

TSX: PWI, PWI.PR.A

BROMPTON
FUNDS



SUSTAINABLE
POWER & INFRASTRUCTURE
SPLIT CORP.

Sustainable Power & Infrastructure Split Corp. Rapport intermédiaire 2022

*Portefeuille mondial géré activement de titres de sociétés
des secteurs de l'énergie et des infrastructures durables.*

**VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE**

THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Le 17 août 2022

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement de Sustainable Power & Infrastructure Split Corp. (le « Fonds ») contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers intermédiaires non audités du Fonds, qui sont présentés à la suite de ce rapport. Il est possible d'obtenir les états financiers annuels audités ou intermédiaires non audités gratuitement en appelant au 1 866 642 6001, en écrivant à Relations avec les investisseurs, Brompton Funds, Bay Wellington Tower, Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 2930, Box 793, Toronto (Ontario) M5J 2T3, ou en consultant notre site Web (www.bromptongroup.com) ou celui de SEDAR (www.sedar.com). Les actionnaires peuvent également communiquer avec nous par l'une des méthodes susmentionnées pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, des documents d'information sur le vote par procuration, du rapport du comité d'examen indépendant ou des documents d'information trimestrielle sur le portefeuille.

LE FONDS

Sustainable Power & Infrastructure Split Corp. est une société de placement à capital variable gérée par Brompton Funds Limited (le « gestionnaire »). Le Fonds a des actions de catégorie A et des actions privilégiées en circulation, qui se négocient à la Bourse de Toronto (TSX) sous les symboles PWI et PWI.PR.A. Les actions de catégorie A et les actions privilégiées sont admissibles aux REER, RPDB, FERR, REEE et CELI. Les actions privilégiées sont notées Pfd3 (élevé) par Dominion Bond Rating Service Limited (DBRS).

Les actions privilégiées du Fonds donnent droit à des versements trimestriels cumulatifs fixes, qui peuvent être composés de dividendes ordinaires, de dividendes sur gains en capital ou de remboursements de capital. Elles ont priorité de rang sur les actions de catégorie A en cas de dissolution. Toutefois, la valeur liquidative des actions privilégiées n'augmente généralement pas lorsque la valeur des actions sous-jacentes augmente. Les actions de catégorie A suivent les fluctuations des actions sous-jacentes, mais de façon plus prononcée que si l'investisseur détenait ces titres sous-jacents directement. Cette accentuation des rendements, connue sous le nom de levier financier, est offerte par les actions privilégiées.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Les objectifs de placement du Fonds sont les suivants :

- i) verser trimestriellement aux porteurs d'actions privilégiées des distributions en espèces fixes et cumulatives de 0,1250 \$ par action et leur rembourser le prix d'émission initial de 10,00 \$ par action privilégiée à la date d'échéance;
- ii) verser mensuellement aux porteurs d'actions de catégorie A des distributions en espèces non cumulatives ciblées à 0,06667 \$ par action, et leur offrir un potentiel de croissance de la valeur liquidative par action grâce au portefeuille de placements.

Pour atteindre ces objectifs, le Fonds investit dans un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale et géré activement (le « portefeuille »), composé principalement de titres porteurs de dividendes de sociétés des secteurs de l'énergie et des infrastructures dont les actifs, les produits et les services facilitent, selon le gestionnaire, la transition sur plusieurs décennies vers la décarbonation et la préservation de l'environnement. Le portefeuille comprend des placements dans des sociétés œuvrant, entre autres, dans les domaines de l'énergie renouvelable, du transport durable, de l'efficacité énergétique et des communications (« sociétés des secteurs de l'énergie et des infrastructures durables »). Pour atteindre ses objectifs, le Fonds cible les titres des sociétés des secteurs de l'énergie et des infrastructures durables qui présentent, selon le gestionnaire, des caractéristiques positives en matière d'environnement, d'enjeux sociaux et de gouvernance (ESG), ou qui s'améliorent sur ces points.

Le gestionnaire intègre les facteurs ESG à son processus de sélection des titres en tant que complément à son analyse fondamentale. Les politiques et pratiques ESG qualitatives considérées comprennent, entre autres, la politique de préservation de l'environnement, la diversité des membres du personnel et la structure de gouvernance d'une société. Le gestionnaire revoit les notations ESG calculées par des tiers, notamment Bloomberg, MSCI, S&P Global, Sustainalytics, Refinitiv et ISS, qui fournissent des notations de manière indépendante et objective comme données servant à l'analyse globale du placement et à l'évaluation des risques d'une société. Le Fonds investit uniquement dans des émetteurs dont la capitalisation boursière est d'au moins 2 G\$, et le gestionnaire s'attend à ce que le portefeuille soit composé d'au moins 15 sociétés des secteurs de l'énergie et des infrastructures durables. Par ailleurs, le Fonds peut, à la discrétion du gestionnaire, investir jusqu'à 25 % de son actif dans des fonds négociés en bourse (FNB), y compris des fonds gérés par le gestionnaire, afin d'améliorer la diversité du portefeuille ainsi que son potentiel de rendement. Le Fonds peut vendre des options d'achat couvertes et des options de vente assorties d'une couverture en espèces afin de produire un revenu distribuable supplémentaire ou de réduire la volatilité du portefeuille. Il peut par ailleurs vendre des titres du portefeuille pour reconstituer son fonds de roulement ou remplacer des placements par le produit de l'exercice d'options d'achat couvertes vendues précédemment.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Émission

Le 17 août 2022, le Fonds a réalisé une émission d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées, pour un produit brut total d'environ 9,7 M\$. Les actions de catégorie A ont été offertes à un prix de 8,95 \$ par action et les actions privilégiées, à un prix de 10,00 \$ par action.

