

Dennis Mitchell, MBA, CFA, CBV
Directeur général et chef des placements

Fonds	3 mois	ÀCJ	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement*
Fonds d'infrastructures mondiales Starlight, série F	-2,5 %	19,0 %	16,4 %	19,4 %	9,1 %	9,4 %

* Date de lancement : octobre 2018. Source : Starlight Capital, au 30 septembre 2026.

Sommaire du rendement

- Au troisième trimestre de 2026, la série F du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight (le « Fonds ») a affiché un rendement de -2,5 %, comparativement à -7,4 % pour l'indice S&P Global Infrastructure ($CA), l'indice de référence utilisé aux fins d'analyse pour les titres d'infrastructures mondiales. Depuis le début de l'année, le Fonds a enregistré un rendement de 19,0 %.
- Les secteurs des technologies de l'information, des services financiers et des services de communication ont constitué les principaux contributeurs, contrebalancés par les services publics, les produits industriels et l'immobilier.
- Les infrastructures mondiales cotées en bourse ont reculé en raison de la hausse des rendements obligataires et des relèvements de taux d'intérêt par les dirigeants de la Réserve fédérale.
- Les cinq supercycles de croissance structurelle du Fonds demeurent en place : infrastructures numériques et réseaux financiers; production et demande d'électricité; transition énergétique et décarbonisation; transport, logistique et commerce; et infrastructures physiques et services essentiels. Nous estimons que les résultats des actifs publiés au cours du trimestre continuent de les soutenir.

Aperçu du marché

Les banques centrales se sont montrées plus disposées à relever les taux d'intérêt au cours du trimestre. La Réserve fédérale a maintenu ses taux en juillet avant de relever sa fourchette cible de 0,25 % pour la porter à 3,75 %–4,00 % en septembre, tandis que la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,25 %, tout en se disant prête à relever ses taux si l'inflation, qui oscille autour de 3 %, demeure trop élevée. Les dirigeants de la Banque centrale européenne ont également relevé leur taux de dépôt de 0,25 %, le portant à 2,50 %, en septembre. Au cours de la même période, le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans est passé de 4,44 % le 30 juin à 5,29 % le 30 septembre, son niveau le plus élevé en près d'un quart de siècle. Les infrastructures mondiales cotées ont reculé à mesure que les rendements augmentaient.

Les résultats ont varié au sein des trois principaux secteurs cotés du Fonds.

Les résultats du secteur des produits industriels ont été mitigés. Les exploitants de transport et de logistique comme Eiffage et DSV ont subi des pressions. Eiffage a été pénalisée par les pressions liées au prix du carburant sur ses activités autoroutières et par les préoccupations entourant une hausse de taxe proposée en France pour les exploitants d'infrastructures de transport, tandis que DSV a reculé en raison de difficultés d'intégration. En revanche, les sociétés d'infrastructures électriques comme Aecon Group et Schneider Electric ont profité de la forte demande de capacité de réseau et de centres de données.

Les résultats du secteur de l'énergie ont également été mitigés. Les contrats à terme sur le Brent, qui s'établissaient à 72 $US le baril au début du trimestre, ont culminé à 109 $US le 15 septembre, le conflit impliquant l'Iran continuant de perturber la navigation dans le détroit d'Ormuz. Les exploitants de gaz naturel liquéfié (GNL) et du secteur extracôtier comme Cheniere Energy et SBM Offshore en ont profité, tandis que les sociétés de compression de gaz et du secteur intermédiaire comme Kodiak Gas Services et Keyera ont reculé.

Les services publics ont été le segment le plus faible de la catégorie d'actifs, les investisseurs se détournant des titres sensibles aux taux et axés sur le revenu. Les actions de Veolia et de NextEra Energy ont reculé, même si Veolia a relevé ses prévisions de bénéfices pour 2026 et que NextEra, CMS Energy et WEC Energy Group ont confirmé les leurs.

Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
Produits industriels	29,0 %	7,3 %
Énergie	19,8 %	1,9 %
Santé	0,7 %	0,7 %
Services financiers	7,8 %	0,6 %
Services publics	10,5 %	-11,7 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 30 septembre 2026. Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Les produits industriels, l'énergie et les services publics sont les trois principales répartitions sectorielles cotées du Fonds et représentaient ensemble environ 59 % du portefeuille au 30 septembre 2026. Les pondérations sectorielles reflètent à la fois nos opérations et l'évolution des marchés au cours du trimestre.

L'exposition aux **produits industriels** a augmenté plus que celle de tout autre secteur, puisque nous avons établi des positions dans Hubbell Incorporated, Schneider Electric SE, Quanta Services, Inc., Siemens Energy AG et SS&C Technologies Holdings, Inc. et renforcé notre position dans Aecon Group Inc., ce qui a été en partie contrebalancé par la liquidation de nos positions dans Flughafen Zürich AG et Ceres Power Holdings plc. L'exposition à **l'énergie** a augmenté, puisque nous avons établi une position dans Enbridge Inc. et renforcé nos positions dans Keyera Corp. et Enerflex Ltd. Les **soins de santé** constituent un nouveau secteur pour le Fonds, à la suite d'une petite position initiale dans Extendicare Inc. L'exposition aux **services financiers** a augmenté, principalement en raison de la hausse des cours.

L'exposition aux **services publics** a diminué plus que celle de tout autre secteur, à la suite de la liquidation de nos positions dans CMS Energy Corporation, WEC Energy Group Inc., Capital Power Corporation et TransAlta Corporation. La trésorerie a augmenté, ce qui offre de la souplesse pour saisir des occasions.

Principaux contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T3 2026

Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
MICROSOFT CORP	4,7 %	1,5 %
AECON GROUP INC	3,3 %	0,6 %
NASDAQ INC	2,5 %	0,4 %
SBM OFFSHORE NV	2,2 %	0,3 %
CHENIERE ENERGY INC	2,3 %	0,3 %

Cinq principaux détracteurs au T3 2026

Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
EIFFAGE	2,9 %	-0,7 %
DSV A/S	2,4 %	-0,7 %
KODIAK GAS SERVICES INC	1,7 %	-0,6 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT	3,1 %	-0,5 %
BLOOM ENERGY CORP- A	3,0 %	-0,4 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Pour la période du 1er juillet 2026 au 30 septembre 2026.

Microsoft Corporation a été le principal contributeur au rendement du Fonds au cours du trimestre. Les résultats du trimestre clos le 30 juin, publiés le 29 juillet, ont fait état d'une hausse de 41 % des revenus d'Azure, dont les revenus annuels ont dépassé 100 milliards $US pour la première fois. La direction prévoit une croissance d'Azure d'environ 45 % au trimestre de septembre, soutenue par des dépenses en immobilisations de plus de 50 milliards $US. Nous conservons notre position sur Microsoft, car nous estimons que l’envergure de son infrastructure en nuage lui permet de tirer parti des investissements soutenus dans l’intelligence artificielle (IA).

Aecon Group Inc. a également contribué au rendement. Les résultats du deuxième trimestre, publiés le 30 juillet, ont fait état de revenus records de 1,6 milliard $, en hausse de 25 % sur un an, soutenus par la hausse des travaux de transport et de distribution d'électricité au Canada et aux États-Unis, tandis que le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) ajusté a pratiquement doublé pour atteindre 82,4 millions $. Nous avons renforcé notre position au cours du trimestre, car nous estimons que les activités en pleine croissance d’Aecon dans le secteur des services publics sont bien placées pour tirer parti des investissements pluriannuels dans les réseaux de transport et de distribution d’électricité au Canada et aux États-Unis.

