



Hisham Yakub,
CFA

Gestionnaire de portefeuille principal
Infrastructure

En 2024, les infrastructures cotées en Bourse ont généré des rendements exceptionnels. L'assouplissement de la politique monétaire et l'anticipation d'une augmentation spectaculaire des besoins en énergie pour l'intelligence artificielle (IA) générative ont constitué les principaux moteurs du rendement. L'élection américaine étant désormais dans le rétroviseur et la position pro-croissance, pro-énergie, anti-réglementation, anti-immigration et anti-commerce de Trump entraînant une hausse des anticipations d'inflation, nous croyons que les infrastructures verront des anticipations de croissance des bénéfices plus élevées à l'avenir, ce qui stimulera les évaluations.

Certains sous-secteurs de l'infrastructure ont surmonté le sentiment mitigé de 2023 pour devenir carrément euphoriques en 2024, la production d'énergie nucléaire et gazière ainsi que certains réseaux intermédiaires bien situés en étant de parfaits exemples. Bien que les rendements de l'année dernière aient été solides, nous n'estimons pas que les occasions d'investissement dans les infrastructures aient été totalement épuisées. Au contraire, nous pensons que les tendances positives observées l'année dernière continueront à stimuler les rendements en 2025.

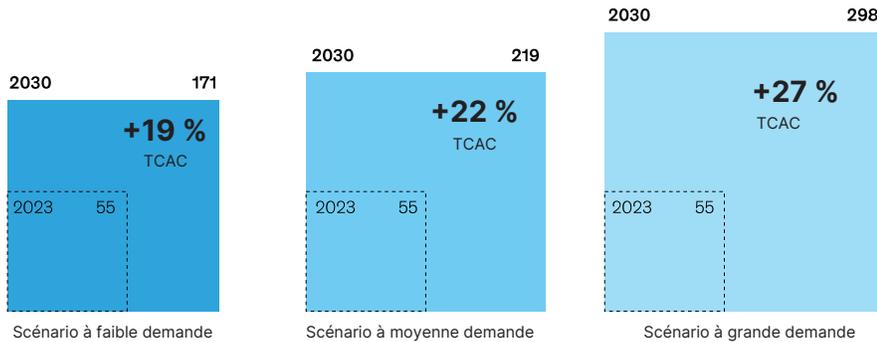
L'offre d'infrastructures est plus limitée qu'elle ne l'a jamais été de mémoire récente. En raison du déploiement rapide de l'IA, l'infrastructure électrique devra faire l'objet d'un renforcement générationnel à un rythme jamais atteint depuis au moins 50 ans. La congestion dans les zones urbaines est revenue à des niveaux équivalents ou supérieurs à ceux d'avant la pandémie de COVID-19. Les thèmes commerciaux émergents de la délocalisation et de la fabrication nationale sont susceptibles de peser sur les rails de fret, les ports et d'autres infrastructures de transport.

L'IA a transformé la demande en énergie

La révolution de l'IA générative a profondément modifié les prévisions de la demande d'énergie dans un avenir prévisible, car il s'agit d'une forme d'informatique particulièrement gourmande en énergie. L'échelle des centres de données d'IA générative est immense, un seul campus nécessitant souvent des centaines de mégawatts d'énergie et des milliards \$ d'investissement. McKinsey note que les densités de puissance moyennes ont plus que doublé en seulement deux ans et qu'elles pourraient encore presque doubler. De nombreux autres centres de données seront nécessaires à mesure que les cas d'utilisation de l'IA seront adoptés. La tendance actuelle suggère que la demande mondiale de capacité des centres de données pourrait augmenter à un taux annuel compris entre 19 et 27 % entre 2023 et 2030 pour atteindre une demande annuelle de 171 à 298 gigawatts (GW).

La demande mondiale de capacité de centres de données pourrait plus

Demande de capacité des centres de données¹, en gigawatts



¹Trois scénarios présentent les estimations de la demande sur la base d'une analyse des tendances d'adoption de l'IA, de la croissance des livraisons de différents types de puces (circuits intégrés spécifiques à une application, processeurs graphiques, etc.) La demande est mesurée par la consommation d'énergie afin de refléter le nombre de serveurs qu'une installation peut héberger.

Source : McKinsey & Company.

