

Commentaire du gestionnaire de portefeuille - 30 juin 2023

Analyse des marchés mondiaux

Les marchés des actions mondiaux ont été résilients au premier semestre de 2023. Nous étions prudents au début de l'année 2023, étant donné les incertitudes qui planaient sur le marché. Les ventes massives engendrées par la crise des banques régionales ont été atténuées par plusieurs facteurs positifs, comme la décélération de l'inflation, la remontée du secteur des technologies et la réouverture de la Chine. L'indice MSCI Monde a affiché une croissance de 15,4 % pour le semestre clos le 30 juin 2023. Le secteur des technologies de l'information, en progression de 39,1 %, est celui qui a affiché les meilleurs rendements, tandis que le secteur de l'énergie s'est classé dernier (3,4 %). En Amérique du Nord, l'indice S&P 500 a grimpé de 16,9 %, soutenu par les technologies de l'information et les services de communication. L'indice composé S&P/TSX, également tiré vers le haut par les technologies de l'information (+47,5 %), a progressé de 5,8 %. En Europe, l'indice STOXX 600 a gagné 11,5 % sur le semestre. Les principaux indices européens ont aussi terminé la période en territoire positif. Les indices FTSE MIB (Italie) et IBEX 35 (Espagne) ont respectivement affiché une croissance de 23,3 % et de 19,3 %. Les indices de la France, de l'Allemagne, de la Suisse et du Royaume-Uni se sont respectivement inscrits en hausse de 17,4 %, 16,0 %, 8,3 % et 3,1 %.

Aux États-Unis, les efforts de resserrement monétaire de la banque centrale ont entraîné un recul significatif de l'inflation, mais l'activité économique a été assez faible. En mai 2023, l'IPC s'est établi à 4,0 %, en baisse par rapport au sommet de juin 2022 (9,1 %). Le marché de l'emploi est resté tendu, soutenu par le taux de chômage historiquement bas et une hausse des salaires modérément élevée. Par ailleurs, l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier s'établissait à 46,9 au début de mai, une valeur sous 50 indiquant une contraction du secteur. La volatilité des taux a atteint un sommet en mai, puis a diminué avant la fin de juin. Le rendement des valeurs du Trésor des États-Unis à 10 ans a dépassé 4 % au début de mars du fait de la persistance de l'inflation fondamentale, pour ensuite chuter rapidement en raison des craintes d'une crise bancaire. Il est par la suite remonté tout au long de mai et de juin, étant donné les hausses de taux et la politique de resserrement monétaire de la Réserve fédérale. La performance des marchés des actions a été impressionnante au premier semestre de 2023, les investisseurs ayant pris en compte le ralentissement de l'inflation, les mesures de relance chinoises ainsi que la fin du resserrement monétaire des banques centrales. Les secteurs des technologies de l'information, des services de communication et de la consommation discrétionnaire, qui avaient affiché les pires rendements en 2022, sont remontés de manière significative. Les actions de croissance ont beaucoup mieux fait que les actions de valeur au cours du semestre, principalement grâce au secteur des technologies. À sa réunion de juin, le comité fédéral de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu les taux d'intérêt dans une fourchette de 5,00 % à 5,25 %. C'était la première fois en 15 mois que le comité laissait les taux inchangés. Toutefois, la Fed a souligné que l'inflation, bien qu'ayant ralenti, demeure supérieure à la cible de 2 %. Sa politique reste donc en mode resserrement, et elle pourrait reprendre les hausses de taux au second semestre. Le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux anticipe un taux terminal à 5,4 % en novembre, ce qui signifie qu'il n'y aura pas de baisse de taux vers la fin de l'année. Rappelons qu'il y a 3 mois, ces mêmes marchés prévoyaient une réduction des taux d'intérêt de 60 points de base pour cette année. La situation vient confirmer ce que nous disions au premier trimestre : il est encore trop tôt pour prévoir l'évolution des baisses de taux.

Au Canada, le durcissement de la politique de la Banque du Canada (BdC) a créé la surprise : cette dernière a augmenté son taux cible du financement à un jour à 4,75 % en juin, soit une hausse de 25 points de base. Le cycle de resserrement des taux, interrompu en janvier, a donc repris. Cette décision a été prise en raison de la croissance économique plus forte que prévu, du rebond du marché de l'immobilier résidentiel, de l'augmentation de l'IPC et des tensions sur le marché de l'emploi. Les déclarations de la BdC laissent croire que d'autres hausses seront nécessaires pour contenir l'inflation, ce qui augmentera la pression sur l'endettement des ménages.

