

TSX: PWI, PWI.PR.A

BROMPTON
FUNDS

Sustainable Power & Infrastructure Split Corp.

Rapport intermédiaire 2024

**VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE**

THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Le 13 août 2024

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, CELI et CELIAPP. Les actions privilégiées ont un niveau de risque « faible à moyen » et sont notées Pfd-3 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 liquidation. Toutefois, la valeur liquidative des actions privilégiées n'augmente généralement pas lorsque la valeur des placements sous-jacents augmente. Les actions de catégorie A suivent généralement les fluctuations des placements sous-jacents, 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 et leur rembourser le prix d'émission initial de 10,00 \$ par action;
- ii) verser mensuellement aux porteurs d'actions de catégorie A des distributions en espèces non cumulatives, et leur offrir un potentiel de plus-value du capital grâce au portefeuille de placements.

Pour atteindre ces objectifs, le Fonds investit dans un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale et géré activement, 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 du personnel et la structure de gouvernance d'une société. Le gestionnaire revoit les notations ESG attribuées par des tiers, notamment Bloomberg, MSCI, S&P Global, Sustainalytics, Refinitiv et ISS, qui fournissent des notations de manière indépendante et objective comme données pouvant servir 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\$. 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 gestionnaire, à l'occasion et à son gré, vend de façon sélective des options d'achat couvertes sur les placements du portefeuille afin d'obtenir de la trésorerie distribuable supplémentaire et de réduire la volatilité. Le Fonds couvre la quasi-totalité de son exposition au risque de change en dollars canadiens.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Niveau de risque des actions privilégiées

Le 7 août 2024, le Fonds a annoncé avoir attribué un niveau de risque « faible à moyen » aux actions privilégiées. Le niveau de risque est directement comparable aux niveaux standards utilisés par les FNB et les fonds communs de placement canadiens. Il s'ajoute à la notation attribuée par Morningstar DBRS comme outil d'évaluation du profil de risque des actions privilégiées.

RISQUES

Les risques associés à un placement dans des actions du Fonds figurent dans la notice annuelle 2023, disponible sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com) ou sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Aucun changement ayant pu avoir une incidence significative sur les risques associés à un placement dans les actions du Fonds n'a eu lieu au cours de la période close le 30 juin 2024.

RÉSULTATS

Distributions

Les distributions en espèces versées aux porteurs d'actions de catégorie A se sont élevées à 0,40 \$ par action pour le semestre clos le 30 juin 2024, inchangées par rapport au semestre clos le 30 juin 2023, ce qui représente des versements mensuels de 0,06667 \$ par action. Les distributions en espèces sur les actions privilégiées se sont élevées à 0,25 \$ par action pour le semestre clos le 30 juin 2024, inchangées par rapport à la même période en 2023. Depuis son établissement, le 21 mai 2021, le Fonds a versé des distributions en espèces de 2,40 \$ par action de catégorie A et 1,56 \$ 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. En vertu du régime, au cours de la période close le 30 juin 2024, 3 933 actions de catégorie A ont été acquises sur le marché, à un prix moyen de 7,05 \$ par action.

Revenus et charges

Le Fonds a généré des revenus de 0,39 \$ par action de catégorie A au cours du semestre clos le 30 juin 2024, contre 0,30 \$ par action pour le semestre clos le 30 juin 2023. Cette augmentation s'explique essentiellement par un dividende en nature au terme de la création de GE Vernova, société issue de la scission avec General Electric.

Les charges se sont établies à 0,15 \$ par action de catégorie A pour la période close le 30 juin 2024, inchangées par rapport à la même période en 2023. Elles comprennent la rémunération des placeurs pour compte et l'amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées liés aux émissions d'actions privilégiées. Les frais d'émission ont été payés par les nouveaux souscripteurs d'actions au moyen d'une prime sur la valeur liquidative de ces actions au moment de l'émission. Compte non tenu de ces frais, les charges se sont élevées à 0,15 \$ par action de catégorie A pour la période close le 30 juin 2024, contre 0,14 \$ par action de catégorie A pour la même période en 2023.

Valeur liquidative

La valeur liquidative par action de catégorie A était de 8,60 \$ au 30 juin 2024, en hausse de 32,9 % par rapport à 6,47 \$ au 31 décembre 2023. La valeur liquidative totale du Fonds était de 61,4 M\$ au 30 juin 2024, en hausse par rapport à 58,4 M\$ au 31 décembre 2023. Les actions privilégiées ne sont pas considérées comme un passif du Fonds aux fins du calcul de la valeur liquidative totale du Fonds.