Le problème du « temps d'alimentation »

Cette demande croissante représente un défi majeur pour l'industrie technologique, qui a besoin de solutions énergétiques immédiates et fiables. Cette demande met à rude épreuve les services publics locaux, au point qu'ils refusent des clients et prolongent leurs délais d'interconnexion. Dans le nord de la Virginie, capitale mondiale des centres de données, le service public local a récemment allongé le délai de raccordement au réseau des grands projets de centres de données (plus de 100 MW) à 4-7 ans, contre 1-4 ans auparavant. Il a également été rapporté que des sociétés à très grande échelle ont renoncé à des accords de développement en raison du manque de clarté concernant l'obtention d'une quantité suffisante d'électricité pour alimenter ces projets. Pour éviter un déficit, il faudrait au moins doubler la capacité des centres de données construits depuis 2000 en moins d'un quart du temps.

Si la décarbonisation reste une priorité, le gaz naturel a encore un rôle à jouer pour combler le fossé qui nous sépare de la mise en service de l'énergie de base répartissable supplémentaire provenant du nucléaire et du stockage de l'énergie. Cette convergence de l'IA et de la décarbonisation a créé des occasions d'investissement sans précédent dans le secteur des infrastructures, dans les centres de données, la production d'électricité et les réseaux de services publics. Alors que la croissance historique de la consommation d'énergie a été en moyenne de 0,5 % par an, elle devrait être multipliée par six au cours des deux prochaines décennies, principalement en raison de la nature énergivore des centres de données de l'IA. Les dirigeants de l'industrie poursuivent désormais une stratégie énergétique diversifiée « tout ce qui précède », intégrant un mélange d'énergies renouvelables, de gaz naturel, d'énergie nucléaire et de technologies émergentes.

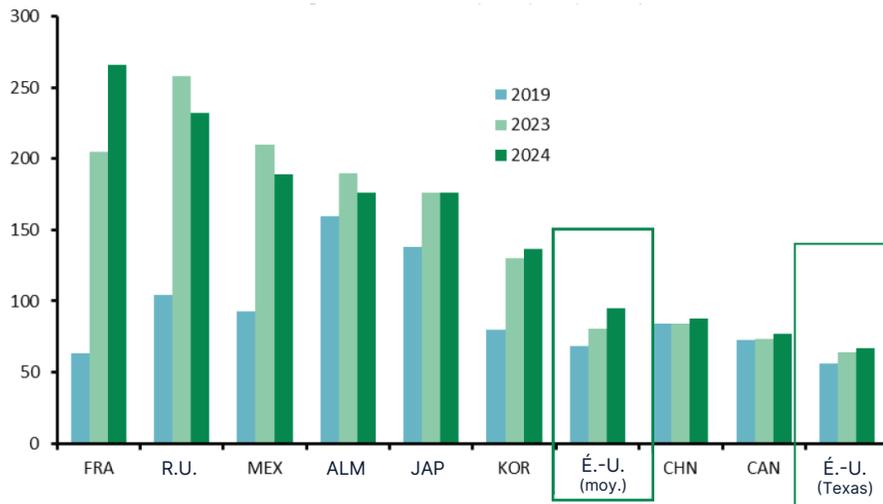
Nous investissons dans l'ensemble des technologies de production d'énergie, mais nous estimons que Bloom Energy offre une solution convaincante en permettant le déploiement rapide de piles à combustible pour la production d'énergie sur site. Contrairement aux connexions traditionnelles au réseau qui peuvent prendre des années à établir, Bloom peut livrer, installer et alimenter un site en quelques mois. Cette agilité est cruciale pour les entreprises technologiques qui cherchent à tirer parti de l'évolution rapide du paysage de l'IA. En outre, la technologie de Bloom répond aux besoins clés de l'industrie : accessibilité financière, fiabilité et voie vers l'énergie propre grâce à la capture du carbone et aux capacités de changement de combustible, y compris le potentiel d'utilisation de l'hydrogène.

L'Alberta et le bassin permien sont des lieux privilégiés pour les centres de données

Le secteur de l'énergie déplore depuis longtemps les difficultés liées à la construction de pipelines entre les lieux de production et les lieux de consommation de l'énergie. Bien que cet obstacle subsiste, l'industrie est particulièrement bien placée pour apporter une solution au problème du « Time to Power » en attirant les centres de données en Alberta et dans le bassin permien – où des réserves quasi illimitées de gaz naturel produisent l'électricité la moins chère du monde développé. Ces marchés disposent d'une capacité de production d'électricité excédentaire sans qu'il soit nécessaire de procéder à des investissements importants pour en augmenter l'utilisation.