Eiffage SA a constitué l'un des principaux détracteurs. Les résultats du premier semestre, publiés le 26 août, ont fait état d'un recul de 2,5 % de la circulation sur son réseau autoroutier français, les prix élevés du carburant ayant pesé sur la circulation des véhicules légers, et la direction s'attend désormais à ce que les revenus et le résultat opérationnel des concessions soient légèrement inférieurs en 2026. Plus tard au cours du trimestre, l'action a reculé de 3,4 % le 29 septembre après que le gouvernement français a proposé une forte hausse de sa taxe sur les exploitants d'infrastructures de transport longue distance. Nous avons renforcé la position au cours du trimestre, car nous estimons que la croissance de ses activités de systèmes énergétiques et de construction peut contribuer à compenser le ralentissement de la circulation autoroutière.

DSV A/S a également nui au rendement. L'action a chuté de 9,3 % le 22 juillet après que les résultats du deuxième trimestre eurent montré le rendement décevant de sa division Road, en raison de difficultés d'intégration dans plusieurs pays européens à la suite de l'acquisition de DB Schenker, malgré des bénéfices consolidés supérieurs aux attentes. Nous avons renforcé la position au cours du trimestre, car nous estimons que les difficultés de la division Road sont temporaires et que les synergies découlant de l'intégration de Schenker, qui devraient atteindre environ 9 milliards DKK par année d'ici 2027, soutiennent la croissance des bénéfices à long terme.

Nouvelles positions et ventes

En juillet, nous avons ajouté **Hubbell Incorporated**, un fabricant américain d'équipements pour les infrastructures électriques et de services publics, et **Schneider Electric SE**, un chef de file mondial de la gestion de l'énergie et de l'automatisation industrielle, qui ont toutes deux relevé leurs prévisions annuelles en raison de la demande liée aux centres de données et à l'électrification. Nous avons également ajouté **SS&C Technologies Holdings, Inc.**, un fournisseur de logiciels et de services technologiques aux secteurs des services financiers et des soins de santé, car nous estimons que ses revenus récurrents fondés sur des abonnements complètent les placements existants du Fonds dans les technologies et les infrastructures de données.

En août, nous avons commencé à investir dans **Quanta Services, Inc.**, un entrepreneur américain qui construit et modernise des infrastructures de transport d'électricité et de production d'énergie, qui a déclaré un carnet record de travaux sous contrat, et **Siemens Energy AG**, un chef de file mondial des turbines à gaz et de l'équipement de réseau, qui a enregistré des commandes trimestrielles record. Nous estimons que ces entreprises sont bien placées pour tirer parti des investissements pluriannuels dans le réseau électrique et les centres de données, ainsi que de la hausse de la demande d'électricité.

En septembre, nous avons ajouté **Enbridge Inc.**, une société nord-américaine d'infrastructures énergétiques exerçant des activités de pipelines, de distribution de gaz naturel et de production d'énergie renouvelable, qui a confirmé ses prévisions pour 2026 et accru son carnet de projets de croissance garantis. Nous estimons que ses actifs liés à des contrats à long terme offrent des flux de trésorerie stables et une exposition à la hausse de la demande de GNL et d’électricité.

En juillet, nous avons liquidé nos positions dans **CMS Energy Corporation** et **WEC Energy Group Inc.**, deux services publics réglementés américains qui ont confirmé leurs prévisions annuelles lors de la publication de leurs

résultats du deuxième trimestre. Nous avons vendu CMS avant la hausse de taux de la Réserve fédérale en septembre, en raison de préoccupations quant à d'éventuelles hausses de taux et à leurs répercussions sur les services publics sensibles aux taux d'intérêt, et WEC, puisque sa croissance des bénéfices à un chiffre moyen offrait un rapport risque-rendement moins intéressant que nos nouvelles positions.

En août, nous avons liquidé nos positions dans **Capital Power Corporation** et **TransAlta Corporation**, deux producteurs d'électricité de l'Alberta, la baisse des prix de l'électricité en Alberta et la hausse des rendements obligataires ayant pesé sur les perspectives. Nous avons également liquidé **Tantalus Systems Holding Inc.**, un fournisseur canadien de technologies de réseau pour les services publics, après une perte trimestrielle plus importante que prévu; **Flughafen Zürich AG**, l'exploitant de l'aéroport de Zurich, en raison de perspectives de bénéfices plus faibles à court terme; et **Ceres Power Holdings plc**, un concepteur britannique de technologies de piles à combustible, après une forte progression de l'action au cours de la dernière année, puisque nous ne jugions plus le contexte macroéconomique favorable.

