

Rapport intermédiaire 2025

Sustainable Power & Infrastructure Split Corp.

TSX: PWI, PWI.PR.A

BROMPTON
FUNDS

**VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE**

THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Le 12 août 2025

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.sedarplus.ca). Les porteurs d'actions peuvent également communiquer avec Brompton Funds 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 reçoit 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

Prorogation d'échéance

Le 12 août 2025, le Fonds a annoncé que le conseil d'administration avait approuvé la prorogation de la date d'échéance des actions de catégorie A et des actions privilégiées pour une période de cinq ans se terminant le 29 mai 2031. Le taux de dividende des actions privilégiées pour le terme supplémentaire sera annoncé au moins 60 jours avant la date d'échéance initiale, le 29 mai 2026, et sera établi en fonction des taux d'autres actions privilégiées d'échéances semblables à cette date.

Conjoncture du marché

Les récents décrets signés par le président américain Donald Trump visant l'imposition de nouveaux tarifs douaniers et de restrictions accrues sur les échanges entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux. Les mesures de représailles annoncées par certains de ces partenaires, y compris le Canada, ainsi que la montée du protectionnisme et de l'antimondialisation, tant au Canada qu'aux États-Unis, pourraient entraîner des modifications aux traités commerciaux en vigueur et un resserrement des restrictions au commerce international. Ces facteurs pourraient nuire à la croissance économique mondiale et aggraver les tensions géopolitiques. Ils pourraient, par conséquent, pénaliser les marchés des valeurs mobilières et causer une baisse des activités de certains émetteurs. Il est également possible que ces risques aient une incidence négative sur l'inflation et sur d'autres facteurs liés aux titres détenus par le Fonds, ce qui est susceptible, en combinaison ou non avec les facteurs indiqués précédemment, de causer de la volatilité et un recul de la valeur liquidative du Fonds.

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 2024, disponible sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com) ou sur celui de SEDAR+ (www.sedarplus.ca). 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 2025.

RÉSULTATS

Distributions

Les distributions en espèces versées aux porteurs d'actions de catégorie A se sont élevées à 0,51 \$ par action pour la période, contre 0,40 \$ par action pour la période correspondante de 2024. Les distributions mensuelles ont augmenté à 0,085 \$ par action de catégorie A en octobre 2024, soit 27,5 % de plus que le taux précédent. Les distributions en espèces versées aux porteurs d'actions privilégiées pour la période se sont élevées à 0,25 \$ par action, inchangées par rapport à la même période en 2024. Depuis son établissement, le 21 mai 2021, le Fonds a déclaré des distributions en espèces de 3,37 \$ par action de catégorie A et 2,06 \$ 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.

Revenus et charges

Le Fonds a généré des revenus de 0,16 \$ par action de catégorie A, contre 0,39 \$ par action pour la période correspondante de 2024. Cette diminution s'explique essentiellement par un dividende en nature reçu en 2024 au terme de la création de GE Vernova, société issue de la scission avec General Electric, et par le rééquilibrage du portefeuille.

Les charges se sont établies à 0,13 \$ par action de catégorie A, contre 0,15 \$ par action pour la même période en 2024.

Valeur liquidative

La valeur liquidative par action de catégorie A était de 10,20 \$ au 30 juin 2025, en hausse de 8,3 % par rapport à 9,42 \$ au 31 décembre 2024. La valeur liquidative totale du Fonds était de 65,7 M\$ au 30 juin 2025, en hausse par rapport à 63,5 M\$ au 31 décembre 2024. 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 2025, le portefeuille du Fonds comptait 23 titres, dont un FNB géré par le gestionnaire. Au cours de la période, le Fonds a ouvert 3 nouvelles positions et a liquidé 4 placements. Le FNB est Brompton Global Infrastructure ETF. Il offre une exposition à des multinationales produisant des actifs réels. La pondération du portefeuille et une liste détaillée des titres détenus figurent dans les états financiers.

