

Fonds	T1 2024	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	15 ans	Depuis le lancement*
Fonds de croissance mondiale Starlight, série F	12,0 %	23,7 %	6,0 %	10,9 %	12,0 %	13,9 %	9,4 %

*Inception date August 2003.

Source: Starlight Capital, as of March 31, 2024.

Sommaire du rendement

Au cours du premier trimestre, le Fonds de croissance mondiale Starlight a dégagé un rendement de 12,0 %.

Les investisseurs s'attendent à un atterrissage en douceur, mais ils s'interrogent sur des taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps » face à des données économiques américaines robustes et à la crainte que l'inflation ne refuse de baisser davantage. Toutefois, certains des meilleurs stratèges que nous suivons continuent de faire état d'un large éventail d'indicateurs avancés qui montrent une poursuite de la désinflation et une reprise des enquêtes PMI auprès des entreprises à l'approche de l'été. Ce bras de fer devrait maintenir la volatilité des marchés au cours des prochains mois, notamment en raison des risques géopolitiques (escalade au Moyen-Orient) et des tensions politiques plus localisées, alors que 64 pays – représentant la moitié de la population mondiale – ont des élections cette année.

Les principaux moteurs du rendement de notre Fonds au cours du premier trimestre ont été les actions qui ont continué à afficher des bénéfices plus élevés et à revoir leurs prévisions à la hausse. Nous possédons le concepteur de puces informatiques haut de gamme **Nvidia** et certains autres titres des « sept magnifiques », qui continuent de faire couler beaucoup d'encre en raison de leurs excellents rendements. Pourtant, nous sommes heureux de constater qu'un éventail plus large de titres a apporté une contribution positive significative à notre rendement au cours du trimestre. Il s'agit notamment de l'imprimeur néerlandais de semi-conducteurs **ASML**, du fournisseur américain d'agrégats **Martin Marietta** et de l'entreprise française de produits de luxe **Hermès**. Il s'agit d'entreprises très différentes, mais qui présentent toutes des caractéristiques fondamentales solides, des positions de marché protégées et des bénéfices revus à la hausse, ce qui les a toutes poussées à la hausse au cours de la période. Nous restons investis dans chacune d'entre elles, mais nous avons considérablement réduit notre participation dans **Nvidia** à plusieurs reprises au cours du trimestre, car elle a dépassé notre limite de 4 %.

Cinq principaux contributeurs au T1 2024		
Action	Contribution au rendement	Pondération moyenne
NVIDIA CORP	2,4 %	3,7 %
ASML HOLDING NV	0,6 %	2,2 %
MARTIN MARIETTA MATERIALS	0,5 %	2,1 %
HERMES INTERNATIONAL	0,5 %	2,0 %
MICROSOFT CORP	0,4 %	2,7 %

Cinq principaux détracteurs au T1 2024		
Action	Contribution au rendement	Pondération moyenne
APPLE INC	-0,1 %	1,5 %
CELLNEX TELECOM SA	-0,1 %	1,1 %
SIKA AG-REG	-0,1 %	1,3 %
L'OREAL	-0,1 %	1,9 %
RIGHTMOVE PLC	-0,0 %	1,3 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 mars 2024.

L'effet des titres les moins performants a été atténué, car la taille des positions dans la plupart d'entre eux était relativement faible. Notre participation dans le colosse des gadgets grand public **Apple** a souffert de la faiblesse de la demande sur le marché chinois des iPhones, mais nous ne voyons pas de signe de perte structurelle de parts de marché. Notre pondération dans **Apple** est faible par rapport à la plupart des indices mondiaux, de sorte qu'en termes relatifs, les dommages ont été assez légers.

L'opérateur européen de tours de transmission de données mobiles **Cellnex** a été pénalisé par de légères dégradations de ses résultats, car il a interrompu ses projets de fusion et d'acquisition pour se concentrer sur le remboursement de sa dette afin d'obtenir une note de crédit de qualité et de générer un flux de trésorerie plus élevé.

L'entreprise est souvent assimilée à des mandataires obligataires (entreprises cotées en bourse dont les cours ont tendance à augmenter lorsque les rendements baissent et à baisser lorsque les taux d'intérêt en vigueur augmentent), car près de 90 % de ses revenus proviennent de contrats à prix fixe. Une autre raison de sa sensibilité aux taux d'intérêt pour une durée élevée est son niveau d'endettement plus élevé. Nous pensons qu'il s'agit d'une étiquette injuste, car ses contrats à prix fixe sont liés à l'inflation, de sorte que les revenus devraient augmenter si les taux restent élevés plus longtemps. Et maintenant que l'entreprise réduit son endettement, cette étiquette pourrait devenir encore plus infondée.