Les États-Unis ont des coûts énergétiques industriels parmi les plus bas du monde développé

Tarifs moyens de l'électricité industrielle, \$US, MW/h

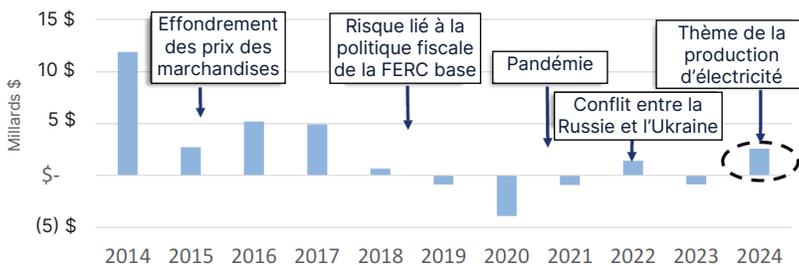


Source : Desjardins.

- 1. Combustible** : Les producteurs d'électricité de l'Alberta et du Texas proposent d'installer les centres de données dans leurs propres unités de production d'électricité sous-utilisées. Ces « micro-réseaux » résolvent de nombreux problèmes : le gaz naturel piégé sans capacité d'évacuation adéquate est une source de combustible bon marché pour la production locale d'électricité.
- 2. Eau** : L'eau recyclée provenant de la production de pétrole et de gaz peut être utilisée comme source abondante de refroidissement.
- 3. Micro-réseau** : Le développement sur place d'installations de production d'électricité indépendantes du réseau ne pèse pas sur le système de transmission et les services publics locaux.
- 4. Réglementation** : Évite l'examen réglementaire résultant de l'ajout d'une charge substantielle au réseau électrique et de l'augmentation des prix de l'électricité.
- 5. Énergies renouvelables** : De nombreux terrains sont disponibles pour des parcs éoliens et solaires afin de compléter la production d'électricité.

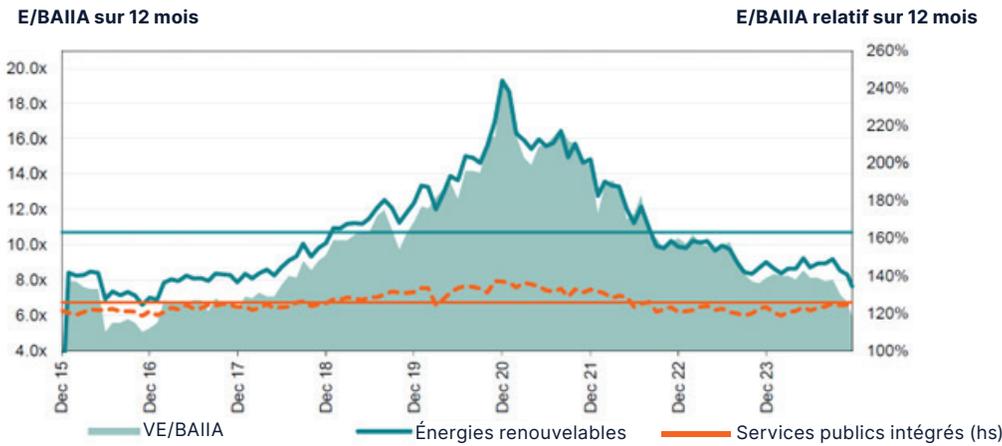
À l'heure où nous écrivons ces lignes, 6 GW de demande émanant de centres de données sont actuellement en attente en Alberta et 30 à 40 GW au Texas. Cette croissance de la demande a été l'un des moteurs des rendements en 2024, ce qui a permis au secteur d'enregistrer son plus important flux entrant depuis 2017. Nous prévoyons à nouveau des flux positifs en 2025, car l'exécution réussie des projets actuellement prévus servira de preuve de concept et fournira une meilleure visibilité sur la piste de croissance à venir.

Flux de fonds intermédiaires



Source : Citi.