Conjoncture du marché

Les mesures de relance monétaire et budgétaire mises en place face à la poussée d'inflation ont entraîné une hausse des taux d'intérêt et des fluctuations des cours des titres. Autre point à relever, les tensions politiques internationales et les événements militaires en Ukraine et en Russie ont entraîné une hausse de la volatilité ainsi que des perturbations des marchés des capitaux à l'échelle mondiale. La valeur liquidative du Fonds représentant la valeur du portefeuille à la date d'évaluation la plus récente est indiquée sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com).

RISQUES

Les risques associés à un placement dans des actions du Fonds figurent dans la notice annuelle 2021, disponible sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com) ou sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Aucun changement de nature à modifier de façon significative les risques associés à un placement dans les actions du Fonds n'a eu lieu au cours de la période close le 30 juin 2022.

RÉSULTATS

Distributions

Les distributions en trésorerie ont totalisé 0,40 \$ par unité pour le premier semestre de 2022, ce qui représente une distribution mensuelle de 0,06667 \$ par unité, comparativement à 0,06667 \$ par unité pour la période du 21 mai 2021 (entrée en activité) au 30 juin 2021. Les distributions sur les actions privilégiées se sont établies à 0,25 \$ par action pour le premier semestre de 2022, comparativement à des distributions ajustées au prorata de 0,05632 \$ par action privilégiée pour la période allant de la date d'entrée en activité au 30 juin 2021. Depuis son établissement, le Fonds a distribué 0,87 \$ par action de catégorie A et 0,56 \$ par action privilégiée.

Le Fonds offre un régime de réinvestissement des distributions qui permet aux porteurs d'actions de catégorie A de réinvestir automatiquement les distributions mensuelles, sans commission, dans des actions supplémentaires de catégorie A du Fonds. En vertu du régime, au cours du semestre clos le 30 juin 2022, 2 159 actions de catégorie A ont été acquises sur le marché, à un prix moyen de 9,34 \$ par action.

Revenus et charges

Le portefeuille de placements du Fonds a généré un revenu total de 0,29 \$ par action de catégorie A pour le premier semestre de 2022. Le total des charges s'est élevé à 0,13 \$ par action de catégorie A pour la période.

Valeur liquidative

La valeur liquidative par action de catégorie A était de 6,44 \$ au 30 juin 2022, contre 10,09 \$ au 31 décembre 2021. Il s'agit d'une diminution de 36,2 % ou 3,65 \$ par action de catégorie A, qui est attribuable à la performance du portefeuille. La valeur liquidative du Fonds est établie en déduisant le passif du Fonds de son actif total. À cette fin, les actions privilégiées ne sont pas considérées comme un passif du Fonds. La valeur liquidative totale du Fonds est passée de 64,7 M\$ au 31 décembre 2021 à 53,0 M\$ au 30 juin 2022, ce qui représente une diminution de 18,1 % ou 11,7 M\$. La diminution s'explique par une perte nette sur placements de 9,7 M\$ et des distributions de 1,3 M\$ sur les actions de catégorie A et de 0,8 M\$ sur les actions privilégiées, dont il faut déduire un remboursement de 0,1 M\$ de la rémunération des placeurs pour compte et des frais d'émission découlant du premier appel public à l'épargne de 2021 sur les actions privilégiées.

Portefeuille

Au 30 juin 2022, le portefeuille du Fonds comptait 30 titres provenant de huit secteurs ainsi qu'un fonds négocié en bourse géré par le même gestionnaire, ce qui n'a pas changé depuis le 31 décembre 2021. Au cours de la période, le Fonds a ouvert 5 nouvelles positions et en a liquidé 5. Ce fonds négocié en bourse est le Brompton Sustainable Real Assets Dividend ETF, qui offre une exposition à des multinationales d'actifs réels. Au 30 juin 2022, le fonds sous-jacent représentait 5,4 % de la valeur liquidative du Fonds. Le pourcentage total de la participation du Fonds dans le FNB est d'environ 41,7 %. La pondération du portefeuille (hors trésorerie et placements à court terme) et une liste détaillée des titres détenus figurent dans les états financiers.