Perspectives du Fonds

Le Fonds d’infrastructures mondiales Starlight aborde le dernier trimestre de 2026 avec ses cinq supercycles de placement structurel intacts, même si la hausse des rendements obligataires et le resserrement de la politique monétaire ont nui aux évaluations des infrastructures cotées en bourse, en particulier celles des services publics.

Le supercycle des **infrastructures numériques et réseaux financiers** continue de prendre de l'ampleur. Les revenus annuels de l'activité Azure de Microsoft ont dépassé 100 milliards $US, et la société prévoit des dépenses en immobilisations de plus de 50 milliards $US pour le seul trimestre de septembre. Dans son rapport du premier semestre de 2026, CBRE a constaté que, dans les principaux marchés nord-américains, le taux d'inoccupation des centres de données s'est maintenu à 1,4 % et que plus de 80 % de la capacité en construction était prélouée. Le Fonds a renforcé ses positions dans Equinix Inc. et Digital Realty Trust Inc. lors du trimestre, en complément de son exposition aux tours par l'intermédiaire de Helios Towers plc.

Le supercycle de la **production et de la demande d'électricité** se reflète de plus en plus dans le Fonds par l'intermédiaire des fournisseurs d'équipement et de réseau. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit que la demande mondiale d'électricité des centres de données fera plus que doubler pour atteindre environ 945 TWh d'ici 2030. Quanta Services a déclaré un carnet de commandes record, Siemens Energy a enregistré des commandes trimestrielles record et Hubbell a fait état d'une hausse d'environ 65 % de ses ventes liées aux centres de données au deuxième trimestre. Nous estimons que ces entreprises permettent de tirer parti de la hausse de la demande d'électricité tout en étant moins sensibles aux taux d'intérêt que les services publics réglementés.

Le supercycle de la **transition énergétique et de la décarbonisation** demeure façonné par les préoccupations liées à la sécurité énergétique. Cheniere Energy a relevé ses prévisions de BAIIA ajusté consolidé pour 2026, les perturbations de l'approvisionnement au Moyen-Orient ayant accru la demande de GNL américain.

Le supercycle du **transport, de la logistique et du commerce** continue d’être bouleversé par les droits de douane et les risques politiques, comme en témoignent l’échec des négociations commerciales entre les États-Unis et le Canada en août et le projet français d’augmentation de la taxe imposée aux exploitants d’infrastructures de transport. Le supercycle **Infrastructures physiques et services essentiels** reste soutenu par un déficit de financement structurel qui continue de favoriser les placements à long terme dans les entreprises de services essentiels détenues par le Fonds.

Les perspectives à court terme demeurent liées à l'évolution de l'inflation, aux politiques des banques centrales et au conflit au Moyen-Orient, qui continue de maintenir les prix de l'énergie à un niveau élevé. La Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,25 %, tandis que la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne ont commencé à resserrer leur politique. La hausse des rendements obligataires à long terme pourrait continuer de peser sur les évaluations des infrastructures, en particulier celles des services publics. Nous estimons que la position de trésorerie du Fonds lui donne la souplesse nécessaire pour renforcer des placements de grande qualité si les évaluations deviennent plus intéressantes, et que les flux de trésorerie réglementés et contractuels soutiennent les bénéfices de nos placements.

La série F du Fonds d’infrastructures mondiales Starlight offre actuellement un rendement de 4,34 % fondé sur la valeur liquidative, et environ 87 % des distributions de 2025 ont été considérées comme un remboursement de capital aux fins fiscales.

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 septembre 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 considérablement 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 Starlight Capital et le gestionnaire de portefeuille considèrent 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 EP 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 de commerce 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