Portefeuille

Au 30 juin 2024, le portefeuille du Fonds comptait 26 titres provenant de 6 secteurs ainsi qu'un fonds négocié en bourse géré par le même gestionnaire, comparativement à 28 titres dans 7 secteurs et un fonds négocié en bourse au 31 décembre 2023. Pour le semestre clos le 30 juin 2024, le Fonds a ouvert 6 nouvelles positions (dont une à la suite d'une opération sur titres) et en a liquidées 8. Ce fonds négocié en bourse est le Brompton Sustainable Real Assets Dividend ETF, qui offre une exposition à des multinationales produisant des actifs réels. Au 30 juin 2024, le FNB sous-jacent représentait 5,1 % de la valeur liquidative du Fonds (qui tient compte de la valeur des actions privilégiées). La pondération du portefeuille 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, entre autres, la politique et les pratiques de préservation de l'environnement, la diversité du personnel et la structure de gouvernance d'une société. Le gestionnaire revoit aussi les notations ESG attribuées par des tiers, notamment Bloomberg, MSCI, S&P Global, Sustainalytics, Refinitiv et ISS, qui fournissent des notations de manière indépendante et objective comme données pouvant servir à l'analyse globale du placement et à l'évaluation des risques d'une société.

Le portefeuille du Fonds est toujours conforme aux objectifs et stratégies de placement en matière de critères ESG. Les décisions de vendre ou d'acheter des titres au cours du premier semestre de 2024 ont découlé de différents facteurs, comme le rééquilibrage sectoriel du portefeuille, l'analyse fondamentale et l'analyse technique. Aucun titre n'a été vendu au cours du premier semestre de 2024 pour non-respect des critères ESG. De l'avis du gestionnaire de portefeuille, les critères ESG de tous les titres ajoutés au portefeuille sont positifs ou en voie d'amélioration. Les cinq nouvelles positions acquises par le Fonds sont Canadien Pacifique Kansas City, Eaton Corp. Motorola Solutions, Shin Etsu Chemicals et Waste Connections. Canadien Pacifique Kansas City a une empreinte carbone plus faible que les entreprises de transport par camion. Les produits et services d'Eaton Corp. sont mis à profit avec la mégatendance de l'« électrification généralisée », à mesure que le monde devient de plus en plus électrifié et connecté. À ce titre, sa stratégie en quatre volets en matière de développement durable comprend la création de solutions durables, la réduction de son empreinte, la mobilisation de ses employés et des communautés et la conduite de ses affaires de façon correcte et transparente. Les programmes ESG de Motorola Solutions s'articulent autour de six piliers : l'impact environnemental, la gestion du capital humain, l'engagement communautaire, la sécurité publique, la diversité de la chaîne d'approvisionnement et les pratiques de travail équitables. Shin Etsu Chemicals a un comité ESG qui a pour objectif de réduire les émissions de GES, de concevoir et de fabriquer des produits respectueux de l'environnement, de promouvoir l'énergie renouvelable et de rationaliser la logistique. Les plaquettes de silicium, qui sont des composantes essentielles de la fabrication de microprocesseurs et de panneaux solaires, contribuent à atténuer l'impact environnemental de la technologie. Waste Connections s'est engagée à dépenser 500 M\$ pour atteindre ses objectifs ESG et s'est fixé comme cible d'augmenter les compensations d'émissions d'au moins 50 %, les ressources récupérées d'au moins 50 % et la récupération des biogaz d'au moins 40 % et de traiter au moins 50 % des lixiviats sur place. En plus des véhicules électriques et à carburant de remplacement, Waste Connections continue aussi d'investir dans des systèmes de récupération de gaz d'enfouissement.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, le portefeuille du Fonds a enregistré un gain net réalisé de 0,7 M\$ et une variation du gain latent de 8,2 M\$. Le secteur de l'industrie a fortement contribué à ce gain, avec un apport de 5,4 M\$, soit plus de la moitié de l'ensemble des gains nets du portefeuille pour la période, suivi du secteur de l'énergie avec un apport de 2,2 M\$.

