

Fonds	ÀJ 2024	T3 2024	1 Yan	3 ans	5 ans	10 ans
Catégorie de croissance mondiale Starlight, série F	19,3 %	4,3 %	31,7 %	4,4 %	12,2 %	12,9 %

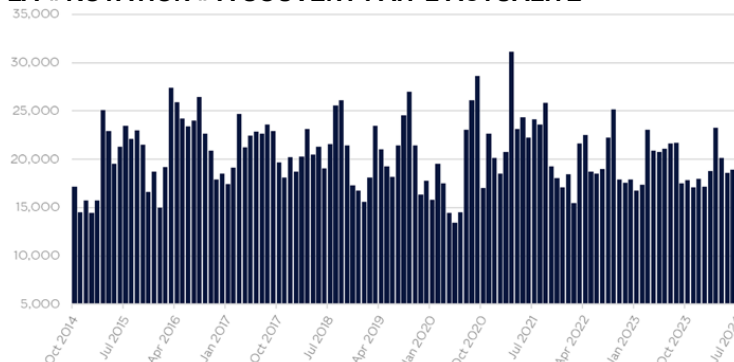
* Date de lancement : août 2003. Source : Starlight Capital, au 30 septembre 2024.

Sommaire du rendement

Au troisième trimestre, la série F du Fonds a gagné de 4,3 %. Depuis le début de l'année, le Fond est en hausse de 19,3 %.

Le pivot tant attendu de la politique mondiale en matière de taux d'intérêt s'est accompagné d'un été déstabilisant — tant sur le plan politique qu'économique — qui a déclenché l'une des plus fortes rotations de l'histoire des marchés boursiers : De la « croissance » à la « valeur », des « grandes capitalisations » aux « petites capitalisations » et des « chefs de file » contre aux « retardataires ». Le graphique ci-dessous montre à quel point cette rotation a été importante : au cours de la dernière décennie, il n'y a eu qu'une seule fois dans l'actualité plus d'articles mentionnant le terme « rotation » qu'en juillet.

LA « ROTATION » A SOUVENT FAIT L'ACTUALITÉ



Source : Bloomberg, Piper Sandler et Rathbones ; nombre d'articles mentionnant la rotation

En un peu plus d'une semaine, nous avons également dû faire face à la tentative d'assassinat d'un futur président américain et à la sortie du président sortant Joe Biden de la course à la présidence. Le bruit et la nécessité de suivre le rythme des indices de référence se combinent pour créer des divergences et des incohérences accrues dans les rendements, certains titres et secteurs étant à la fois très populaires et très mal aimés. Les titres qui ont nui à notre rendement illustrent cette tendance. La plupart des titres les moins performants au troisième trimestre étaient les plus performants au début de l'année. Nous ne croyons pas que les arguments d'investissement aient beaucoup changé pour la plupart de ces actions – et pour beaucoup d'autres – mais l'ampleur des mouvements des cours oblige de nombreux investisseurs à procéder à des changements précipités.

Toutefois, nous avons certainement commis une erreur en n'anticipant pas les problèmes du fabricant de glucomètres **Dexcom** au cours du trimestre. L'entreprise a émis un avertissement sur résultats choquant après qu'une augmentation de 50 % de ses effectifs de vente a été si mal gérée qu'elle a entraîné une chute de 25 % des ventes trimestrielles — un résultat pervers qui aurait dû avoir l'effet inverse. Il faut du temps pour que les représentants soient correctement formés. Or, sans crier gare, de nombreux clients clés de Dexcom se sont soudain retrouvés avec de nouveaux représentants qui ne savaient pas vraiment ce qu'ils faisaient chez eux. Cette mauvaise exécution a permis à un concurrent de qualité inférieure de s'imposer et de prendre des parts de marché. La direction a d'abord rejeté les rumeurs concernant le problème, avant de les confirmer par la suite. Nous pensons que cette erreur a nui à la crédibilité de l'équipe de direction et nous ne savons pas exactement combien de temps il faudra pour redresser la situation. Nous avons vendu nos titres de l'entreprise.

