

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'immobilier mondial Starlight, série F	-3,7 %	6,1 %	6,5 %	10,0 %	2,2 %	4,3 %

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

Sommaire du rendement

- Au cours du troisième trimestre 2026, le Fonds d'immobilier mondial Starlight, série F (le « Fonds ») a enregistré un rendement de -3,7 %, contre -7,7 % pour l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return ($CA), l'indice de référence utilisé pour l'analyse des titres immobiliers mondiaux cotés en bourse. Depuis le début de l'année, le Fonds affiche un rendement de 6,1 %.
- Les actions privilégiées de Brookfield Office Properties et les titres du secteur des services de télécommunications intégrés détenus par le Fonds ont constitué les principaux contributeurs sectoriels, tandis que les établissements de santé, les fiducies de placement immobilier (FPI) industrielles et les FPI de commerce de détail ont nui au rendement.
- Les titres immobiliers cotés en bourse à l'échelle mondiale ont reculé en raison de la hausse des rendements obligataires et du relèvement des taux d'intérêt par les dirigeants de la Réserve fédérale.
- Les cinq supercycles de croissance structurelle du Fonds restent d'actualité : intelligence artificielle (IA) et génération de données, commerce mondial et commerce électronique, vieillissement démographique et soins de santé, urbanisation et commerce de détail expérientiel, ainsi que pénurie de logements. Nous croyons que les résultats au niveau des actifs publiés au cours du trimestre continuent de les étayer.

Aperçu du marché

Au cours du trimestre, les banques centrales ont manifesté une plus grande volonté de relever leurs taux d'intérêt. Les dirigeants de la Réserve fédérale ont maintenu leurs taux d'intérêt inchangés en juillet avant de relever leur fourchette cible de 0,25 %, la portant à 3,75 %–4,00 % en septembre, tandis que les décideurs de la Banque du Canada ont maintenu leur taux directeur à 2,25 %, tout en se déclarant prêts à relever leurs taux si l'inflation, qui oscille autour de 3 %, restait élevée. Au cours de la même période, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est passé de 4,44 % au 30 juin à 5,29 % au 30 septembre, son plus haut niveau depuis près d'un quart de siècle. Les titres immobiliers cotés en bourse à l'échelle mondiale ont reculé à mesure que les rendements augmentaient.

Nous estimons que les cours des actions du secteur immobilier reflétaient davantage la sensibilité aux taux que les résultats d'exploitation.

Les FPI du secteur de la santé ont reculé en septembre, alors même que les fondamentaux du logement pour les aînés continuaient de s'améliorer. Selon NIC MAP, le taux d'occupation des résidences pour aînés aux États-Unis a atteint 90,4 % au troisième trimestre, en hausse de 0,6 point de pourcentage par rapport au deuxième trimestre, ce qui marque sa 21e hausse trimestrielle consécutive. NIC MAP estime que pour maintenir le taux d'occupation national à 90 % dans un contexte de vieillissement de la population, il faudrait créer plus de 100 000 nouveaux logements la plupart des années jusqu'à la fin des années 2030. Au Canada, Chartwell Retirement Residences a annoncé un taux d'occupation des établissements comparables de 94,3 % au deuxième trimestre, soit une hausse de 3,2 points de pourcentage par rapport à l'année précédente, et a indiqué qu'elle prévoyait d'atteindre son objectif de taux d'occupation moyen annuel de 95 %.

Les FPI spécialisées dans les centres de données ont également reculé en septembre, mais affichaient toujours une hausse de 28,0 % depuis le début de l'année. Dans son rapport sur le premier semestre 2026, publié en août, CBRE a constaté que la demande nord-américaine en centres de données continuait de dépasser l'offre malgré un niveau de construction record. Le taux de vacance sur les principaux marchés s'est maintenu à 1,4 %, inchangé par rapport à la fin de l'année 2025, et plus de 80 % des capacités en cours de construction étaient déjà louées, contre 74,3 % un an plus tôt.

Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
FPI de détail	10,3 %	3,9 %
Services immobiliers	1,6 %	1,6 %
FPI de soins de santé	8,2 %	-2,4 %
Établissements de santé	11,0 %	-2,7 %
Société d'exploitation immobilière	5,2 %	-2,8 %

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

Les FPI industrielles, les établissements de santé et les FPI de détail constituent les trois principales répartitions sectorielles cotées en bourse du Fonds; elles représentaient ensemble environ 37 % du portefeuille au 30 septembre 2026. Les pondérations sectorielles reflètent à la fois notre activité de négociation et les évolutions du marché au cours du trimestre.

L'exposition aux **FPI de détail** a enregistré la plus forte hausse parmi tous les secteurs, puisque nous avons pris une position dans Brixmor Property Group Inc., renforcé nos positions dans Primaris Real Estate Investment Trust et RioCan Real Estate Investment Trust, et pris deux positions plus modestes dans le secteur américain du commerce de détail. Le secteur des **services immobiliers** a progressé grâce à l'ajout de CBRE Group, Inc.