Pour atteindre les objectifs, le gestionnaire suit un processus de placement multidisciplinaire qui comprend une analyse fondamentale, une analyse qualitative et une analyse technique afin de constituer le portefeuille. Dans le cadre de ce processus, le gestionnaire a ciblé des titres de sociétés qui ont un bon profil en matière d'environnement, d'engagement social et de gouvernance (ESG), ou qui s'améliorent sur ces points, en intégrant les facteurs ESG à l'analyse fondamentale. Les facteurs ESG qualitatifs considérés comprennent la politique et les pratiques de préservation de l'environnement, la diversité des membres du personnel et la structure de gouvernance d'une société. Le gestionnaire revoit aussi les notations ESG calculées par des tiers, notamment Bloomberg, MSCI, S&P Global, Sustainalytics, Refinitiv et ISS, qui fournissent des notations de manière indépendante et objective comme données servant à l'analyse globale du placement et à l'évaluation des risques d'une société.

Au cours de la période close le 30 juin 2022, le portefeuille du Fonds a enregistré un gain net réalisé et une variation du gain latent de 10,2 M\$. Les placements du Fonds dans le secteur de l'énergie ont généré un gain net réalisé et une variation du gain latent de 0,3 M\$. Ce gain a été effacé par une perte nette réalisée et une variation nette de la perte latente d'environ 7,1 M\$ enregistrées par les secteurs de l'industrie et des matériaux.

En raison des conditions du marché pendant le premier semestre de 2022, le Fonds a vendu, de façon sélective, des options d'achat couvertes sur les titres du portefeuille, et généré ainsi des primes de 0,1 M\$. Le Fonds a inscrit un gain net réalisé et une variation du gain latent sur les options totalisant 0,1 M\$. Ce montant équivaut au montant des primes reçues, déduction faite du montant payé pour dénouer les options à l'échéance. Au cours du premier semestre de 2022, le Fonds a vendu des options d'achat dont la valeur notionnelle moyenne représentait 3,9 % du portefeuille. Il y avait 257 options en cours au 30 juin 2022, dont la valeur notionnelle représentait 5,2 % du portefeuille.

Le portefeuille du Fonds se compose de titres libellés en dollars américains, en euros et, dans une moindre mesure, en livres sterling, en francs suisses, en yens japonais et en dollars de Hong Kong. Au 30 juin 2022, la quasi-totalité de l'exposition du Fonds aux monnaies étrangères était couverte au moyen de contrats de change à terme libellés en devises. Le gain net réalisé et la variation du gain latent sur les contrats de change à terme totalisent 0,3 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2022. Ce gain a été largement contrebalancé par les pertes de change issues des titres libellés en devises du portefeuille.

Secteurs du portefeuille

Gains (pertes) nets par secteur (en millions)	% du portefeuille au 30 juin 2022	Réalisés \$	Liquidité Latents (variation) \$	Total \$
Services de communication	8,0	-	(0,2)	(0,2)
Consommation discrétionnaire	2,2	-	(0,3)	(0,3)
Énergie	11,6	0,1	0,2	0,3
Industrie	21,6	(1,1)	(3,9)	(5,0)
Technologies de l'information	3,3	-	(0,6)	(0,6)
Matériaux	13,0	-	(2,1)	(2,1)
Immobilier	7,9	0,1	(1,3)	(1,2)
Services aux collectivités	27,0	-	(1,2)	(1,2)
Fonds négocié en bourse d'actifs réels durables porteurs de dividendes	5,4	(0,1)	(0,2)	(0,3)
Options	-	0,1	0,0	0,1
Contrats de change à terme	-	0,9	(0,6)	0,3
Total	100,0	0,0	(10,2)	(10,2)

Répartition géographique	% du portefeuille au 30 juin 2022
États-Unis	42,6
Canada	26,2
Grande-Bretagne	6,8
Allemagne	6,7
France	5,6
Irlande	3,8
Japon	3,6
Suisse	2,9
Hong Kong	1,8
Total	100,0

Liquidité

Afin d'en assurer la liquidité, les actions de catégorie A et les actions privilégiées du Fonds sont cotées à la TSX. Les investisseurs peuvent également demander le rachat de leurs actions, conformément aux modalités de rachat du Fonds applicables à chaque catégorie.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les opérations avec des parties liées consistent en des services fournis par le gestionnaire en vertu de la convention de gestion. Voir la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous.

FRAIS DE GESTION

En vertu d'une convention de gestion, le gestionnaire fournit au Fonds des services de gestion et d'administration, et reçoit en contrepartie des frais de gestion annuels correspondant à 0,75 % de la valeur liquidative du Fonds, lesquels sont calculés et payables une fois par mois à terme échu. Le Fonds ne paie aucuns frais de gestion sur ses placements dans des fonds gérés par le gestionnaire. Le gestionnaire affecte les frais de gestion qu'il reçoit à l'acquisition des actifs du Fonds, ainsi qu'au règlement de ses charges administratives et du coût des services de gestion de placement; il réalise également des bénéfices. Pour le semestre clos le 30 juin 2022, les frais de gestion se sont établis à 0,2 M\$.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières du Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement du Fonds pour les périodes indiquées. Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. *Les données figurant dans ces tableaux sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, n'ont pas pour fonction d'établir une continuité entre la valeur de l'actif net par action de catégorie A à l'ouverture et à la clôture des périodes.* L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités a été établie d'après le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période, et toutes les autres données ont été établies selon le nombre réel d'actions en circulation à la date pertinente.