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 2025 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 2025 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 trois nouveaux titres du portefeuille sont AT&T Inc., Ferrovial SE et Siemens AG. Voir le rapport du gestionnaire de portefeuille pour de plus amples informations sur ces acquisitions.

Les placements du Fonds ont enregistré des gains nets réalisés de 2,0 M\$ et une variation du gain latent de 2,3 M\$. Les secteurs de l'industrie et des services collectifs ont contribué le plus aux gains nets du Fonds, à hauteur de 4,0 M\$. Les titres de General Electric Co. et de Constellation Energy Corp. ont été les plus rentables, avec un apport total de 2,0 M\$. Une analyse détaillée du portefeuille figure dans le rapport du gestionnaire de portefeuille.

Le Fonds a vendu, de façon sélective, des options d'achat couvertes sur les titres du portefeuille, générant des primes de 0,4 M\$. La perte nette réalisée et la variation de la perte latente sur les ventes d'options se sont élevées à 0,4 M\$, ce qui équivaut au montant des primes reçues, déduction faite des montants payés pour dénouer les options à l'échéance. Au 30 juin 2025, le Fonds avait 214 options en cours, dont la valeur notionnelle représentait 7,0 % du portefeuille.

L'exposition du Fonds au dollar américain, à l'euro et au yen était presque entièrement couverte au moyen de contrats de change à terme. Le gain net réalisé et la variation du gain latent sur les contrats de change à terme se sont élevés à 1,1 M\$, et ont été annulés par la perte de change sur les titres libellés en devises du portefeuille.

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 2025, des fonds d'investissement gérés par le gestionnaire détenaient 0,6 % des actions de catégorie A et 3,4 % des actions privilégiées du Fonds.

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 moyenne 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, les frais de gestion se sont établis à 0,3 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 A

Pour la période close/l'exercice clos le	30 juin 2025	31 décembre			
		2024	2023	2022	2021¹
	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période/l'exercice ^{2,3}	9,42	6,47	6,28	10,09	9,29
Augmentation (diminution) liée aux activités⁴					
Total des revenus	0,16	0,43	0,46	0,51	0,46
Total des charges ³	(0,13)	(0,29)	(0,25)	(0,26)	(0,20)
Amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées, rémunération des placeurs pour compte et frais d'émission	—	—	(0,01)	(0,05)	(0,28)
Distributions sur les actions privilégiées	(0,25)	(0,49)	(0,50)	(0,50)	(0,31)
Gains (pertes) réalisés	0,64	0,55	(0,06)	(1,68)	(0,85)
Gains (pertes) latents	0,87	3,67	1,26	(1,15)	2,17
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	1,29	3,87	0,90	(3,13)	0,99
Distributions aux porteurs d'actions de catégorie A^{2,5}					
Remboursement de capital	s. o.	0,86	0,73	0,80	0,47
Total des distributions aux porteurs d'actions de catégorie A	0,51	0,86	0,73	0,80	0,47
Actif net à la clôture de la période/l'exercice²	10,20	9,42	6,47	6,28	10,09

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

² 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.

³ 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 ont été passés en charges pour la période du 21 mai 2021 au 31 décembre 2021.

⁴ 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.

⁵ Les répartitions aux fins fiscales pour la période close le 30 juin 2025 ne seront disponibles qu'à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)

