

Perspectives sur les actions diversifiées de Starlight Capital en 2024

Janvier 2024



Sean Tascatan, CFA

Gestionnaire de portefeuille principal
Actions diversifiées

Bilan de 2023

L'année 2023 a été tumultueuse sur les marchés boursiers, mais s'est finalement achevée sur une note positive tant au Canada qu'aux États-Unis. La hausse surprise des rendements économiques grâce à la résistance des dépenses de consommation et au faible taux de chômage, a contrasté avec la normalisation de l'inflation.

Le premier semestre de l'année a été marqué par une crise de liquidité des banques régionales qui a entraîné des répercussions sur l'ensemble du marché. Les investisseurs étaient préoccupés par le risque de contagion qui pourrait se transformer en une véritable crise bancaire. Notamment, quatre banques régionales (Silicon Valley Bank, Signature Bank, First Republic Bank et Heartland Tri-State Bank) se sont effondrées, ce qui a entraîné une réévaluation des modèles d'entreprise des banques régionales. Par la suite, le système bancaire a connu d'importantes sorties de fonds, qui se sont dirigées vers les fonds du marché monétaire et les bons du Trésor. Pour stabiliser les marchés, les dirigeants de la Federal Reserve Bank (« Fed ») ont réagi en apportant son soutien au système bancaire par le biais de multiples programmes, conçus pour offrir des liquidités aux banques qui en avaient besoin.

L'indice S&P 500 a dégagé un rendement de 26 % en 2023, principalement grâce aux sept magnifiques (« les 7 mags »), à savoir Apple (AAPL), Alphabet (GOOGL), Microsoft (MSFT), Amazon.com (AMZN), Meta Platforms (META), Tesla (TSLA) et Nvidia (NVDA). Ensemble, le groupe a généré 60 % du rendement total de l'indice S&P 500 et représentait 28 % de l'indice en termes de pondération.

Illustration 1 – Les rendements de l'indice S&P 500 en 2023 sont largement influencés par les sept magnifiques



Source : Bloomberg Finance L.P.

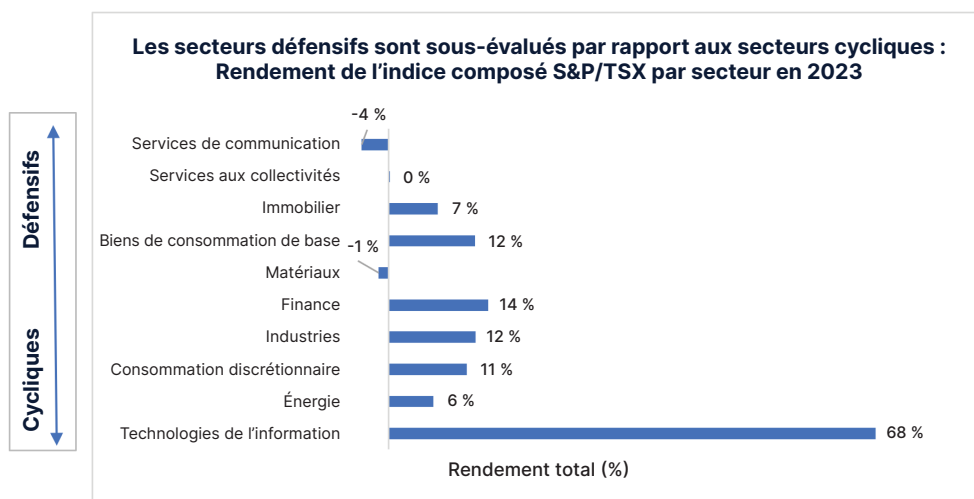
Les niveaux de concentration ont été extrêmes tout au long de l'année et le quatrième trimestre a été marqué par une reprise générale du marché, à laquelle le groupe des 7 mags a également fortement participé. Ce n'est qu'en décembre que le groupe a sous-performé le reste du marché, lorsque les dirigeants de la Fed ont signalé la fin des hausses de taux et que le marché a célébré un changement de politique. L'indice S&P 500 et la Bourse de Toronto (« TSX ») ont connu une reprise importante qui a vu les titres sensibles aux taux d'intérêt et les valeurs

Perspectives sur les actions diversifiées de Starlight Capital en 2024

cycliques rebondir sur leurs plus bas niveaux, ce qui est un comportement typique lors d'un changement de politique de la Fed.

