**Hisham Yakub CFA**
Gestionnaire de portefeuille principal

| Fonds | ÀCJ 2025 | T2 2025 | 1 an | 3 ans | 5 ans | Depuis le lancement* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Starlight Global Infrastructure Fund, série F | 6,0 % | 3,2 % | 15,9 % | 7,1 % | 6,0 % | 7,1 % |

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

## Sommaire du rendement

- Au cours du deuxième trimestre 2025, le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight, série F (le Fonds) a enregistré un rendement de 3,2 %.
- Les secteurs des produits industriels, de l'énergie et des services publics ont constitué les principaux contributeurs au rendement, qui a été légèrement compensé par une baisse des services de communication et de l'immobilier.

## Aperçu du marché

Les turbulences provoquées par les tensions géopolitiques et commerciales ont continué à caractériser le marché tout au long du deuxième trimestre 2025. Le trimestre a commencé par le jour de la libération aux États-Unis, qui a fait plonger les marchés boursiers à la suite de l'annonce des droits de douane par le président Trump, suivie de pauses tarifaires, d'accords et d'extensions qui ont entraîné un rebond du marché dans son ensemble. Les infrastructures cotées en bourse ont résisté aux turbulences et se sont révélées être une valeur refuge pour les acteurs du marché, surperformant les actions mondiales au cours de la période. La stabilité relative de l'Europe occidentale a attiré les flux de fonds, ce qui lui a permis d'afficher un rendement de plus de +11 %, la plus forte de toutes les régions représentées dans l'indice S&P Global Infrastructure.

Le thème de l'intelligence artificielle (IA) a continué à susciter l'intérêt pour les infrastructures, alors que le rythme de développement des centres de données s'accélère. Les services publics constatent de longues files d'attente pour interconnecter les grandes charges à leurs réseaux respectifs, ce qui entraîne une augmentation des dépenses d'investissement dans les services publics au niveau mondial. Au Canada, les services publics ont enregistré un bon rendement de +4,8 % (indice S&P/TSX des services publics), dépassant le rendement de +2 % du secteur des services publics aux États-Unis (indice S&P 500 des services publics).

Le secteur intermédiaire a connu un trimestre nettement inférieur à sa forte tendance historique, avec un rendement de -2 % au Canada et de -5 % aux États-Unis. Le secteur intermédiaire américain a enregistré un rendement annuel moyen de plus de 25 % au cours des cinq dernières années, grâce à une forte production d'énergie aux États-Unis et à une capacité limitée de stockage, de traitement et de transport des hydrocarbures.

Pour l'avenir, 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 d'énergie induite par l'IA et du renouvellement des infrastructures. Le gestionnaire ajoute sélectivement des positions dans des opportunités idiosyncrasiques découlant de la demande croissante d'énergie, y compris des entreprises qui améliorent la résilience des réseaux électriques, fournissent des services d'ingénierie complexes pour les centrales nucléaires et fournissent des technologies de connexion permettant l'électrification.

## Contributeurs et détracteurs

| Cinq principaux contributeurs en juin 2025 | | |
|---|---|---|
| Action | Pondération moyenne | Contribution au rendement |
| **GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA** | 2,3 % | 0,6 % |
| **SBM OFFSHORE NV** | 2,3 % | 0,5 % |
| **BLOOM ENERGY CORP - A** | 3,4 % | 0,5 % |
| **MICROSOFT CORP** | 2,1 % | 0,4 % |
| **EIFFAGE** | 2,5 % | 0,4 % |

| Cinq principaux détracteurs en juin 2025 | | |
|---|---|---|
| Action | Pondération moyenne | Contribuiton au rendement |
| **COGENT COMMUNICATIONS HOLDINGS INC** | 3,0 % | -0,8 % |
| **TARGA RESOURCES CORP** | 1,9 % | -0,3 % |
| **CMS ENERGY CORP** | 2,3 % | -0,3 % |
| **PEMBINA PIPELINE CORP** | 2,3 % | -0,2 % |
| **WEC ENERGY GROUP INC** | 2,4 % | -0,2 % |

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

Trois des cinq principaux contributeurs au rendement étaient des sociétés cotées en Europe, qui ont continué à surperformer alors que les perturbations commerciales provoquées par les États-Unis ont atteint leur point culminant au cours du trimestre.

GazTransport est un fournisseur français de systèmes de confinement utilisés pour le transport et le stockage de gaz liquéfiés. Au premier trimestre 2025, la société a enregistré une augmentation de 32 % de son chiffre d'affaires par rapport à l'année précédente et a ajouté 16 unités à son carnet de commandes.

SBM Offshore continue d'enregistrer une forte demande pour ses solutions de production flottantes dans le secteur de l'énergie et a réalisé un chiffre d'affaires au premier trimestre supérieur de 27 % à celui de l'année précédente. La société a continué à retourner des liquidités aux actionnaires et a reconfirmé son objectif de distribuer 1,7 milliard de dollars aux actionnaires d'ici 2030.

