

**Sean Tascatan, CFA**

Gestionnaire de portefeuille principal

Fonds	ÀCJ 2025	T3 2025	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Catégorie de croissance de dividendes Starlight, série F	6,1 %	4,8 %	10,4 %	14,3 %	11,8 %	9,9 %

Source : Starlight Capital, au 30 septembre 2025.

Sommaire du rendement

- Au cours du troisième trimestre 2025, la Catégorie de croissance de dividendes Starlight, série F (le Fonds) a enregistré un rendement de 4,8 %. Depuis le début de l'année, le Fonds est en hausse de 6,1 %.
- Les actions américaines et canadiennes ont progressé au troisième trimestre de 2025, soutenues par un ralentissement de l'inflation et les premiers signes d'assouplissement monétaire. L'indice S&P 500 a gagné 8,1 % en \$US et l'indice composé S&P/TSX a progressé de 12,5 % en \$CA, tiré par les titres cycliques et les sociétés minières aurifères. L'incertitude liée aux droits de douane s'est atténuée, les perspectives de croissance mondiale se sont améliorées et les banques centrales ont légèrement réduit leurs taux d'intérêt dans un contexte de ralentissement de l'inflation et du marché du travail.
- Les secteurs de la finance, de l'énergie et des technologies de l'information ont constitué les principaux contributeurs au rendement, qui a été légèrement contrebalancé par un recul du secteur des biens de consommation de base.
- Le Fonds maintient une approche équilibrée, mettant l'accent sur les entreprises nord-américaines de grande qualité qui affichent une croissance durable de leurs bénéfices, un flux de trésorerie disponible solide et des évaluations attrayantes. Les principales expositions dans les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé, qui représentent environ 40 % du portefeuille, sont positionnées pour tirer parti des thèmes séculaires à long terme, notamment la numérisation, la démondialisation, le vieillissement de la population, la cybersécurité et l'intelligence artificielle (IA).

Aperçu du marché

Les actions américaines et canadiennes ont progressé au troisième trimestre 2025. L'indice S&P 500 a généré un rendement d'environ 8,1 % en \$US. L'indice composé S&P TSX a dégagé un rendement d'environ 12,5 % en \$CA, tiré par les titres cycliques et les entreprises minières aurifères.

L'incertitude liée aux droits de douane s'est atténuée et les distorsions commerciales temporaires causées par les entreprises qui ont constitué des stocks avant les hausses de prix prévues s'estompent désormais. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a relevé ses prévisions de croissance mondiale pour septembre de 2,9 % à 3,2 %. Le produit intérieur brut (PIB) américain est passé d'une baisse de 0,6 % au premier trimestre à une hausse de 3,8 % au deuxième trimestre, grâce à la normalisation des échanges commerciaux, tandis que le Canada est passé d'une croissance de 2,0 % au premier trimestre à une contraction de 1,6 % au deuxième trimestre. Les dirigeants de la Réserve fédérale américaine et de la Banque du Canada ont chacune réduit leurs taux de 0,25 %, le marché du travail s'étant affaibli et les tendances inflationnistes ayant permis un léger assouplissement.

Les actions ont connu une reprise générale, avec des gains depuis le début de l'année sur les principaux marchés. Aux États-Unis, la solidité du marché s'est étendue au-delà des mégacapitalisations, et l'indice Russell 2000 a atteint un nouveau sommet à la fin du mois de septembre. Au Canada, les matériaux ont généré une grande partie des rendements grâce à la forte hausse de l'or, et les titres financiers ont tiré profit d'une courbe de rendement plus normale et d'une qualité de crédit stable.

Les tendances des bénéfices se sont améliorées au cours du trimestre, les dépenses en IA ont continué de soutenir les marchés et les évaluations ont augmenté, les investisseurs anticipant la perspective d'un nouvel assouplissement monétaire.

Nous conservons une méthode équilibrée, en privilégiant les entreprises à forte croissance durable, générant des flux de trésorerie stables et disposant d'un pouvoir de fixation des prix, tout en conservant une sélection de titres cycliques qui bénéficient d'une croissance nominale solide. Nous anticipons une dispersion élevée et privilégierons les entreprises affichant des moteurs de croissance visibles et des bilans sains.

Contributeurs et détracteurs

Cinq principaux contributeurs au T3 2025			Cinq principaux détracteurs au T3 2025		
Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement	Action	Pondération moyenne	Contribution au rendement
BANQUE ROYALE DU CANADA	6,0 %	0,9 %	INTACT CORPORATION FINANCIÈRE	3,1 %	-0,5 %
BANQUE TORONTO-DOMINION	4,5 %	0,5 %	CANADIAN NATL RAILWAY CO	2,8 %	-0,2 %
BANQUE DE MONTRÉAL	2,4 %	0,5 %	METRO INC/CN	1,5 %	-0,2 %
NORTHROP GRUMMAN CORP	2,1 %	0,5 %	CARRIER GLOBAL CORP	1,1 %	-0,2 %
BROOKFIELD CORP	3,4 %	0,4 %	WASTE CONNECTIONS INC	4,2 %	-0,2 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 30 septembre 2025.

La **Banque Royale du Canada** a fortement contribué aux résultats du trimestre. La banque a enregistré des bénéfices supérieurs aux attentes, grâce à de solides résultats dans les domaines de la gestion de patrimoine et des marchés financiers. Les revenus nets d'intérêts ont soutenu les marges, et la direction a souligné la stabilité de la qualité du crédit malgré un contexte macroéconomique moins favorable.

La **Banque Toronto Dominion** a également contribué au rendement à la suite de la publication de ses résultats du troisième trimestre et de sa journée des investisseurs, qui ont mis en évidence des bénéfices ajustés solides et des coûts de crédit stables. Les commentaires de la direction ont souligné les progrès continus réalisés dans le domaine des cartes de crédit aux États-Unis et la performance stable des bancaires de base.

