fréquemment posées à propos de l'immobilier. Vous pouvez voir ces vidéos dans la rubrique « Coup d'œil sur l'immobilier ».

J'ai le plaisir d'accueillir Bryan Siekierko dans ce segment. À toi Bryan.

Bryan Siekierko, Gestionnaire de portefeuille du Fonds de placement immobilier canadien de Gestion de placement Manuvie

Merci beaucoup, Leslie, et merci de m'avoir invité à ce webinaire. Il s'agit d'une excellente occasion d'interagir avec l'équipe de Gestion privée Manuvie qui est un formidable soutien de nos fonds. Je suis très reconnaissant de l'appui reçu au fil des ans.

Je vais parler aujourd'hui de l'immobilier commercial, un sujet qui me passionne et auquel j'ai consacré la plus grande partie de ma carrière. Nous allons aborder deux points.

Nous commencerons par parler de l'immobilier commercial et de ce qu'il signifie pour le placement privé; nous verrons aussi certains placements que vous pouvez faire à cet égard. Nous parlerons des avantages de l'immobilier commercial pour votre portefeuille : outil de diversification, il offre de solides rendements corrigés du risque. J'aborderai aussi les principales caractéristiques à surveiller lorsque l'on investit dans un fonds immobilier commercial. Enfin, je parlerai brièvement du marché canadien et de l'incidence de la conjoncture sur l'immobilier commercial dans ce qui ressemble actuellement à un contexte favorable au risque.

Revenons au début, et parlons d'immobilier commercial en lien avec le placement privé. Qu'est-ce que cela signifie? Cela veut dire qu'on fait un investissement direct dans l'actif ou le fonds immobilier.

On peut accéder à l'immobilier commercial en investissant directement dans un actif et constituer votre propre portefeuille, mais comme Leslie l'a mentionné, beaucoup d'entre nous n'ont pas le capital nécessaire. Nous n'avons pas accès à des centaines de millions de dollars pour bâtir un portefeuille de calibre institutionnel. Nous nous en remettons donc à ces fonds en gestion commune dans lesquels de multiples investisseurs regroupent leurs placements, permettant à des gestionnaires comme nous de constituer pour eux des portefeuilles de grande qualité.

Vous pouvez faire des placements dans de nombreux types de fonds, mais je parlerai surtout des fonds de base. Ce sont les types de fonds que nous gérons à Manuvie.

Essentiellement, un fonds de base est un portefeuille d'actifs de calibre institutionnel. Une grande attention est accordée au volet des titres à revenu. Évidemment,

lorsqu'on investit dans un actif immobilier, on achète la propriété et on peut la louer pour obtenir des revenus.

Dans un portefeuille de base, on accorde beaucoup d'importance à la présence d'actifs stabilisés de grande qualité, qui se caractérisent par un faible risque de perte en capital, des baux de longue durée et des revenus de grande qualité. Environ 80 % du rendement de ce portefeuille devrait provenir du volet revenu, et le restant, de la croissance du capital, ce provient normalement de l'augmentation des loyers au fil du temps.

En montant dans l'échelle de risque, vous pouvez investir dans les fonds de base Plus qui, comme les fonds de base, cherchent à procurer une forte source de revenus, mais avec une composante « plus ». Nous achèterons donc des actifs possiblement occupés à 80 % et qui nécessitent un investissement de capitaux pour accroître leur valeur. Des terrains supplémentaires peuvent être disponibles sur un site particulier où vous pouvez investir des capitaux pour ajouter un édifice et créer des espaces locatifs additionnels. En grande partie, vous obtenez des revenus solides avec ce type de placement. Le risque est un peu plus élevé, car il faut un réinvestissement plus important du capital, et vous obtenez un rendement légèrement supérieur.

Vous pouvez aussi faire des placements plus risqués dans différents fonds, comme les fonds à valeur ajoutée, qui vous permettent essentiellement d'acheter un immeuble de bureaux vide ou des actifs vides en vue de les repositionner et d'accroître leur occupation.

Normalement, ces actifs ne procurent pas de flux de trésorerie élevés. Vous faites un investissement de capitaux important pour améliorer la valeur de l'actif et obtenir un rendement du capital élevé.

En dernier lieu, le placement immobilier le plus risqué est probablement le fonds opportuniste, qui est essentiellement un fonds de développement. Vous achetez un terrain, vous l'améliorez, vous suivez le processus d'approbation municipal, vous cherchez à réinvestir et à bâtir un actif en investissant dans sa construction, et vous prenez des risques en matière de location. Les risques que comporte ce processus sont les plus élevés de tous les placements réalisés dans un fonds immobilier commercial.