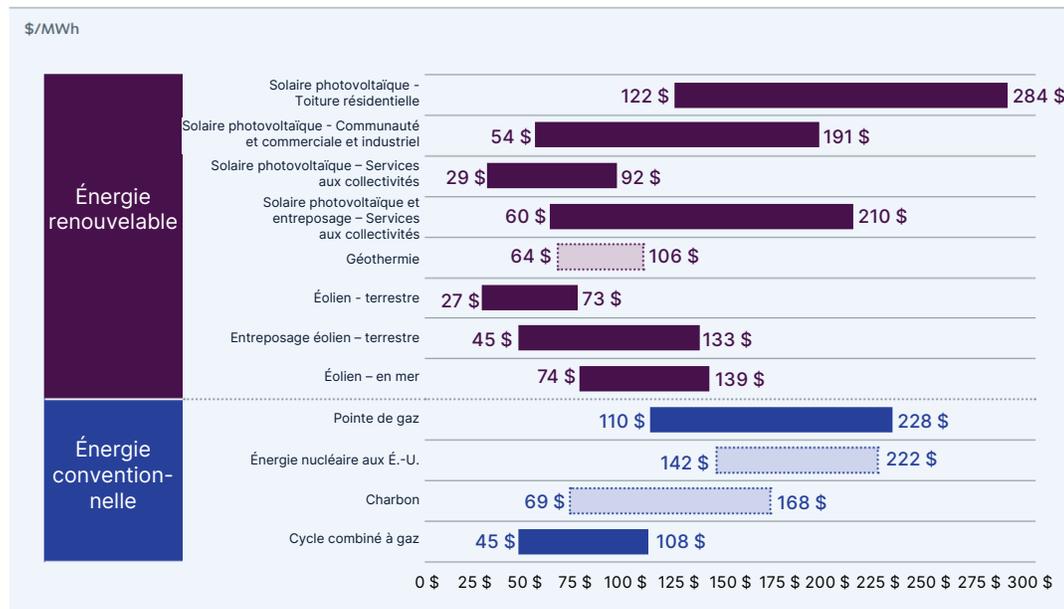
Énergies renouvelables : Une année difficile, mais un potentiel à long terme subsiste



Source : BNP Paribas Exane.

Nous restons optimistes sur les perspectives du secteur des énergies renouvelables malgré sa sous-performance post-COVID. L'optimisme concernant la transition énergétique et la croissance future du secteur des énergies renouvelables a fait grimper les valorisations à des niveaux insoutenables au cours de la période 2020-2021. Le déclin qui s'en est suivi était une correction du sentiment des investisseurs attribuable à la hausse des taux d'intérêt et aux défis de la chaîne d'approvisionnement. Si le vent contraire des hausses de taux d'intérêt s'est quelque peu calmé, les évaluations sont beaucoup moins exigeantes et les thèmes de la demande à long terme restent intacts.

Le coût nivelé de l'énergie



Source : Revue du marché de KKR. Infrastructure, novembre 2024.

Le coût nivelé de l'énergie provenant de toutes les sources renouvelables est aujourd'hui concurrentiel par rapport aux sources d'énergie fossiles. La technologie continue à progresser rapidement et le coût de l'énergie renouvelable continuera probablement à diminuer au fil du temps.

Les entreprises du secteur se négocient généralement avec une forte décote par rapport à leur valeur intrinsèque, alors même qu'elles continuent à faire avancer leurs projets de développement respectifs. À mesure que de nouveaux projets sont mis en service et génèrent des flux de trésorerie, les entreprises qui possèdent les actifs deviennent de meilleures propositions de valeur pour les investisseurs. Si les marchés publics ne réagissent pas, les énergies renouvelables deviendront des cibles de choix pour les fusions et acquisitions, tant pour les acheteurs

stratégiques que financiers. D'après nos estimations, la probabilité d'un retour à la moyenne pour les énergies renouvelables en 2025 est élevée, tandis que la probabilité d'une baisse supplémentaire à partir de cette date est très faible.

Une croissance soutenue en perspective

À l'aube de 2025, nous restons optimistes quant au potentiel à long terme des infrastructures. La connectivité numérique, stimulée par l'adoption de l'IA, et les investissements continus dans les systèmes d'énergie et de transport offrent des occasions convaincantes. Alors que les rendements des bons du Trésor américain ont augmenté depuis l'élection, la hausse de l'inflation attendue est positive pour les infrastructures en raison des mécanismes de répercussion. En nous appuyant sur les évaluations, nous restons concentrés sur les entreprises d'infrastructure de grande qualité qui génèrent des rendements supérieurs à la moyenne tout au long du cycle économique, font preuve de discipline en matière de capital et sont portées par des vents contraires de croissance séculaire.