Au cours du premier semestre de 2024, le Fonds a vendu, de façon sélective, des options d'achat couvertes sur les titres du portefeuille, et généré ainsi des primes de 0,3 M\$. La perte nette réalisée et la variation de la perte latente sur les ventes d'options se sont élevées à 38 800 \$, ce qui équivaut au montant des primes reçues, déduction faite des montants payés pour dénouer les options à l'échéance. Au 30 juin 2024, le Fonds avait 354 options en cours, dont la valeur notionnelle représentait 9,9 % du portefeuille.

Au 30 juin 2024, l'exposition du Fonds au dollar américain, à l'euro, au yen, au franc suisse, à la livre sterling et au dollar de Hong Kong était presque entièrement couverte au moyen de contrats de change à terme. La perte nette réalisée et la variation de la perte latente sur les contrats de change à terme se sont élevées à 0,5 M\$ pour la période close le 30 juin 2024, et ont été en grande partie annulées par les gains de change découlant de la conversion des titres libellés en devises du portefeuille.

Secteurs du portefeuille

Gains (pertes) nets par secteur (en millions)	% du portefeuille au 30 juin 2024	Réalisés \$	Latents (variation) \$	Total \$
Services de communication	4,2	(0,2)	0,5	0,3
Consommation discrétionnaire	—	(0,1)	—	(0,1)
Énergie	17,4	(0,2)	2,4	2,2
Industrie	43,6	0,6	4,8	5,4
Technologies de l'information	8,9	—	0,6	0,6
Matériaux	6,0	0,3	(0,3)	—
Services collectifs	14,8	0,7	—	0,7
Fonds d'investissement	5,1	—	0,4	0,4
Options	—	(0,1)	—	(0,1)
Contrats de change à terme	—	(0,3)	(0,2)	(0,5)
Total	100,0	0,7	8,2	8,9

Répartition géographique	% du portefeuille au 30 juin 2024
États-Unis	45,6
Canada	16,2
Japon	11,1
France	8,6
Irlande	7,0
Italie	6,7
Grande-Bretagne	4,8
Total	100,0

Liquidité

Afin d'en assurer la liquidité, les actions de catégorie A et les actions privilégiées du Fonds sont respectivement 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. Au 30 juin 2024, un fonds d'investissement géré par le gestionnaire détenait 3,3 % des actions privilégiées du Fonds (3,3 % au 31 décembre 2023).

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, taxes applicables en sus. Le Fonds ne paie aucuns frais de gestion sur ses placements dans des fonds gérés par le gestionnaire. 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. 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 portefeuille; il réalise également des bénéfices. Pour la période close le 30 juin 2024, 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, qui ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. *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

	30 juin 2024 \$	31 décembre		
		2023 \$	2022 \$	2021 ² \$
Pour la période close/l'exercice clos le				
Actif net à l'ouverture de la période/l'exercice ^{3,4}	6,47	6,28	10,09	9,29
Augmentation (diminution) liée aux activités⁵				
Total des revenus	0,39	0,46	0,51	0,46
Total des charges ⁴	(0,15)	(0,26)	(0,31)	(0,48)
Distributions sur les actions privilégiées	(0,24)	(0,50)	(0,50)	(0,31)
Gains (pertes) réalisés	0,20	(0,06)	(1,68)	(0,85)
Gains (pertes) latents	2,35	1,26	(1,15)	2,17
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	2,55	0,90	(3,13)	0,99
Distributions aux porteurs d'actions de catégorie A^{3,6}				
Remboursement de capital	s. o.	0,73	0,80	0,47
Total des distributions aux porteurs d'actions de catégorie A	0,40	0,73	0,80	0,47
Actif net à la clôture de la période/l'exercice²	8,60	6,47	6,28	10,09

¹ L'information financière est préparée conformément aux normes IFRS de comptabilité.

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 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 2024 ne seront disponibles qu'à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)

Au	30 juin 2024	31 décembre		
		2023	2022	2021
Valeur liquidative (en milliers de \$) – incluant les actions privilégiées	61 358	58 420	60 771	64 720
Nombre d'actions de catégorie A en circulation (en milliers)	3 299	3 546	3 732	3 222
Ratio des frais de gestion (RFG) – actions de catégorie A ¹	9,36 %	11,33 %	10,63 %	15,06 %
Ratio des frais d'opérations ²	0,12 %	0,16 %	0,09 %	0,32 %
Taux de rotation du portefeuille ³	20,35 %	58,49 %	31,37 %	s. o.
Valeur liquidative par unité (\$) ⁴	18,72	16,60	16,41	20,21
Valeur liquidative par action de catégorie A (\$)	8,60	6,47	6,28	10,09
Valeur liquidative par action privilégiée (\$) ⁵	10,00	10,00	10,00	10,00
Cours de clôture – actions de catégorie A (\$)	8,00	6,19	7,55	9,87
Cours de clôture – actions privilégiées (\$)	10,13	9,98	9,75	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, l'amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées, les frais d'émission et une quote-part des charges des fonds sous-jacents, mais exclut les commissions de courtage 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, des coûts de transactions et de la quote-part des coûts de transactions des fonds sous-jacents revenant au Fonds, 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