Actif net par action de catégorie A¹

Pour les périodes close les	30 juin 2022 \$	31 décembre 2021² \$
Actif net à l'ouverture de la période ^{3,4}	10,09	9,29
Augmentation (diminution) liée aux activités⁵		
Total des revenus	0,29	0,46
Total des charges ⁴	(0,13)	(0,48)
Distributions sur les actions privilégiées	(0,25)	(0,31)
Gains (pertes) réalisés	(0,02)	(0,85)
Gains (pertes) latents	(3,16)	2,17
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(3,27)	0,99
Distributions aux porteurs d'actions de catégorie A^{3,6} :		
Remboursement de capital	s. o.	0,47
Total des distributions aux porteurs d'actions de catégorie A	0,40	0,47
Actif net à la clôture de la période²	6,44	10,09

¹ L'information financière est préparée conformément aux Normes internationales d'information financière.

² Période du 21 mai 2021 (entrée en activité) au 31 décembre 2021.

³ L'actif net par action de catégorie A et les distributions par action de catégorie A sont établis selon le nombre réel d'actions de catégorie A en circulation à la date pertinente.

⁴ L'actif net par action de catégorie A à l'ouverture est présenté déduction faite de la rémunération des placeurs pour compte et des frais d'émission liés aux actions de catégorie A et aux actions privilégiées. Aux fins de la présentation de l'information financière, les frais liés aux actions privilégiées, de 0,28 \$ par action, ont été passés en charges pour la période du 21 mai 2021 au 31 décembre 2021. Le total des charges, compte non tenu de la rémunération des placeurs pour compte et des frais d'émission liés aux actions privilégiées, s'est élevé à 0,20 \$ par action.

⁵ L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités par action de catégorie A a été calculée d'après le nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation au cours de la période.

⁶ Les répartitions aux fins fiscales pour la période close le 30 juin 2022 ne seront disponibles qu'à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)

Au	30 juin 2022	31 décembre 2021
Valeur liquidative (en milliers de \$) – incluant les actions privilégiées	52 968	64 720
Nombre d’actions de catégorie A en circulation (en milliers)	3 222	3 222
Ratio des frais de gestion (RFG) – actions de catégorie A ¹	8,17 %	15,06 %
Ratio des frais d’opérations ²	0,12 %	0,32 %
Taux de rotation du portefeuille ³	11,99 %	s. o.
Valeur liquidative par unité (\$) ⁴	16,57	20,21
Valeur liquidative par action de catégorie A (\$)	6,44	10,09
Valeur liquidative par action privilégiée (\$) ⁵	10,00	10,00
Cours de clôture – actions de catégorie A (\$)	8,10	9,87
Cours de clôture – actions privilégiées (\$)	10,60	10,50

¹ Le RFG des actions de catégorie A est établi selon les exigences du Règlement 81-106 et comprend le total des charges du Fonds pour la période indiquée, y compris les distributions sur les actions privilégiées et les frais d’émission, mais exclut les commissions liées aux opérations de placement du portefeuille. Il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne des actions de catégorie A du Fonds pour la période. Veuillez vous reporter à la rubrique « Ratio des frais de gestion » ci-dessous pour connaître les précisions sur le calcul.

² Le ratio des frais d’opérations correspond au total des commissions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour la période.

³ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l’exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d’un exercice, plus les coûts de transactions que doit payer le Fonds sont élevés, et plus les possibilités qu’un investisseur touche un gain en capital imposable sont grandes. Il n’y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille n’est pas présenté lorsque le Fonds existe depuis moins d’un an. Le taux de rotation du portefeuille est égal au coût des achats, ou au produit des ventes de titres du portefeuille si celui-ci est moins élevé, exception faite de la trésorerie et des placements à court terme dont l’échéance est de moins d’un an, divisé par la valeur de marché moyenne de ces placements pour la période.

⁴ Une unité est composée d’une action de catégorie A et d’une action privilégiée. La valeur liquidative par unité est établie en fonction de la valeur liquidative du Fonds, pour laquelle les actions privilégiées ne sont pas comptabilisées comme un passif. La valeur liquidative par unité comprend toutes les distributions déclarées et non payées, mais payables aux porteurs d’actions.

⁵ La valeur liquidative par action privilégiée exclut les distributions à verser sur les actions privilégiées.

Ratio des frais de gestion

Au 30 juin 2022, le RFG par action de catégorie A, qui comprenait les distributions sur les actions privilégiées, le remboursement de la rémunération des placeurs pour compte et des frais d’émission, s’est établi à 8,17 %, contre 15,06 % en 2021. Le RFG lié à la rémunération des placeurs pour compte et aux frais d’émission s’élevait à moins 0,46 % en 2022, contre 7,44 % en 2021. Cette valeur négative s’explique par un remboursement de 0,1 M\$ reçu par le Fonds en raison d’une baisse des coûts découlant du premier appel public à l’épargne de 2021. La valeur des actions émises correspond à la valeur liquidative, plus les frais et charges, afin de ne pas créer d’effet dilutif pour les porteurs des actions en circulation. Les frais d’émission et la rémunération des placeurs pour compte liés aux émissions d’actions ont été payés par les nouveaux souscripteurs d’actions. Ces frais et charges doivent néanmoins être compris dans le calcul du RFG selon le cadre réglementaire en vigueur.

