



**Dennis Mitchell,**  
MBA, CFA, CBV

Directeur général et  
chef des placements

La volatilité constitue le terme qui résume le mieux l'année 2023 pour les fiducies de placement immobilières (FPI) mondiales. En janvier 2023, les FPI mondiales ont enregistré un rendement total de plus de 12 % grâce à des évaluations favorables, à la baisse des rendements obligataires, à la modération de l'inflation et à l'anticipation que les cycles de hausse des taux d'intérêt approchaient de leur fin. Cette reprise a été de courte durée, car l'effondrement de plusieurs banques (Silicon Valley Bank, Signature Bank, First Republic Bank et Credit Suisse) a alimenté les inquiétudes concernant les prêts et les liquidités dans le système financier mondial. Le sentiment d'insécurité qui en a résulté a fait reculer les FPI mondiales, qui ont dégagé un rendement total de -4,5 % à la fin du mois de mars. Les FPI ont ensuite évolué de manière latérale pendant la majeure partie de l'année, les investisseurs se contentant d'observer la bataille entre les banques centrales et l'inflation.

Les FPI se sont brièvement redressées en juin, les dirigeants de Banque fédérale de réserve et la Banque du Canada ayant mis fin à leur cycle de hausses des taux d'intérêt. Toutefois, la vigueur du marché du travail et la rupture de la trajectoire descendante de l'inflation pendant deux mois ont entraîné une hausse des rendements des obligations à long terme et un recul des FPI. La reprise de la tendance à la baisse de l'inflation, associée à la pause prolongée dans les hausses de taux d'intérêt, a finalement permis au marché mondial des FPI de connaître une reprise durable. Globalement, depuis le 30 septembre, les FPI ont devancé leurs indices de référence diversifiés et concurrents, et cette surperformance s'est accélérée au cours du mois de décembre.

## Illustration 1 – Reprise des FPI après la fin du cycle de hausse des taux d'intérêt



Source : Bloomberg Finance L.P.

Les marchés mondiaux se trouvent à un point d'inflexion, car plusieurs facteurs macroéconomiques clés sont en train de s'inverser :

- Les dirigeants de la Banque du Canada et la de Banque fédérale de réserve ont terminé leur cycle de hausse des taux d'intérêt et ont fait savoir qu'ils commenceraient à réduire leurs taux d'intérêt en 2024
- Les rendements des obligations à long terme américaines et canadiennes ont atteint un sommet en octobre et ont chuté de plus de 100 points de base depuis
- L'inflation aux États-Unis et au Canada a atteint un sommet en juin et est tombée à 3,1 % sur les deux marchés
- Les mesures de relance budgétaire ont pris fin et ne sont pas susceptibles de soutenir la croissance économique en 2024
- Les taux d'emploi au Canada et aux États-Unis ont atteint leur plus bas niveau en mars et ont commencé à augmenter

## Perspectives immobilières mondiales de Starlight Capital en 2024

- Le Fonds monétaire international (FMI) prévoit un ralentissement de la croissance mondiale de 3,5 % en 2023 à 3,0 % en 2024, tandis que l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) prévoit un ralentissement de la croissance du PIB mondial de 3,0 % en 2023 à 2,7 % en 2024
- La croissance des revenus mondiaux devrait augmenter de 6,1 %, tirée par les États-Unis (11,4 %), contre 1,1 % et 0,8 % respectivement en 2023

Dans ce contexte, les FPI nord-américaines semblent être évaluées de manière attrayante par rapport aux indices de référence des actions diversifiées. Comme le montre l'illustration ci-dessous, les FPI se négocient avec une forte décote par rapport à leur valeur liquidative et à un ratio de bénéfice nettement inférieur, tout en offrant des rendements nettement plus élevés. Bien que la croissance prévue des bénéfices soit plus faible pour les FPI, nous prévoyons que les prévisions de bénéfices du marché général baisseront au fil de l'année, tandis que les prévisions de bénéfices des FPI (revenus contractuels à long terme) resteront vraisemblablement stables.