Le RFG par action de catégorie A, qui comprend la rémunération des placeurs pour compte, les frais d'émission, l'amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées et les distributions sur les actions privilégiées, s'est établi à 9,36 % pour la période close le 30 juin 2024, contre 11,33 % pour l'exercice clos en 2023. Les charges liées à la rémunération des placeurs pour compte et aux frais d'émission ont été payées par les nouveaux souscripteurs d'actions, car le prix des actions émises était plus élevé que la valeur liquidative par unité, majorée de ces charges connexes. Par conséquent, les émissions d'actions n'ont pas d'effet dilutif pour les porteurs des actions en circulation. Ces frais et charges doivent 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 de l'amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées, s'est établi à 9,48 % au cours de la période considérée, contre 11,20 % au cours de l'exercice précédent. Le RFG par action de catégorie A, compte non tenu des distributions sur les actions privilégiées, s'est établi à 3,12 % au cours de la période considérée, en baisse par rapport à 3,13 % au cours de l'exercice précédent.

Le RFG par unité du Fonds (composée d'une action de catégorie A et d'une action privilégiée), hors rémunération des placeurs pour compte, frais d'émission, amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées et distributions sur les actions privilégiées, s'est établi à 1,36 % pour la période close le 30 juin 2024, comparativement à 1,19 % pour l'exercice clos en 2023. Ce deuxième ratio rend davantage compte de l'efficacité actuelle de l'administration du Fonds.

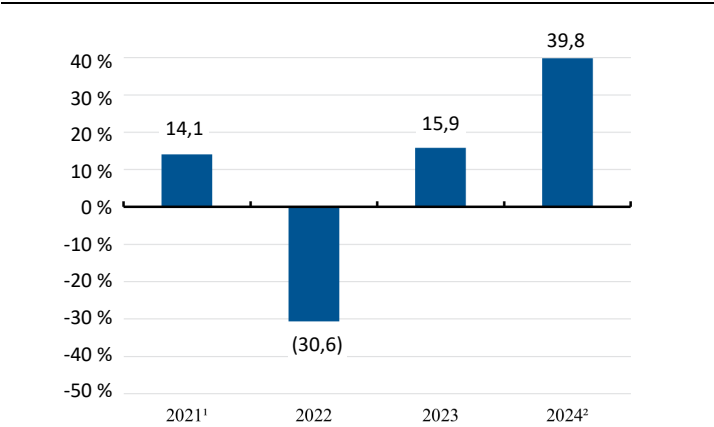
RENDEMENT PASSÉ

Les renseignements indiqués sont fondés sur la valeur liquidative par action de catégorie A et par unité (chaque unité étant composée d’une action de catégorie A et d’une action privilégiée) et supposent que les distributions en espèces versées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties 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 rendement passé du Fonds n’est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.

Rendements annuels

Les graphiques suivants indiquent 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.

