

Fonds	T1 2025	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds d'actions nord-américaines Starlight, série F	-2,8 %	12,8 %	12,5 %	16,1 %	9,3 %

Source : Starlight Capital, au 31 mars 2025.

## Sommaire du rendement

- Au cours du premier trimestre 2025, le Fonds d'actions nord-américaines Starlight, série F (le Fonds) a affiché un rendement de -2,8 %.
- Les secteurs des soins de santé, des services financiers et de l'énergie sont ceux qui ont le plus contribué au rendement, qui a été contrebalancé par une baisse dans les secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire et des services de communication.

Au début du T1 2025, l'indice S&P 500 a atteint des niveaux record, porté par l'optimisme suscité par le programme de croissance de l'administration américaine entrante, 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 à la suprématie technologique des États-Unis et a 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 secteurs sur onze ayant enregistré des gains. Les dirigeants de la Réserve fédérale ont maintenu leur taux, reconnaissant l'incertitude politique mais signalant une approche prudente. Les projections actualisées indiquent 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 gagnant 1,5 % au premier trimestre, principalement grâce aux bonnes performances des secteurs des matériaux et de l'exploitation minière. Toutefois, 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. À l'approche de la saison des bénéfices, nous avons augmenté nos liquidités en réduisant nos positions les plus sensibles à l'économie. Nous continuons à positionner le portefeuille avec souplesse, car nous croyons 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 haute qualité qui pourraient émerger à des évaluations plus attrayantes.

## Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T1 2025		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
<b>MCKESSON CORP</b>	2,4 %	0,4 %
<b>BOSTON SCIENTIFIC CORP</b>	3,1 %	0,4 %
<b>VISA INC - ACTIONS DE CATÉGORIE A</b>	3,4 %	0,3 %
<b>HCA HEALTHCARE INC</b>	1,9 %	0,3 %
<b>BERKSHIRE HATHAWAY INC - CATÉGORIE B</b>	1,5 %	0,2 %

Cinq principaux détracteurs au T1 2025		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
<b>BROADCOM INC</b>	2,1 %	-0,6 %
<b>ALPHABET INC - CATÉGORIE C</b>	3,3 %	-0,6 %
<b>AMAZON.COM INC</b>	4,3 %	-0,6 %
<b>HUBBELL INC</b>	1,6 %	-0,3 %
<b>ATS CORP</b>	1,5 %	-0,3 %

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

McKesson Corp reste l'un de nos meilleurs choix dans les services de santé, grâce à sa forte exposition à la croissance des spécialités et aux services à valeur ajoutée, qui devraient soutenir une croissance soutenue du BPA ajusté à long terme, ainsi qu'à l'avantage des acquisitions relatives.

Boston Scientific a constamment dépassé les attentes et est sans doute l'exemple de croissance le plus marquant dans le domaine des technologies médicales aujourd'hui, grâce à son rythme d'innovation rapide et à son solide portefeuille de nouveaux produits, en particulier dans le domaine de l'électrophysiologie et à sa présence croissante sur le marché de l'ablation.

Les actions de Broadcom ont baissé en même temps que l'ensemble du secteur des semi-conducteurs, en raison des pressions exercées par le marché, notamment les inquiétudes concernant les nouveaux modèles chinois d'intelligence artificielle, les tensions liées aux tarifs douaniers et les craintes de récession. Malgré le ralentissement, la direction est restée optimiste quant aux dépenses des hyperscalers. Nous considérons Broadcom encore plus favorablement à ces valorisations inférieures, compte tenu de son activité bien diversifiée, y compris les logiciels et l'acquisition de VMware, et de son activité de puces personnalisées, qui bénéficie de solides engagements de la part des clients pris longtemps à l'avance.

Les actions d'Alphabet ont baissé après que les résultats du quatrième trimestre 2024 aient mis en évidence un ralentissement de la croissance de l'informatique dématérialisée et une surveillance accrue des investisseurs sur les dépenses importantes consacrées à l'IA générative, dans un contexte de préoccupations concernant le retour sur investissement à court terme. Une pression supplémentaire a été exercée par les nouvelles mesures antitrust prises par le ministère américain de la Justice et par une baisse plus générale des prix dans le secteur de la technologie en raison des menaces tarifaires et des craintes de récession. Malgré ces vents contraires, nous considérons Alphabet plus favorablement aux valorisations actuelles, compte tenu de sa position dominante dans la publicité numérique et de la part croissante de ses activités liées au cloud et à l'IA.

## Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
Finance	11,6 %	0,8 %
Services de communication	2,9 %	-0,5 %
Santé	14,7 %	-1,2 %
Produits industriels	12,7 %	-1,7 %
Technologies de l'information	19,3 %	-4,2 %

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 :

- Salesforce étend l'intégration de l'IA avec le lancement d'Agentforce. Cela renforce l'adoption de ses produits Data/AI, tandis qu'un nouveau modèle de tarification basé sur la consommation améliore la monétisation et élargit sa portée sur le marché. Avec de nouveaux gains d'efficacité à venir, nous voyons Salesforce s'orienter vers une croissance plus forte et des marges plus importantes.

- Definity Financial Corporation, le septième assureur IARD au Canada, qui continue de bénéficier d'une gestion rigoureuse, de fondamentaux solides et d'une surperformance constante de ses bénéfices. Ces forces sont soutenues par un environnement d'exploitation favorable pour le secteur de l'assurance IARD.
- Le Exchange Income Fund, car il présentait une occasion convaincante, les craintes du marché concernant la politique commerciale américaine ayant, à notre avis, exercé une pression injustifiée sur l'action. Étant donné que la majorité de ses revenus provient de contrats à long terme très récurrents, offrant des produits et des services qui sont moins sensibles aux changements économiques ou de consommation à court terme, nous pensons que le risque de baisse est limité.

Nous avons vendu tous nos titres des sociétés suivantes :

- Colliers Group en raison de problèmes de valorisation et de la durabilité de la croissance récente des bénéfices. Bien que les fondamentaux restent solides, avec une part importante du chiffre d'affaires et des bénéfices provenant de segments moins cycliques comme l'ingénierie, nous pensons que l'impact prolongé de taux d'intérêt plus élevés pour longtemps sur les marchés de capitaux l'emportera sur ces points forts.
- Verisign en raison de problèmes de valorisation et d'une croissance limitée, ce qui, à notre avis, modifie défavorablement l'équilibre risque/récompense.
- Steris en raison de sa valorisation élevée et du risque croissant de compression des multiples, car les révisions budgétaires des hôpitaux pourraient peser sur son segment des biens d'équipement.
- CAE, car nous pensons que le segment civil a atteint son apogée et est en déclin, alors que le potentiel de croissance du segment de la défense est déjà pris en compte.
- Brookfield Business Partners, en raison de perspectives défavorables pour le recyclage des capitaux et de performances mitigées, les bons résultats de Clarios et de Sagen ayant été compensés par les difficultés persistantes de CDK, DexKo et Healthscope, des problèmes qui devraient se poursuivre à court terme.

### **Perspectives du Fonds**

Notre stratégie consiste à cibler systématiquement des entreprises de grande qualité dans tous les secteurs. Cependant, nous nous concentrons également sur les tendances de croissance séculaires telles que la numérisation, la démondialisation, le vieillissement de la population, la cybersécurité et l'IA.

Nous accordons une grande importance à la rentabilité, à l'attrait du marché, au potentiel de croissance des revenus et des bénéfices, et à l'évaluation par rapport aux moyennes historiques et aux groupes de référence.

Malgré notre agnostic sectoriel, nous trouvons les occasions de croissance les plus attrayantes dans les secteurs de la santé et des technologies de l'information, alignées sur les grands thèmes de croissance séculaires tels que la numérisation, la démondialisation, le vieillissement de la population, la cybersécurité et l'intelligence artificielle. Avec une exposition d'environ 20 % dans chacun de ces secteurs à la fin du trimestre et notre approche ascendante de la sélection des titres, nous sommes positifs quant aux occasions de croissance à venir pour le Fonds. Outre nos principales expositions sectorielles, les deux principales positions du Fonds sont Amazon et Visa en raison de leurs solides caractéristiques fondamentales et de leur potentiel de croissance dans les services de cloud computing et les paiements, ainsi que dans les services à valeur ajoutée pertinents.

Indépendamment du climat macroéconomique ou politique, notre principe directeur est de rechercher une croissance de haute qualité à un prix raisonnable.

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)