L'exposition aux **FPI du secteur de la santé** a diminué, principalement en raison de la réduction de nos positions sur Welltower Inc. et Ventas Inc. L'exposition aux **établissements de santé** a baissé, reflétant en grande partie la baisse des cours des actions, partiellement compensée par des ajouts à Extendicare Inc., tandis que nous avons réduit notre position sur Chartwell Retirement Residences. L'exposition aux **sociétés d'exploitation immobilière** a diminué suite à la vente de StorageVault Canada Inc. et de CTP N.V. La trésorerie a augmenté, offrant une flexibilité pour saisir des occasions.

Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T3 2026

Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
BPOCN 4.536 PERP	5,9 %	0,5 %
HELIOS TOWERS PLC	4,4 %	0,3 %
WELLTOWER INC	5,5 %	0,1 %
TERRENO REALTY CORP	2,6 %	0,1 %
PRIMARIS REIT	3,7 %	0,0 %

Cinq principaux détracteurs au T3 2026

Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
EXTENDICARE INC	4,1 %	-0,6 %
GRANITE REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	4,3 %	-0,5 %
CHARTWELL RETIREMENT RESIDENCES	5,6 %	-0,4 %
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY TRUST	1,0 %	-0,3 %
DREAM INDUSTRIAL REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	4,1 %	-0,3 %

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

Les actions privilégiées de **Brookfield Office Properties Inc. (BPOCN 4,536 perpétuelles)** ont constitué le principal moteur du rendement du Fonds au cours du trimestre. Cette position, qui constitue l'exposition principale du Fonds au secteur des bureaux, a bénéficié d'un redressement des cours des titres liés à ce secteur. Nous continuons à détenir cette position, qui reste l'exposition principale du Fonds au secteur des bureaux.

Helios Towers plc a également contribué au rendement. Les résultats du premier semestre publiés le 30 juillet ont fait état d'un chiffre d'affaires en hausse de 11 % et d'un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) ajusté en hausse de 14 % en glissement annuel, avec un nombre record de 2 511 nouveaux baux signés depuis le début de l'année. La société

a revu à la hausse ses prévisions pour l'ensemble de l'année, a déclaré son premier dividende intermédiaire et a poursuivi son programme de rachat d'actions. Nous avons réduit cette position au cours du trimestre afin de réaliser une partie des bénéfices. Nous conservons notre position sur Helios, car nous estimons que ses tours de téléphonie mobile en Afrique et au Moyen-Orient sont bien placées pour tirer parti de la croissance rapide de l'utilisation des données mobiles.

Extendicare Inc. a été le principal frein à la performance. Les résultats du deuxième trimestre publiés le 6 août ont fait état d'une hausse de 59 % du chiffre d'affaires et d'une progression de 72 % du BAIIA ajusté, portés par l'acquisition de CBI Home Health. Toutefois, le bénéfice par action s'est révélé inférieur aux attentes, le bénéfice net par action déclaré ayant reculé à 0,32 dollar, contre 0,38 dollar un an plus tôt. Nous avons légèrement renforcé notre position au cours du trimestre, car nous estimons que sa plateforme élargie de soins à domicile est bien placée pour répondre aux besoins d'une population canadienne vieillissante.

Granite Real Estate Investment Trust a également nui au rendement. Au deuxième trimestre, les fonds provenant des opérations (FPO) par part ont augmenté de 12,2 % en glissement annuel, avec un taux d'occupation engagé de 98,1 %. Lors de la conférence téléphonique sur les résultats, la direction a indiqué que le résultat d'exploitation net des biens comparables devrait ralentir au second semestre et qu'une dette arrivant à échéance en décembre pourrait être refinancée à un taux plus élevé. Nous avons renforcé notre position en août, car les FPI logistiques canadiennes se négocient à des prix inférieurs à ceux des FPI logistiques américaines.

Nouvelles positions et ventes

Nous avons intégré **CBRE Group, Inc.**, la plus grande société mondiale de services et d'investissement dans l'immobilier commercial, qui diversifie les revenus du portefeuille en les axant sur des honoraires et des commissions liés à la location, à la vente et aux activités sur les marchés des capitaux. Nous estimons que CBRE est bien placée pour tirer parti de la reprise du cycle des transactions immobilières commerciales.

Nous avons acheté **Brixmor Property Group Inc.**, qui détient et exploite l'un des plus grands portefeuilles de centres commerciaux à ciel ouvert, dont l'activité repose principalement sur la grande distribution alimentaire, aux États-Unis. Ses centres sont ancrés par des enseignes nationales de grande distribution alimentaire et des détaillants à bas prix tels que Kroger et TJX Companies, qui génèrent des dépenses de première nécessité, et son programme de renouvellement des locataires et de réaménagement a soutenu la croissance à périmètre constant. Cette position offre au Fonds une exposition pure aux États-Unis au sein des FPI spécialisées dans le commerce de détail.