Intact Corporation financière a constitué le principal détracteur au cours du trimestre. Malgré une valeur comptable par action en hausse et des résultats solides au deuxième trimestre, les actions d'Intact ont sous-performé à la suite d'une légère révision à la baisse des perspectives de croissance des primes..

Chemin de fer national du Canada a sous-performé, les estimations ayant été revues à la baisse et les commentaires mettant l'accent sur la baisse des volumes de fret et des perspectives prudentes à court terme.

Mise à jour du portefeuille

Secteur	Pondération dans le portefeuille (%)	Variation trimestrielle (%)
Matériaux	5,4 %	4,0 %
Santé	5,6 %	1,6 %
Énergie	8,1 %	-0,6 %
Immobilier	0,0 %	-0,5 %
Technologies de l'information	6,0 %	-4,3 %

Source : Starlight Capital et Bloomberg Finance L.P. Au 30 septembre 2025. Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Nous avons réinitialisé notre position dans **UnitedHealth Group**. Après avoir rencontré une série de difficultés en début d'année, la société a obtenu l'autorisation du ministère américain de la Justice pour acquérir Amedisys. Nous avons considéré cette opération comme une avancée positive pour les caractéristiques fondamentales, compte tenu de l'attrait économique des soins à domicile, et comme un catalyseur susceptible d'améliorer le sentiment. Notre conviction s'est encore renforcée lorsque Berkshire Hathaway a révélé avoir pris une nouvelle participation dans l'assureur.

Nous avons ajouté **Rollins** en raison de la demande résiliente et récurrente pour les services de lutte antiparasitaire et de la cohérence de son exécution. Les dernières informations ont mis en évidence une croissance régulière tout au long des cycles économiques.

Nous avons ajouté une exposition à l'or par le biais d'**Agnico Eagle Mines**, **Wheaton Precious Metals** et **Franco Nevada** afin de tirer parti du niveau record des cours de l'or et du fort effet de levier des flux de trésorerie disponibles chez les opérateurs et les streamers de haute qualité. Des prix favorables et des projets en cours visibles constituent des facteurs supplémentaires favorables pour le secteur.

Au cours du trimestre, nous avons entièrement liquidé nos positions **Lam Research**, **Broadcom Inc.** et **Oracle Corp.** en raison de leurs évaluations élevées par rapport aux caractéristiques fondamentales. Nous avons également profité de l'occasion pour réduire notre pondération dans Microsoft après une forte reprise qui a suivi plusieurs trimestres consécutifs de résultats largement supérieurs aux attentes. Outre Microsoft, nous détenons toujours dans le fonds des sociétés technologiques de grande qualité telles que Motorola Solutions et Salesforce.

Nous avons réalisé des profits dans **Imperial Oil** après une forte reprise depuis le début de l'année (environ 20 %). La société a toujours des caractéristiques fondamentales solides et pourrait faire l'objet d'un nouveau placement à l'avenir.

Nous avons vendu **Boardwalk REIT** après une forte reprise et une évaluation plus serrée par rapport aux caractéristiques fondamentales, les dernières informations suggérant une hausse plus modérée à court terme.

Perspectives du Fonds

Notre stratégie consiste toujours à identifier des entreprises de grande qualité d'un bout à l'autre de l'Amérique du Nord, sans privilégier aucun secteur particulier. De plus, nous recherchons activement des occasions en phase avec les thèmes de croissance séculaires tels que la numérisation, la démondialisation et le vieillissement de la population. Nous accordons la priorité à des facteurs tels que la génération de flux de trésorerie disponibles, la cohérence des politiques d'allocation du capital, l'ampleur et la durée de la croissance des dividendes, ainsi que la valorisation par rapport aux moyennes historiques et aux groupes de référence.

En 2025, nous maintenons une approche équilibrée de la gestion des risques, reconnaissant qu'il n'est ni le moment de prendre pleinement des risques ni d'adopter une posture entièrement défensive. Nous surveillons les entreprises de grande qualité dans de multiples secteurs économiques, à la recherche de perturbations et d'occasions d'investissement sous-évaluées que le marché pourrait négliger.

Conformément à cette opinion, le Fonds maintient une exposition de 30 % au secteur financier, bénéficiant d'une position équilibrée dans les banques canadiennes et les sociétés financières américaines de grande qualité, notamment Bank of America et Visa. Notre deuxième exposition la plus importante concerne le secteur industriel, où nous privilégions Waste Connections, un investissement à toute épreuve. Stantec bénéficie également des dépenses substantielles en infrastructures en Amérique du Nord et en Europe. En outre, nous sommes optimistes quant au secteur du fret, avec une exposition à CN Rail.

Tout en surveillant de près les prix des matières premières et la dynamique du secteur, nous restons prudemment optimistes à l'égard du secteur de l'énergie en raison de ses caractéristiques fondamentales solides, de son potentiel de génération de flux de trésorerie robuste et de la hausse des dividendes. Notre troisième plus grande pondération sectorielle nous expose à des acteurs diversifiés de haute qualité dans le secteur pétrolier et gazier, tels que Suncor, Canadian Natural Resources, Imperial Oil et le premier producteur de gaz naturel, Tourmaline.

Les technologies de l'information représentent plus de 6 % du Fonds, avec une exposition à des sociétés de haute qualité telles que Microsoft, Motorola Solutions et Salesforce. Celles-ci sont soit des bénéficiaires directs des investissements massifs dans l'IA, soit des bénéficiaires des cas d'utilisation innovants de l'IA, y compris l'IA agentive.

Source : Starlight Capital.

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](https://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 30 septembre 2025.

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](https://starlightcapital.com)