Le RFG par action de catégorie A, compte non tenu de la rémunération des placeurs pour compte, des frais d’émission et des distributions sur les actions privilégiées, s’est établi à 2,66 % pour le semestre clos le 30 juin 2022, comparativement à 2,45 % en 2021.

Le RFG par unité, compte non tenu des distributions sur les actions privilégiées, des frais d’émission et de la rémunération des placeurs pour compte, s’est établi à 1,22 % pour le premier semestre de 2022, comparativement à 1,20 % en 2021. Ce ratio rend davantage compte de l’efficacité actuelle de l’administration du Fonds.

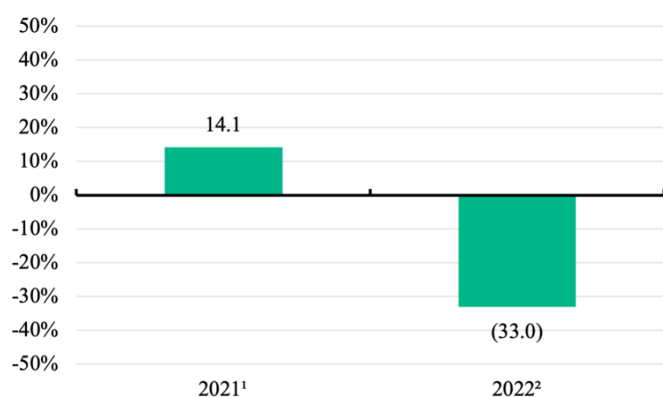
RENDEMENT PASSÉ

Le graphique et le tableau suivants illustrent le rendement passé du Fonds. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement représentatif de son rendement futur. Les renseignements indiqués sont fondés sur la valeur liquidative par action de catégorie A et par unité et supposent que les distributions versées par le Fonds sur les actions de catégorie A et sur les unités au cours des périodes indiquées ont été réinvesties (respectivement, à la valeur liquidative par action de catégorie A et par unité) dans des actions de catégorie A et des unités supplémentaires du Fonds.

Le graphique ci-après illustre le rendement d'une action de catégorie A et d'une unité du Fonds de la date d'établissement du Fonds au 30 juin 2022. Il indique le pourcentage de variation de la valeur d'un placement dans une action de catégorie A et dans une unité entre le premier et le dernier jour de la période.

Rendements annuels

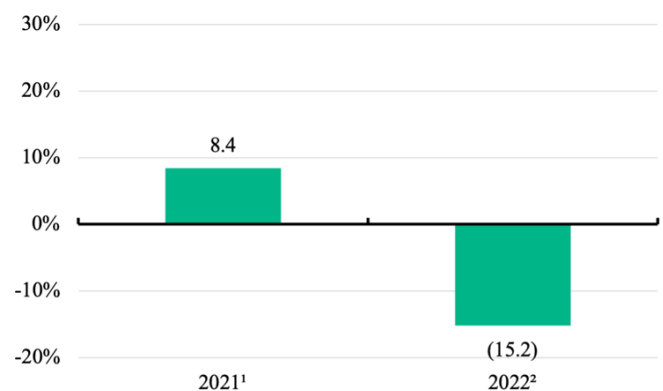
Action de catégorie A



¹ Période du 21 mai 2021 (entrée en activité) au 31 décembre 2021.

² Période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022

Unité PWI



¹ Période du 21 mai 2021 (entrée en activité) au 31 décembre 2021.

² Période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2022

Valeur liquidative totale ¹		52 968 319 \$	
Composition du portefeuille		% du portefeuille	% de la valeur liquidative
<u>Asie</u>			
Hong Kong			
Services aux collectivités		1,7	1,8
Japon			
Industrie		3,5	3,6
Total – Asie		5,2	5,4
<u>Europe</u>			
France			
Industrie		2,9	3,0
Services aux collectivités		2,5	2,6
Allemagne			
Services aux collectivités		2,6	2,7
Consommation discrétionnaire		2,1	2,2
Industrie		1,8	1,8
Grande-Bretagne			
Services aux collectivités		3,7	3,8
Matériaux		3,0	3,0
Irlande			
Matériaux		3,7	3,8
Suisse			
Matériaux		2,8	2,9
Total – Europe		25,1	25,8
<u>Amérique du Nord</u>			
Canada			
Services de communication		7,8	8,0
Services aux collectivités		6,0	6,2
Fonds négocié en bourse d'actifs réels durables porteurs de dividendes		5,2	5,4
Énergie		3,5	3,6
Industrie		2,9	3,0
États-Unis			
Industrie		10,0	10,2
Services aux collectivités		9,7	9,9

APERÇU DU PORTEFEUILLE (suite)

