



Hisham Yakub CFA

Gestionnaire de portefeuille principal

Fonds	ÀCJ 2025	T3 2025	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement*
Fonds d'infrastructures mondiales Starlight, série F	17,7 %	11,1 %	22,7 %	12,0 %	7,4 %	8,4 %

* Date de lancement : octobre 2018. Source : Starlight Capital, au 30 septembre 2025.

Sommaire du rendement

- Au cours du troisième trimestre 2025, le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight, série F (le Fonds) a enregistré un rendement de 11,1 %. Depuis le début de l'année, le Fonds a enregistré un rendement de 17,7 %.
- Les marchés des infrastructures ont progressé au cours du trimestre, parallèlement à la hausse générale des actions, sous l'effet des anticipations d'assouplissement monétaire et de la demande alimentée par l'IA en infrastructures énergétiques, qui continue de dépasser l'offre et de créer des opportunités dans le domaine de la résilience des réseaux et des solutions énergétiques.
- Les secteurs des produits industriels, des services publics et de l'énergie ont été les principaux contributeurs au rendement du Fonds au cours du trimestre, légèrement compensée par un recul de l'immobilier.
- Avec une hausse de 14 % de l'indice S&P 500 depuis le début de l'année et l'intensification des craintes d'une bulle autour de l'IA, le Fonds maintient une diversification rigoureuse entre quarante et une positions (aucune position ne dépassant 5 %), équilibrant l'exposition à l'IA avec des secteurs d'infrastructures défensifs tels que la gestion des déchets, les tours de télécommunication et l'énergie de milieu de chaîne, tout en se concentrant sur les occasions de qualité et de valeur dans la demande d'électricité, la résilience des réseaux et la transition énergétique.

Aperçu du marché

Au troisième trimestre 2025, les marchés ont globalement progressé, le S&P 500 gagnant environ 8,1 % et de nombreux indices boursiers mondiaux affichant des gains de plus de 10 %. Cette reprise s'est appuyée sur trois facteurs dominants : premièrement, les anticipations selon lesquelles les banques centrales, à commencer par la Réserve fédérale américaine, avaient probablement atteint le pic de leur cycle de resserrement et allaient commencer à assouplir leur politique monétaire; deuxièmement, les solides résultats des entreprises (en particulier dans les secteurs liés à la technologie et à l'intelligence artificielle (IA)) qui ont renforcé l'appétit pour le risque des investisseurs; et troisièmement, le rebond des marchés internationaux et émergents, favorisé par la faiblesse du dollar américain et le regain d'intérêt des investisseurs pour les marchés autres que celui, très encombré, des grandes capitalisations américaines.

Cette hausse n'a pas été sans tensions, car les inquiétudes concernant les évaluations élevées, la durabilité de la croissance, les signes d'affaiblissement du marché du travail et les risques géopolitiques/commerciaux persistants sont restées des facteurs importants qui ont influencé le sentiment des investisseurs. Dans ce contexte, une gestion prudente des risques s'accompagne d'un opportunisme patient. Le gestionnaire a réduit les positions qui, selon nous, ont bénéficié de l'euphorie du marché et a ajouté des positions sous-évaluées par le marché. Le portefeuille reste orienté vers des entreprises d'infrastructure de haute qualité, dont les bénéfices sont durables et qui sont exposées aux thèmes clés de la croissance de la demande énergétique tirée par l'IA et du renouvellement des infrastructures.

L'intérêt pour les infrastructures continue d'être stimulé par l'IA, car le développement des centres de données dépasse la capacité des services publics à produire suffisamment d'électricité et à fournir une interconnexion en temps opportun. Alors que le sentiment autour de l'électricité semble être devenu euphorique dans certains domaines, le thème de la « pénurie d'électricité pour l'IA » devrait perdurer en raison des goulets d'étranglement persistants dans la chaîne d'approvisionnement. Les développeurs de centres de données recherchent de plus en plus des solutions innovantes en matière d'énergie. De plus en plus, les entreprises regroupent leurs capacités de production d'énergie gazière et renouvelable derrière le compteur afin de répondre exclusivement aux besoins des centres de données.

La faiblesse du secteur intermédiaire de l'énergie s'est poursuivie au troisième trimestre, les craintes persistantes d'une offre excédentaire ayant entraîné un resserrement des écarts et une révision à la baisse des prévisions de croissance des volumes. Bien que le secteur ait progressé de 5,7 % depuis le début de l'année et reculé de 1,22 % au troisième trimestre, il a historiquement enregistré de solides rendements, avec un rendement annuel moyen de +32 % au cours des cinq dernières années, grâce à une forte production d'énergie aux États-Unis et à des capacités limitées de stockage, de traitement et de transport des hydrocarbures.

Pour l'avenir, le gestionnaire ajoute de manière sélective des positions dans des occasions différenciées découlant de la demande croissante en énergie, notamment des entreprises qui améliorent la résilience des réseaux électriques, fournissent des services d'ingénierie complexes pour les centrales nucléaires et proposent des technologies de connexion permettant l'électrification.

Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T3 2025			Cinq principaux détracteurs au T3 2025		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement	Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
BLOOM ENERGY CORP-A	5,3 %	7,5 %	COGENT COMMUNICATIONS HOLDINGS	3,1 %	-0,5 %
SECURE WASTE INFRASTRUCTURE CORP	3,3 %	0,9 %	DSV A/S	1,9 %	-0,3 %
HELIOS TOWERS PLC	3,2 %	0,7 %	CELLNEX TELECOM SA	2,2 %	-0,2 %
TRANSALTA CORP	1,9 %	0,6 %	AMERICAN TOWER CORP	1,8 %	-0,2 %
CLEANSARK INC	0,2 %	0,5 %	INPOST SA	0,6 %	-0,2 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 30 septembre 2025.