Le TSX semblait initialement promise à des gains modestes en 2023. Cependant, une reprise vigoureuse au quatrième trimestre a propulsé le marché vers un rendement total de près de 12 %. Cette performance remarquable peut être attribuée à la composition cyclique et sensible aux taux de l'indice, puisque le changement de politique des dirigeants de la Fed a entraîné une hausse substantielle de 12,5 % au cours du quatrième trimestre seulement. En outre, le secteur technologique a apporté une contribution positive significative aux rendements de l'indice au Canada, tandis que les secteurs défensifs ont été une source de fonds.

Illustration 2 – Les secteurs défensifs sont sous-évalués par rapport aux secteurs cycliques



Source : Bloomberg Finance L.P.

Perspectives de 2024

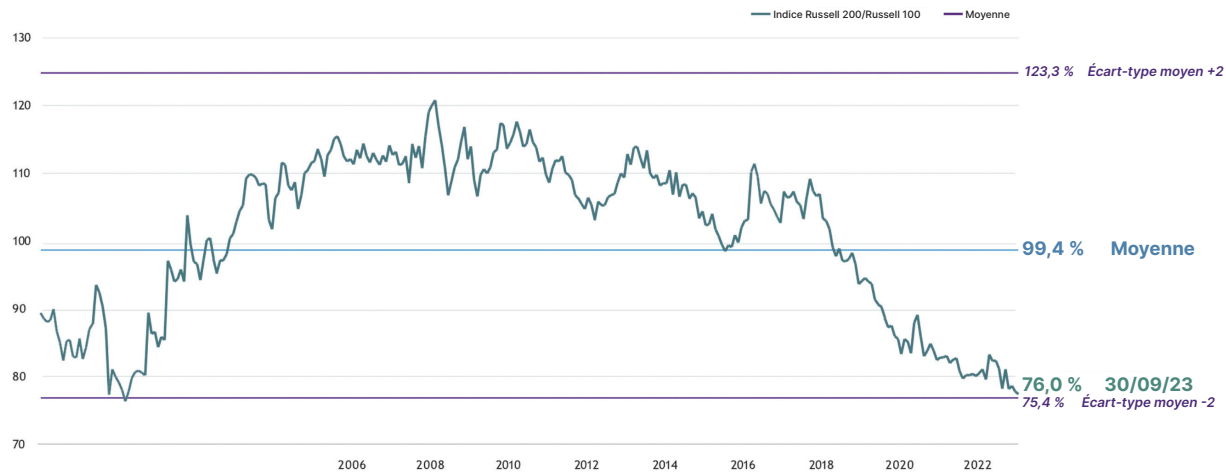
Malgré la conclusion récente des hausses de taux d'intérêt, on craint toujours que, si l'inflation ne se stabilise pas, les économies mondiales ne soient vulnérables à une période prolongée de taux d'intérêt élevés. La trajectoire des rendements continuera d'être une variable économique importante tout au long de 2024, en particulier pour le Canada, où la sensibilité aux taux d'intérêt est élevée.

Nous croyons que la hausse des taux d'intérêt aura une incidence négative plus importante sur les ménages canadiens que sur les ménages américains. Le taux d'épargne au Canada a déjà augmenté, car les ménages se préparent à des taux hypothécaires de renouvellement plus élevés en 2024 et 2026. En revanche, Morgan Stanley estime que 75 % des ménages américains ont des prêts hypothécaires à taux fixe sur 30 ans inférieurs à 5 %. La Banque du Canada pourrait être contrainte de réduire ses taux plus tôt que la Fed pour compenser. Nous restons donc optimistes à l'égard de l'économie et du marché américains par rapport au Canada, compte tenu des pressions exercées sur le consommateur canadien et de la nature cyclique de l'indice TSX.

À la fin du mois d'octobre, les actions des petites capitalisations sont entrées dans un marché baissier, l'indice Russell 2000 ayant reculé de 30 % par rapport à son sommet précédent. Les ratios des bénéfices et des flux de trésorerie dans le secteur des petites capitalisations semblent indiquer que ces entreprises prennent déjà en compte une récession. Par rapport aux évaluations des grandes capitalisations, nous voyons des occasions convaincantes dans les petites capitalisations en 2024.