Composition du portefeuille (suite)	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
<u>Amérique du Nord (suite)</u>		
États-Unis (suite)		
Énergie	7,8	8,0
Immobilier	7,7	7,9
Technologies de l'information	3,3	3,3
Matériaux	3,2	3,3
Total – Amérique du Nord	67,1	68,8
Trésorerie et placements à court terme	2,6	2,6
Autres passifs nets		(2,6)
Total	100,0	100,0

25 principaux titres	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Brompton Sustainable Real Assets Dividend ETF	5,2	5,4
SBA Communications Corp.	4,3	4,4
Brookfield Infrastructure Partners LP	4,1	4,2
NextEra Energy Inc.	4,1	4,2
ONEOK Inc.	4,0	4,1
Exelon Corp.	3,9	4,0
Telus Corp.	3,9	4,0
BCE Inc.	3,9	4,0
Williams Companies Inc.	3,8	3,9
Linde PLC	3,7	3,8
National Grid PLC	3,7	3,8
Hitachi Ltd.	3,5	3,6
Enbridge Inc.	3,5	3,6
Roper Technologies Inc.	3,5	3,5
Prologis Inc.	3,4	3,5
Jacobs Engineering Group Inc.	3,3	3,4
ON Semiconductor Corp.	3,3	3,3
Union Pacific Corp.	3,2	3,3
Albemarle Corp.	3,2	3,3
Anglo American PLC	3,0	3,0
Waste Connections Inc.	2,9	3,0
Schneider Electric SE	2,9	3,0
Sika AG	2,8	2,9

25 principaux titres (suite)	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
RWE AG	2,6	2,7
Trésorerie et placements à court terme	2,6	2,6
Total	88,3	90,5

¹ La valeur liquidative du Fonds tient compte de la valeur des actions privilégiée.

La composition du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com) dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.

GESTIONNAIRE/GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Fondé en 2000, Brompton est un gestionnaire de fonds d'investissement expérimenté qui offre des solutions de placement axées sur le revenu, notamment des fonds négociés en bourse (FNB) et d'autres fonds d'investissement inscrits à la TSX. L'équipe de gestion de Brompton, spécialisée dans les actions canadiennes et mondiales, est un chef de file en matière de stratégies de vente d'options d'achat couvertes au Canada. Brompton gère activement 19 fonds d'investissement, qui sont cotés à la TSX.



RAPPORT DU GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Juillet 2022

Analyse des marchés mondiaux

Le premier semestre de 2022 a été, sans conteste, difficile pour la plupart des indices d'actions mondiaux, certains d'entre eux s'étant orientés à la baisse. La guerre entre la Russie et l'Ukraine, le resserrement monétaire mondial et l'inflation galopante ont alimenté les craintes quant à une possible récession. L'indice MSCI Monde a chuté de 20,3 % pour le semestre clos le 30 juin 2022. L'énergie est le seul secteur à avoir affiché des rendements positifs (+24,7 %), tandis que la consommation discrétionnaire a été le moins rentable (-31,8 %). En Amérique du Nord, l'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX ont respectivement dévissé de 20,0 % et de 9,9 %. Là encore, l'énergie a été le secteur le plus performant dans ces deux indices. En Europe, le STOXX 600 a perdu 14,4 % sur le semestre. L'indice FTSE 100 (Royaume-Uni) a été le plus performant (-1,0 %). L'Espagne et la Suisse ont reculé respectivement de 5,3 % et de 14,3 %. La France, l'Allemagne et l'Italie ont terminé la période en territoire négatif (-15,2 % pour le CAC 40, -19,5 % pour le DAX et -19,6 % pour le FTSE MIB).

La croissance économique mondiale a été mise en difficulté par la montée inflationniste. Des chocs exogènes, comme la guerre entre la Russie et l'Ukraine depuis la fin du mois de février et les deux mois de confinement à Shanghai, ont exacerbé les pressions inflationnistes déjà fortes. Les prix élevés de l'énergie pèsent sur l'ensemble des activités liées à l'industrie et à la consommation, tandis que les stocks s'empilent, les pénuries découlant de la pandémie se résorbant et la forte demande commençant à se tasser. Les principaux indicateurs économiques américains confirment le ralentissement de l'économie. En mai, l'indice des prix à la consommation a bondi pour atteindre 8,6 %, son plus haut depuis décembre 1981. La progression des prix de l'alimentation et de l'essence a été le principal moteur de cette accélération. L'inflation gruge la croissance des salaires réels, tandis que le chômage baisse progressivement depuis le début de l'année. L'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier avait beau être de 56,1 au début du mois de mai, une amélioration par rapport aux creux du mois d'avril, la tendance est globalement à la baisse depuis les sommets de mars 2021. Les rendements mondiaux se sont accrus en réponse à la hausse de l'inflation et au resserrement monétaire. Le marché des obligations du Trésor des États-Unis a subi une des pires vagues de ventes de son histoire au premier semestre de 2022, alors que l'écart entre les taux à 2 ans et à 10 ans s'est rétréci et est même passé en territoire négatif à deux reprises durant la période. Les marchés obligataires européens ont également vu s'intensifier les ventes massives, par anticipation d'un resserrement plus offensif de la part de la banque centrale européenne. Grâce au marché du pétrole tendu et à la montée de l'inflation, les actions du secteur de l'énergie ont été solides, nombre d'entre elles ayant affiché des rendements supérieurs à 10 %. Ce secteur était l'un des seuls à offrir un abri aux investisseurs dans cet environnement chahuté. En outre, les titres de qualité qui offrent des rendements en dividendes satisfaisants dans les secteurs défensifs, tels que les biens de consommation de base et les services aux collectivités, ont généralement mieux résisté durant le semestre que ceux des secteurs plus cycliques ou de croissance, comme la consommation discrétionnaire et les technologies.