La Banque centrale européenne (BCE) a augmenté son taux directeur de 25 points de base en mai et en juin, le portant à 4,0 %. L'inflation fondamentale persiste, soutenue par la progression plus importante que prévu des prix des services. En raison de ces données, la BCE devrait fort probablement poursuivre la hausse des taux. Tout comme en Amérique du Nord, le marché de l'emploi européen surchauffe, ce qui maintient la demande à un niveau élevé. D'un point de vue positif, l'inflation des produits alimentaires s'essouffle grâce à la baisse des coûts de production et d'importation. Celle des prix de l'énergie a ralenti, ce qui s'explique par des températures plus élevées que la normale cet hiver. Parallèlement, la Banque d'Angleterre a, de manière inattendue, relevé son taux directeur d'un demi-point de pourcentage en juin, le portant à 5 %, et a réitéré qu'elle pourrait augmenter ses taux à nouveau lors de ses prochaines réunions. Le Royaume-Uni demeure une exception parmi les pays membres du G7, la croissance de son IPC s'étant établie à 8,7 % en mai.

Le secteur des technologies de l'information, l'un des moins rentables en 2022, a affiché la meilleure performance au premier semestre de cette année. Cette reprise est essentiellement attribuable aux titres à grande capitalisation, en particulier dans le sous-secteur des semi-conducteurs, du fait des excellents résultats trimestriels, de la révision à la hausse des prévisions et de l'enthousiasme suscité par l'intelligence artificielle. À l'inverse, le secteur des produits financiers a été à la traîne, car les faillites de banques régionales ont ravivé les inquiétudes concernant les risques systémiques. Quant au secteur de l'énergie, il a reculé par rapport aux niveaux de 2022 en raison de la chute des prix. Dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes, les grandes banques centrales, à l'exception de celles de la Chine et du Japon, ont maintenu une politique monétaire restrictive. Selon la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale publiée par le Fonds monétaire international (FMI) en avril 2023, l'économie mondiale devrait croître de 2,8 % en 2023 et de 3,0 % en 2024, soit une révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport aux prévisions de janvier. Le FMI prévoit également un ralentissement de l'inflation globale à l'échelle mondiale, du fait de la baisse des

prix des matières premières; celle-ci devrait passer de 8,7 % en 2022 à 7,0 % en 2023, malgré un recul plus lent de l'inflation fondamentale.

Pour le second semestre de 2023, nous porterons principalement notre attention sur les nouvelles données économiques (surtout celles portant sur l'inflation et le marché de l'emploi) ainsi que sur les actions des banques centrales pour juguler l'inflation. Nous observerons le rythme de la reprise économique dans les différentes régions, à mesure que les pays réagiront à l'évolution des prix, du marché de l'emploi et de la géopolitique. Le moment où le resserrement monétaire prendra fin demeure une incertitude. De ce fait, les titres de valeur et de croissance continueront à s'échanger la part du lion pour le reste de l'année. Les secteurs les plus performants pourraient s'essouffler à l'approche de la période de publication des résultats du deuxième trimestre. Par conséquent, la volatilité des marchés devrait s'accroître. Comme la sélection des titres est d'autant plus importante dans un tel contexte, nous continuons de favoriser les sociétés dont le bilan est solide, dont les flux de trésorerie ne sont pas sensibles à l'inflation et qui maintiennent des marges élevées. En outre, la stratégie de vente d'options d'achat de Brompton permet au portefeuille de tirer parti de la volatilité pour générer des revenus provenant des primes, ce qui accroît les rendements corrigés du risque, réduit la volatilité du portefeuille et contribue aux distributions.

Analyse du portefeuille

Brompton Sustainable Real Assets Dividend ETF (le « Fonds ») a progressé de 0,9 % au premier semestre de 2023, ce qui est inférieur à la hausse de 2,5 % enregistrée par 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.

Le Fonds a été avantagé par la surpondération de l'industrie et des services de communication. Schneider Electric, Canadien Pacifique Kansas City Limitée et Ferrovial sont les titres qui ont contribué le plus à la performance du Fonds. Malgré les craintes de récession au début de l'année, les sociétés du secteur de l'industrie ont tiré leur épingle du jeu grâce à des moteurs de croissance structurelle, comme la numérisation, l'automatisation et la décarbonation. Les mesures gouvernementales aux États-Unis et en Europe ont également soutenu la demande pour leurs produits et l'augmentation des carnets de commandes. Certains titres du secteur ont aussi bénéficié des prix indexés à l'inflation et de l'inélasticité de la demande, ce qui démontre qu'il est rentable d'investir dans l'industrie dans un contexte inflationniste. À l'inverse, l'immobilier a connu une année difficile, la hausse des taux d'intérêt, le ralentissement économique et les changements dans le monde du travail ayant causé une diminution de la valeur de plusieurs actifs immobiliers. La crise bancaire du mois de mars a aussi pesé sur le secteur, réduisant les possibilités de financement. Le sous-secteur de l'immobilier industriel a échappé à cette tendance.

