

| Fonds | À CJ | T4 2024 | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans |
|---|--------|---------|-------|-------|--------|--------|
| Fonds de croissance mondiale Starlight, série F | 23,7 % | 3,7 % | 23,7% | 3,5 % | 11,6 % | 12,4 % |

Source : Starlight Capital, au 31 décembre 2024.

Sommaire du rendement

Au cours du quatrième trimestre de 2024, le Fonds de croissance mondiale Starlight, série F (le Fonds) a affiché un rendement de 3,7 %. Depuis le début de l'année, le Fonds est en hausse de 23,7 %.

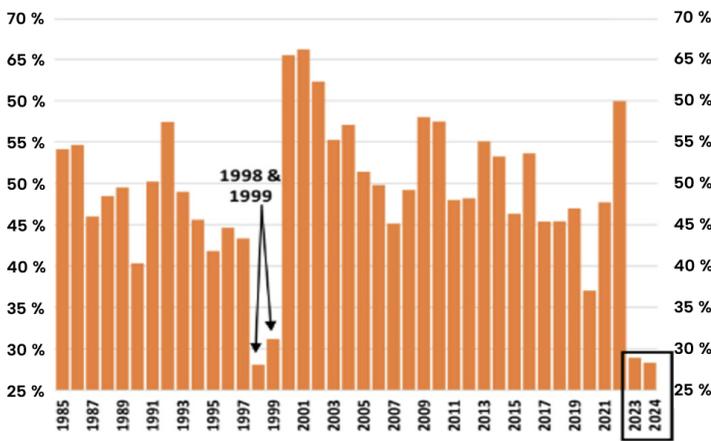
Après deux années de rendements exceptionnels et l'arrivée à la présidence de Trump, nous abordons maintenant une année d'extrêmes. Nous devons nous attendre à des réactions réflexes extrêmes de la part des investisseurs face aux données économiques, en particulier celles liées à l'emploi et à l'inflation (le reste n'a pas vraiment d'importance). En effet, ces données sont au cœur des décisions des décideurs de la Réserve fédérale américaine (Fed) en matière de taux d'intérêt. C'est le taux d'intérêt de référence de la Fed qui détermine l'ambiance – et influence la fixation des prix – sur les marchés du monde entier.

Les marchés sont très sensibles aux taux en ce moment, il faut donc s'attendre à des mouvements de grande ampleur si les données surprennent. Le marché joue également au chat et à la souris avec les tactiques politiques extrêmes, les menaces et les volte-face d'une administration américaine imprévisible. Les esprits animaux attisés par ce credo présidentiel pro-croissance et anti-régulation peuvent encore faire grimper les marchés, mais la route sera semée d'embûches et le point de départ n'est pas des évaluations déprimées à la suite d'une récession. Au contraire, les marchés américains ont gagné 25 % pendant deux années consécutives.

Éviter la surconcentration

L'année dernière a été une nouvelle fois difficile pour les gestionnaires actifs, mais nous avons tout de même enregistré de solides rendements d'au moins 10 %, légèrement limités par le fait que nous avons pris à plusieurs reprises des bénéfices sur le concepteur de puces informatiques haut de gamme **Nvidia**. Nous ne voulons pas qu'une seule action domine notre portefeuille, ce qui augmenterait le risque que la cupidité commence à nuire au rendement de notre fonds. Nous avons maintenu notre participation à 4 % ou moins. La concentration des rendements du marché autour d'un petit nombre d'actions est le plus grand défi pour nous, car cela fait maintenant deux années consécutives que moins de 30 % des actions battent l'indice boursier américain S&P 500. Peut-être cela témoigne-t-il de la rareté de la croissance économique et des bénéfices des entreprises?

% D' ACTIONS DE L'INDICE S&P 500 AYANT SURPERFORMÉ L'INDICE ANNUELLEMENT



CELA FAIT DEUX ANNÉES CONSÉCUTIVES QUE MOINS DE 30% DES ACTIONS BATTENT L'INDICE S&P 500!

Source : Piper Sandler.

Nous avons profité du rendement de la plupart des actions des « sept magnifiques » à la tête de l'indice S&P 500, comme Nvidia, le géant de la recherche Alphabet, le roi des logiciels de bureautique Microsoft, le titan du commerce électronique Amazon et le fabricant de l'iPhone Apple. Ces membres des sept magnifiques nous ont bien réussi, mais nos concurrents pilotés par la machine (les fonds de suivi) ont fait encore mieux, car ils n'ont pas la possibilité de prendre des bénéfices ou de gérer le risque lié à la taille de leurs positions. Pour replacer ce risque, pris passivement, dans son contexte, les sept magnifiques représentent près de 35 % de l'ensemble de l'indice S&P 500. Il s'agit certes d'excellentes entreprises – comme nous l'avons affirmé, nous possédons la plupart d'entre elles – mais placer plus d'un tiers d'un portefeuille d'actions dans moins de noms que vous n'avez de doigts, c'est un gros pari.