### Illustration 2 – Évaluations en Amérique du Nord en 2024

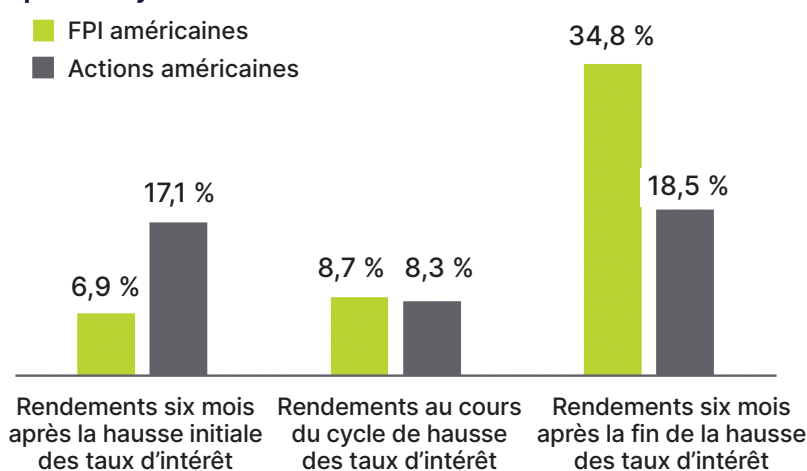
	FPI canadiennes	Indice S&P/TSX	FPI américaines	Indice S&P 500
<b>Taux de rendement actuel</b>	5,3 %	3,2 %	4,1 %	1,5 %
<b>Croissance des bénéfices en 2024</b>	2,0 %	13,0 %	4,0 %	11,4 %
<b>Ratio des bénéfices en 2024</b>	10,9 x	14,4 x	14,3 x	20,8 x
<b>Décote actuelle de la valeur liquidative</b>	-24,0 %	S.O.	-2,0 %	S.O.

Source : RBC Marchés des Capitaux, Bloomberg Finance L.P.

D'un point de vue temporel, les FPI ont historiquement surperformé après la conclusion d'un cycle de hausse des taux d'intérêt de la banque centrale. Cela est généralement dû à leur valorisation actualisée et aux attentes d'une croissance plus faible et de réductions de taux après la fin du cycle de hausse des taux d'intérêt.

De nombreux éléments indiquent que cette surperformance a déjà commencé. Si l'on considère les rendements totaux en 2023, les FPI nord-américaines ont nettement sous-performé les marchés plus larges. Les décideurs de la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont cessé de relever leurs taux d'intérêt en juillet et ont indiqué que leurs cycles respectifs de relèvement des taux d'intérêt étaient terminés en septembre. En réponse, les FPI nord-américains se sont fortement redressés au quatrième trimestre 2023 et en décembre.

### Illustration 3 – Rendement supérieur des titres immobiliers après les cycles de hausse des taux d'intérêt



Source : Calculs de Cohen & Steers, Bloomberg Finance L.P. et de la Réserve fédérale. Au 31 août 2022.

### Illustration 4 – Rendement relatif des titres immobiliers en 2023

	Déc. 23	T4 2023	2023
<b>Indice S&amp;P/TSX Capped REIT</b>	9,06 %	9,39 %	2,80 %
<b>Indice composé S&amp;P/TSX</b>	3,92 %	8,11 %	11,83 %
<b>Surclassement/sous-classement</b>	<b>5,14 %</b>	<b>1,28 %</b>	<b>-9,03 %</b>
<b>Indice MSCI REIT</b>	9,88 %	16,00 %	13,74 %
<b>Indice S&amp;P 500</b>	4,53 %	11,68 %	26,26 %
<b>Surclassement/sous-classement</b>	<b>5,35 %</b>	<b>4,32 %</b>	<b>-12,52 %</b>
<b>Indice FTSE ESPA Nareit Developed Total Return</b>	9,65 %	15,59 %	10,85 %
<b>Indice MSCI Monde</b>	4,94 %	11,53 %	24,44 %
<b>Surclassement/sous-classement</b>	<b>4,71 %</b>	<b>4,06 %</b>	<b>-13,59 %</b>

Source : Bloomberg Finance L.P.

