



Dennis Mitchell MBA, CFA, CBV

Directeur général et chef des placements

Fonds	T1 2026	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement*
Fonds d'immobilier mondial Starlight, série F	0,8 %	7,2 %	5,2 %	3,8 %	3,9 %

* Date de lancement : octobre 2018. Source : Starlight Capital, au 31 mars 2026.

Sommaire du rendement

- Au cours du premier trimestre 2026, le Fonds d'immobilier mondial Starlight , série F (le Fonds) a enregistré une performance de 0,8 %.
- Les fiducies de placement immobilier (FPI) spécialisées dans le commerce de détail, les FPI du secteur de la santé et les établissements de santé ont été les principaux moteurs du rendement, qui a été légèrement contrebalancé par un recul des sociétés immobilières d'exploitation, des FPI industrielles et des FPI résidentielles multifamiliales.
- Les marchés immobiliers mondiaux ont connu un début d'année 2026 positif avant d'être confrontés à une réévaluation liée aux taux d'intérêt, dans un contexte de tensions géopolitiques et de hausse des rendements obligataires. Dans ce contexte, l'immobilier de santé a fait preuve d'une relative résilience à l'échelle mondiale, soutenu par la demande démographique et des bénéfices solides, tandis que l'immobilier commercial a également bien résisté. L'immobilier résidentiel multifamilial et les sociétés d'exploitation immobilière ont pris du retard, alors que le sentiment général d'aversion au risque persistait.
- Bien que la volatilité à court terme puisse persister, le Fonds est positionné pour tirer parti du décalage entre les caractéristiques fondamentales stables au niveau des actifs et les évaluations décotées des marchés publics. Nous estimons qu'une sélection rigoureuse des secteurs et des zones géographiques sera essentielle pour générer des rendements attrayant à mesure que l'environnement macroéconomique évoluera.

Aperçu du marché

Les marchés immobiliers mondiaux ont connu un début d'année 2026 favorable avant de subir un brusque revirement de tendance, le déclenchement d'un conflit impliquant l'Iran ayant perturbé les marchés de l'énergie et assombri les perspectives macroéconomiques. La fermeture du détroit d'Ormuz a fait flamber les cours du pétrole, alimentant les anticipations d'inflation et entraînant une réévaluation significative des prévisions de taux d'intérêt des deux côtés de l'Atlantique. Aux États-Unis, les anticipations de baisse des taux de la Fed ont été abandonnées, et les marchés ont commencé à anticiper des hausses potentielles, entraînant une forte hausse du rendement des bons du Trésor à 10 ans. En Europe, l'impact a été tout aussi marqué : en tant qu'importateur net d'énergie entamant déjà le trimestre avec des niveaux de stockage de gaz historiquement bas, le continent a été confronté à un choc d'offre aigu. La Banque centrale européenne a reporté ses baisses de taux prévues en mars, et les marchés ont commencé à anticiper des hausses de taux pouvant atteindre 0,50 % d'ici la fin de l'année, tandis que les rendements des obligations souveraines à 10 ans ont augmenté dans toute la zone euro et que les rendements des gilts britanniques se sont rapprochés de niveaux jamais vus depuis 2008. La hausse des taux à long terme et l'élargissement des spreads de crédit ont créé un environnement difficile pour l'immobilier européen, où des taux d'actualisation plus élevés ont pesé sur les valorisations. Dans ce contexte, l'immobilier de santé a fait preuve d'une relative résilience à l'échelle mondiale, soutenu par la demande démographique et des bénéfices solides, tandis que l'immobilier commercial a également bien résisté. Les immeubles résidentiels collectifs et les sociétés d'exploitation immobilière ont pris du retard, alors que le sentiment général d'aversion au risque persistait.

Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T1 2026		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
HELIOS TOWERS PLC	5,0 %	0,5 %
BPOCN 4.536 PERP	4,7 %	0,4 %
WELLTOWER INC	5,1 %	0,4 %
VENTAS INC	4,8 %	0,4 %
PRIMARIS REIT	3,2 %	0,4 %

Cinq principaux détracteurs au T1 2026		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
CTP NV	1,6 %	-0,7 %
TRITAX BIG BOX REIT PLC	1,8 %	-0,4 %
GOODMAN GROUP	3,1 %	-0,4 %
CELLNEX TELECOM SA	0,9 %	-0,3 %
STORAGEVAULT CANADA INC	2,1 %	-0,3 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 mars 2026.

Helios Towers plc a été le principal contributeur au cours du trimestre. La société détient et exploite des infrastructures de tours de téléphonie mobile à travers l'Afrique et le Moyen-Orient, bénéficiant de facteurs de croissance structurels favorisés par une faible pénétration de la téléphonie mobile et des données, ainsi que par une demande soutenue de la part de clients opérateurs de réseaux mobiles de grande qualité. La performance a été soutenue par le positionnement attractif de la société — combinant une croissance du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) supérieure à celle de ses pairs avec une décote de valorisation significative par rapport aux opérateurs de tours des marchés développés — et a été renforcée par le lancement d'un dividende, signalant la transition de la société vers un profil générateur de trésorerie qui a suscité un sentiment positif chez les investisseurs.