Eiffage a augmenté son carnet de projets de 11 % par rapport à l'année dernière, principalement grâce à ses divisions Infrastructure et Systèmes d'énergie. Parallèlement à une solide performance opérationnelle, la direction de la société continue de faire preuve d'une grande discipline en matière de capital en se retirant d'une acquisition potentiellement coûteuse et en augmentant le dividende de 15 %.

Cogent Communications et Targa Resources ont constitué les principaux détracteurs au rendement. Cogent a acquis l'activité fibre de Sprint au deuxième trimestre 2023 avec l'intention de développer une activité de longueur d'onde qui fournit une large bande passante, une faible latence et un transport de données longue distance. Le réseau de Sprint est très complémentaire du réseau existant de Cogent, mais après une période d'intégration, les nouvelles activités ne se sont pas encore matérialisées de manière importante. A la fin du premier trimestre, Cogent avait 3 433 commandes à honorer avec la capacité de fournir de nouveaux circuits en seulement deux semaines. Nous nous attendons à ce que les commandes de longueurs d'onde en attente soient converties en revenus au cours des prochains trimestres.

Targa Resources a réalisé des performances conformes aux attentes au premier trimestre et a maintenu ses perspectives pour l'année. Les actions ont baissé en raison du contexte macroéconomique difficile, qui a conduit les analystes à abaisser les prévisions de bénéfices de Targa pour l'année. Nous restons convaincus du potentiel de croissance de Targa, soutenu par sa position dominante dans le bassin permien.

## Mise à jour du portefeuille

| Secteur | Pondération dans le portefeuille (%) | Variation trimestrielle (%) |
|---|---|---|
| Produits industriels | 18,6 % | 3,2 % |
| Énergie | 21,4 % | 1,4 % |
| Services de communication | 8,5 % | 0,4 % |
| Immobilier | 1,9 % | -0,8 % |
| Services publics | 20,0 % | -6,4 % |

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

Le secteur de l'énergie a sous-performé au deuxième trimestre et nous en avons profité pour réduire la moyenne d'un certain nombre de positions qui représentaient une bonne valeur. Nous avons également continué à renforcer notre position dans Secure Waste Infrastructure, une société de gestion des déchets de l'Ouest canadien qui a récemment acquis un rival régional important. Cette acquisition a entraîné des économies d'échelle que la direction est en train de réaliser.

Trois nouvelles positions ont été créées dans le secteur industriel. Aecon est une société canadienne d'ingénierie et de développement d'infrastructures qui est en train d'abandonner certains projets non rentables. Nous pensons que le marché n'apprécie pas le modèle d'entreprise à moindre risque de la société, qui a permis de porter le carnet de commandes à des niveaux records, en particulier en ce qui concerne les occasions attrayantes dans le domaine de l'énergie nucléaire et de l'infrastructure des services publics.

L'incertitude commerciale a pesé sur les évaluations de SATS Ltd, un fournisseur mondial de solutions de manutention de fret aérien basé à Singapour, et d'InPost, un fournisseur néerlandais de services de livraison à travers l'Europe. Nous pensons que les baisses de cours des deux sociétés surestiment l'impact des droits de douane sur le commerce, ce qui nous permet d'ajouter au fonds des plateformes de transport de qualité à des valorisations attrayantes.

L'exposition aux services publics a diminué, car nous nous sommes retirés d'Essential Utilities, une société de distribution d'eau et de gaz basée en Pennsylvanie, et de RWE, un fournisseur d'électricité indépendant allemand, pour financer d'autres occasions qui représentaient une meilleure proposition risque/rendement.

## Perspectives du Fonds

Les marchés ont montré des signes de dépassement des commentaires quasi quotidiens de l'administration américaine sur le commerce. Alors que la possibilité d'une guerre commerciale mondiale continue de planer sur les marchés, la vigueur de l'emploi et de la croissance a poussé les marchés vers de nouveaux sommets historiques. Nous nous trouvons maintenant dans un environnement qui comporte de nombreux risques qui ne sont probablement pas pris en compte par le marché. L'infrastructure est particulièrement bien positionnée dans cet environnement en raison de ses forts vents contraires séculaires, de la solidité de ses actifs, de sa base d'actifs contractés/réglementés et de sa longue durée. Nous pensons que le marché appréciera ces caractéristiques défensives pour protéger le capital des risques dans d'autres secteurs du marché.

Nous restons prêts à agir de manière tactique en réponse à la volatilité tout en maintenant une stratégie d'investissement disciplinée axée sur l'intersection de la qualité et de la valeur au sein de l'infrastructure mondiale cotée en Bourse.

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

**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 juin 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

Starlight™ CAPITAL Placements ciblés