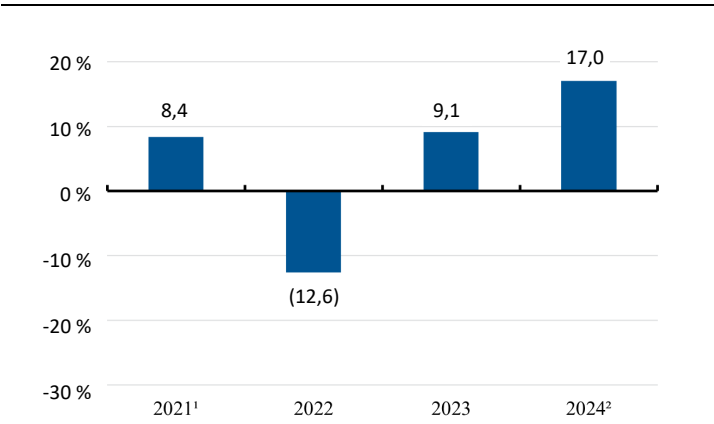
Action de catégorie A



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

² Période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

Unité PWI



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

² Période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

APERÇU DU PORTEFEUILLE**Au 30 juin 2024**

Valeur liquidative totale¹		61 357 866 \$
Composition du portefeuille	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
<u>Asie</u>		
Japon		
Industrie	7,8	7,8
Matériaux	3,2	3,2
Total – Asie	11,0	11,0
<u>Europe</u>		
France		
Industrie	5,6	5,6
Services collectifs	2,9	2,9
Grande-Bretagne		
Matériaux	2,8	2,8
Services collectifs	2,0	2,0
Irlande		
Industrie	7,0	7,0
Italie		
Industrie	4,0	4,0
Services collectifs	2,7	2,7
Total – Europe	27,0	27,0
<u>Amérique du Nord</u>		
Canada		
Industrie	6,8	6,8
Fonds d'investissement	5,1	5,1
Énergie	4,2	4,2
États-Unis		
Énergie	13,1	13,1
Industrie	12,1	12,1
Technologies de l'information	8,8	8,8
Services collectifs	7,1	7,1
Services de communication	4,1	4,1
Total – Amérique du Nord	61,3	61,3
Total des placements	99,3	99,3
Trésorerie	0,7	0,7
Autres actifs (passifs) nets		0,0
Total	100,0	100,0

25 principaux titres	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Hitachi Ltd.	7,8	7,8
Schneider Electric SE	5,6	5,6
Trane Technologies PLC	5,2	5,2
Brompton Sustainable Real Assets Dividend ETF	5,1	5,1
Targa Resources Corp.	4,7	4,7
Roper Technologies Inc.	4,7	4,7
Constellation Energy Corp.	4,7	4,7
ONEOK Inc.	4,5	4,5
Corporation Cameco	4,2	4,2
Motorola Solutions Inc.	4,1	4,1
T-Mobile US Inc.	4,1	4,1
Prysmian SpA	4,0	4,0
Williams Companies Inc.	3,9	3,9
Parker-Hannifin Corp.	3,7	3,7
Quanta Services Inc.	3,7	3,7
General Electric Co.	3,7	3,7
Waste Connections Inc.	3,6	3,6
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	3,2	3,2
Shin-Etsu Chemical Co Ltd.	3,2	3,2
Veolia Environnement S.A.	2,9	2,9
Linde PLC	2,8	2,8
Enel SpA	2,7	2,7
NextEra Energy Inc.	2,4	2,4
National Grid PLC	2,0	2,0
Eaton Corporation PLC	1,8	1,8
Total	98,3	98,3

¹ La valeur liquidative du Fonds tient compte de la valeur des actions privilégiées et des actions de catégorie J.

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 de placement expérimenté qui offre des solutions de placement axées sur le revenu, notamment des fonds négociés en bourse (FNB) et d'autres fonds de placement négociés à la bourse TSX. Les gestionnaires de portefeuille de Brompton sont des spécialistes des placements en actions canadiennes et mondiales et des stratégies de vente d'options couvertes au Canada. Brompton gère activement 23 fonds d'investissement, qui sont cotés à la TSX.

BROMPTON
FUNDS

RAPPORT DU GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Juillet 2024

Analyse des marchés mondiaux

Les marchés des actions mondiaux ont réalisé une belle ascension au premier semestre de 2024, en raison des bénéfices importants des entreprises. Plus particulièrement, l'enthousiasme à l'égard de l'intelligence artificielle a suscité une forte progression des indices américains. L'atténuation de l'inflation et les attentes relatives aux baisses de taux d'intérêt par les grandes banques centrales ont également entraîné un élargissement du marché haussier pour toutes les régions. L'indice MSCI Monde a affiché une croissance de 12,0 % pour le semestre clos le 30 juin 2024. En Amérique du Nord, l'indice S&P 500 a gagné 15,3 %, les secteurs des technologies (+28,2 %) et des services de communication (+26,7 %) ayant réalisé les meilleures performances. La dynamique insufflée par la mégatendance de l'IA a continué de stimuler la reprise du marché. L'indice composé S&P/TSX a pris 6,1 %, soutenu par l'énergie et les matériaux. En Europe, l'indice STOXX 600 a gagné 9,5 % sur le semestre. Les indices FTSE MIB (Italie) et Swiss Market ont respectivement affiché une croissance de 13,4 % et de 11,0 %. Les indices de l'Espagne, de l'Allemagne, du Royaume-Uni et de la France se sont respectivement inscrits en hausse de 11,0 %, 8,9 %, 7,9 % et 1,9 %.