Illustration 3 – Les évaluations relatives des petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations sont proches de leur niveau le plus bas depuis 25 ans

Indice Russell 2000 vs indice Russell 1000 Median VE/BAII 12 derniers mois* (ex. sociétés avec un BAII négatif) du 30/09/98 au 30/09/23

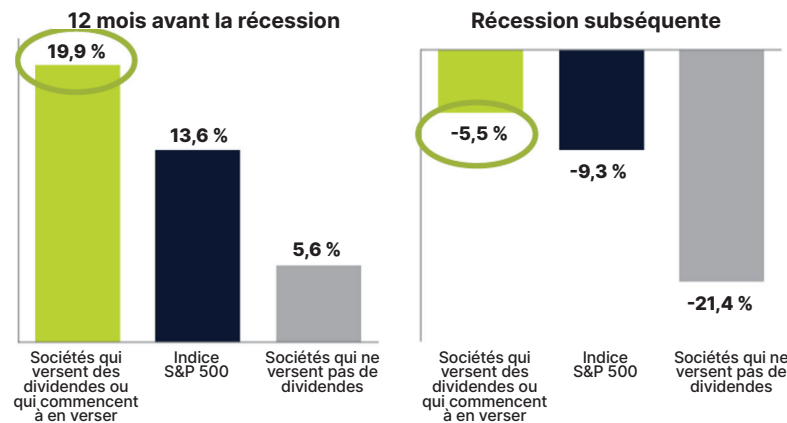


Source : FactSet, Russell Investments. * Valeur de l'entreprise/bénéfice avant intérêts et impôts des douze derniers mois. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Avec le ralentissement de la croissance mondiale, des occasions potentielles peuvent émerger dans les entreprises qui s'appuient sur des tendances de croissance séculaires et qui jouissent d'un positionnement concurrentiel solide. La croissance des bénéfices sera le moteur du rendement des actions alors que l'inflation continue de ralentir et que la réduction des coûts s'accélère. Nous continuons de penser que la qualité sera un facteur déterminant en 2024, avec un glissement vers des poches de qualité moins chères, mesurées par les rendements des flux de trésorerie disponibles. Les investisseurs préoccupés par le risque de récession devraient se tourner vers les sociétés à dividendes composés, qui ont historiquement surperformé avant et après les récessions.

Illustration 4 – Croissance des dividendes avant et pendant les récessions

Rendement cumulé moyen au cours des 5 dernières récessions (1^{er} janvier 1979 au 31 décembre 2018)

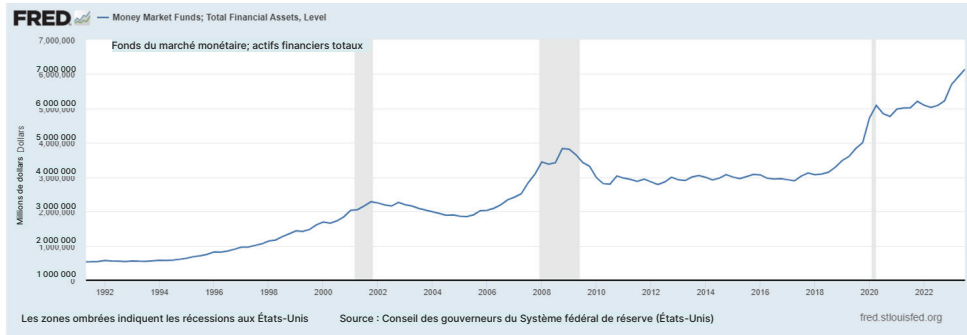


Source : National Bureau of Economic Research et Ned Davis Research Inc. 01/01/79-31/12/18, sur la base des cinq récessions les plus récentes. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Le rendement total moyen de chaque groupe et du S&P 500 est basé sur une moyenne géométrique à pondération égale, calculée mensuellement.

Nous croyons qu'il est trop tôt pour procéder à une rotation complète des risques, mais nous ne pensons pas non plus que les portefeuilles doivent être trop défensifs. Un portefeuille équilibré d'entreprises de grande qualité nous semble le plus judicieux, en particulier face aux incertitudes du marché liées à la normalisation attendue des indicateurs économiques tels que l'inflation et les taux d'intérêt. Les investisseurs peuvent traverser ce point d'inflexion du marché en se concentrant sur les entreprises qui maintiennent un bilan solide, bénéficient de tendances de croissance séculaires fortes et conservent des positions concurrentielles de premier plan dans leur secteur.

Avec la hausse des taux d'intérêt, les fonds du marché monétaire et les bons du Trésor ont attiré les flux au détriment des actions à dividendes. Les actions à dividendes ont été sous pression en 2023, car les rendements sans risque ont atteint 5 % et ont constitué une alternative sûre au risque des actions. Nous estimons qu'avec la normalisation des taux, les actions à dividendes croissantes deviendront une option plus attrayante, car elles peuvent offrir des rendements comparables avec l'option intégrée d'une forte croissance des dividendes ainsi que d'une appréciation du capital.