Brookfield Preferred a également constitué l'un des principaux contributeurs au rendement lors du trimestre, reflétant la capacité du gestionnaire à prendre en charge le risque dans le secteur des bureaux afin de générer de solides rendements lorsque des caractéristiques fondamentales sous-jacentes résilientes ont favorisé une amélioration du sentiment des investisseurs.

CTP N.V. a été le principal facteur de baisse au cours du trimestre. La société est l'un des plus grands promoteurs et exploitants immobiliers industriels et logistiques d'Europe, avec un portefeuille concentré en Europe centrale et orientale. La performance a été pénalisée par un léger écart entre les prévisions de BPA pour 2026 et les attentes, aggravé par l'introduction des intérêts capitalisés, qui a réduit la transparence autour de la croissance des bénéfices sous-jacents. Alors que la performance opérationnelle est restée solide — avec notamment un taux d'occupation stable et une croissance continue des loyers —, des indicateurs avancés plus faibles, tels que la baisse des niveaux de pré-location et le léger écart par rapport aux prévisions, ont entraîné une compression des multiples au cours de la période.

Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
Société d'exploitation immobilière	6,6 %	2,3 %
FPI de soins de santé	10,5 %	1,4 %
FPI de détail	9,4 %	-1,4 %
FPI spécialisées	4,6 %	-2,7 %
FPI hypothécaires	3,0 %	-3,7 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 mars 2026. Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Le Fonds conserve une exposition aux principaux secteurs immobiliers, les REIT du secteur de la santé, l'immobilier industriel et logistique, le commerce de détail et l'immobilier résidentiel représentant les principales allocations. Au cours du trimestre, nous avons procédé à un repositionnement actif du portefeuille, en réduisant l'exposition aux REIT hypothécaires tout en augmentant les allocations aux sociétés immobilières d'exploitation de meilleure qualité.

Nous avons réduit notre exposition aux FPI hypothécaires en raison de leur plus grande sensibilité à la volatilité des taux d'intérêt, aux coûts de financement et à la compression des spreads, ce qui rend leur profil risque/rendement moins attractif dans le contexte actuel par rapport à l'immobilier direct. En revanche, nous avons renforcé les positions du Fonds dans Tritax Big Box REIT et CTP, profitant de la faiblesse des cours que nous estimons davantage liée à des facteurs techniques et macroéconomiques qu'à une détérioration des caractéristiques fondamentales sous-jacents. Les deux sociétés continuent

d'afficher de solides rendements opérationnels, soutenus par une demande locative résiliente, une croissance des loyers intégrée et des projets de développement attrayants.

En dehors de ces secteurs, nous avons continué à maintenir nos positions de conviction dans Welltower Inc. et VICI Properties Inc., où les facteurs structurels favorables à la demande restent intacts. Nous avons également pris une position dans Boardwalk REIT afin d'accroître notre exposition à l'immobilier résidentiel canadien, où le taux de vacance des appartements proche de zéro à Calgary et à Edmonton permet une croissance des loyers supérieure à l'inflation lors des changements de locataires. Au niveau du portefeuille, la trésorerie a diminué au cours du trimestre, les capitaux ayant été investis dans des opportunités immobilières à forte conviction couvrant l'ensemble des cinq supercycles structurels.

Perspectives du Fonds

Le Fonds d'immobilier mondial Starlight aborde l'année 2026 avec des facteurs fondamentaux favorables dans l'ensemble de ses cinq supercycles d'investissement structurels, et nous estimons que la convergence de ces forces crée l'un des environnements de rendement ajusté au risque à long terme les plus attrayants que cette catégorie d'actifs ait connus depuis des années — même si la volatilité à court terme liée aux incertitudes géopolitiques persiste.

Le supercycle de **l'intelligence artificielle (IA) et de la génération de données** continue de s'accélérer, la demande en puissance de calcul pour l'IA devant, selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), faire plus que doubler la consommation électrique mondiale des centres de données d'ici 2030 — les sociétés à très grande échelle, notamment Amazon, Google et Microsoft, signant à un rythme record des baux de 15 à 20 ans pour des centres de données, avec un taux de vacance inférieur à 2 % sur les principaux marchés mondiaux. Les participations du Fonds dans les tours et les centres de données, notamment Equinix et Helios Towers, bénéficient directement de cette demande structurelle grâce à des contrats de location pluriannuels et à un pouvoir de fixation des prix.