Les données économiques mondiales pour le premier semestre de 2024 reflètent toujours une situation complexe, l'inflation demeurant un élément clé des décisions de politique monétaire. L'inflation aux États-Unis a encore ralenti, atteignant 3,3 % en mai, mais elle est demeurée supérieure à la cible de 2 % de la Réserve fédérale. Le marché du travail a montré des signes de ralentissement; le taux de chômage a légèrement augmenté (4,0 % en mai), mais demeure faible par rapport aux moyennes historiques. L'économie américaine demeure saine et a réussi jusqu'à présent à éviter la récession. Par ailleurs, l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier s'établissait à 48,7 au début de mai. Ce chiffre sous la barre de 50 indique une contraction du secteur. Les marchés obligataires ont été volatils, le rendement des bons du Trésor américain sur 10 ans ayant fluctué entre 3,8 % et 4,7 % avant de s'établir à 4,4 % à la fin de juin. Aucune baisse de taux n'a eu lieu au cours du semestre en raison des incertitudes entourant les perspectives d'inflation. Le rendement des obligations d'État d'autres pays, comme celles du Royaume-Uni et de l'Allemagne, a été similaire à celui des obligations du Trésor des États-Unis. En ce qui concerne les actions, les titres de croissance ont continué de surpasser les titres de valeur tant dans les petites que dans les grandes capitalisations. Les actions de valeur ont montré des signes de rattrapage, les investisseurs cherchant des portefeuilles plus équilibrés. Le secteur des technologies a continué de stimuler le marché, en particulier les sociétés qui devraient tirer profit de l'IA. Le secteur de l'énergie a comblé l'écart avec les cours du pétrole au premier trimestre et a perdu une partie de ses gains au deuxième trimestre avec la chute des cours, l'OPEP+ ayant annoncé de manière inattendue qu'elle prévoyait rétablir une partie de l'offre sur le marché au cours de la deuxième moitié de l'année.

La Réserve fédérale a laissé ses taux d'intérêt inchangés, entre 5,25 % et 5,5 %, lors des réunions du comité fédéral de la politique monétaire (FOMC) de mai et de juin. Le FOMC a déclaré qu'il ne prévoyait pas réduire les taux avant d'avoir acquis une plus grande confiance dans le fait que l'inflation se rapproche durablement de 2 %. Même si l'inflation a diminué considérablement depuis juin 2022, la Fed a revu à la hausse ses prévisions pour le déflateur de la consommation pour 2024, les faisant passer de 2,4 % à 2,6 %, ce qui témoigne des préoccupations persistantes concernant la stabilité des prix. Les attentes du marché à l'égard des baisses de taux ont considérablement évolué depuis la fin de 2023. Au début de l'année, le marché s'attendait à six réductions de 25 points de base. Toutefois, une seule baisse de taux est prévue pour le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux d'ici la fin de 2024 et le moment où celle-ci aura lieu demeure incertain. L'approche prudente de la Fed reflète la complexité du paysage économique et arrive à un équilibre entre les préoccupations à l'égard de l'inflation et le désir de réaliser un « atterrissage en douceur » de l'économie. La prochaine baisse de taux pourrait être repoussée à nouveau si la situation générale actuelle, en termes d'inflation et de marché du travail, reste inchangée.

La Banque du Canada (BdC) a réduit son taux cible du financement à un jour de 25 points de base pour le ramener à 4,75 % lors de sa réunion de juin. Ce changement de ton fait de la BdC la première banque centrale du G7 à opter pour un assouplissement cette année. Son communiqué indiquait que « la politique monétaire n'avait plus besoin d'être aussi restrictive ». Par conséquent, l'attention se porte désormais sur la fréquence des indications prospectives, car le marché s'interrogera sur la durabilité de cet assouplissement monétaire. En outre, une seule réduction de taux n'atténuera pas la pression sur la dette des ménages et les effets de l'activité économique affaiblie. Les fondamentaux économiques demeurent fragiles dans un contexte de baisse de la productivité de la main-d'œuvre et d'investissements moindres, malgré la diminution des pressions exercées par la hausse des salaires et l'inflation. Bien que la BdC ait amorcé son cycle d'assouplissement, elle doit jouer de prudence pour éviter un retour des pressions inflationnistes et de la surchauffe du marché de l'habitation.

La Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur de 25 points de base en juin, le portant à 4,25 %. Toutefois, le conseil d'administration a insisté sur le fait que « les tensions sur les prix d'origine interne restent fortes, en raison de la croissance élevée des salaires, et l'inflation devrait rester supérieure à l'objectif pendant une grande partie de l'année prochaine ». La présidente Christine Lagarde n'a pas présenté de calendrier pour les baisses ni même convenu que d'autres baisses étaient probables. Entre-temps, la BCE a légèrement révisé à la hausse ses prévisions d'inflation globale et de base pour cette année et l'année prochaine, laissant entendre que les perspectives d'inflation demeurent incertaines. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre n'a pas encore commencé à assouplir sa politique monétaire, son taux directeur demeurant inchangé à 5,25 %. Elle a fait remarquer que même si l'inflation a ralenti par rapport au sommet atteint, elle demeure supérieure à la cible de 2 %. Le marché du travail reste également tendu, bien qu'il montre des signes de relâchement. En Suisse, la Banque nationale suisse a réduit ses taux de 25 points de base, à 1,25 %, lors de la réunion de juin et a souligné que la pression inflationniste sous-jacente était moindre. La baisse de taux vise en partie à soutenir l'activité économique face à la vigueur du franc suisse.

La confiance des investisseurs a continué de s'améliorer au cours du premier semestre de 2024, alimentée par la résilience des bénéfices des entreprises, le recul de l'inflation, le pic des taux directeurs et l'engouement pour l'intelligence artificielle. Le rendement de l'indice américain général continue d'être alimenté par les titres d'IA, principalement dans les secteurs des technologies et des services de communication. Entre-temps, l'envergure élargie du marché, représentée par la courbe d'augmentation/de diminution de l'indice S&P 500, laisse entrevoir une participation à la reprise plus étendue, c'est-à-dire au-delà des sociétés technologiques à très grande capitalisation. Par exemple, dans les secteurs cycliques comme l'énergie et les produits financiers, un nombre plus important d'entreprises ont affiché une bonne résilience. Les valorisations sur les marchés des actions américains étant faussées par la position dominante des « grandes sociétés technologiques », les investisseurs mondiaux ont découvert des occasions de placement hors États-Unis, notamment en Europe et au Japon. Selon la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale publiée par le Fonds monétaire international (FMI) en avril 2024, l'économie mondiale devrait croître de 3,2 % en 2024 et en 2025, soit une révision à la hausse de 0,1 point de pourcentage pour 2024 par rapport à la prévision de janvier. L'inflation globale devrait reculer pour s'établir à 5,9 % en 2024 et à 4,5 % en 2025.

Pour le deuxième semestre de 2024, nous croyons que les grandes banques centrales continueront de surveiller de près les indicateurs économiques clés, comme l'inflation et la croissance des salaires, afin de décider de l'orientation de la politique monétaire. Les marchés affichaient une certaine complaisance en début d'année concernant le rythme de la baisse des taux d'intérêt par les banques centrales, particulièrement la Réserve fédérale américaine, en cours d'année. Cependant, même si certaines banques centrales ont commencé à réduire leurs taux, il convient de noter que la politique monétaire devrait demeurer restrictive jusqu'à la fin de l'année et que l'orientation devant être prise pour atteindre le taux d'inflation ciblé par les banques centrales reste ambiguë pour les autorités. Par conséquent, les rendements seront encore un facteur clé qui déterminera lequel du facteur valeur ou du facteur croissance tiendra le haut du pavé. Bien que nous demeurions optimistes à l'égard du secteur des technologies et que nous privilégions ce qui est en lien avec l'IA, nous pensons que l'écart entre le rendement du peloton de tête et le reste du marché des actions se creusera et que des risques géopolitiques s'accroîtront au cours des six prochains mois, notamment en raison de l'élection du Parlement européen, de l'élection présidentielle américaine et du conflit en cours dans la bande de Gaza. Dans le même ordre d'idée, Brompton s'attend à une augmentation de la volatilité par rapport à son bas niveau actuel et croit donc que les investisseurs seront bien servis par des stratégies habituellement reconnues comme moins volatiles que le marché, comme celles axées sur la croissance des dividendes et les options d'achat couvertes.