Aujourd'hui, je parlerai surtout des fonds de base. Ce sont les fonds que nous gérons à Manuvie, et les plus pertinents pour ce que je vais vous présenter maintenant. Passons donc au prochain segment sur les avantages de l'immobilier commercial et l'ajout de ce secteur à votre portefeuille.

Il s'agit avant tout d'un excellent outil de diversification. En comparant la variation et le rendement au fil du temps des fonds immobiliers commerciaux par rapport aux actions et aux obligations, on constate une très faible corrélation des rendements de ces différents types

d'actifs. En gros, cela signifie que vous diversifiez votre portefeuille et en réduisez la volatilité ainsi que les risques. En ajoutant un investissement direct dans l'immobilier commercial à votre portefeuille, vous réduisez donc le risque de l'ensemble du portefeuille au fil du temps. Comment? Grâce au profil de rendement, à la variation de ces rendements à long terme, et à la faible corrélation des rendements des différents types d'actifs.

Autre avantage réel pour les investisseurs, l'immobilier commercial procure d'excellents rendements corrigés du risque. Cela est dû en grande partie au volet revenu dont nous avons parlé. En optant pour un fonds de base, vous achetez des actifs véritablement solides ayant des baux à long terme et des locataires sûrs pour les soutenir. Vous avez alors des loyers contractuels durant un certain temps et un volet revenu très solide, ce qui réduit beaucoup la volatilité de l'actif. Il y a aussi le volet capital, dont la valeur fluctuera, mais comme je l'ai mentionné, la plus grande partie du rendement de ce fonds de base devrait provenir du volet revenu.

Pour comparer l'immobilier commercial à d'autres types d'actifs, l'une des méthodes que nous utilisons en finance est le ratio de Sharpe, qui mesure efficacement le rendement généré par unité de risque d'un actif. Le ratio de Sharpe de l'immobilier commercial des quelque dix à quinze dernières années est sensiblement plus élevé que pour les autres catégories d'actifs. Cela signifie que le rendement corrigé du risque de l'immobilier commercial est beaucoup plus grand que pour d'autres catégories d'actifs. Il s'agit là d'un autre excellent avantage.

En dernier lieu, l'un des grands avantages (particulièrement pertinent dans le contexte actuel) est que l'immobilier commercial est souvent perçu comme une solide protection contre l'inflation. Comme je l'ai mentionné, l'un des principaux atouts à cet égard est le volet revenu. Lorsque nous achetons un actif, nous le louons à des locataires qui nous versent des loyers.

En comparant l'augmentation des loyers à l'inflation globale au fil du temps, on constate que les loyers augmentent généralement au rythme de l'inflation. Leur augmentation est égale ou légèrement inférieure à l'inflation. On est ainsi en mesure d'augmenter les loyers et d'accroître le revenu provenant de la propriété en harmonie avec l'inflation, dans la mesure où le choc économique n'est pas trop grand. Il faut attendre le renouvellement des baux pour pouvoir augmenter les loyers et se protéger efficacement contre les pressions inflationnistes.

Les contextes inflationnistes comportent aussi des éléments négatifs. Dans une telle conjoncture, les banques centrales augmentent évidemment les taux d'intérêt, ce qui engendre des pressions négatives sur la valeur des biens immobiliers, les soldes hypothécaires commerciaux étant utilisés de façon importante dans l'immobilier commercial. Lorsque le coût du capital augmente dans le passif, la plupart des investisseurs ont

besoin d'un rendement plus élevé, ce qui signifie qu'une pression négative s'exerce sur la valeur des actifs.

En fin de compte, le moyen de défense contre ces difficultés est la capacité à augmenter les loyers au fil du temps et à suivre le rythme de l'inflation générale sur le marché. Une pression négative s'exerce en raison de la hausse des taux d'intérêt, mais l'augmentation des loyers des propriétés crée aussi une pression positive. Il s'agit là de quelques-uns seulement des excellents avantages de l'immobilier commercial et de raisons pour lesquelles vous voudrez ajouter ce secteur à votre portefeuille.

Je vais maintenant parler de certaines caractéristiques clés des fonds immobiliers commerciaux et de certains éléments dont vous devez absolument tenir compte lorsque vous faites un premier placement dans un tel fonds.

Vous devez avant tout vous intéresser à la diversification du fonds. Est-il diversifié sur le plan géographique? Est-il diversifié en fonction des catégories d'actifs? Sur le plan géographique, si tous les actifs d'un fonds sont situés à Edmonton, en Alberta, vous hésitez évidemment à y investir.