Les autres principaux détracteurs au rendement ont généralement souffert du phénomène de « vente des gagnants » lorsque la rotation du marché s'est installée — une tendance que nous avons observée des centaines de fois auparavant aux points d'inflexion du marché. Suivre le troupeau lors de ces rotations est généralement la mauvaise chose à faire. Cela dit, nous restons attentifs aux changements de situation individuels qui pourraient être révélés dans les mois à venir.

Cinq meilleurs contributeurs au T3 2024

Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	1,7 %	+0,4 %
CINTAS CORP	2,3 %	+0,4 %
WALMART INC	2,0 %	+0,3 %
RATIONAL AG	1,3 %	+0,3 %
EQUIFAX INC	1,4 %	+0,3 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 30 septembre 2024.

Cinq pires contributeurs au T3 2024

Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
DEXCOM INC	1,0 %	-0,6 %
ASML HOLDING NV	2,1 %	-0,5 %
NOVO NORDISK A/S-B	1,3 %	-0,3 %
ALPHABET INC-CL C	2,1 %	-0,2 %
MICROSOFT CORP	2,6 %	-0,1 %

Retournement de situation pour les principaux détaillants ?

Certains de nos titres les plus performants ce trimestre étaient restés à la traîne plus tôt dans l'année, ce qui montre les avantages d'investir dans une variété d'actions qui prospèrent dans des environnements économiques différents. **Sherwin-Williams** est une marque de peinture très connue aux États-Unis, mais elle a souffert d'un sentiment médiocre et d'une faible normalisation de la demande post-COVID, les investisseurs ayant adopté un environnement de taux d'intérêt « plus élevés pour plus longtemps » qui a freiné la demande de dépenses liées à l'immobilier. Cette situation a affaibli la concurrence et donné à Sherwin l'occasion de prendre encore plus de parts sur un marché en pleine reprise.

SHERWIN-WILLIAMS GAGNE DES PARTS DE MARCHÉ SUR SES CONCURRENTS DANS LE DOMAINE DE LA PEINTURE



LE NOMBRE DE MAGASINS DE SHERWIN-WILLIAMS EN AMERIQUE DU NORD DEPASSE CELUI DE SES CONCURRENTS



Source : Redburn Atlantic et Sherwin-Williams.

La reprise attendue de la rénovation des maisons, combinée à la capacité de Sherwin-Williams à maintenir ses prix inchangés ou à les augmenter tout en bénéficiant de la baisse du coût des matières premières, pourrait entraîner une hausse importante de ses marges bénéficiaires.

Equifax constitue l'une des plus grandes agences de crédit au monde, mais c'est une autre entreprise qui a souffert de la hausse des taux d'intérêt. Depuis la hausse des taux d'intérêt il y a deux ans, les demandes de prêts hypothécaires ont diminué de moitié, de sorte que la demande de vérifications de crédit d'Equifax a également chuté. La direction de l'entreprise a mis à profit cette période d'inactivité pour

moderniser et améliorer sa gamme de produits, qui comprend désormais des « données de crédit tendanciennes » sur les consommateurs, ce qui permet aux prêteurs de disposer d'un rapport plus approfondi montrant les changements survenus au fil du temps, plutôt que d'un simple instantané. Lorsque la demande de prêts hypothécaires et de crédits à la consommation augmentera, ces données sur les tendances du crédit à la consommation (suivi des paiements pour des éléments tels que les contrats de téléphonie mobile, les factures à large bande et les remboursements de voiture) devraient devenir très précieuses pour évaluer la solvabilité, car elles fournissent un ensemble de données que les rivaux ne peuvent pas égaler.

