

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Exercice clos le 31 décembre 2022

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Pour obtenir sans frais un exemplaire des états financiers annuels, il vous suffit d'en faire la demande en composant le 1-844-395-0747 ou en écrivant au 517, 10th Avenue SW, bureau 600, Calgary (Alberta) T2R 0A8, ou encore de consulter notre site Web, au www.mawer.com, ou le site Web de SEDAR, au www.sedar.com.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous par l'un ou l'autre des moyens susmentionnés pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, des rapports intermédiaires, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement des Fonds renferme certains énoncés qui sont des « énoncés prospectifs ». Tous les énoncés qui ne sont pas des énoncés de faits historiques dans le présent rapport et qui traitent d'activités, d'événements ou de faits nouveaux qui, selon les attentes ou les prévisions du conseiller en valeurs, Mawer Investment Management Ltd. (le « gestionnaire »), se réaliseront ou pourraient se réaliser dans l'avenir, notamment les résultats financiers prévus, sont des énoncés prospectifs. Ces énoncés sont habituellement marqués par l'emploi du conditionnel et l'usage de mots tels que « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévisions », « objectif » et d'autres mots ou expressions semblables. Ces énoncés prospectifs sont empreints d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, y compris les risques décrits dans le prospectus simplifié du Fonds, les incertitudes et les hypothèses visant le Fonds, les marchés financiers et les facteurs économiques, qui peuvent faire en sorte que les résultats financiers réels et les attentes diffèrent sensiblement du rendement prévu ou d'autres attentes exprimées. Les facteurs économiques comprennent, sans toutefois s'y limiter, la conjoncture économique, le contexte politique et l'état du marché en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements dans la réglementation gouvernementale, les procédures judiciaires ou réglementaires imprévues et les catastrophes.

Toutes les opinions contenues dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis; elles sont fournies de bonne foi, mais n'engagent aucune responsabilité légale. Le conseiller en valeurs n'a aucune intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou de tout autre facteur, sauf dans le cas où il y serait tenu par les lois sur les valeurs mobilières. Certaines recherches et données sur des placements spécifiques du Fonds, y compris toute opinion, sont fondées sur diverses sources jugées fiables, mais il n'est pas garanti qu'elles soient à jour, exactes ou complètes. Elles sont fournies à titre d'information seulement et peuvent être modifiées sans préavis.

Analyse du rendement par la direction

Objectifs et stratégies de placement

Le Fonds d'actions américaines Mawer (le « Fonds ») cherche à accroître le capital des investisseurs en souscrivant principalement des titres de capitaux propres et des titres connexes de sociétés américaines. Le Fonds investit dans des sociétés qui dégagent un rendement intéressant du capital, bénéficient d'une excellente situation financière et ont démontré leur capacité d'enregistrer d'excellents résultats d'exploitation et résultats financiers. Les actions sont habituellement souscrites à un cours inférieur à la valeur intrinsèque. Ce portefeuille privilégie les titres qui sont jugés être supérieurs compte tenu du rapport risque-rendement.

Risque

Ce Fonds convient aux investisseurs qui recherchent une croissance à long terme et dont la tolérance au risque est moyenne. Les risques associés à un placement dans le Fonds sont exposés dans le prospectus et comprennent, entre autres, la possibilité d'une diminution de valeur d'un placement, le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt et le risque de change.

Le gestionnaire atténue le degré d'exposition à ces risques en limitant à 20 % de l'actif net du Fonds la somme investie dans un secteur d'activité donné (c.-à-d. un sous-secteur), au sens de la norme de classification industrielle mondiale (Global Industry Classification Standard, ou « GICS »). Le gestionnaire a également comme politique de ne jamais investir plus de 10 % de l'actif net du Fonds dans l'action ordinaire d'une société au moment de l'achat. Le Fonds détient des positions dans des sociétés américaines et son actif est d'ordinaire entièrement investi (la trésorerie en représentant moins de 5 %).

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a régressé de 23,1 %, s'établissant à 4 341,7 millions de dollars, contre 5 647,1 millions de dollars au 31 décembre 2022. De cette variation, une tranche de -645,7 millions de dollars est attribuable au rendement négatif des placements et une autre, de -659,7 millions de dollars, aux rachats nets du Fonds.