Au deuxième trimestre, plusieurs banques centrales des économies développées ont continué à durcir le ton concernant leur politique monétaire afin de contrer les risques d'inflation. À sa réunion de juin, le comité fédéral de la politique monétaire (FOMC) de la Réserve fédérale américaine (Fed) a relevé son taux directeur de 75 points de base pour l'amener dans une fourchette de 1,5 % à 1,75 %, ce qui constitue la plus forte augmentation en une seule fois depuis 1994. La Fed ayant indiqué que le FOMC rehausserait son taux à chacune de ses réunions cette année, le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux a intégré un resserrement supplémentaire de 165 points de base pour atteindre 3,3 % à la fin de l'année avec une nouvelle hausse possible de 0,75 % du taux directeur à la réunion de juillet. Le FOMC a également confirmé la réduction du bilan au rythme de 47,5 G\$ par mois à compter du 1^{er} juin et de 95 G\$ à partir de septembre. Les prévisions de croissance du PIB ont été nettement revues à la baisse : les estimations de mars, qui étaient de 2,8 %, ont été abaissées à 1,7 % pour 2022.

La Banque du Canada (BdC) a aussi insisté sur l'importance de maîtriser l'inflation, et a imposé deux hausses consécutives de 50 points de base de son taux directeur à la suite de ses réunions d'avril et de juin. Le taux cible du financement à un jour du Canada est donc passé de 0,5 % en mars à 1,5 %. Le communiqué de la banque centrale indiquait explicitement que celle-ci pourrait agir vigoureusement afin que le taux d'inflation soit ramené à la cible de 2 %. La hausse des taux d'intérêt mettra à l'épreuve la capacité des ménages canadiens à payer leurs dettes. Le marché immobilier résidentiel a ralenti au deuxième trimestre et devrait continuer sur cette voie dans le contexte de l'augmentation des taux d'intérêt.

La Banque centrale européenne (BCE) a laissé son taux directeur inchangé à -0,50 %, mais prévoit instaurer une première hausse en juillet. La BCE a étonnamment tenu une réunion exceptionnelle sur sa politique monétaire en juin, à la suite de laquelle elle a annoncé qu'elle allait créer un nouvel instrument afin de contrer le risque de fragmentation. Les informations précises sur ce nouvel instrument demeureront toutefois inconnues jusqu'à la réunion de juillet, et sa capacité à réduire les risques économiques et géopolitiques actuels découlant de la guerre en Ukraine demeurera incertaine. Pendant ce temps, la Banque d'Angleterre a voté deux augmentations consécutives de 25 points de base de son taux directeur en mai et en juin, ce qui a amené le taux à 1,25 %. Elle a également revu à la hausse ses prévisions concernant le sommet d'inflation qui devrait être atteint cette année pour le situer désormais légèrement au-dessus de 11 %. Bien que le choc énergétique ait été plus prononcé au Royaume-Uni qu'aux États-Unis, et ait donc entraîné une plus forte baisse des dépenses de consommation, la politique budgétaire britannique a été plus favorable à la croissance que celle des États-Unis.

Les tensions géopolitiques étaient au cœur des préoccupations au premier semestre de 2022, la Russie, qui a pris le reste du monde par surprise en déployant ses troupes à la frontière ukrainienne à la fin du mois de février, ayant ouvert le premier conflit armé d'envergure en Europe depuis des décennies. Conséquence de cette guerre, et des sanctions subséquentes imposées par les pays occidentaux, les prix des matières premières, comme le pétrole brut, le gaz naturel et le blé, ont fortement grimpé, ce qui a exacerbé l'inflation, déjà élevée, et les goulots d'étranglement des chaînes d'approvisionnement, notamment en Europe. En réaction, les États-Unis ont annoncé qu'ils allaient puiser dans leurs réserves stratégiques et injecter 180 millions de barils de pétrole brut sur une période de six mois. L'offre mondiale de pétrole brut était déjà tendue avant le début de la guerre. Les producteurs de matières premières ont été largement avantagés par cette situation et le secteur de l'énergie a été le plus performant dans la plupart des indices d'actions mondiaux. Selon la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale publiée par le Fonds monétaire international (FMI) en avril 2022, l'économie mondiale devrait croître de 3,6 % en 2022 et en 2023, soit une révision à la baisse respective de 0,8 et de 0,2 point de pourcentage par rapport à la prévision de janvier. En raison de la montée des prix des matières premières induite par la guerre, le FMI prévoit également une hausse de 5,7 % de l'inflation dans les économies avancées.

