



## Dennis Mitchell MBA, CFA, CBV

Directeur général et chef des placements

Fonds	À CJ 2025	T2 2025	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement*
Fonds d'immobilier mondial Starlight, série F	5,7 %	1,6 %	13,3 %	4,2 %	4,0 %	3,5 %

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

## Sommaire du rendement

- Depuis le début de l'année, le Fonds d'immobilier mondial Starlight, série F (le Fonds) a enregistré un rendement de 5,7 %.
- Les FPI résidentiels multifamiliaux, les FPI industrielles et les établissements de soins de santé ont constitué les principaux contributeurs au rendement, qui a été légèrement compensé par une baisse des FPI résidentielles unifamiliales, des FPI hypothécaires et des FPI de soins de santé.

## Aperçu du marché

Le sentiment des investisseurs dans le secteur de l'immobilier s'est sensiblement amélioré au cours du dernier trimestre, les signes de relâchement de l'inflation et l'attitude plus dovish des banques centrales ayant favorisé une réévaluation des catégories d'actifs sensibles aux rendements. Après plusieurs trimestres de sous-performance, les sociétés de placement immobilier cotées en Bourse ont commencé à faire des offres, aidées par la baisse des rendements des obligations à long terme et le regain d'intérêt des investisseurs généralistes et spécialisés dans l'immobilier. Le rendement du Trésor américain à 10 ans est passé d'un sommet d'environ 4,6 % en avril à environ 4,2 % à la fin du mois de juin, à la suite de la baisse de l'IPC et des commentaires des dirigeants de la Réserve fédérale suggérant que des réductions de taux sont probables au second semestre 2025. Cette évolution des taux a contribué à la stabilité des taux de capitalisation dans les principales catégories d'actifs et a réduit la décote par rapport aux valeurs liquidatives dans plusieurs secteurs des FPI. La prime de risque pour les FPI s'est légèrement améliorée, inversant une partie de la pression sur les valorisations qui persistait depuis la mi-2022.

Les volumes de transactions sur le marché privé ont commencé à montrer des signes de reprise, en particulier dans les secteurs où les caractéristiques fondamentales restent solides et où les conditions de financement se sont améliorées. Bien que les écarts entre les cours acheteur et vendeur persistent, en particulier dans les segments confrontés à des vents contraires structurels, la combinaison de la baisse du coût de la dette et d'une plus grande visibilité sur les taux d'intérêt a incité un nombre croissant d'acheteurs à se réengager.

Le marché canadien des FPI a suivi une trajectoire similaire, l'indice plafonné des FPI S&P/TSX ayant rebondi parallèlement à la baisse des rendements obligataires du gouvernement canadien. Les FPI de détail et résidentielles ont été les plus performantes, la résistance des dépenses de consommation et l'étrécissement de l'offre de logements ayant soutenu la croissance des loyers et le taux d'occupation.

## Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs en juin 2025		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
<b>INTERRENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST</b>	2,6 %	0,9 %
<b>GOODMAN GROUP</b>	3,6 %	0,7 %
<b>KILLAM APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST</b>	4,0 %	0,5 %
<b>CHARTWELL RETIREMENT RESIDENCES</b>	4,1 %	0,5 %
<b>HELIOS TOWERS PLC</b>	2,9 %	0,4 %

Cinq principaux détracteurs en juin 2025		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
<b>HEALTHPEAK PROPERTIES INC</b>	2,6 %	-0,5 %
<b>VENTAS INC</b>	3,8 %	-0,5 %
<b>PROLOGIS INC</b>	3,8 %	-0,2 %
<b>ANNALY CAPITAL MANAGEMENT INC</b>	2,1 %	-0,2 %
<b>INVITATION HOMES INC</b>	1,9 %	-0,2 %

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

Le Fonds a enregistré un rendement positif en juin, grâce aux contributions importantes d'InterRent REIT et de Goodman Group.

InterRent REIT a constitué l'un des principaux contributeurs suite à l'annonce d'une offre publique d'achat stratégique à un prix supérieur d'environ 27 % à son cours de l'époque. La transaction a mis en évidence la qualité du portefeuille sous-jacent d'InterRent et a souligné le décalage persistant entre les évaluations du marché public et les transactions immobilières privées dans l'espace résidentiel canadien. Cette offre s'inscrit dans la tendance des fusions-acquisitions dans le secteur canadien des FPI (Summit REIT, Tricon Residential, Agellan, Pure Industrial). Le Goodman Group a également contribué de manière significative aux rendements. Les actions ont rebondi après avoir subi des pressions à court terme au début de l'année en raison du sentiment négatif entourant le secteur vertical des centres de données. La reprise a été soutenue par les progrès continus de l'expansion de la société dans les actifs d'infrastructure de données, parallèlement à sa plate-forme logistique mondiale de base. Les investisseurs ont réagi positivement à la capacité de Goodman à capitaliser sur les vents contraires séculaires dans les corridors à forte croissance, en particulier ceux liés à la demande axée sur l'intelligence artificielle (IA) et le nuage, ce qui a entraîné un nouvel élan pour la société.