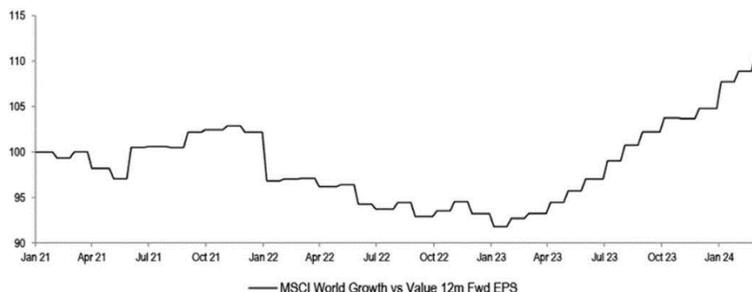
Notre position dans **Sika**, la société suisse de produits chimiques et de matériaux de construction, a souffert au cours du trimestre de la faiblesse de l'activité de construction en Europe et en Chine. Les investisseurs ont besoin d'être rassurés sur le fait que les volumes de vente ont commencé à se redresser et que la conversion des

devises cesse d'être un facteur défavorable (le franc suisse a été fort par rapport à la plupart des grandes devises au cours des dernières années). La réduction de 25 points de base du taux d'intérêt de référence par la Banque nationale suisse a contribué à faire baisser la monnaie depuis le début de l'année, ce qui est un pas dans la bonne direction.

Enfin, notre participation dans la société française de cosmétiques **L'Oréal** a éprouvé des difficultés, car les défis en matière de prix, qui avaient favorisé la croissance du chiffre d'affaires, s'effacent à présent devant des comparaisons difficiles. L'activité chinoise de L'Oréal, comme tant d'autres, est confrontée à une demande terne et d'autres marchés ont également temporairement décéléré. À long terme, L'Oréal devrait bénéficier d'une recherche et d'un développement de premier plan, d'une innovation, d'un pedigree de marketing de marque et d'une premiumisation continue.

Nous ne prévoyons pas de changements majeurs dans notre portefeuille au cours des prochains mois, car nous avons veillé à l'équilibre et à la diversité des scénarios économiques. Notre portefeuille à l'épreuve du temps, qui représente environ 20 % du Fonds, a sous-performé lors de la hausse du risque, mais devrait nous permettre de résister à d'éventuelles baisses. Les marchés restent obsédés par le calendrier et le rythme des futures baisses de taux d'intérêt, mais il est généralement préférable de voyager plutôt que d'arriver à la première baisse de taux. Nous croyons que le principal moteur de la surperformance pendant cette période de patience restera la hausse des bénéfices et la révision des prévisions à la hausse. Nous estimons que la surperformance des stratégies de croissance se poursuivra, les investisseurs privilégiant une croissance supérieure lorsqu'elle est difficile à trouver. C'est ce que montre le graphique ci-dessous, qui illustre l'évolution des bénéfices par action (BPA) prévisionnels des entreprises « de croissance » du monde entier par rapport aux BPA de leurs homologues « de valeur ». Après un recul en 2022, les prévisions de BPA des entreprises de croissance ont régulièrement augmenté à un rythme plus rapide que celles des entreprises de valeur en 2023.

Les bénéfices des entreprises « de croissance » augmentent plus vite que ceux des entreprises de « valeur »



Source : MSCI et JPMorgan, données au 22 mars 2024

Gestion d'investissement



Le Fonds de croissance mondiale Starlight est sous-conseillé par Rathbones Asset Management Limited.



James Thomson

Gestionnaire de portefeuille



Sammy Dow

Gestionnaire de portefeuille

Au sujet de Starlight Capital

Starlight Capital est une société canadienne indépendante de gestion d'actifs qui gère plus d'un milliard \$ d'actifs. Nous gérons des investissements privés et publics diversifiés à l'échelle mondiale et nord-américaine dans des catégories d'actifs traditionnelles et alternatives, y compris l'immobilier, les infrastructures et le capital-investissement. Notre objectif est d'offrir aux investisseurs un rendement total ajusté au risque supérieur grâce à une méthode d'investissement rigoureuse axée sur les entreprises. Starlight Capital est une filiale à 100% de Starlight Investments. Starlight Investments est un leader mondial de l'investissement immobilier et de la gestion d'actifs, avec plus de 360 employés et 28 milliards \$ d'actifs sous gestion. Cette société privée est propriétaire, développeur et gestionnaire d'actifs de plus de 66 000 appartements multi-résidentiels et de plus de 7 millions de pieds carrés d'espace commercial. Pour en savoir plus, consultez le site www.starlightcapital.com et rejoignez-nous sur LinkedIn à l'adresse www.linkedin.com/company/starlightcapital/.

Investissez avec nous

Pour plus d'informations sur nos solutions d'investissement, consultez le site starlightcapital.com or adressez-vous à notre équipe de vente.



Pour plus d'informations, veuillez consulter le site [StarlightCapital.com](https://www.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 24 avril 2024. 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://www.starlightcapital.com)

Starlight™ **CAPITAL**
Focused Investing