Pour le second semestre de 2022, nous nous attendons à ce que le ralentissement de l'économie mondiale se poursuive et que les marchés des actions demeurent hautement volatils en raison du resserrement des politiques monétaires, de l'inflation accrue et du conflit non résolu entre la Russie et l'Ukraine. L'inflation demeurera élevée avant de se calmer, ce qui, conjugué avec le resserrement monétaire, pèsera sur la rentabilité des entreprises. La capacité des sociétés à maintenir des marges et une croissance des bénéfices stables sera le point focal de la prochaine période de publication des résultats. Nous croyons cependant que les révisions à la baisse des bénéfices n'ont pas encore toutes été anticipées dans les valorisations. Par conséquent, nous concentrons nos placements sur les titres défensifs afin de faire face aux perturbations actuelles du marché ainsi qu'à la possibilité accrue d'une récession. Nous continuons de favoriser les sociétés de grande qualité dont le bilan est solide, la croissance des bénéfices, durable et les valorisations, raisonnables. En ce qui concerne la répartition géographique, les valorisations de certains marchés des actions européens et asiatiques, comme ceux du Royaume-Uni et du Japon, sont relativement intéressantes. Dans le cadre de notre processus de sélection des titres, nous examinons attentivement le pouvoir de fixation des prix, les capacités de gestion des coûts et le risque relatif à l'effet de levier des émetteurs candidats afin d'analyser leur performance dans le contexte actuel de montée d'inflation et de resserrement monétaire. Nous avons également augmenté les ventes d'options d'achat afin de générer des rendements supplémentaires tout en protégeant le portefeuille contre une autre chute du marché.

Analyse du portefeuille

Les unités de Sustainable Power & Infrastructure Split Corp (composées d'une action de catégorie A et d'une action privilégiée) ont affiché une perte de 15,2 % au cours du premier semestre de 2022.

La sélection des titres dans les secteurs de l'énergie a eu une incidence favorable sur le rendement du Fonds. Williams et Enbridge sont les titres qui ont contribué le plus à la performance du Fonds. L'énergie a été le secteur le plus rentable en Amérique du Nord et en Europe. Ce secteur a tiré parti de l'incertitude géopolitique causée par la guerre russo-ukrainienne. Les sanctions imposées contre la Russie ont restreint davantage la circulation du pétrole, ce qui a poussé les prix de l'or noir vers le haut. Nous ne nous attendons pas à ce que le conflit se règle rapidement, et nous demeurons convaincus que les fondamentaux du secteur de l'énergie sont solides.

Les gains ont été plus qu'effacés par la faible performance de l'industrie. Les investisseurs se sont éloignés des entreprises industrielles de grande qualité œuvrant dans l'automatisation et des géants mondiaux du transport, comme Schneider Electric, Siemens, ABB et Union Pacific, au profit des secteurs défensifs. Nous avons réduit la pondération de ce secteur au cours de la période afin de positionner le Fonds de manière défensive. Le secteur de l'automobile a affiché de faibles rendements en raison des perturbations dans la production causées par des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement. Nous croyons que les difficultés liées aux chaînes d'approvisionnement prendront plusieurs trimestres à se résorber. Nous continuons de surveiller ce secteur de près afin d'ajuster notre stratégie au besoin.

Au cours de la période, nous avons accru la part des services de communication et des services aux collectivités au détriment de celle de l'industrie afin que le positionnement du Fonds soit plus défensif. Nous avons aussi augmenté la pondération de l'énergie. Les mesures sans précédent mises en place pour soutenir l'indépendance énergétique et la réduction des gaz à effet de serre devraient se traduire à long terme par des dépenses d'investissement et des opportunités de croissance des revenus pour beaucoup de sociétés des secteurs de l'industrie, de l'énergie et des services aux collectivités présentes dans le portefeuille. Le portefeuille est actuellement composé de titres défensifs ainsi que de titres cycliques, avec une préférence pour les titres défensifs. Étant donné nos perspectives prudentes pour les trimestres à venir, nous croyons que le Fonds est bien positionné.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains des énoncés compris dans le présent rapport, notamment des prévisions financières et commerciales et des perspectives financières, peuvent être des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction à l'égard des plans et des intentions futurs, de la croissance, des résultats, de la performance ainsi que des possibilités et des perspectives commerciales. Les termes « pouvons », « devrions », « pourrions », « anticipons », « croyons », « prévoyons », « avons l'intention de », « planifions », « potentiel » ou « continuons » et d'autres expressions similaires ont été utilisés pour identifier les énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent l'opinion actuelle de la direction et sont fondés sur les informations dont celle-ci dispose actuellement. Les énoncés prospectifs sont assujettis à des risques et à des incertitudes importants. Les résultats réels pourraient différer considérablement des résultats exposés dans les énoncés prospectifs en raison de certains facteurs, notamment les changements dans la conjoncture économique et les conditions de marché ainsi que d'autres facteurs de risque. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses que la direction estime raisonnables, nous ne pouvons garantir que les résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs sont faits à la date des présentes et nous ne nous engageons pas à les mettre à jour ni à les modifier pour tenir compte de faits nouveaux ou de nouvelles circonstances, sauf si la loi l'exige.