| Cinq principaux contributeurs au T4 2024 | | | Cinq principaux détracteurs au T4 2024 | | |
|--|---------------------|---------------------------|--|---------------------|---------------------------|
| Action | Pondération moyenne | Contribution au rendement | Action | Pondération moyenne | Contribution au rendement |
| NVIDIA CORPORATION | 3,1 % | 0,5 % | SIKA AG- ACTIONS RÉGULIÈRES | 1,1 % | -0,3 % |
| SERVICENOW INC | 2,0 % | 0,5 % | L'ORÉAL | 1,3 % | -0,3 % |
| AMAZON.COM INC | 2,0 % | 0,5 % | NOVO NORDISK A/S-B | 1,1 % | -0,2 % |
| WALMART INC | 2,3 % | 0,4 % | HOWDEN JOINERY GROUP PLC | 1,6 % | -0,2 % |
| VISA INC, ACTIONS DE SÉRIE A | 2,0 % | 0,4 % | EQUIFAX INC | 0,7 % | -0,2 % |

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 décembre 2024.

| Secteur | Pondération dans le portefeuille (%) | Variation trimestrielle (%) |
|--|--------------------------------------|-----------------------------|
| Services de communication | 6,2 % | 1,7 % |
| Vêtements, accessoires et produits de luxe | 1,2 % | 1,2 % |
| Logiciel d'application | 1,1 % | 1,2 % |
| Biens de consommation de base | 9,8 % | -1,5 % |
| Produits industriels | 11,2 % | -4,0 % |

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 31 décembre 2024.

Bien que les marchés aient été quelque peu agités tout au long de l'année 2024 et au début de l'année 2025, ne laissez pas le bruit noyer le vrai message : nous ne croyons pas être à l'aube d'un marché baissier prolongé. En fait, l'avenir à long terme semble prometteur et nous avons acheté. Nous estimons que la croissance des bénéfices devrait s'étendre au reste du marché boursier en 2025, ce qui profiterait à notre approche plus équilibrée et à notre exposition à des sociétés dont les moteurs de profits sont différents et qui sont plus ou moins sensibles aux fluctuations économiques.

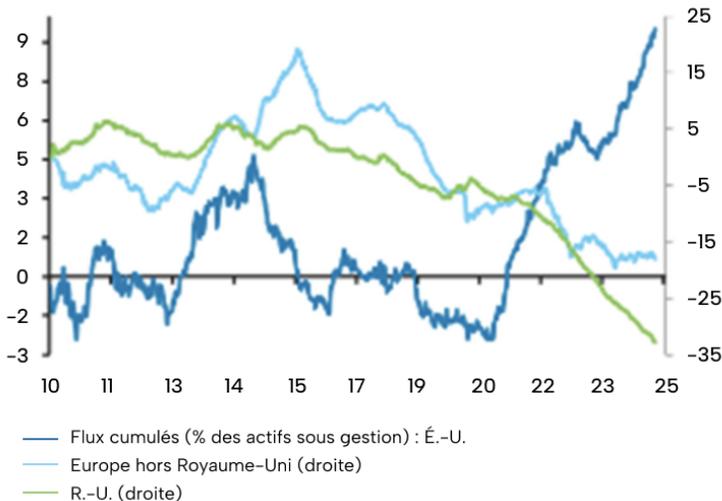
La nature polarisée des marchés et la répulsion à l'égard de tout faux pas s'est certainement manifestée dans nos derniers contributeurs aux rendements de 2024. Notre participation dans la société de surveillance du diabète **Dexcom** a plongé en juillet à la suite d'un avertissement sur les bénéfices provoqué par une stratégie d'expansion de la force de vente très mal exécutée. Les responsables des comptes de vente ont été retirés des comptes clés, les concurrents se sont jetés sur eux et les commandes d'appareils de surveillance du glucose de **Dexcom** ont souffert. La direction a d'abord rejeté les rumeurs concernant le problème, avant de les confirmer par la suite. Nous avons estimé que ce manquement avait entamé la crédibilité de la direction et que le temps nécessaire pour redresser la situation n'était pas clair. Nous avons liquidé notre position au troisième trimestre.

Le fabricant de cosmétiques **L'Oréal**, le fournisseur de matériaux de construction **Sika** et le brasseur **Heineken** ont tous souffert de la sous-performance persistante des actions européennes combinée à une normalisation rapide post-COVID qui a signifié que les clients ont épuisé leurs stocks plutôt que d'acheter davantage face à une demande plutôt tiède. Nous croyons que ce recul était essentiellement temporaire, mais nous avons vendu notre position dans Heineken, car la société s'avère de plus en plus sujette aux accidents en raison de son exposition à de nombreux marchés frontières où les coups d'État, les dévaluations monétaires et l'effondrement des prix rendent la hausse des bénéfices de plus en plus improbable dans les années à venir.