Fonds d'actions américaines Mawer

Le gestionnaire évalue la liquidité des titres sous-jacents du Fonds tous les trimestres. Au cours de la période, le Fonds a toujours été conforme aux dispositions du Règlement 81-102, conservant une concentration de placements illiquides de moins de 10 % de sa valeur liquidative. Le Fonds n'a procédé à aucun rachat notable susceptible de réduire la liquidité de son portefeuille au cours de la période.

Les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de -12,1 % en 2022 en regard de -12,2 % pour l'indice S&P 500 (en dollars canadiens). Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des frais de gestion.

Les marchés d'actions ont tenté de donner un peu de lustre au quatrième trimestre d'une année très pénible par ailleurs : la pire année civile sur le plan du rendement pour l'indice MSCI ASWI depuis 2008. Au quatrième trimestre, les marchés ont été soutenus par des indices d'un pic prochain de l'inflation et par l'espoir que les banques centrales n'auront peut-être pas besoin de resserrer autant que prévu leurs politiques monétaires, ce qui pourrait atténuer l'effet négatif sur l'économie mondiale anticipé. Les actions européennes, qui ont été les plus durement touchées au cours des neuf premiers mois de l'année, se sont nettement plus redressées que les autres au quatrième trimestre, dépassant autant celles des marchés émergents que celles des États-Unis.

Le rendement relatif du Fonds a été principalement attribuable à la répartition entre les secteurs, le principal responsable étant la sous-pondération en titres du secteur des produits de consommation discrétionnaire. Le choix des titres a été légèrement favorable au cours de la période, en particulier dans les secteurs des technologies de l'information et des services de communication.

Les titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds au cours de la période ont été Arthur J. Gallagher & Co., UnitedHealth Group Incorporated et Johnson & Johnson, tandis que Alphabet Inc., Amazon.com, Inc. et Microsoft Corporation sont ceux qui ont le plus nu à au rendement du Fonds.

Nous continuons de nous concentrer sur les entreprises qui sont durables, qui ont la capacité d'exercer un pouvoir de fixation des prix grâce aux propositions de valeur qu'elles offrent à leurs clients, et qui sont dirigées par des équipes de direction compétentes et honnêtes. Le Fonds continue intentionnellement de reposer sur des sociétés de qualité supérieure, dont les modèles économiques sont plus pérennes.

Compte tenu du délai entre la mise en œuvre de la politique monétaire et son incidence finale sur l'économie dans son ensemble, en 2023, la voie à suivre en ce qui concerne l'inflation, la détermination des banques centrales à poursuivre le resserrement de leur politique et les répercussions connexes sur les bénéficiaires et l'économie demeureront des sujets brûlants d'actualité. Tous les indices laissent présager une récession mondiale, notamment des taux plus élevés, des courbes de rendement inversées et une contraction des indices PMI dans bon nombre des grandes économies mondiales. Toutefois, le point de vue général, renforcé en fin d'année par le fléchissement des données sur l'inflation, penche actuellement pour un atterrissage en douceur et une récession moins pénalisante.

Bien sûr, le monde pourrait évoluer de manière différente. L'inflation pourrait ainsi s'avérer plus tenace, ou les banques centrales pourraient mal évaluer les délais de mise en œuvre des politiques, ce qui provoquerait une récession plus prononcée. Les tensions géopolitiques constituent toujours un risque. Par contre, l'inflation pourrait se résorber plus rapidement que prévu : étonnamment, les prix du gaz naturel en Europe sont aujourd'hui plus bas qu'avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Sur ce dernier point, si une récession est en effet probable, les entreprises qui peuvent continuer à engendrer des flux de trésorerie positifs, grâce à un grand pouvoir de fixation des prix soutenu par des avantages concurrentiels, la fourniture de produits et de services de valeur à leurs clients et une excellente gestion, pourraient bien s'en sortir.

Événements récents

Aucun fait récent concernant le positionnement stratégique du Fonds, le gestionnaire ou les politiques du comité d'examen indépendant n'est à signaler.

Transactions entre parties liées – frais de gestion

Le conseiller en valeurs touche à ce titre des frais de gestion qui, pour les parts de série A, s'établissent à 1,0 % l'an de la valeur liquidative du Fonds calculée quotidiennement. Les frais de gestion pour les parts de série O doivent être versés directement au gestionnaire par les investisseurs détenant des parts de série O et non par le Fonds.