Notre façon de faire à Manuvie est de répartir les actifs à la grandeur du Canada. Nous faisons habituellement la répartition selon le PIB provincial, de sorte que l'ensemble de l'économie canadienne est représenté dans notre base d'actifs. Il s'agit d'une façon beaucoup plus sûre d'investir dans différentes zones géographiques. L'autre mode de diversification d'un portefeuille concerne le type d'actifs. Traditionnellement, un fonds de base comporte quatre catégories d'actifs clés : immeubles multirésidentiels, immeubles de bureaux, bâtiments industriels et immeubles de commerce de détail. La raison pour laquelle nous privilégions ces quatre catégories majeures est, comme je l'ai mentionné, le profil de baux sûrs et la sécurité de revenu à long terme qu'ils procurent.

Le secteur multirésidentiel fait exception, la période des baux étant normalement plus courte. Il s'agit cependant d'un besoin essentiel : les gens doivent avoir un toit au-dessus de leur tête, et la demande de logements abordables est très grande. Historiquement, les actifs efficacement gérés du secteur multirésidentiel affichent des taux d'occupation élevés et génèrent des revenus très solides au fil du temps.

Il y a d'autres types d'actifs dans lesquels on peut investir, comme l'hôtellerie, les résidences pour personnes âgées et les résidences pour étudiants.

Toutefois, on considère souvent que l'exploitation de ces actifs est plus exigeante. Ils nécessitent une gestion plus importante. Généralement, les baux à long terme ne procurent pas la sécurité et les revenus souhaités au fil du temps. Ils ne sont donc pas privilégiés par les fonds

de base au Canada et à l'étranger. Il faut vérifier si le portefeuille offre un bon éventail de catégories d'actifs. Autre vérification à faire : quel est le volume de dette du portefeuille? Ce facteur dépend véritablement du risque que vous êtes disposé à prendre dans votre propre portefeuille. Habituellement, lorsque l'endettement d'un fonds est inférieur à 50 pour cent, il est très sûr. Ce volume d'endettement ne comporte pas un risque élevé. Toutefois, lorsque le ratio d'emprunt d'un fonds excède 50 %, le risque est plus important et il devient en fait presque exponentiel, atteignant des niveaux d'endettement de 60 ou 70 %. Votre profil de risque s'accroît de façon importante. Il s'agit d'un élément à surveiller avant d'investir dans un fonds immobilier de base.

Il faut aussi vérifier les files d'attente à l'entrée et les taux de rachat du fonds. Si on veut placer de l'argent rapidement dans un fonds, il faut s'informer de l'horizon de placement offert. Ce pourrait être trois ou six mois. Après s'être engagé à placer des capitaux dans un fonds, un certain temps est nécessaire pour qu'ils soient placés. On veut s'assurer que le gestionnaire du portefeuille dispose d'un programme de placement efficace, permettant de faire fructifier son argent en temps opportun.

Inversement, il faut aussi savoir si le fonds a de solides taux de rachat au cas où l'on souhaiterait retirer son argent. Il faut également s'assurer que le portefeuille dispose de liquidités.

Dans certains cas, les rachats sont assujettis à une restriction de 30 jours. Ce pourrait aussi être 90 jours, 6 mois ou 12 mois. Cela dépend du portefeuille et de l'importance du placement qu'on y fait. Il est important de connaître ces informations.

Certains fonds peuvent exiger des frais de rachat. Les frais sont très importants également. On veut s'assurer qu'il n'y a pas surfacturation de la part du gestionnaire et qu'on paie pour les services appropriés. Il s'agit d'un autre aspect à ne pas négliger.

Une dernière chose à considérer est la politique d'évaluation. Lorsqu'on investit dans un fonds immobilier commercial, on veut vérifier si les valeurs du fonds reflètent celles du marché.

Un grand nombre de fonds utilisent des évaluateurs externes pour déterminer la valeur liquidative du marché, qui est la valeur qu'on paie pour ce fonds. Ils font donc appel à ces évaluateurs agréés pour obtenir une évaluation.

À Manuvie, nous le faisons sur une base trimestrielle pour que nos actifs reflètent les valeurs du marché. Il n'y a pas d'influence interne susceptible de mener à la manipulation de ces valeurs. Nous avons recours à des évaluateurs externes agréés pour déterminer les valeurs du fonds.

