

Fonds	T1 2025	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Catégorie de croissance de dividendes Starlight, série F	-0,7 %	12,2 %	7,2 %	14,0 %	8,2 %

Source : Starlight Capital, au 31 mars 2025.

## Sommaire du rendement

- Au cours du premier trimestre de 2025, la Catégorie de croissance de dividendes Starlight, série F (le Fonds) a affiché un rendement de -0,7 %.
- Les secteurs des produits industriels, de l'énergie et des soins de santé sont ceux qui ont le plus contribué au rendement, qui a été contrebalancé par une baisse dans les secteurs des technologies de l'information, des services publics et des biens de consommation de base.

Au début du T1 2025, l'indice S&P 500 a atteint des niveaux record, porté par l'optimisme suscité par le programme de l'administration américaine entrante en faveur de la croissance, qui proposait notamment une déréglementation et des réductions d'impôts. Toutefois, la reprise a été de courte durée. L'élan du marché s'est estompé après que Donald Trump a annoncé l'imposition de droits de douane globaux de 25 % sur les importations en provenance du Canada et du Mexique, à compter du 1<sup>er</sup> février. Le sentiment des investisseurs a été encore plus troublé par la nouvelle d'une percée significative de l'intelligence artificielle (IA) de la société chinoise DeepSeek, qui a suscité des inquiétudes quant au leadership technologique des États-Unis et provoqué une rotation prononcée des actions technologiques à grande capitalisation. Alors que les marchés ont connu une brève période de stabilité en février en raison d'une suspension temporaire des droits de douane nord-américains pendant les négociations, la volatilité est réapparue avec l'introduction de droits de douane réciproques importants, allant de 10 % à 49 %, et la mise en œuvre de droits de douane sectoriels ciblés, y compris un droit de douane de 25 % sur les véhicules importés.

À la fin du trimestre, l'indice S&P 500 avait perdu 4,27 % et le Nasdaq avait plongé de 10,26 %, seuls sept des onze secteurs ayant enregistré des gains. Les dirigeants de la Réserve fédérale ont maintenu ses taux, reconnaissant l'incertitude politique mais signalant une approche prudente. Les projections actualisées indiquaient deux réductions de taux (0,50 % au total) pour l'année, dans un contexte de réduction des prévisions de croissance et d'augmentation des prévisions d'inflation.

En revanche, le marché canadien des actions a mieux résisté, l'indice de rendement total composé S&P/TSX ayant gagné 1,5 % au premier trimestre, principalement grâce aux solides rendements des secteurs des matériaux et de l'exploitation minière. Cependant, le sentiment général reste fragile. Après avoir atteint un sommet à la fin du mois de janvier, les actions canadiennes ont reculé en février et en mars, tandis que les écarts de crédit se sont élargis pour la première fois depuis 2022.

À l'avenir, la politique tarifaire agressive devrait freiner l'activité économique, notamment les investissements des entreprises, l'embauche et les dépenses de consommation, tout en augmentant la pression inflationniste. Les retombées potentielles pour le Canada pourraient être importantes en fonction de l'ampleur et de la durée des perturbations commerciales. La nature auto-infligée de ces politiques tarifaires laisse le marché frustré et plein d'incertitude.

Au cours du trimestre, nous avons adopté une approche proactive à la lumière de la volatilité et de l'incertitude élevées du marché, en particulier compte tenu des multiples d'évaluation élevés par rapport aux normes historiques. Avant la saison des bénéfices, nous avons augmenté nos liquidités en réduisant nos positions les plus sensibles à la conjoncture. Nous continuons à positionner le portefeuille avec souplesse, car nous pensons que l'incertitude actuelle, due en grande partie à la politique commerciale, finira par céder la place à une forte reprise du marché. Grâce à nos liquidités abondantes, nous sommes bien préparés pour tirer parti des occasions de grande qualité qui pourraient émerger à des évaluations plus attrayantes.

## Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T1 2025		
Actions	Pondération moyenne	Contribution au rendement
WASTE CONNECTIONS INC	4,4 %	0,6 %
IMPERIAL OIL LTD	2,3 %	0,4 %
VISA INC - ACTIONS DE CATÉGORIE A	3,6 %	0,4 %
INTACT FINANCIAL CORP	2,9 %	0,3 %
BANQUE TORONTO-DOMINION	2,8 %	0,3 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 mars 2025.

Cinq principaux détracteurs au T1 2025		
Actions	Pondération moyenne	Contribution au rendement
BROOKFIELD CORP	4,8 %	-0,6 %
CAPITAL POWER CORP	1,9 %	-0,5 %
BROADCOM INC	1,2 %	-0,4 %
MICROSOFT CORP	3,0 %	-0,3 %
BANQUE ROYALE DU CANADA	5,0 %	-0,3 %

Waste Connections a surperformé grâce à une exécution opérationnelle et à un pouvoir de fixation des prix solides, combinés à un pipeline de croissance inorganique convaincant, qui ont soutenu des perspectives positives pour l'année à venir et attiré l'attention des investisseurs dans un contexte de marché incertain.

Les actions d'Imperial Oil ont progressé au cours du trimestre, soutenues par son portefeuille d'activités en amont à longue durée de vie et à faible déclin, par les flux de trésorerie diversifiés provenant des activités de raffinage et de chimie, et par sa solide position financière.

Brookfield Corporation a reculé, tout comme d'autres gestionnaires d'actifs alternatifs, sur fond d'inquiétudes du marché concernant les droits de douane, le ralentissement de l'économie et la montée des craintes de récession. Malgré l'assurance donnée par la direction d'une exposition minimale au commerce transfrontalier, le marché a dévalorisé l'action d'une manière que nous jugeons disproportionnée. La société a la capacité financière de soutenir l'action par le biais d'un rachat important.

Les craintes que l'IA économe en énergie de DeepSeek ne réduise la demande d'électricité ont conduit à une liquidation des actions exposées à l'IA, comme Capital Power. Cependant, la croissance de la demande d'électricité en Amérique du Nord est actuellement tirée par des secteurs autres que l'IA, et une grande partie de la demande des centres de données concerne les applications, le streaming et les services en nuage. Malgré la correction, nous pensons que la valeur intrinsèque de Capital Power reste intacte et qu'elle demeure une des principales valeurs de services publics aux côtés de Brookfield Infrastructure Partners.

## Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
Immobilier	0,5 %	0,5 %
Produits industriels	15,2 %	0,4 %
Consommation discrétionnaire	2,7 %	-0,4 %
Services publics	3,2 %	-1,5 %
Finance	27,0 %	-1,9 %
Biens de consommation de base	5,7 %	-3,6 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 mars 2025. Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Au cours de la période, nous avons initié de nouvelles positions dans les sociétés suivantes :

- Lam Research, l'un des principaux fournisseurs d'équipements de fabrication de plaquettes pour l'industrie des semi-conducteurs. Avec des marchés finaux en expansion, des gains de parts de marché dans les domaines de la gravure, du dépôt et du nettoyage, et un leadership technologique fort, nous pensons que Lam est bien positionné pour surpasser la croissance de l'industrie au cours des deux ou trois prochaines années.
- Salesforce. Le lancement d'Agentforce intègre l'IA agentique dans ses plateformes tout en renforçant l'adoption des produits Data/AI. Un nouveau modèle de tarification basé sur la consommation devrait améliorer la monétisation de l'IA et élargir son marché potentiel. Avec de nouveaux gains d'efficacité à venir, nous voyons Salesforce progresser vers une règle de 50.
- Booking.com : Booking.com est bien positionné grâce à son exposition limitée aux États-Unis et à nos perspectives plus favorables pour les économies européennes, soulignées par l'expansion fiscale de l'Allemagne et la croissance la plus forte du secteur à partir de 2024. Booking bénéficie également d'un meilleur rendement pour les actionnaires, avec son programme de rachat porté à 28 milliards \$ (18 % de la capitalisation boursière).
- Great-West Lifeco (GWO) : GWO offre une croissance des bénéfices très visible de 8 à 10 %, un rendement des capitaux propres robuste de 19 % et une forte diversification géographique, la majorité des bénéfices étant générés à l'extérieur du Canada. Son profil défensif et son potentiel d'amélioration de la rentabilité la placent en bonne position pour naviguer dans un environnement macro volatile. Bien que GWO se distingue, nous pensons que l'ensemble du secteur de l'assurance-vie est bien placé pour surperformer dans un contexte de tensions commerciales mondiales croissantes.
- Boardwalk REIT : Boardwalk, une société canadienne de placement immobilier multifamilial, continue de se négocier avec une forte décote, à notre avis injustifiée, par rapport à la valeur de l'actif net. Dans un contexte de politique monétaire plus accommodante au Canada, nous avons vu là une occasion attrayante d'investir dans un actif de qualité avec un potentiel de hausse.