Les clauses du contrat de gestion ont été modifiées le 4 janvier 1994 afin de permettre au gestionnaire du Fonds de réduire à son gré les frais de gestion imputés à de grands investisseurs. Cette réduction prend la forme d'une distribution des frais de gestion et est automatiquement réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds, à sa valeur liquidative à la date de distribution. Mawer touche également des honoraires en contrepartie de ses services administratifs. Au 31 décembre 2022, le Fonds devait à Mawer 0 \$ au titre de ces services administratifs.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre sa performance financière pour les cinq derniers exercices. Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les IFRS.

Fonds d'actions américaines Mawer

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net à l'ouverture de l'exercice	87,58	70,87	61,84	49,26	45,10
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	1,15	0,82	0,82	0,80	0,78
Total des charges	(1,02)	(1,00)	(0,87)	(0,77)	(0,66)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	6,55	5,91	3,53	2,75	3,71
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(17,62)	10,98	5,25	9,76	0,35
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	(10,94)	16,71	8,73	12,54	4,18
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	(0,04)	(0,09)	(0,04)
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(4,16)	-	-	-	(0,14)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(4,16)	-	(0,04)	(0,09)	(0,18)
Actif net à la clôture de l'exercice	72,78	87,58	70,87	61,84	49,26

SÉRIE O	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net à l'ouverture de l'exercice	83,24	67,54	58,86	46,86	44,17
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	1,10	0,78	0,78	0,80	0,77
Total des charges	(0,15)	(0,12)	(0,13)	(0,11)	(0,10)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	6,33	5,64	3,37	2,62	3,65
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(17,47)	10,51	5,36	9,43	0,52
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	(10,19)	16,81	9,38	12,74	4,84
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,90)	(0,68)	(0,73)	(0,71)	(0,60)
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(0,17)	(0,47)	-	-	(1,50)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(1,07)	(1,15)	(0,73)	(0,71)	(2,10)
Actif net à la clôture de l'exercice	72,92	83,24	67,54	58,86	46,86

¹ Ces renseignements proviennent des états financiers audités du Fonds.

² La valeur liquidative et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation à la date indiquée. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est calculée selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

³ Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

Ratios et données supplémentaires

SÉRIE A	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	656 257	782 994	623 511	538 454	400 132
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	9 016	8 941	8 798	8 708	8 122
Ratio des frais de gestion ²	1,14 %	1,13 %	1,15 %	1,14 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,14 %	1,13 %	1,15 %	1,14 %	1,15 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	9,41 %	18,02 %	18,66 %	12,98 %	17,67 %
Valeur liquidative par part¹	72,78	87,58	70,87	61,84	49,26

SÉRIE O	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	3 685 453	4 864 154	3 999 211	3 446 371	2 758 770
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	50 541	58 437	59 211	58 552	58 878
Ratio des frais de gestion ²	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	9,41 %	18,02 %	18,66 %	12,98 %	17,67 %
Valeur liquidative par part¹	72,92	83,24	67,54	58,86	46,86

¹ Données au 31 décembre de l'exercice indiqué, s'il y a lieu.

² Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué et il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de l'exercice.

³ Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de l'exercice.

⁴ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure les conseillers en valeurs du Fonds gèrent activement les placements de celui-ci. 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Rendement passé

Des commissions de courtage, des commissions de suivi et des frais et charges de gestion peuvent tous être associés à des placements dans des organismes de placement collectif. Vous êtes prié de consulter le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements totaux composés annuels historiques, y compris les variations de la valeur unitaire et le réinvestissement de toutes les distributions, et ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels, ni des impôts à payer par un investisseur, éléments qui auraient réduit les rendements. Les placements dans des organismes de placement collectif ne sont pas garantis. Leur valeur change fréquemment et le rendement passé pourrait ne pas se répéter.

Fonds d'actions américaines Mawer

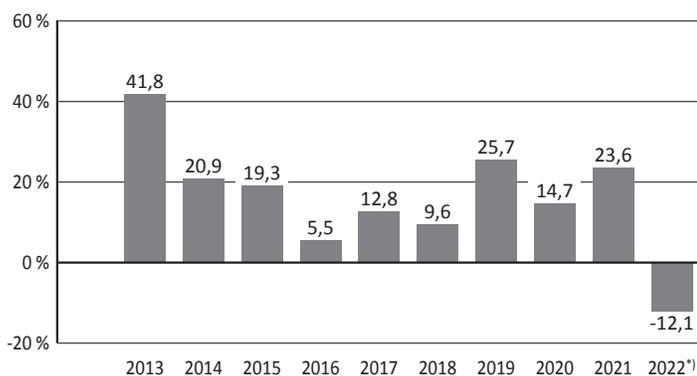
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en trésorerie ou réinvesties sous forme de parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties s'ajoute au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Il en résultera une diminution de vos gains en capital ou une augmentation de votre perte en capital lorsque les parts seront rachetées par le Fonds; vous serez ainsi assuré de ne pas payer d'impôt en double sur ce montant. Vous êtes prié de consulter un fiscaliste pour évaluer votre situation fiscale personnelle.