Certains fonds effectuent des évaluations internes. Je crois qu'ils sont tenus de le faire sur une base annuelle. Mais sur une base trimestrielle, les évaluations internes peuvent comporter une influence subjective et ne pas refléter nécessairement la réalité du marché à un moment particulier. Il faut donc vérifier la politique d'évaluation du fonds et s'assurer que les actifs sont évalués selon un processus efficace.

Passons maintenant au dernier volet de la présentation, soit le marché canadien et ses perspectives.

Le Canada a toujours été reconnu comme un marché sûr pour l'immobilier commercial. Le marché canadien a la réputation d'être difficile d'accès, surtout parce qu'il est en grande partie institutionnel. Un grand nombre de régimes de retraite ont accaparé une part importante des actifs immobiliers de premier plan et les conservent jalousement pour une très bonne raison : ce sont d'excellents placements.

En comparant le profil de rendement du Canada avec celui d'autres régions du monde, notre marché semble peu volatil. Il n'affiche peut-être pas les meilleurs rendements, mais ces rendements sont tout de même très solides lorsqu'on tient compte de la faible volatilité et des placements plus sûrs en fonction du risque. En ce qui concerne les catégories d'actifs au Canada, il y a des éléments très positifs actuellement, surtout dans les secteurs industriels. Une véritable tempête souffle sur la croissance de la valeur des propriétés industrielles depuis quelques années.

Cela s'est manifesté avant tout par l'avènement du commerce électronique. Le Canada a connu une forte demande d'espace d'entreposage en raison de la nouvelle approche du commerce de détail qui a fait son apparition sur le marché et qui s'éloigne du modèle traditionnel; le nouveau commerce de détail repose véritablement sur l'espace industriel pour l'entreposage et la distribution.

Les terrains disponibles ne suffisent pas à répondre à la demande actuelle. À Vancouver, par exemple, où le marché est entouré de montagnes, il y a une importante réserve de terres agricoles. J'ai récemment consulté un rapport de recherche indiquant qu'environ 3 000 acres de terrain sont disponibles pour le développement industriel sur le marché de Vancouver. Dans ces 3 000 acres, la taille moyenne d'un site est de 5 acres, ce qui est nettement insuffisant pour la construction d'installations de distribution modernes. On estime que, pour ce marché, il ne restera plus de terrains pour le développement industriel d'ici six à huit ans. Cela donne une idée de l'étroitesse des marchés industriels et de ce qui a provoqué en grande partie la hausse des loyers observée dans le secteur.

Le marché des immeubles de bureaux fait face lui aussi à des défis évidents, puisqu'on ne sait pas encore ce que donnera l'initiative de retour au travail. Il y a des éléments positifs sur le marché en ce moment : la location est en

hausse dans les portefeuilles partout au Canada. Mais des incertitudes demeurent indéniablement quant à la vigueur du marché des immeubles de bureaux à long terme.

Le secteur du commerce de détail semble récupérer de belle façon de la COVID. De nombreux centres commerciaux à structure fermée n'ont pas ouvert leurs portes durant la pandémie en raison des restrictions. Nos portefeuilles comprennent surtout des épiceries et des commerces offrant des médicaments et des produits de première nécessité. Or, comme vous le savez, ces commerces ont fonctionné assez efficacement durant la pandémie.

Nous constatons un regain d'intérêt pour le commerce de détail axé sur les produits de première nécessité. Nous constatons aussi l'aménagement de nouveaux emplacements et une augmentation des loyers des propriétés. Ce sont donc de bonnes nouvelles pour les détaillants traditionnels.

Pour terminer, le secteur multirésidentiel au Canada fait toujours face à un problème d'abordabilité des habitations. L'offre ne répond pas à la demande d'habitations abordables. L'immigration est en hausse, le Canada comptant plus de 400 000 nouveaux arrivants par année. Nous aurons un besoin important d'habitations abordables.

Il y a donc encore des placements très solides à faire, qui vont produire des flux de trésorerie robustes et qui constitueront au fil du temps un excellent investissement pour tout portefeuille de base.

Je passe de nouveau la parole à Leslie, qui va clore la séance.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Merci, Bryan. Voilà certainement des informations clés pour investir dans l'immobilier et différencier les placements de revenu de ceux visant l'appréciation du capital en fonction de la tolérance au risque et de l'horizon de placement.

Nous espérons que les informations présentées ont été pertinentes et qu'elles vous ont permis de comprendre le point de vue de Gestion privée Manuvie sur l'économie et sur les occasions de placement dans l'immobilier commercial, industriel et multirésidentiel. Comme l'a dit Bryan, les clients qui investissent dans l'immobilier et qui diversifient leurs placements dans un grand nombre de catégories d'actifs et de régions au Canada profitent généralement d'une plus faible volatilité, d'un rendement stable et d'une protection contre l'inflation.