Et nous nous avons vendu tous nos titres des sociétés suivantes :

- Hershey's en raison des pressions prolongées sur les coûts des intrants, en particulier le cacao, dues à des événements météorologiques dans les principales régions productrices. Bien que nous considérons toujours Hershey's comme une société de consommation de base solide avec un flux de trésorerie disponible robuste, les perspectives incertaines et le manque de clarté sur le moment où les pressions sur les coûts vont s'atténuer nous ont amenés à sortir de la position.
- Cargojet. Selon nous, l'action avait déjà intégré la croissance provenant de ses nouveaux accords avec les partenaires chinois du commerce électronique. Cependant, les risques croissants - y compris les droits de douane potentiels, la suppression éventuelle de l'exemption de minimis et les pressions inflationnistes dans le secteur de l'aviation en raison de la croissance des salaires - ont fait pencher la balance risque/récompense de manière défavorable.
- Jamison Wellness, car nous croyons que le cours de l'action reflète déjà le potentiel de croissance lié à l'expansion sur de nouveaux marchés. En outre, les inquiétudes concernant les droits de douane - compte tenu de ses activités au Canada, aux États-Unis et en Chine - ont ajouté d'autres vents contraires et un potentiel de baisse.

### **Perspectives du Fonds**

Notre stratégie consiste à repérer des entreprises de grande qualité en Amérique du Nord tout en restant neutre sur le plan sectoriel. En outre, nous recherchons activement des occasions alignées sur des thèmes de croissance séculaires tels que la numérisation, la démondialisation et le vieillissement de la population. Nous donnons la priorité à des facteurs tels que la génération de flux de trésorerie disponibles, des politiques cohérentes de répartition du capital, l'ampleur et la durée de la croissance des dividendes, et l'évaluation par rapport aux moyennes historiques et aux groupes de référence.

En 2024, nous maintenons une méthode équilibrée de la gestion des risques, en reconnaissant que ce n'est pas le moment d'embrasser pleinement le risque ni d'adopter une position entièrement défensive. Nous surveillons les entreprises de grande qualité dans de multiples secteurs économiques, à la recherche de dislocations et d'occasions d'investissement mal évaluées que le marché pourrait négliger.

Dans cette optique, le Fonds maintient une exposition de 29 % aux titres financiers, tirant profit d'une position équilibrée dans les banques canadiennes et dans les valeurs financières américaines de grande qualité, notamment Bank of America et Visa. Notre deuxième plus grande exposition est dans l'industrie, où nous favorisons Waste Connections – un bon investissement peu importe la conjoncture. Stantec bénéficie également d'importantes dépenses d'infrastructure en Amérique du Nord et en Europe. En outre, nous sommes optimistes à l'égard du secteur du transport de marchandises, avec une exposition à CN Rail et Cargojet. Tout en surveillant de près les prix des matières premières et la dynamique du secteur, nous restons optimistes à l'égard du secteur de l'énergie en raison de la solidité de ses caractéristiques fondamentales, de son potentiel de génération de flux de trésorerie et de l'augmentation de ses dividendes. Notre troisième plus grande pondération sectorielle nous permet d'être exposés à des acteurs diversifiés de grande qualité dans le secteur du pétrole et du gaz, tels que Suncor, Canadian Natural Resources, Imperial Oil, et le principal producteur de gaz naturel, Tourmaline.