Illustration 5 – Des positions de trésorerie jamais atteintes auparavant soutiennent les futures répartitions d’actions

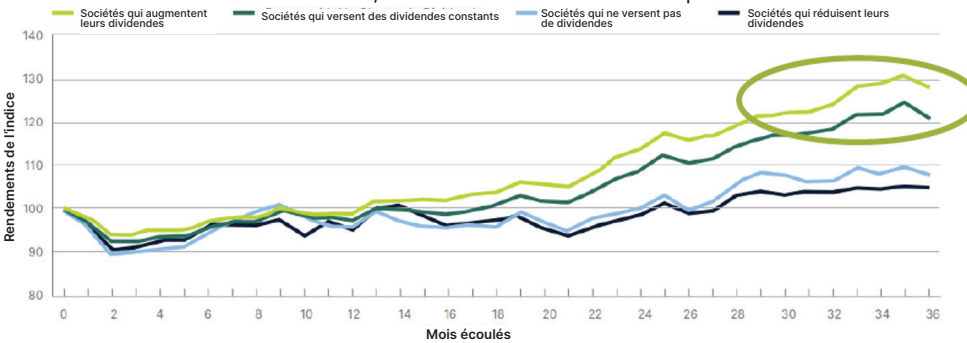


Source : Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve (États-Unis).

Avec la normalisation des taux d’intérêt, les actions de croissance des dividendes sont prêtes à regagner de l’attrait, car elles offrent des rendements comparables à ceux des investissements alternatifs, tout en offrant un potentiel de croissance significative des dividendes et de l’appréciation du capital. Historiquement, les actions à dividendes composés ont surperformé à la fin des cycles de hausse des taux d’intérêt.

Illustration 6 – Croissance des dividendes après les cycles de hausse des taux d’intérêt de la Fed

Sous-ensembles de l’indice S&P 500, toutes les hausses de taux depuis 1972



Source : Ned Davis Research Inc. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Les données présentées sont basées sur le rendement moyen sur 36 mois après toutes les hausses de taux depuis 1972 qui se sont produites aux dates suivantes : 15/01/73, 31/08/77, 31/08/80, 04/09/87, 04/02/94, 30/06/99, 30/06/99, 30/06/04, 16/12/15.

La stratégie de Starlight Capital en matière d’actions diversifiées s’articule autour de quatre axes principaux :

1. Mettre l’accent sur une croissance de grande qualité à un prix raisonnable pour les portefeuilles de croissance.
2. Se concentrer sur les actions de croissance à dividendes de haute qualité pour les portefeuilles d’actions à revenu.
3. Maintenir une approche équilibrée de la gestion des risques et de l’élaboration des portefeuilles.
4. Accorder une attention particulière aux niveaux d’évaluations, en particulier aux rendements des flux de trésorerie disponibles (FTD).

La Catégorie de croissance de dividendes Starlight est un portefeuille concentré de 44 sociétés de grande qualité ayant un historique d’augmentation des dividendes de 10 % par an. Au 31 décembre 2023, les titres en portefeuille affichaient un TCAC de 11,6 %, 14,3 % et 10,8 % pour les périodes d’un an, de trois ans et de cinq ans.¹ La distribution du fonds rapporte actuellement 4,0 %, dont 60,6 % ont été imposés à titre de remboursement de capital en 2022.

Nous vous invitons à vous associer à nous.

Starlight Capital

¹ Le TCAC exclut les investissements privés et la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Le TCAC est le taux de croissance annuel du portefeuille. Source : Bloomberg Finance L.P. Au 31 décembre 2023.

Équipe de gestion de placement



Sean Tascatan
CFA

Gestionnaire de portefeuille principal, Actions diversifiées

Sean Tascatan a rejoint Starlight Capital en janvier 2023 à titre de gestionnaire de portefeuille principal. Il possède plus de 10 ans d'expérience dans le secteur de l'investissement.

M. Tascatan a récemment occupé un poste chez Caldwell Investment Management en tant que gestionnaire de portefeuille principal de nombreux fonds de dividendes, y compris un fonds de croissance des dividendes américains, où il s'est spécialisé dans les actions américaines de haute qualité versant des dividendes. Auparavant, il a travaillé à Investissement Sentry, où il a été un membre clé d'une équipe primée de gestion des revenus d'actions qui a reçu plusieurs prix Lipper Fund et Morningstar Investment Awards. Il y était cogestionnaire d'un fonds de croissance et de revenu américain de 3 milliards \$ et d'un fonds d'actions diversifiées de 500 millions \$.

M. Tascatan est titulaire du titre d'analyste financier agréé (CFA) et a suivi le cours de licence sur les options. Il est titulaire d'un baccalauréat ès arts avec spécialisation en économie et en gestion financière de l'Université Wilfrid Laurier.

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 22 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
1-833-752-4683
starlightcapital.com

Starlight™ **CAPITAL**
Placements ciblés