Pour en savoir plus sur la plateforme de placements de Gestion privée Manuvie ou sur notre processus de placement, veuillez communiquer avec un membre de l'équipe de Gestion privée Manuvie.

Sur ce, je vous remercie d'avoir été des nôtres aujourd'hui. Nous avons hâte de vous accueillir à notre prochaine séance.

Écoutez le balado Gestion privée à l'adresse www.gestionpriveemanuvie.com ou communiquez avec nous à l'adresse manulifeprivatwealth@manulife.com pour obtenir de plus amples renseignements.

Une crise généralisée dans le secteur de la santé, comme une pandémie mondiale, pourrait entraîner une forte volatilité des marchés, la suspension des opérations ou la fermeture des bourses, et nuire au rendement des fonds. La nouvelle maladie à coronavirus (COVID-19), par exemple, perturbe considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Les répercussions d'une crise sanitaire, ainsi que d'autres épidémies et pandémies qui pourraient survenir à l'avenir, pourraient avoir des répercussions sur l'économie mondiale qui ne sont pas nécessairement prévisibles à l'heure actuelle. Une crise sanitaire peut exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants. Cela pourrait nuire au rendement du fonds, ce qui entraînerait des pertes sur votre placement.

Destiné au public canadien. Le présent enregistrement sonore a été préparé à titre d'information seulement. Il n'a pas pour objet de donner des conseils particuliers d'ordre financier, juridique ou autre et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion privée Manuvie, pour acheter ou vendre tout placement ou autre produit particulier, et n'indique pas une intention d'effectuer une opération. Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Ni Gestion privée Manuvie ni toute autre société appartenant au groupe Société Financière Manuvie (« SFM ») n'agit à titre de conseiller ou de fiduciaire pour tout destinataire du présent enregistrement sonore, sauf si convenu autrement par écrit. Ni Gestion privée Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument la responsabilité des pertes ou dommages directs ou indirects éventuels, ni de quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque ayant agi sur la foi des renseignements du présent document. Rien dans le présent document ne constitue un conseil en matière de placement, un conseil juridique, comptable, fiscal ou un conseil de quelque autre nature, une déclaration selon laquelle tel placement ou telle stratégie convient à votre situation particulière ou une recommandation s'adressant personnellement à vous.

Gestion privée Manuvie ne donne pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous conseillons de consulter votre propre conseiller juridique, comptable ou autre avant de prendre une décision financière. Les investisseurs éventuels doivent demander conseil à des professionnels avant de prendre des décisions de placement. Toutes les opinions exprimées proviennent de sources jugées fiables et de bonne foi; aucune garantie, expresse ou implicite, ne peut être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec un représentant de Gestion privée Manuvie. Gestion privée Manuvie est une division de Gestion de placements Manuvie limitée et de Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services de placement sont offerts par Gestion de placements Manuvie limitée et/ou par Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services et les produits bancaires sont offerts par la Banque Manuvie du Canada. Les services de gestion de patrimoine et de planification successorale sont offerts par La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers. Manuvie, le M stylisé, Manuvie & M stylisé, et Gestion privée Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence. Ces renseignements ne remplacent pas le processus « Bien connaître son client », l'analyse de la pertinence d'un produit pour un client donné et de ses besoins ni aucune autre exigence réglementaire.

Les renseignements présentés dans le présent enregistrement sonore, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, les événements à venir, les objectifs, la discipline de gestion et les autres attentes, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Ces prévisions peuvent se réaliser ou non, et la réalité pourrait en être très éloignée. Le présent enregistrement sonore peut contenir des déclarations prospectives relatives aux marchés, aux portefeuilles modèles et aux rendements. Ces déclarations ne sont pas garantes du rendement futur. Elles présentent des incertitudes et des risques inhérents aux composantes d'un portefeuille individuel et aux facteurs économiques en général, et il est possible que les attentes, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Gestion privée Manuvie demande de ne pas accorder une confiance induite à ces énoncés, car plusieurs facteurs sont susceptibles de modifier de manière substantielle les résultats et événements explicitement ou implicitement présentés dans ces énoncés de nature prospective. Ces facteurs incluent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle mondiale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, la modification des lois et règlements, et les catastrophes. Gestion privée Manuvie vous invite à étudier

attentivement ces aspects et d'autres facteurs avant de prendre toute décision de placement.