Janvier 2024

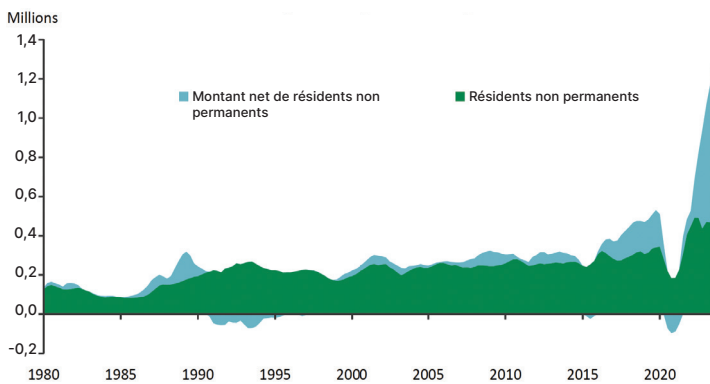
Au cours des deux dernières années, les investisseurs ont investi dans des certificats de placement garanti (« CPG ») d'un an dont le rendement avoisinait les 5,0 %. Toutefois, ce taux de rendement touche à sa fin, car le risque de taux d'intérêt a fortement augmenté. Les investisseurs qui ont continué à acheter ces produits verront leurs investissements arriver à maturité dans un environnement de rendement plus faible et pourraient avoir manqué une appréciation significative du marché au cours de cette période. Nous croyons que la plupart des investisseurs vont retirer leur argent de ces CPG pour l'investir dans des actions et que les FPI seront les grands bénéficiaires de cette rotation. Les FPI offrent des rendements absolus similaires à ceux de ces CPG, mais des rendements après impôt beaucoup plus élevés. De plus, les FPI de qualité continueront d'augmenter leurs distributions au fil du temps et les évaluations actualisées actuelles permettent d'envisager une appréciation importante du capital en 2024.

Le Fonds d'immobilier mondial Starlight est positionné de manière à tirer parti de plusieurs tendances macroéconomiques mondiales qui devraient continuer à stimuler la création de valeur en 2024 :

## Pénurie de logements

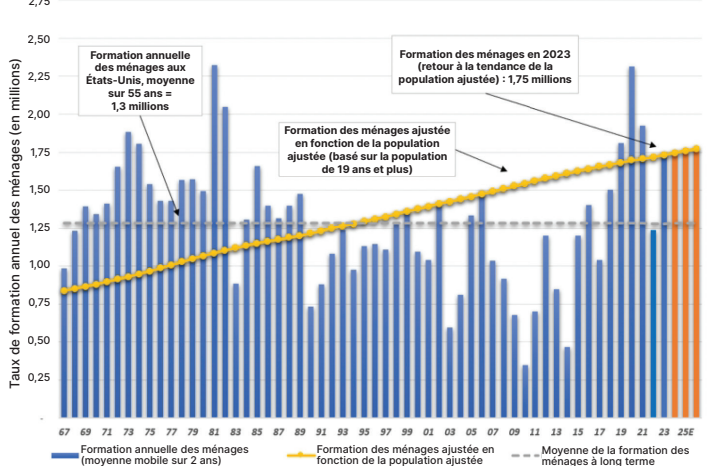
- Appartements, maisons individuelles, logements pour personnes âgées et maisons préfabriquées
- Le Canada a accueilli 1,3 millions d'immigrants entre 2016 et 2021 et les objectifs fédéraux ont été portés à 1,5 million d'immigrants supplémentaires entre 2022 et 2025
- Selon la SCHL, l'écart entre l'offre et la demande de logements devrait atteindre 3,5 millions d'unités d'ici 2030, ce qui représente près de 20 % de l'offre totale
- Aux États-Unis, l'immigration a entraîné un déficit de l'offre de logements qui atteindra 2,3 millions de logements entre 2012 et 2022

**Illustration 5 – Croissance de la population – Somme mobile sur 4 trimestres**



Source : Statistique Canada et Desjardins Marchés des capitaux.