Au	30 juin 2025	31 décembre			
		2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative (en milliers de \$) – incluant les actions privilégiées	65 739	63 511	58 420	60 771	64 720
Nombre d'actions de catégorie A en circulation (en milliers)	3 254	3 270	3 546	3 732	3 222
Ratio des frais de gestion (RFG) – actions de catégorie A ¹	7,85 %	8,29 %	11,20 %	9,35 %	15,06 %
Ratio des frais d'opérations ²	0,08 %	0,11 %	0,16 %	0,09 %	0,32 %
Taux de rotation du portefeuille ³	12,09 %	42,59 %	58,49 %	31,37 %	s. o.
Valeur liquidative par unité (\$) ⁴	20,33	19,55	16,60	16,41	20,21
Valeur liquidative par action de catégorie A (\$)	10,20	9,42	6,47	6,28	10,09
Valeur liquidative par action privilégiée (\$) ⁵	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Cours de clôture – actions de catégorie A (\$)	9,46	8,85	6,19	7,55	9,87
Cours de clôture – actions privilégiées (\$)	10,20	10,37	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 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. Le RFG des actions de catégorie A exclut également l'amortissement de la prime/l'escompte sur actions privilégiées et les frais d'émission découlant des émissions d'actions lorsque celles-ci ont eu un effet relatif sur la valeur liquidative. Le RFG pour 2021 comprenait des frais d'émission liés au premier appel public à l'épargne de 1 392 583 \$ pour les actions de catégorie A et de 909 333 \$ pour les actions privilégiées. 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 les distributions sur les actions privilégiées, s'est établi à 7,85 %, comparativement à 8,29 % en 2024. Compte non tenu des distributions sur les actions privilégiées versées aux porteurs d'actions privilégiées pour permettre aux porteurs d'actions de catégorie A de bénéficier d'un rendement à effet de levier, le RFG par action de catégorie A était de 2,46 %, en baisse par rapport à 2,63 % en 2024. Les coûts fixes ont eu un effet moindre en raison de la baisse du RFG, qui s'explique par la hausse de la valeur liquidative moyenne des actions de catégorie A.

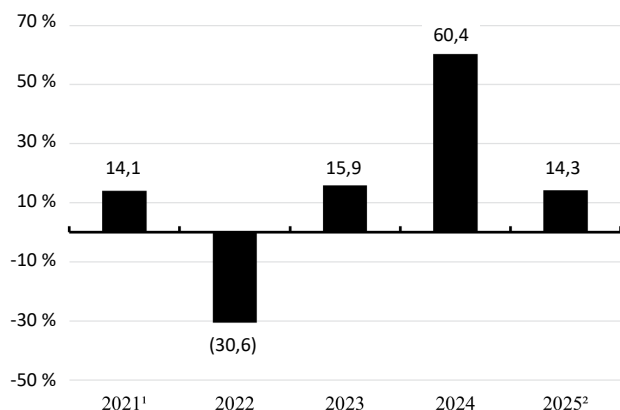
Le RFG par unité du Fonds (composée d'une action de catégorie A et d'une action privilégiée), hors distributions sur les actions privilégiées, s'est établi à 1,19 %, comparativement à 1,23 % en 2024. Ce deuxième ratio rend davantage compte de l'efficacité actuelle de l'administration du Fonds.

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.

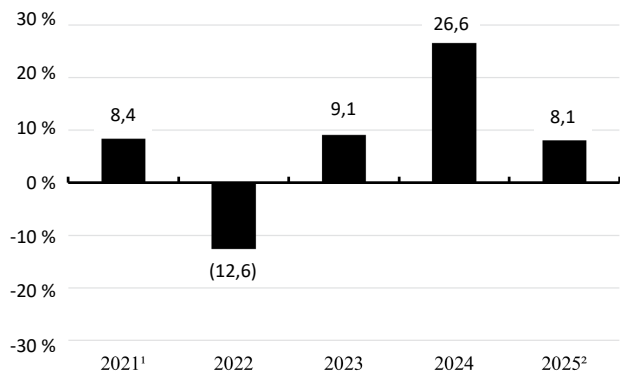
Rendements annuels

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 2025 au 30 juin 2025.

Unité

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

² Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025.

