

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE - 30 JUIN 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

Brompton Global Infrastructure ETF a affiché des gains de 13,4 % au premier semestre de 2024, contre une baisse de 0,8 % pour l'indice de référence mixte, composé à 75 % de l'indice Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Composite Index et à 25 % de l'indice Dow Jones Global Select Real Estate Securities Index.

La plupart des titres du Fonds ont bien progressé durant l'année, en particulier ceux de l'industrie et des services collectifs. Constellation Energy (+90,9 %), Targa Resources (+51,3 %) et Prysmian (+38,4 %) se sont distinguées. Constellation Energy, avec son vaste parc nucléaire, est l'un des principaux bénéficiaires de la construction de centres de données, puisqu'elle peut fournir de l'énergie propre et fiable et qu'elle facturera des prix élevés aux centres de données qui utiliseront son énergie. 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.

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 augmenté notre exposition au secteur de l'industrie avec des titres de l'aérospatiale, des matériaux de construction et de la gestion des déchets. 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.

Saint Gobain – Elle est chef de file en construction durable. Les activités de chauffage et d'isolation aident à réduire la consommation d'énergie. La société a une ligne directrice claire pour le processus de décarbonation et des objectifs d'émissions fondés sur la science.

General Electric – Elle est positionnée pour participer à l'effort de réduction des émissions de GES à l'échelle mondiale dans le cadre des activités de ses turbines à gaz et d'énergie renouvelable (éolienne, solaire, hydroélectrique et hybride).

Hitachi – Elle offre un réseau électrique, de l'efficacité énergétique et des solutions de stockage d'énergie à ses clients. Elle a comme objectif de réduire les émissions de CO2 de sa chaîne de valeur de 50 % d'ici 2030 (comparativement à 2010) et de 80 % d'ici 2050.

Hydro One – Elle est engagée à atteindre zéro émission nette de GES d'ici 2050, avec un objectif temporaire de réduction des émissions de 30 % d'ici 2030. Le réseau électrique ontarien se classe déjà parmi les réseaux produisant le moins d'émissions de carbone en Amérique du Nord, environ 94 % de l'offre d'électricité d'Hydro One étant sans émission de carbone.

Shin-Etsu Chemical – Elle produit des plaquettes de silicium, des composantes essentielles de la fabrication de microprocesseurs et de panneaux solaires, qui 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 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.

Welltower – Elle s'est donné un objectif de réduction des gaz à effet de serre, et de consommation d'énergie et d'eau de 10 % d'ici 2025.

Rendements annuels composés ¹	Cumul annuel	1 AN	3 ANS	Depuis la création ²
Brompton Global Infrastructure ETF	13,4 %	18,9 %	8,0 %	10,7 %
Infrastructure and Real Estate Index	(0,8% %)	3,9 %	0,6 %	6,2 %
MSCI World Index	12,0 %	20,7 %	7,4 %	15,9 %

(1) Les rendements correspondent aux périodes terminées le 30 juin 2024 et ne sont pas audités. Le tableau présente le rendement composé du Fonds pour chaque période indiquée, comparé à ceux de l'« indice des infrastructures et de l'immobilier » et de l'indice MSCI Monde (l'« indice MSCI »)(collectivement, les « indices »). L'indice des infrastructures et de l'immobilier est composé à 75 % de l'indice Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Composite Index et à 25 % de l'indice Dow Jones Global Select Real Estate Securities Index. L'indice Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Composite Index mesure la performance des multinationales spécialisées dans les infrastructures. Il couvre tous les segments du marché des infrastructures et comprend des sociétés en commandite ouvertes, en plus d'autres actions. Pour être admise dans l'indice, une société doit tirer au moins 70 % de ses flux de trésorerie de ses activités dans le secteur des infrastructures. L'indice Dow Jones Global Select Real Estate Securities Index reflète le rendement des actions de fiducies de placement immobilier et de sociétés immobilières d'envergure internationale. Il sert d'indicateur pour les placements directs en immobilier, notamment du fait qu'il exclut les sociétés dont la performance pourrait découler de facteurs autres que la valeur des biens immobiliers. L'indice MSCI mesure le rendement de titres à moyenne et grande capitalisation de 23 marchés développés. Il couvre environ 85 % du total de la capitalisation flottante de chacun des pays mesurés. Le rendement du Fonds ne devrait donc pas refléter fidèlement celui des indices, car les indices sont plus diversifiés. Les indices ne tiennent compte d'aucuns frais de gestion, de fonctionnement, ni de courtage, alors que le rendement du Fonds est présenté après déduction de ces frais. Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs du FNB. Les renseignements présentés sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions réalisées par le FNB sur ses parts au cours de la période indiquée ont été réinvesties à la valeur liquidative par part pour acquérir des parts additionnelles du FNB.

(2) Date de création le 30 avril 2020.

Le présent document est uniquement un document d'information et ne constitue ni une offre de vente ni un appel à acheter les titres dont il y est question. Les opinions formulées ici n'engagent que Brompton Funds Limited (« BFL ») et peuvent être modifiées sans préavis. BFL s'efforce de s'assurer que les données viennent de sources fiables et précises. Cependant, BFL ne reconnaît aucune responsabilité en cas de perte ou de dommages, directs ou indirects, découlant de l'utilisation de ces données. BFL n'est nullement obligée de tenir à jour les renseignements fournis dans le présent document. Ces renseignements ne dispensent pas leur utilisateur de faire preuve de discernement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les fonds de placement négociables en bourse peuvent être assujettis à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement totaux composés annuels historiques, compte tenu des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de distribution ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds de placement négociables en bourse ne sont pas garantis, leur valeur change souvent et leur rendement passé peut ne pas se répéter.

L'information contenue dans ce document a été publiée à un moment précis. Lors de sa publication, il est considéré comme exact et fiable, cependant, nous ne pouvons pas garantir qu'il est complet ou à jour à tout moment. Certains des énoncés du présent document constituent des énoncés prospectifs au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs peuvent porter sur les questions abordées dans le document et sur d'autres questions traitées dans les documents publics concernant le FNB, sur les perspectives du FNB et sur les événements ou résultats attendus, y compris sur le rendement financier futur du FNB. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent parfois à l'emploi de termes comme « pouvoir », « devoir », « prévoir », « planifier », « s'attendre à », « croire », « estimer », « prédire », « potentiel » « continuer » ou d'autres expressions similaires décrivant des questions qui ne sont pas des faits avérés. Les résultats réels peuvent différer des énoncés prospectifs. Les investisseurs ne devraient pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives sont présentées à la date du présent document, et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances.

BROMPTON
FUNDS

VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE
THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

Investor Relations

PHONE 416.642.6000
TOLL FREE 1.866.642.6001
FAX 416.642.6001
EMAIL info@bromptongroup.com

Website

www.bromptongroup.com

Address

Bay Wellington Tower,
Brookfield Place
181 Bay Street
Suite 2930, Box 793
Toronto, Ontario M5J 2T3