**Illustration 6 – Formation annuelle des ménages aux États-Unis (Moyenne mobile sur deux ans)**



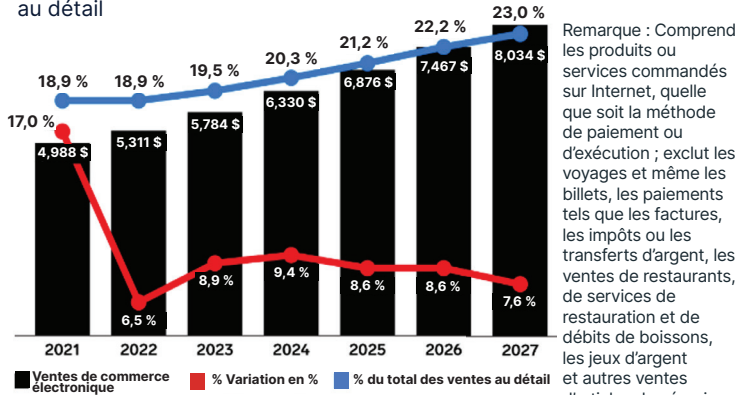
Source : U.S. Census Bureau; Raymond James Research.

## Délocalisation et commerce mondial

- Industrie, commerce de détail et jeux
- Les ventes mondiales de commerce électronique ont atteint 5 800 milliards \$, soit environ 19,5 % des ventes au détail mondiales, mais elles devraient atteindre 23 % des ventes au détail mondiales en 2027
- World Data Labs estime que plus de 100 millions de personnes rejoignent chaque année la classe moyenne mondiale, l'Asie, l'Afrique et l'Amérique latine représentant 107 millions de nouveaux consommateurs de la classe moyenne en 2024
- Après la pandémie, de nombreuses entreprises préparent l'avenir de leur chaîne d'approvisionnement en recourant à la délocalisation afin de répartir les risques liés aux catastrophes naturelles, aux conflits géopolitiques et aux grèves

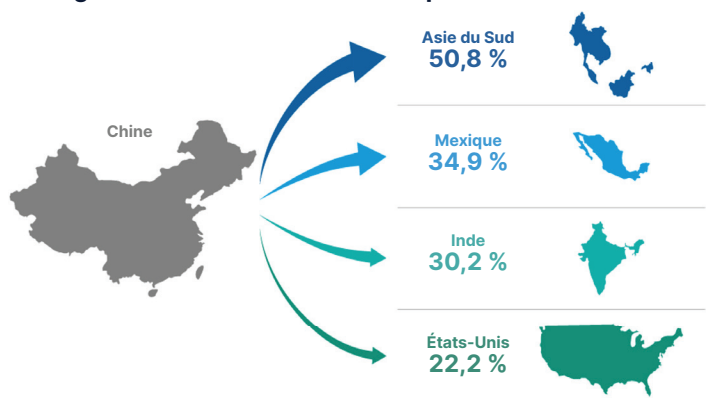
## Illustration 7 – Ventes mondiales de commerce électronique de détail, 2021-2027

en milliers de milliards d'euros, variation en % et % du total des ventes au détail



Source : Insider Intelligence | eMarketer, juin 2023.