APERÇU DU PORTEFEUILLE**Au 30 juin 2025**

Valeur liquidative totale¹	65 739 166 \$	
Composition du portefeuille	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
<u>Asie</u>		
Japon		
Industrie	4,4	4,5
Total – Asie	4,4	4,5
<u>Europe</u>		
Allemagne		
Industrie	3,1	3,1
Grande-Bretagne		
Matériaux	2,7	2,7
Irlande		
Industrie	6,4	6,4
Italie		
Industrie	4,2	4,2
Pays-Bas		
Industrie	2,3	2,3
Espagne		
Services collectifs	3,9	4,0
Total – Europe	22,6	22,7
<u>Amérique du Nord</u>		
Canada		
Énergie	8,7	8,9
Fonds d’investissement	5,6	5,7
Industrie	3,6	3,6
États-Unis		
Industrie	17,1	17,2
Énergie	11,2	11,2
Services de communication	9,4	9,6
Services collectifs	8,8	8,8
Technologies de l’information	6,7	6,9
Total – Amérique du Nord	71,1	71,9
Total des placements	98,1	99,1
Trésorerie	1,9	2,0
Autres actifs (passifs) nets		(1,1)
Total	100,0	100,0

25 principaux titres	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Trane Technologies PLC	6,4	6,4
Targa Resources Corp.	5,9	5,9
Brompton Global Infrastructure ETF	5,6	5,7
General Electric Co.	5,5	5,5
Williams Companies Inc.	5,3	5,3
T-Mobile US Inc.	5,1	5,2
Constellation Energy Corp.	5,0	5,0
Parker-Hannifin Corp.	4,7	4,8
Hitachi Ltd.	4,4	4,5
Keyera Corp.	4,4	4,5
Corporation Cameco	4,3	4,4
Prysmian SpA	4,2	4,2
Eaton Corporation PLC	4,1	4,1
Iberdrola S.A.	3,9	4,0
Southern Co.	3,8	3,8
Waste Connections Inc.	3,6	3,6
Motorola Solutions Inc.	3,5	3,6
Roper Technologies Inc.	3,2	3,3
Siemens AG	3,1	3,1
Quanta Services Inc.	2,8	2,8
Linde PLC	2,7	2,7
Ferrovial SE	2,3	2,3
Trésorerie	1,9	2,0
Total	95,7	96,7

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 et la croissance, notamment des fonds négociés en bourse (FNB) et d'autres fonds de placement négociés à la bourse TSX. Nos Fonds visent à répondre aux exigences des investisseurs en matière de flux de trésorerie et à leur fournir des stratégies de diversification à valeur ajoutée. Depuis son établissement, Brompton a versé des distributions totalisant environ 4,0 G\$. Compte tenu des services fournis, nos Fonds sont réputés pour le bas niveau de leurs frais de gestion et de leurs coûts.

BROMPTON
FUNDS

RAPPORT DU GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Juillet 2025

Analyse des marchés mondiaux

Au cours du premier semestre de 2025, les marchés des actions ont nettement rebondi à l'échelle mondiale après un début d'année volatil, tous les grands indices ayant progressé malgré de fortes turbulences. À la suite d'une vente massive survenue entre février et avril en raison de la concurrence provenant de l'IA de la société chinoise DeepSeek, des inquiétudes liées aux tarifs douaniers américains et des risques de récession, les marchés ont connu une solide reprise grâce à l'apaisement des craintes entourant les tarifs et à la robustesse des bénéfices des sociétés. L'indice MSCI Monde (rendement total) a progressé de 9,8 % pour le semestre clos le 30 juin et atteint un sommet historique. L'industrie a été le secteur le plus rentable. En Amérique du Nord, l'indice S&P 500 Total Return Index a avancé de 6,2 %, également soutenu par l'industrie. L'indice composé S&P/TSX (rendement total) a monté de 10,2 % du fait de la reprise de l'or. En Europe, l'indice STOXX Europe 600 Total Return Index a enregistré une hausse de 9,4 %. Les indices de l'Espagne, de l'Italie et de l'Allemagne ont été les locomotives, gagnant respectivement 23,4 %, 20,4 % et 20,1 %, tandis que ceux du Royaume-Uni, de la France et de la Suisse se sont respectivement inscrits en hausse de 9,5 %, de 6,8 % et de 5,9 % pour le semestre.