Comme nous le soulignons dans notre récente mise à jour vidéo « [In Conversation](#) », le détaillant **Walmart** est devenu l'une des plus grandes participations du fonds. Nous avons acheté la société pour la première fois l'année dernière dans le cadre de notre orientation vers les sociétés de croissance « les plus fortes deviennent plus fortes ». Elle gagne des parts de marché et possède l'envergure, la force et la flexibilité nécessaires pour faire face aux dépenses de consommation hautement saisonnières, concentrées autour des fêtes et des événements. Son offre de valeur, qui comprend des marques de distributeur et des ventes en ligne croissantes, a écarté la menace des escompteurs tels qu'Aldi, Lidl et Amazon. Walmart a investi dans la logistique pour améliorer l'efficacité et la disponibilité en rayon tout en réduisant les coûts. La croissance du chiffre d'affaires est due au remodelage des magasins Walmart, au lancement d'une place de marché pour les tiers et au ciblage des personnes qui achètent moins cher que leurs rivaux plus chers. Les marges d'exploitation ont culminé à 6 %; elles sont maintenant tombées à 4 %, mais nous croyons qu'elles peuvent revenir à leur niveau le plus élevé. À première vue, les actions semblent très bien valorisées, mais cela s'explique par la faible contribution aux bénéfices de ses activités en Inde et en Afrique, et de sa participation dans l'entreprise chinoise de commerce électronique JD.com. Selon nous, il est plus important de mettre l'accent sur l'évaluation de l'activité principale. Cibler la « croissance sous le radar » ne signifie pas toujours investir dans des entreprises dont on n'a jamais entendu parler. Selon nous, ce géant particulier est construit pour gagner dans un environnement de consommation comme celui d'aujourd'hui.

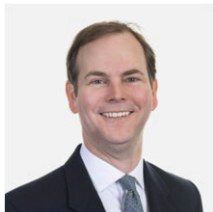
Les fluctuations brutales des cours des actions individuelles et du marché en général sont devenues monnaie courante. Les baisses récentes des marchés se sont rapidement inversées et le discours sur les baisses de taux d'intérêt et la probabilité d'une récession change presque quotidiennement. Malgré les mois les plus déstabilisants que nous ayons connus, nous sommes toujours impressionnés par la capacité d'adaptation et la résilience des entreprises de notre portefeuille. Nous restons attentifs, mais pas hyper-sensibles au flux de nouvelles : les réactions rapides peuvent souvent être erronées.

Cela dit, nous avons géré les positions de notre portefeuille avec discernement afin de nous préparer aux crises de marché. Nous avons vendu plus de 70 % de notre participation dans Nvidia au cours des 18 derniers mois pour éviter que ce titre ne domine les rendements globaux du portefeuille et nous avons maintenu notre portefeuille de valeurs défensives à l'abri des intempéries. Nous avons des titres qui profitent de la baisse des taux et d'autres qui profitent de taux plus élevés pendant plus longtemps, mais nous estimons que les deux groupes s'avéreront d'excellents investissements à long terme, quels que soient les vents contraires à court terme.

Équipe de gestion de placement

Rathbones
Look forward

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



James Thomson
Gestionnaire de portefeuille



Sammy Dow
Gestionnaire de portefeuille

Équipe de gestion de placement

Starlight Capital est une société canadienne indépendante de gestion d'actifs qui gère plus d'un milliard de dollars 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, l'infrastructure et le capital-investissement. Notre objectif est d'offrir aux investisseurs un rendement total ajusté au risque supérieur grâce à une approche d'investissement rigoureuse axée sur les entreprises. Starlight Capital est une filiale à 100 % de Starlight Investments. Starlight Investments est un chef de file mondial de l'investissement immobilier et de la gestion d'actifs, avec plus de 360 employés et 28 milliards \$ d'actifs sous gestion. Il s'agit d'un propriétaire, d'un promoteur et d'un gestionnaire d'actifs privés qui possède plus de 66 000 unités multi-résidentielles et plus de 7 millions de pieds carrés d'espace commercial. Pour en savoir plus, consultez le site at 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 ou communiquez avec notre équipe des ventes.

Pour plus d'informations, veuillez consulter le site StarlightCapital.com

Déni de responsabilité important.

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 septembre 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
Starlightcapital.com

Starlight™ CAPITAL
Focused Investing