Dans cette optique, le fonds maintient une exposition de 27% aux valeurs financières, bénéficiant d'une position équilibrée dans les banques canadiennes et les valeurs financières américaines de haute qualité, dont Bank of America et Visa. Notre deuxième exposition la plus importante est dans le secteur industriel, où nous favorisons Waste Connections, un investissement à toute épreuve. Stantec bénéficie également d'importantes dépenses d'infrastructure en Amérique du Nord et en Europe. En outre, nous sommes positifs à l'égard du secteur du transport de marchandises, avec une exposition à CN Rail. Tout en surveillant de près les prix des matières premières et la dynamique du secteur, nous restons optimistes à l'égard du secteur de l'énergie en raison de la solidité de ses fondamentaux, de son fort potentiel de génération de flux de trésorerie et de l'augmentation de ses dividendes. Notre troisième plus grande pondération sectorielle offre une exposition à des acteurs diversifiés de grande qualité dans le secteur du pétrole et du gaz, tels que Suncor, Canadian Natural Resources, Imperial Oil et le principal producteur de gaz naturel, Tourmaline.

Source : Starlight Capital.

## Investissez avec nous

For Pour plus d'informations sur nos solutions d'investissement, consultez le site [starlightcapital.com](http://starlightcapital.com) ou communiquez avec notre équipe des ventes.

Pour plus d'informations, veuillez consulter le site [StarlightCapital.com](http://StarlightCapital.com)

### Déni de responsabilité important.

Les opinions exprimées dans cette mise à jour sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions du marché ou d'autres conditions et sont à jour au 15 avril 2025.

Bien que tout le matériel soit considéré comme fiable, l'exactitude et l'exhaustivité ne peuvent être garanties. Certaines déclarations contenues dans le présent document sont de nature prospective. Les énoncés prospectifs (« EP ») sont des déclarations de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui s'y réfèrent, ou qui contiennent des termes tels que « peut », « sera », « devrait », « pourrait », « s'attendre à », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire » ou « estimer », ou d'autres expressions similaires. Les déclarations qui se réfèrent à l'avenir ou qui comprennent autre chose que des informations historiques sont soumises à des risques et à des incertitudes, et les résultats, actions ou événements réels pourraient différer matériellement de ceux présentés dans les EP. Les EP ne sont pas des garanties de rendements futurs et sont, par nature, basés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les EP contenus dans le présent document soient fondées sur ce que le gestionnaire de portefeuille considère comme des hypothèses raisonnables, ni Starlight Capital ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats réels seront conformes à ces EP. Le lecteur est prié d'examiner attentivement les prévisions financières et de ne pas s'y fier indûment. Sauf si la loi applicable l'exige, il n'y a aucune intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les EP, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autres, et cette intention ou obligation est expressément rejetée. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les points de vue, les opinions, les recommandations, les descriptions ou les références à des produits ou à des titres) ne doit pas être utilisé ou interprété comme un conseil en investissement, comme une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat, ou comme une approbation, une recommandation ou un parrainage d'une entité ou d'un titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en garantir l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à leur utilisation. Les investissements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire les documents d'offre avant d'investir. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers avant d'investir. Starlight,

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

### Starlight Capital

1400-3280 rue Bloor Ouest  
Toronto, Ontario, Canada M8X 2X3  
[info@starlightcapital.com](mailto:info@starlightcapital.com)  
1-833-752-4683  
[Starlightcapital.com](http://Starlightcapital.com)

**Starlight**™ CAPITAL  
Placements ciblés