Le ralentissement de l'inflation s'est poursuivi à travers le monde, mais le rythme de l'assouplissement par les banques centrales a diminué, les autorités évaluant l'incidence des nouvelles politiques tarifaires américaines et des pressions inflationnistes persistantes. Aux États-Unis, l'inflation est descendue à 2,4 %, tandis que le taux de chômage est resté relativement bas, à 4,1 %. Entre-temps, l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier s'est établi à 49,0 pour juin et est demeuré en territoire de contraction pour les six derniers mois, signe que les tarifs douaniers ont entraîné une hausse des prix des intrants, un ralentissement des nouvelles commandes et une accumulation des stocks. En ce qui concerne les marchés obligataires, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a reculé pour passer de 4,57 % à 4,23 %, une baisse largement suivie par le rendement de la plupart des obligations du Canada à 10 ans et des obligations d'Europe à 10 ans. L'Allemagne a fait exception, car le rendement des obligations à 10 ans de ce pays a grimpé au début mars à la suite de l'annonce, par le nouveau gouvernement, d'un programme considérable de dépenses en infrastructures et en défense, ce qui a surpris le marché. À la suite de la vague de ventes survenue sur les marchés des actions en mars et en avril, les titres de croissance se sont nettement redressés et avaient surpassé les titres de valeur à la fin de juin. La performance est demeurée inégale selon les régions, le Canada et l'Europe surclassant les États-Unis.

Le comité fédéral de la politique monétaire (FOMC) de la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu les taux d'intérêt dans une fourchette de 4,25 % à 4,50 % lors des réunions de mai et de juin. La Fed a reconnu que l'expansion de l'activité économique reste vigoureuse, dans un contexte de faiblesse du taux de chômage et de résilience du marché de l'emploi. Toutefois, le président de la Fed, Jerome Powell, a souligné que même si l'inflation globale et sous-jacente a diminué en mai, les prix des biens de consommation devraient augmenter dans les prochains mois en raison des tarifs douaniers. Les prévisions économiques de la Fed font maintenant état d'une croissance du PIB de 1,4 % pour 2025, en baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport à la prévision précédente, et d'une inflation de 3,0 % d'ici la fin de l'année. À la fin de juin, le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux a pris en compte deux autres baisses de taux de 25 points de base au deuxième semestre de 2025. Il serait toutefois difficile pour la Fed de reprendre les baisses de taux avant que se précisent les tarifs douaniers et leur incidence sur l'inflation et le chômage.

La Banque du Canada (BdC) a réduit son taux cible du financement à un jour à 2,75 % après deux réductions de 25 points de base (pdb) au premier trimestre. La décision d'abaisser les taux au premier trimestre puis de les laisser inchangés au deuxième trimestre s'explique par l'incertitude élevée causée par les politiques commerciales changeantes et les nouveaux tarifs douaniers, ce qui a accru les risques de ralentissement de la croissance canadienne, mais aussi les anticipations d'inflation. La BdC a également remarqué un affaiblissement du marché de l'emploi, en particulier dans les secteurs sensibles au commerce, et une réduction des prévisions d'embauche par les entreprises. Le taux de chômage s'est élevé à 7,0 % au deuxième trimestre, son niveau le plus élevé depuis septembre 2021. Les activités d'investissement demeurent également atones, en particulier dans le secteur de la fabrication, et l'économie, déjà affaiblie, reste sous pression en raison de la hausse des coûts d'importation et de l'offre excédentaire liée à la baisse de la demande de biens canadiens aux États-Unis. De plus, la BdC a affirmé qu'elle pourrait devoir réduire les taux à nouveau si le ralentissement économique se poursuit.

La Banque centrale européenne (BCE) a réduit son taux directeur de 25 points de base lors de ses réunions d'avril et de juin, ce qui le porte à 2,15 %. La présidente, Christine Lagarde, a déclaré que la BCE est en bonne position pour faire face aux défis futurs. Le raffermissement de l'euro et le recul des prix de l'énergie devraient renforcer les attentes du marché, selon lesquelles le cycle de baisse des taux de la BCE finira bientôt. Selon la BCE, l'incertitude entourant la politique commerciale pèsera sur les investissements et les exportations, tandis que les dépenses gouvernementales soutiendront probablement la croissance à moyen terme. Cette déclaration fait suite à l'annonce du programme considérable de dépenses en infrastructures et en défense de l'Allemagne pour la prochaine décennie, qui a entraîné un rebond de l'indice DAX de ce pays, soutenu par les actions des secteurs de l'aérospatiale et de la défense. La BCE a également remarqué que les revenus réels et le marché de l'emploi demeurent solides dans la zone euro, contribuant aux dépenses des ménages européens.