Le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight est un portefeuille concentré de 40 sociétés d'infrastructure mondiales de grande qualité, dont les flux de trésorerie et les distributions augmentent chaque année. En 2024, le portefeuille a généré 34 augmentations de distribution avec une augmentation moyenne de 12,5%. Le taux de distribution actuel du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight série F est de 5,2 %, et 84 % de ce taux a été imposé en tant que remboursement de capital en 2023.¹

Nous vous invitons à vous associer à nous pour tirer profit de ces occasions en 2025.

Starlight Capital

¹Au 31 décembre 2024.

Équipe de gestion de placement



Hisham Yakub, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal, Infrastructure

Hisham Yakub a rejoint Starlight Capital en février 2023 en tant que gestionnaire de portefeuille principal. Il possède plus de 10 ans d'expérience dans le secteur de l'investissement.

M. Yakub a récemment occupé un poste d'analyste des investissements et de gestionnaire de portefeuille au sein d'une société de gestion de portefeuille basée à Toronto. Il a également passé les six premières années de sa carrière professionnelle à développer des outils logiciels pour des applications de gestion de portefeuille. Il a progressé dans plusieurs fonctions au sein de l'industrie et a terminé sa carrière pré-MBA à l'Office d'investissement du RPC.

M. Yakub est titulaire des titres d'analyste financier agréé et de gestionnaire des risques financiers. Il a obtenu une maîtrise en administration des affaires de la Rotman School of Management de l'Université de Toronto en 2013 et un baccalauréat en administration des affaires avec spécialisation en systèmes d'information de l'Université York.

Au sujet de Starlight Capital

Starlight Capital est une société canadienne indépendante de gestion d'actifs qui gère plus d'un milliard \$ 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, les infrastructures et le capital-investissement. Notre objectif est d'offrir aux investisseurs un rendement total ajusté au risque supérieur grâce à une méthode d'investissement rigoureuse axée sur les entreprises. Starlight Capital est une filiale à 100 % de Starlight Investments. Starlight Investments est un leader mondial de l'investissement immobilier et de la gestion d'actifs, avec plus de 360 employés et 28 milliards \$ d'actifs sous gestion. Cette société privée est propriétaire, développeur et gestionnaire d'actifs de plus de 66 000 appartements multi-résidentiels et de plus de 7 millions de pieds carrés d'espace commercial. Pour en savoir plus, consultez le site www.starlightcapital.com et rejoignez-nous sur LinkedIn à l'adresse www.linkedin.com/company/starlightcapital/.

Investissez avec nous

Pour plus de renseignements sur nos solutions d'investissement, visitez le site starlightcapital.com ou communiquez avec notre équipe des ventes.

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 15 janvier 2025. Bien que tout le matériel soit considéré comme fiable, l'exactitude et l'exhaustivité ne peuvent être garanties.

Certains énoncés contenus dans le présent communiqué de presse sont de nature prospective et comportent un certain nombre de risques et d'incertitudes, notamment les énoncés concernant les perspectives des activités et des résultats d'exploitation de la Fiducie. Les énoncés prospectifs (« EP ») sont fournis dans le but d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier, la situation financière et les flux de trésorerie de la Fiducie à certaines dates et pour les périodes terminées à certaines dates, et de présenter des renseignements sur les attentes et les plans actuels de la direction concernant l'avenir. Les lecteurs sont avertis que ces énoncés peuvent ne pas être appropriés à d'autres fins. Les EP impliquent des risques et des incertitudes connus et inconnus, qui peuvent être généraux ou spécifiques et qui donnent lieu à la possibilité que les attentes, les prévisions, les prédictions, les projections ou les conclusions ne se révèlent pas exactes, que les hypothèses ne soient pas correctes et que les objectifs, les buts stratégiques et les priorités ne soient pas atteints. Les EP sont des énoncés de nature prédictive, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou s'y réfèrent, ou qui contiennent des termes tels que « peut », « sera », « devrait », « pourrait », « s'attendre », « anticiper », « avoir l'intention », « planifier », « croire » ou « estimer », ou d'autres expressions similaires. Les énoncés qui se projettent dans le temps ou qui comprennent des éléments autres que des informations historiques sont soumis à des risques et des incertitudes, et les résultats, actions ou événements réels pourraient différer sensiblement de ceux présentés dans les EP. Les EP ne sont pas des garanties de performances futures et sont par nature basées sur de nombreuses hypothèses.

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 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