L'exceptionnalisme américain

Nos 2024 meilleurs contributeurs sont tous issus du puissant marché américain. Ce pays reste le berceau de l'innovation, de l'adaptabilité, des produits et services reproductibles et essentiels à la mission, qui continuent de stimuler la croissance des bénéficiaires. Les États-Unis comptent huit entreprises dont le chiffre d'affaires s'élève à des milliers de milliards de dollars, alors que l'Europe n'en compte aucune. Pourquoi? Aux États-Unis, les impôts sur les personnes et les entreprises sont généralement moins élevés et le gouvernement joue un rôle beaucoup moins important dans l'économie, ce qui laisse de l'espace à l'entreprise privée. Les États-Unis offrent une plus grande liberté d'entreprise, une plus grande flexibilité de l'emploi et une plus grande soif d'innovation. Les dépenses de recherche et développement y sont plus élevées et les investissements en capital-risque y sont deux fois plus importants que dans la plupart des pays avancés, en proportion du produit intérieur brut (PIB). Oui, les États-Unis sont un marché dispendieux, mais cela ne signifie pas toujours un marché surévalué. La qualité, la résilience et un large éventail d'entreprises à l'épreuve du temps signifient que ce marché devrait croître en dépit des cycles économiques volatils. Les flux de fonds continuent de soutenir l'exceptionnalisme américain malgré le potentiel de recul du marché.

LES INVESTISSEURS CONTINUENT D'ACHETER DES ACTIONS AMÉRICAINES ET DE VENDRE TOUT LE RESTE



Source : EPFR, Barclays Research.

L'un des principes clés de nos perspectives d'investissement depuis 2022 est que notre environnement permet aux plus forts de devenir plus forts. Nous estimons qu'une croissance plus lente et des taux d'intérêt plus élevés font qu'il est plus difficile pour les entreprises plus petites et plus endettées de financer les investissements nécessaires pour assurer la faible croissance offerte. Si c'est le cas, cela signifie que seules les entreprises les plus solides auront le poids et la portée nécessaires pour dominer. Nos participations dans les grands distributeurs américains **Walmart** et **Costco** en sont deux excellents exemples.

Walmart, par exemple, gagne des parts de marché et dispose de l'envergure, de la force et de la flexibilité nécessaires pour résister à des habitudes d'achat très saisonnières et discontinues, concentrées autour des fêtes et des événements. Ses prix élevés, qui incluent la croissance des marques de distributeurs et des ventes en ligne, ont permis d'écarter la menace des discounters comme Aldi, Lidl et Amazon. Walmart a investi dans la logistique pour améliorer l'efficacité et la disponibilité en rayon, tout en réduisant les coûts et en répercutant les économies sur les clients. 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.

Notre processus d'investissement vise la « croissance sous le radar », mais cela ne signifie pas toujours investir dans des sociétés dont vous n'avez jamais entendu parler. Selon nous, ces géants de la distribution sont faits pour gagner dans un environnement de consommation comme celui d'aujourd'hui.

Malgré quelques ratés dans le secteur de la santé cette année, nous avons profité de nos positions dans le fabricant d'outils de chirurgie robotique **Intuitive Surgical** et dans le fabricant d'équipements médicaux **Boston Scientific**. Intuitive est un pionnier de la chirurgie robotique mini-invasive, coté aux États-Unis. Un quart de siècle sur le marché, sept millions de procédures, et voilà qu'elle vient de présenter son système de cinquième génération. Urologie, hernie, gynécologie, hystérectomie, prostate, colorectal, thoracique, bariatrique – plus de 70 procédures différentes. La chirurgie robotique est souvent la norme aujourd'hui.

Les patients ont choisi la chirurgie robotique parce qu'elle permet de faire des incisions plus petites, ce qui réduit les cicatrices et les pertes de sang. Cela signifie des guérisons plus rapides et, par conséquent, des durées de séjour plus courtes, ce qui permet à nos systèmes de santé surchargés d'économiser du temps et de l'argent. Le dernier robot Da Vinci 5 comporte une centaine d'améliorations, toutes orientées vers une plus grande exactitude et une plus grande précision. Ces machines coûtent 2 millions \$ chacune, mais il ne s'agit pas d'un domaine où l'on demande le meilleur rapport qualité-prix : les patients et les chirurgiens exigent ce qu'il y a de mieux. Je pense que cela vous donne le plus grand fossé concurrentiel de toute la technologie médicale – cette résilience est combinée avec une croissance des revenus de premier ordre, de fortes marges bénéficiaires et une valeur de rareté due au fait d'avoir la meilleure technologie sur le marché.

L'année à venir pourrait s'avérer difficile, mais nous avons positionné notre portefeuille en gardant à l'esprit l'équilibre et la diversité afin de surmonter les crises de marché. Ces entreprises comptent parmi les plus innovantes, les plus passionnantes et les plus résilientes du monde. Nous croyons qu'elles ont un avenir exceptionnel à court et à long terme.

Gestion d'investissement

Rathbones
Look forward

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



James Thomson
Gestionnaire de portefeuille



Sammy Dow
Gestionnaire de portefeuille

Gestion d'investissement

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 d'informations sur nos solutions d'investissement, consultez le site starlightcapital.com or adressez-vous à notre équipe de vente.

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 24 décembre 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

Starlight™ CAPITAL
Placements ciblés