Au début du premier semestre de 2025, les sociétés technologiques à très grande capitalisation ont été décevantes à la suite du lancement du modèle IA de DeepSeek à code source libre et à faible coût. Ce développement a perturbé la situation concurrentielle du secteur de l'IA et a nui à la confiance des investisseurs. Peu après, les inquiétudes liées aux tarifs douaniers et à l'escalade des tensions commerciales ont fait les manchettes, décourageant encore plus les investisseurs. Les marchés ont chuté au début d'avril à la suite de l'annonce des importants tarifs douaniers américains, mais ont rapidement rebondi lorsque ces tarifs ont été reportés de 90 jours, restaurant l'optimisme des investisseurs. De plus, les tensions géopolitiques se sont intensifiées au Moyen-Orient lorsqu'Israël a bombardé par surprise des installations militaires et des centrales nucléaires de l'Iran le 13 juin. Grâce à l'intervention des États-Unis, un accord de cessez-le-feu a été conclu avant la fin du mois. De nombreux indices mondiaux ont connu une reprise en V et atteint des sommets records vers la mi-année. Entre-temps, les actions américaines ne sont pas arrivées en tête cette fois, car les autres marchés, notamment ceux du Canada et de l'Europe, se sont démarqués. Les actions internationales ont été tirées vers le haut par les sorties de capitaux des États-Unis en raison de la fin perçue de l'« exceptionnalisme américain » et par la dépréciation continue du dollar.

Pour le reste de 2025, nous nous attendons à ce que la volatilité liée aux tarifs douaniers continue d'assombrir les perspectives économiques mondiales, car l'incertitude entourant les politiques commerciales complique les décisions de politique monétaire des banques centrales, éclipse les bénéfices des entreprises et nuit à la confiance des consommateurs. Même si les investisseurs ont terminé le semestre avec un optimisme renouvelé, nous pensons qu'il vaut mieux rester prudent en raison de l'approche de plusieurs dates limites liées aux négociations commerciales. La reprise du deuxième trimestre est attribuable à la résilience des données économiques et des bénéfices, mais l'évolution des marchés pourrait être déterminée par la fin des tensions commerciales et les actions des banques centrales. En ce qui concerne la composition du portefeuille, l'incertitude qui règne actuellement sur les marchés confirme l'importance du maintien d'un portefeuille diversifié dans différentes régions et différents secteurs. Compte tenu de la conjoncture, nous privilégions un portefeuille équilibré et choisissons avec soin des sociétés peu exposées aux tarifs douaniers et faisant preuve de résilience lors des perturbations économiques.

Analyse du portefeuille

Les unités (1 action de catégorie A et 1 action privilégiée) de Sustainable Power & Infrastructure Split Corp. (le « Fonds ») ont enregistré un rendement de 8,1 % au premier semestre de 2025, inférieur à celui de l'indice S&P Global Infrastructure Total Return Index.