Bloom Energy a constitué té le principal contributeur du Fonds au troisième trimestre, représentant près des deux tiers du rendement du Fonds au cours de la période. Bloom est un fournisseur américain de piles à combustible à oxyde solide qui convertissent le gaz en électricité sur place. Compte tenu du décalage entre la demande en électricité et la croissance de l'offre d'électricité résultant de la croissance de l'IA, les piles à combustible de Bloom sont particulièrement bien placées pour combler le fossé actuel sur le marché.

Deux sociétés basées en Alberta, **Secure Waste** et **TransAlta**, ont également apporté une contribution significative au Fonds. Secure Waste est un fournisseur de services de gestion des déchets pour le secteur pétrolier et gazier dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien. TransAlta est un producteur d'électricité indépendant disposant d'une capacité de production excédentaire dans la province. Il est actuellement en train de conclure un contrat avec un hyperscaler pour fournir de l'électricité à un centre de données colocalisé à partir de certaines de ses unités de production d'électricité inutilisées. **Helios Towers**, un opérateur de tours de télécommunications coté à Londres en Afrique subsaharienne, et **Cleanspark**, un opérateur de centres de données, complètent le top 5 des contributeurs.

Cogent Communications a été le principal facteur ayant nui au rendement. Cogent a acquis l'activité fibre optique de Sprint au deuxième trimestre 2023 dans le but de développer une activité de transport de données à longue distance à haut débit et à faible latence. Le réseau Sprint est très complémentaire du réseau existant de Cogent, mais après une période d'intégration, les nouvelles activités ne se sont pas encore concrétisées de manière significative. À la fin du premier trimestre, Cogent avait 3 433 commandes à honorer et était en mesure de fournir de nouveaux circuits en seulement deux semaines. Nous prévoyons que le carnet de commandes de longueurs d'onde se traduira par des revenus au cours des prochains trimestres.

Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
Technologies de l'information	4,0 %	2,0 %
Finance	7,6 %	-0.6 %
Énergie	20,3 %	-1.0 %
Investissements privés	13,4 %	-1,2 %
Produits industriels	16,4 %	-2,2 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 30 septembre 2025. Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Le secteur industriel a surperformé au troisième trimestre, tiré par **Bloom Energy**, qui a le plus contribué au rendement au cours de la période. Conformément à notre cadre rigoureux de gestion des risques, nous avons plafonné notre exposition et réduit considérablement notre position, le cours de l'action ayant augmenté de 253 % au cours du trimestre.

Notre exposition au secteur des technologies de l'information a augmenté au cours de la période, car nous avons pris une position dans **CleanSpark**, un opérateur intégré de production d'électricité et de centres de données. Bien que la capacité existante de la société soit utilisée pour des applications traditionnelles, celle-ci est en train de renégocier des contrats avec des entreprises de très grande échelle afin d'exploiter des modèles d'IA, ce qui représente une utilisation nettement plus rentable de sa capacité de calcul et renforce sa capacité bénéficiaire et sa valeur.

L'exposition au secteur de l'énergie a diminué au cours du troisième trimestre, car nous avons liquidité Pembina Pipelines, réduit notre exposition à **Keyera** et **Secure Waste Infrastructure** et pris une position dans **Enerflex**, qui sont tous des fournisseurs de services énergétiques basés en Alberta. Bien que nos participations dans le secteur énergétique canadien aient enregistré de solides rendements au cours de la période, celles aux États-Unis ont été globalement faibles et nous avons renforcé notre position existante dans **Targa Resources**, un fournisseur de services gaziers basé dans le bassin permien. Nous évaluons actuellement les possibilités d'augmenter notre exposition aux opérateurs d'infrastructures énergétiques basés aux États-Unis pendant cette période, alors que le marché sous-estime leur qualité et leurs perspectives de croissance.

Perspectives du Fonds

Les tensions commerciales se sont apaisées au troisième trimestre, éliminant ainsi la principale menace qui pesait sur les marchés. Les solides tendances de croissance séculaires préexistantes ont propulsé le marché vers un gain de 14 % depuis le début de l'année sur l'indice S&P 500. Avec une troisième année consécutive de plus de 20 % de croissance qui semble désormais à portée de main, les craintes d'une bulle se sont intensifiées, en particulier dans les différents segments du marché touchés par l'IA.

Bien que le Fonds ait participé à la reprise du marché tirée par l'IA, nous restons disciplinés et bien diversifiés, conformément à notre principe de ne jamais miser le Fonds sur un seul secteur, thème ou idée. Le Fonds détenait quarante et une sociétés cotées en bourse, aucune participation ne représentant plus de 5 % de la valeur marchande du Fonds.

Nous continuons à maintenir une exposition importante aux sous-secteurs défensifs des infrastructures tels que la gestion des déchets, les tours de télécommunication, le traitement des paiements et l'énergie midstream. Bien que ces sous-secteurs aient généré des rendements modestes cette année, ils agissent comme un ballast dans le portefeuille et le protègent contre un affaiblissement général du marché si/lorsque l'exubérance du marché se modère.

Alors que les résultats du troisième trimestre sont en cours de publication, nous sommes à l'écoute des commentaires qui clôturent la boucle sur les attentes élevées du marché en matière de croissance. Outre les perspectives de croissance, la demande d'électricité, les contraintes persistantes en matière d'approvisionnement, les ressources énergétiques distribuées et la transition énergétique restent des sujets d'actualité. Nous restons concentrés sur l'intersection entre la qualité et la valeur au sein des infrastructures cotées mondiales et sommes prêts à tirer parti des occasions rentables qui se présenteront.

Source : Starlight Capital

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](https://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 30 septembre 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
1-833-752-4683
[Starlightcapital.com](https://starlightcapital.com)