D'autre part, les plus grands détracteurs au cours du mois ont été Healthpeak Properties et Ventas, tous deux affectés par la faiblesse persistante du segment des bureaux médicaux. Le ralentissement de la vitesse de location et l'augmentation de la rotation des locataires ont contribué à rendre plus prudentes les hypothèses de croissance des loyers à long terme dans l'ensemble de l'espace. Healthpeak, en particulier, reste confronté à des perspectives de croissance externe plus limitées en raison d'un coût des capitaux propres plus élevé, ce qui limite sa capacité à réaliser des transactions rentables. En outre, les caractéristiques fondamentales du segment des sciences de la vie restent sous pression, alors que le financement par capital-risque ralentit et que les délais de location s'allongent, ce qui pèse encore sur le sentiment. Bien que les deux sociétés soient des acteurs clés dans le paysage des FPI du secteur de la santé, les vents contraires à court terme dans les principaux segments ont contribué à leur sous-performance relative en juin.

## Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
FPI de détail	13,6 %	2,3 %
FPI industrielles	15,2 %	1,3 %
FPI de soins de santé	11,2 %	-1,9 %
FPI hypothécaires	6,1 %	-1,9 %
FPI résidentielles	9,0 %	-4,4 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 juin 2025. Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

L'activité la plus notable du portefeuille en juin a eu lieu dans les secteurs de la vente au détail et des FPI résidentiels.

Dans le secteur de la vente au détail, le Fonds a investi dans Simon Property Group, à la suite d'une période de faiblesse du marché en avril qui a présenté un point d'entrée plus attrayant en termes d'évaluation. Simon est l'un des principaux exploitants de biens immobiliers de détail de haute qualité aux États-Unis, avec un bilan solide, des actifs à forte fréquentation et des antécédents de croissance du revenu net d'exploitation grâce à des initiatives de réaménagement et d'utilisation mixte. La décision d'ajouter Simon reflète une nouvelle opportunité d'obtenir une exposition à une plateforme de premier ordre à un niveau d'évaluation qui s'aligne sur les critères d'investissement à long terme du Fonds.

Dans le segment résidentiel, le Fonds a liquidé sa position dans InterRent REIT à la suite de l'annonce d'une offre publique d'achat dont le prix était supérieur d'environ 27 % au cours auquel elle se négociait. L'offre représentant une prime significative et la visibilité étant limitée sur une offre concurrente plus élevée, la position a été clôturée pour réaliser des gains. Le produit de la vente a été réaffecté à d'autres opportunités à forte conviction au sein du portefeuille.

## **Perspectives du Fonds**

En ce qui concerne le second semestre de l'année, nous restons optimistes au sujet du secteur de l'immobilier. Avec la baisse de l'inflation et le signal d'un assouplissement monétaire de la part des banques centrales, nous prévoyons une baisse progressive des taux d'intérêt au cours des prochains trimestres. Cette toile de fond devrait améliorer l'attrait relatif des FPI et des actifs immobiliers cotés, encourageant une réaffectation des capitaux des CPG, des actions privilégiées et d'autres alternatives de rendement vers cet espace. Nous constatons également une augmentation des transactions sur les marchés privés, ce qui contribue à rationaliser le décalage entre les valorisations des FPI publiques et la valeur des actifs sous-jacents. Cette amélioration de la découverte des prix réduit progressivement l'écart entre les valeurs liquidatives actualisées et la juste valeur, et nous croyons que l'environnement est propice à une expansion multiple dans des secteurs sélectionnés avec des flux de trésorerie durables et un pouvoir de fixation des prix lié à l'inflation.

Si la perspective d'un atterrissage en douceur et d'une baisse des taux gagne du terrain, nous restons attentifs aux risques persistants. Les tendances inflationnistes s'améliorent, mais la trajectoire reste inégale, et les rendements à long terme pourraient rester volatils dans un contexte de déséquilibres budgétaires et d'incertitude macroéconomique mondiale. Dans ce contexte, nous continuons à nous concentrer sur les sociétés de placement immobilier présentant des bilans solides, des flux de trésorerie durables et un pouvoir de fixation des prix, en particulier dans les secteurs où les fondamentaux restent étroits et les valorisations déconnectées de la valeur intrinsèque. La sélectivité reste essentielle et nous positionnons le portefeuille de manière à bénéficier d'une expansion multiple et d'une rotation du capital à mesure que la confiance des investisseurs continue de revenir dans le secteur immobilier.

Source : Starlight Capital.

## Investissez avec nous

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 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](mailto:info@starlightcapital.com)  
1-833-752-4683  
[Starlightcapital.com](http://Starlightcapital.com)