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 un gain de 17,0 % au cours du premier semestre de 2024.

Nos pondérations dans les secteurs de l'industrie et de l'énergie ont contribué à notre solide rendement. Notre sélection des titres dans le secteur de l'industrie a bénéficié de quelques grandes tendances durables, la plus importante étant l'anticipation d'une construction accélérée de centres de données pour l'IA, qui a profité aux entreprises qui fournissent des solutions électriques et de refroidissement. Deuxièmement, l'allongement des délais de production pour les nouveaux avions a également contribué à la hausse des revenus après-vente et à la hausse des marges bénéficiaires des fabricants de moteurs et d'équipement aéronautiques, les avions plus anciens devant être utilisés sur de plus longues périodes. Les actions du secteur de l'énergie se sont également bien comportées, le contexte de raffermissement de l'économie et de resserrement de l'offre ayant entraîné une hausse des cours du pétrole.

Dans le secteur des matériaux, certains de nos placements dans des sociétés ayant des intérêts en Chine ont quelque peu nui à notre rendement. L'économie chinoise ne s'est pas encore remise des fermetures liées à la COVID-19, et le secteur de la construction continue d'éprouver des difficultés en raison des niveaux d'endettement élevés et de la baisse de la demande.

Au cours de l'exercice, nous avons accru notre exposition aux secteurs de l'industrie et des technologies et financé ces acquisitions avec la vente de positions dans les secteurs des services collectifs, des services de communication et de la consommation discrétionnaire. Les changements que nous avons apportés reflètent notre point de vue selon lequel le secteur de l'industrie profite d'importantes tendances porteuses de croissance durable comme la construction, l'électrification et la relocalisation de centres de données. En outre, bon nombre de sociétés de ces secteurs ont conclu des contrats à prix coûtant majorés, ce qui leur procure une solide couverture contre l'inflation, qui est demeurée stable. Nous avons financé ces changements avec la vente de positions dans les secteurs des services collectifs et des services de communication. La hausse de l'inflation et le raffermissement de l'économie devraient maintenir les taux à des niveaux plus élevés pendant un certain temps, ce qui pourrait pénaliser les actions sensibles aux taux d'intérêt.

Le portefeuille du Fonds est toujours conforme aux objectifs et stratégies de placement en matière de critères ESG. Les décisions de vendre ou d'acheter des titres en 2024 ont découlé de différents facteurs, comme le rééquilibrage sectoriel du portefeuille, l'analyse fondamentale et l'analyse technique. Aucun titre n'a été vendu en 2024 pour non-respect des critères ESG. De l'avis du gestionnaire de portefeuille, les critères ESG de tous les titres ajoutés au portefeuille sont positifs ou en voie d'amélioration.

Canadien Pacifique Kansas City – Son empreinte carbone est plus faible que le transport par camion.

Eaton Corp. – Ses produits et services sont mis à profit avec la mégatendance de l'« électrification généralisée », à mesure que le monde devient de plus en plus électrifié et connecté. À ce titre, sa stratégie en quatre volets en matière de développement durable comprend la création de solutions durables, la réduction de son empreinte, la mobilisation de ses employés et des communautés et la conduite de ses affaires de façon correcte et transparente.

Motorola Solutions – Ses programmes ESG s'articulent autour de six piliers : l'impact environnemental, la gestion du capital humain, l'engagement communautaire, la sécurité publique, la diversité de la chaîne d'approvisionnement et les pratiques de travail équitables.

Shin Etsu Chemicals – Les plaquettes de silicium, qui sont des composantes essentielles de la fabrication de micropuces et de panneaux solaires, contribuent à atténuer l'impact environnemental de la technologie. La société a un comité ESG qui a pour objectif de réduire les émissions de GES, de concevoir et de fabriquer des produits respectueux de l'environnement, de promouvoir l'énergie renouvelable et de rationaliser la logistique.

Waste Connections – La société s'est engagée à dépenser 500 M\$ pour atteindre ses objectifs ESG. Waste Connections s'est fixé comme cible d'augmenter les compensations d'émissions d'au moins 50 %, les ressources récupérées d'au moins 50 % et la récupération des biogaz d'au moins 40 % et de traiter au moins 50 % des lixiviats sur place. En plus des véhicules électriques et à carburant de remplacement, la société continue aussi d'investir dans des systèmes de récupération de gaz d'enfouissement.

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.