Les placements du Fonds dans les services collectifs et l'énergie ont eu une incidence négative sur le rendement cette année. Malgré les prévisions de récession en début d'année, le secteur des services collectifs, habituellement défensif, a jusqu'à présent été l'avant-dernier du S&P 500 en termes de performance. Les investisseurs se sont désintéressés des services collectifs au profit des titres à revenu fixe en raison de la hausse des taux obligataires. De plus, la transition vers des sources d'énergie renouvelable dans un contexte inflationniste a donné lieu à des dépassements de coûts et à une diminution des rendements liés à ces projets. L'énergie est le secteur de l'indice S&P 500 qui a été le moins performant, le pétrole ayant reculé d'environ 10,5 % et le gaz naturel, de 38 % à ce jour, et ce, malgré la réouverture de l'économie chinoise, deuxième consommatrice de pétrole du monde, et le maintien de la forte demande mondiale pour les voyages. Même si l'OPEP+ a réduit sa production, les cours du pétrole ne se sont pas remis des craintes concernant le ralentissement de la demande.

Nous avons accru la part de l'industrie et des matériaux et réduit celle des services collectifs cette année. Nous continuons d'apprécier les caractéristiques fondamentales des sociétés du secteur de l'industrie et nous sommes également motivés par leurs carnets de commandes. Nous trouvons aussi de bonnes occasions dans le secteur à l'étranger, surtout en Europe, parmi les sociétés qui sont en tête de la transition énergétique.

Le portefeuille du Fonds respecte ses 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 2023 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 2023 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. Prysmian, fabricant de câbles essentiels au fonctionnement de l'énergie éolienne et à l'amélioration du réseau électrique, a été ajoutée au portefeuille, car elle est l'un des principaux bénéficiaires des dépenses en énergie renouvelable. Le titre de Siemens a aussi été acquis en raison du rôle de la société dans le développement de projets en énergie renouvelable ainsi que des solutions d'électrification qu'elle offre afin de réduire la consommation d'énergie dans les secteurs des transports collectifs et des infrastructures intelligentes. Le tiers de la consommation d'énergie de Linde, fournisseur de gaz industriels servant à produire de l'hydrogène vert, est à faible émission de carbone, et la société cherche à réduire ses émissions de GES de 35 % d'ici 2028. Air Liquide a pour objectif de tripler ses ventes d'hydrogène d'ici 2035. 68 % de l'électricité consommée par Mines Agnico Eagle provient de sources sans émissions de carbone. Nous avons investi dans Stantec, car il s'agit d'un chef de file de l'ingénierie durable qui améliore l'efficacité énergétique de bâtiments nouveaux et existants. De plus, Corporate Knights l'a classée au cinquième rang des sociétés les plus durables du monde (première au Canada). Dans le cadre de sa stratégie de placement, Fiducie de placement immobilier Granite priorise l'amélioration de la durabilité de ses actifs nouveaux et existants, au moyen notamment d'éclairages DEL, de capteurs de pluie, de toits réfléchissants et de bornes de recharge. Les femmes occupent 40 % des sièges du conseil d'administration et 22 % des postes de la haute direction de l'entreprise. Shell a été l'une des premières entreprises s'étant engagées à devenir carboneutre d'ici 2050. Elle prévoit progressivement abandonner les hydrocarbures au profit de l'électricité à faibles émissions de carbone. Vinci S.A. compte réduire ses émissions de carbone de 40 % d'ici 2030 (par rapport aux niveaux de 2018) et atteindre la carboneutralité d'ici 2050. La société encourage également la diversité des genres au sein de son comité de direction, et 25 % de la rémunération variable à court terme de ses dirigeants est liée à des cibles ESG. Enfin, Koninklijke KPN, société de télécommunications néerlandaise, est carboneutre depuis 2015 et mesure la confiance de ses clients en matière de sécurité des données par des sondages annuels.

Rendements annuels composés ¹	Cumul annuel	1 AN	3 ANS	Depuis la création ²
Brompton Sustainable Real Assets Dividend ETF	2,2 %	(2,2 %)	6,7 %	8,4 %
Infrastructure and Real Estate Index	4,5 %	(4,5 %)	6,8 %	7,4 %
MSCI World Index	19,4 %	14,1 %	12,2 %	15,1 %

(1) Les rendements correspondent aux périodes terminées le 30 juin 2023 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.

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