Le supercycle du **commerce mondial et du commerce électronique** est en train d'être remodelé par une déglobalisation accélérée, alimentée par les droits de douane. Les ventes mondiales du commerce électronique devraient atteindre 8 000 milliards \$ d'ici 2027, nécessitant trois fois plus d'espace logistique par unité vendue par rapport au commerce de détail traditionnel, tandis que la politique tarifaire américaine et les tendances au nearshoring entraînent une délocalisation de la production vers les marchés d'Europe centrale et orientale (CEE) et de la Sunbelt, nécessitant de nouveaux parcs industriels spécialement conçus à grande échelle. Le taux de vacance des entrepôts de catégorie A reste inférieur à 5 % sur 80 % des principaux marchés mondiaux, ce qui assure à Prologis, CTP et Tritax Big Box REIT une croissance soutenue des loyers et des rendements de développement.

Le supercycle du **vieillesse démographique et des soins de santé** s'appuie sur l'une des forces démographiques les plus puissantes de l'histoire moderne : 73 millions de baby-boomers américains atteindront l'âge de 80 ans au cours de la prochaine décennie. La population américaine âgée de 80 ans et plus augmentera de 56 % d'ici 2035, tandis que les mises en chantier de logements pour personnes âgées restent inférieures de 60 % aux niveaux de 2019 en raison de l'inflation des coûts de construction et de la pénurie de main-d'œuvre, ce qui entraîne une pénurie structurelle dans toute l'Amérique du Nord. Le chiffre d'affaires de Welltower a augmenté de 52 % pour atteindre 10,8 milliards \$ en 2025, et les FPI du secteur de la santé continuent de se négocier avec des décotes de 20 à 30 % par rapport à la valeur liquidative (VL) par rapport aux transactions sur le marché privé, ce qui représente une valeur à long terme exceptionnelle.

Le supercycle de **l'habitat urbain et du commerce de détail** expérientiel reflète le caractère structurellement irremplaçable de l'immobilier physique haut de gamme dans un monde de plus en plus numérique. La consommation expérientielle remplace les dépenses en biens — les centres commerciaux haut de gamme de classe A génèrent entre 800 et 1 200 dollars de chiffre d'affaires par mètre carré, soit trois à quatre fois le niveau nécessaire pour justifier le loyer — tandis que le portefeuille immobilier dédié aux jeux de VICI Properties, soutenu par des baux triple net de 30 à 40 ans avec des clauses d'indexation annuelle sur des actifs tels que le Caesars Palace et le Venetian, a vu son dividende croître de 6,6 % par an depuis 2018, soit trois fois la moyenne du secteur des FPI.

Le supercycle de la **pénurie de logements** reste structurellement alimenté par le déficit d'offre résidentielle le plus grave de l'histoire moderne de l'Amérique du Nord. Le Canada a besoin de 3,5 millions de nouveaux logements d'ici 2030 pour rétablir l'accessibilité financière, alors que la capacité de construction se situe entre 250 000 et 280 000 mises en chantier par an, tandis qu'une immigration record — 485 000 résidents permanents admis en 2025 — continue de stimuler une forte demande d'appartements. Boardwalk REIT augmente ses loyers de 8 à 12 % lors des changements de locataires, avec un taux de vacance des appartements proche de zéro à Calgary et à Edmonton, ce qui démontre le pouvoir de fixation des prix dont disposent les propriétaires de biens immobiliers résidentiels bien situés sur les marchés canadiens où l'offre est limitée.

Les perspectives à court terme restent étroitement liées à l'évolution du conflit avec l'Iran et à son impact sur les prix de l'énergie, l'inflation et l'orientation de la politique monétaire. Toute avancée crédible vers une résolution pourrait rapidement dissiper les anticipations de hausse des taux qui se sont accumulées sur les marchés, apportant ainsi un soulagement significatif aux évaluations immobilières. Tant que cette clarté ne sera pas acquise, la volatilité élevée devrait persister. Dans un contexte où les valorisations de l'immobilier mondial coté restent fortement décotées par rapport à leur historique et à l'ensemble des actions, les FPI mondiales s'échangeant avec une décote d'environ 15,0 % par rapport à leur VL malgré une activité de fusions-acquisitions importante, nous estimons que le Fonds est bien positionné pour générer des rendements totaux attractifs en 2026. Les évaluations actuelles constituent un point d'entrée intéressant, car les facteurs structurels de demande sous-tendant chacun des cinq supercycles restent intacts.

Le Fonds d'immobilier mondial Starlight, série F, offre actuellement un rendement de 6,89 % et, en 2025, près de 70,0 % de ces distributions ont été considérées comme des remboursements de capital à des fins fiscales. Le Fonds a connu 20 augmentations de distributions, avec une moyenne de 5,0 % sur l'ensemble du portefeuille en 2025.

Investissez avec nous

Pour plus d'informations sur nos solutions d'investissement, consultez le site starlightcapital.com ou communiquez avec notre équipe des ventes.

Pour plus d'informations, veuillez consulter le site 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 31 mars 2026. 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
1-833-752-4683
Starlightcapital.com

Starlight™ **CAPITAL**
Placements ciblés