## Illustration 8 – Principales destinations des entreprises qui redirigent leurs investissements depuis la Chine

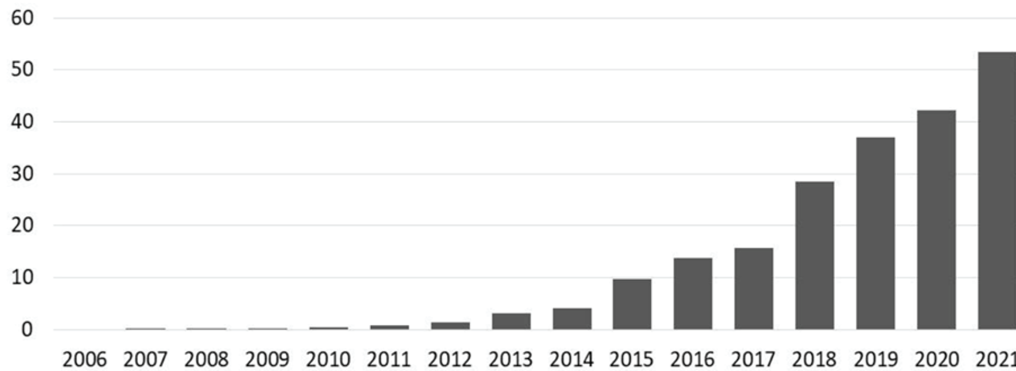


Source : AmCham Shanghai 2021 China Business Report, publié le 22 septembre 2021.

## Immobilier numérique

- Tours cellulaires et centres de données
- Les médias sociaux, le commerce électronique en continu, l'intelligence artificielle, la cryptographie et les mégadonnées stimulent la demande de réseaux de communication intégrés (tours cellulaires, petites cellules, WIFI) et de stockage de données (centres de données)
- Environ 5 milliards de personnes accèdent à l'internet chaque jour et 92 % d'entre elles le font au moyen de leur téléphone intelligent, connecté via des tours cellulaires et l'Internet à haut débit
- Environ 90 % des données existant dans le monde ont été créées au cours des deux dernières années, ce qui démontre la nécessité d'accroître le stockage des données

## Illustration 9 – Trafic annuel de données sans fil aux États-Unis en exaoctets : 2006-2021



Source : « Annual Wireless Industry Survey 2022 », septembre 2022, et « Ericson Mobility Report » de Ericson, juin 2022.

**Le Fonds d'immobilier mondial Starlight est un portefeuille concentré de 24 sociétés immobilières de grande qualité qui ont l'habitude d'augmenter leurs distributions chaque année. En 2023, le portefeuille a généré 26 augmentations de distribution avec une augmentation moyenne de 10,5 %. Le rendement actuel du portefeuille est de 7,1 % et 65,6 % ont été imposés en tant que remboursement de capital en 2022.**

**Nous vous invitons à vous associer à nous.**

**Starlight Capital**

## Équipe de gestion de placement



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

Dennis Mitchell a rejoint Starlight Capital en mars 2018 en tant que directeur général et chef des placements. Il possède plus de 20 ans d'expérience dans le secteur des placements et a occupé des postes de direction auprès de Sprott Asset Management, à titre de vice-président principal et de gestionnaire de portefeuille principal, et à Investissements Sentry, à titre de vice-président exécutif et de chef des placements.

M. Mitchell a reçu le Brendan Wood International Canadian TopGun Award en 2009, 2010 et 2011 et le Brendan Wood International Canadian TopGun Team Leader Award en 2012. Il a également reçu le prix d'excellence Afroglobal Television pour l'entreprise en 2020 et le prix Harry Jerome President's Award de la Black Business and Professionals Association en 2021.

M. Mitchell est titulaire des titres d'analyste financier agréé (CFA) et d'évaluateur d'entreprise agréé (CBV). Il a obtenu une maîtrise en administration des affaires de la Schulich School of Business de l'Université York en 2002 et un baccalauréat spécialisé en administration des affaires de l'Université Wilfrid Laurier en 1998.

M. Mitchell siège actuellement au conseil d'administration de la Toronto Foundation et est cofondateur et directeur du Fonds de prospérité pour l'avancement des communautés noires.

## 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](http://www.starlightcapital.com) et rejoignez-nous sur LinkedIn à l'adresse [www.linkedin.com/company/starlightcapital/](http://www.linkedin.com/company/starlightcapital/).

## Investissez avec nous

Pour plus de renseignements sur nos solutions d'investissement, visitez le site [starlightcapital.com](http://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 24 janvier 2024. 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, 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)

**Starlight**™ **CAPITAL**  
Placements ciblés