Nous avons cédé notre participation dans **StorageVault Canada Inc.** en réduisant notre position en août et en finalisant la vente en septembre.

Perspectives du Fonds

Le Fonds d'immobilier mondial Starlight aborde le dernier trimestre de 2026 avec ses cinq supercycles d'investissement structurels toujours intacts, alors même que la hausse des rendements obligataires et le resserrement de la politique monétaire ont pesé sur les évaluations des titres immobiliers cotés en bourse.

Le supercycle de **l'IA et de la génération de données** continue de prendre de l'ampleur. L'Agence internationale de l'énergie prévoit que la demande mondiale en électricité des centres de données va plus que doubler pour atteindre environ 945 TWh d'ici 2030. Sur les principaux marchés d'Amérique du Nord, le taux de vacance des centres de données s'est maintenu à 1,4 % au premier semestre 2026, et plus de 80 % des capacités en cours de construction avaient déjà fait l'objet d'une location préalable. Au cours du trimestre, le Fonds a renforcé ses positions sur Equinix Inc. et Digital Realty Trust, Inc., complétant ainsi son exposition au secteur des tours via Helios Towers. Les FPI spécialisées dans les centres de données ont maintenu une hausse de 28,0 % depuis le début de l'année jusqu'en septembre, malgré le recul observé en fin de trimestre.

Le supercycle du **commerce mondial et du commerce électronique** continue d'être soutenu par la demande d'espaces logistiques bien situés. Prologis a annoncé un taux d'occupation de 95,4 % au deuxième trimestre, une hausse de 30,4 % des FPO de base par action de 1,63 $ US, contre 1,46 $ US un an plus tôt. Au cours du trimestre, nous avons renforcé nos positions sur Prologis, Granite, EastGroup Properties et Terreno Realty. Terreno a également augmenté son dividende trimestriel de 9,6 % en août.

Le supercycle du **vieillissement démographique et des soins de santé** continue d'être soutenu par une offre nouvelle limitée. Welltower a enregistré une croissance du flux de trésorerie d'exploitation par part à périmètre constant de 20,5 % dans son portefeuille d'exploitation de résidences pour seniors, ce qui marque son 15e trimestre consécutif de croissance d'au moins 20 %, tandis que le taux d'occupation à périmètre constant de Chartwell a augmenté de 320 points de base en glissement annuel, la direction s'attendant à ce qu'il atteigne 95 % d'ici septembre 2026. Le nombre moyen quotidien de visites à domicile d'Extendicare a augmenté de 132,6 % en glissement annuel pour atteindre 77 478, suite à son acquisition de CBI

Home Health. Nous avons réduit plusieurs positions dans le secteur de la santé au cours du trimestre et renforcé notre position sur Extendicare.

Le supercycle de **l’urbanisation et du commerce de détail expérientiel** reflète la rareté des biens immobiliers commerciaux de grande qualité. Primaris a annoncé une productivité des ventes à périmètre constant de 825 $ par pied carré, en hausse de 4,0 %, et a annoncé en septembre une émission d’actions dans le cadre d’une opération de placement fermé d’environ 200 millions $, ainsi que l’acquisition de l’Upper Canada Mall pour un montant de 411 millions $.

Le supercycle de la **pénurie de logements** reste ancré dans le déficit structurel de l’offre résidentielle au Canada. Le directeur parlementaire du budget estime que le Canada devrait achever en moyenne environ 290 000 logements par an jusqu’en 2035 pour combler son déficit de logements; or, la SCHL a indiqué que les mises en chantier s’élevaient à un rythme annuel d’environ 229 000 logements en août. Nous croyons que cela témoigne d’une pénurie persistante de l’offre qui soutient la demande locative à long terme. Nous avons maintenu inchangées nos positions dans Boardwalk Real Estate Investment Trust et Killam Apartment Real Estate Investment Trust au cours du trimestre et continuons de suivre le rythme de normalisation de la demande locative.

Les perspectives à court terme restent 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. Les dirigeants de la Banque du Canada ont maintenu leur taux directeur à 2,25 % tout en se déclarant prêts à relever leurs taux, et les décideurs de la Réserve fédérale américaine ont entamé un resserrement monétaire. La hausse des rendements obligataires à long terme pourrait continuer à peser sur les évaluations immobilières. Nous estimons que la trésorerie du Fonds offre la flexibilité nécessaire pour renforcer nos positions dans des actifs de grande qualité si les valorisations deviennent plus attractives, et que les baux à long terme ainsi que les revenus contractuels soutiennent les flux de trésorerie de nos actifs.

Le Fonds d’immobilier mondial Starlight, série F, offre actuellement un rendement de 6,76 % sur la base de la valeur liquidative, environ 68 % des distributions de 2025 étant considérées comme un remboursement de capital à des 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