Le Fonds a été avantagé par la sélection des titres parmi les fournisseurs des secteurs des services collectifs et des infrastructures (absents de l'indice). General Electric, Constellation Energy et Iberdrola se sont distinguées. Le secteur de l'industrie continue à se démarquer, nos placements dans ce secteur bénéficiant de plusieurs tendances durables pour quelques années. La progression rapide de l'intelligence artificielle a causé une forte augmentation de la demande d'électricité, stimulant les commandes de composants électroniques essentiels, comme l'appareillage de commutation, les transformateurs, les systèmes de refroidissement et les solutions de gestion d'énergie. De plus, les efforts mondiaux de décarbonation de l'énergie et d'électrification des transports et des bâtiments continuent à soutenir les investissements dans les infrastructures électriques nouvelles ou améliorées. Dans le secteur de l'aérospatiale, la hausse de la demande de voyages stimule les besoins de nouveaux avions, et les contraintes liées aux chaînes d'approvisionnement entraînent la prolongation de la durée de vie opérationnelle des vieux appareils, générant des opportunités rentables sur le marché secondaire. Enfin, les sociétés des services collectifs ont également été avantagées par l'explosion de la demande d'électricité, car elles ont dû augmenter considérablement leur budget de dépenses d'investissement, mais ont tiré parti de la hausse des prix sur leur production destinée au marché de gros. Cette situation a été particulièrement favorable aux producteurs d'électricité de base propre, comme Constellation et Iberdrola.

Ces facteurs positifs ont été annulés par la sous-pondération du secteur des services collectifs européens, en raison de laquelle le Fonds a été à la traîne de l'indice de référence. Les services collectifs ont été le deuxième secteur en termes de performance en Europe. Les investisseurs se sont tournés vers ce secteur comme refuge en raison de sa stabilité, dans un contexte d'inquiétudes persistantes quant à l'instabilité géopolitique, de menaces tarifaires et de signes d'un ralentissement de l'économie mondiale. Les services collectifs ont également été soutenus par un début de redressement de la demande européenne d'électricité. Cette situation et les politiques actuelles stimulant l'énergie verte et la modernisation des réseaux électriques semblent indiquer une robustesse durable des perspectives de croissance des bénéfices dans le secteur. Notre sous-pondération en services collectifs nous a permis d'investir dans des secteurs absents de l'indice, notamment les services de communication, les technologies et les matériaux, qui ont tous généré un rendement positif.

Au cours du premier semestre, nous avons effectué une réduction stratégique de nos placements dans le secteur de l'électricité, nous tournant plutôt vers des thèmes d'investissement qui dépendent moins de l'agrandissement des centres de données. De plus, nous avons augmenté la part des services de télécommunication, tout en réduisant celle de l'énergie et des matériaux.

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 2025 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 2025 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.

AT&T Inc. intègre des objectifs en matière d'impact climatique à sa stratégie commerciale, ce qui comprend l'augmentation de son utilisation d'énergie renouvelable et de la virtualisation de son réseau, lui permettant d'améliorer la vitesse de déploiement des nouvelles capacités tout en réduisant l'utilisation d'énergie et les émissions.

Ferrovial SE vise la neutralité carbone d'ici 2050. La société utilise aussi la gestion dynamique de la circulation dans les voies qu'elle gère afin d'accroître la mobilité, d'améliorer la sécurité et de réduire les émissions de CO₂ en diminuant la congestion routière.

Les produits d'électrification des infrastructures intelligentes de Siemens sont essentiels à la transition énergétique et aux infrastructures d'énergie renouvelable. Ses produits de bâtiment, surtout liés aux systèmes CVC, contribuent à la réduction de la consommation d'énergie dans ce secteur. Les produits numériques industriels de Siemens améliorent l'efficacité de la fabrication, permettant une diminution de l'utilisation de l'énergie et des ressources. Ses solutions de mobilité liées au transport ferroviaire soutiennent des moyens de transport alternatifs à faible impact environnemental.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains renseignements figurant dans le présent document constituent des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières canadiennes. Ces énoncés prospectifs peuvent se rapporter à des questions abordées dans le présent document et à d'autres questions traitées dans des documents publics relatifs au Fonds, aux perspectives du Fonds et aux événements ou résultats prévus et peuvent comprendre des énoncés sur la performance financière future du Fonds. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent entre autres à des termes comme « peut », « aura », « devrait », « prévoit », « a l'intention », « anticipe », « croit », « projette », « estime », « prédit », « potentiel », « continue » et à d'autres expressions similaires se rapportant à des faits non réalisés. Les résultats réels peuvent varier par rapport 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.