Les diagrammes présentés ci-après illustrent le rendement passé du Fonds.

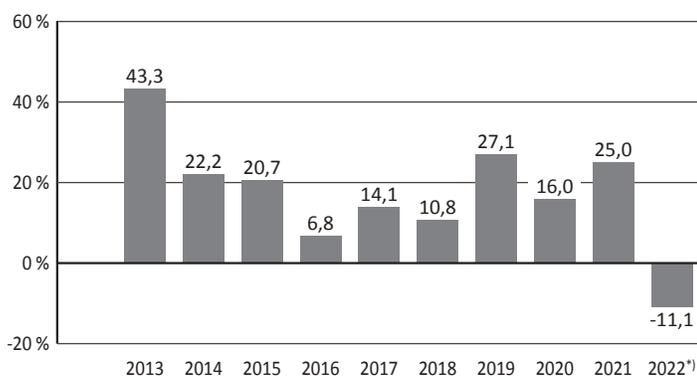
Rendements annuels

Les diagrammes à barres présentés ci-dessous indiquent le rendement annuel du Fonds pour chacun des dix derniers exercices, le cas échéant soit jusqu'au 31 décembre. Les diagrammes expriment en pourcentage la hausse ou la baisse qu'aurait enregistrée, le 31 décembre de l'exercice, un placement fait le 1^{er} janvier de cet exercice.

Série A



Série O



*) La date de création de la série A est le 18 décembre 1992; la date de création de la série O est le 1^{er} décembre 2004.

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente le rendement total composé annuel historique du Fonds pour les périodes indiquées, closes le 31 décembre 2022. Le rendement total composé annuel est également comparé à celui de l'indice S&P 500, calculé selon la même base composée. Largement considéré comme la norme pour la mesure du rendement du marché boursier américain des sociétés à grande capitalisation, cet indice comprend un échantillon représentatif de sociétés bien établies dans les grands secteurs économiques aux États-Unis.

Le rendement des indices est exprimé en dollars canadiens en fonction du rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Fonds d'actions américaines Mawer – série A	(12,1) %	7,6 %	11,4 %	15,4 %	8,5 %
Indice S&P 500	(12,2) %	9,2 %	11,2 %	16,1 %	9,9 %
Fonds d'actions américaines Mawer – série O	(11,1) %	8,8 %	12,7 %	16,7 %	10,1 %
Indice S&P 500	(12,2) %	9,2 %	11,2 %	16,1 %	9,5 %

*) La date de création de la série A est le 18 décembre 1992; la date de création de la série O est le 1^{er} décembre 2004.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2022 la composition du portefeuille était la suivante :

	% du portefeuille
Bons du Trésor	2,1
Total – placements à court terme	2,1
Actions	
Services de communication	5,7
Produits de consommation discrétionnaire	4,1
Produits de consommation courante	6,8
Services financiers	19,8
Soins de santé	16,8
Produits industriels	12,2
Technologies de l'information	24,3
Matières	6,3
Services publics	1,9
Total des actions	97,9
Total du portefeuille	100,0

Les chiffres ayant été arrondis, il est possible que le total ne soit pas de 100 %.

Fonds d'actions américaines Mawer

Le tableau qui suit présente les 25 principaux titres détenus par le Fonds au 31 décembre 2022.

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
Marsh & McLennan Companies, Inc.	4,6 %
Microsoft Corporation	4,3 %
Amphenol Corporation, cat. A	4,3 %
Visa Inc., cat. A	3,9 %
The Procter & Gamble Company	3,5 %
UnitedHealth Group Incorporated	3,3 %
Waters Corporation	3,3 %
Alphabet Inc., cat. C	3,2 %
Becton, Dickinson and Company	3,1 %
Arthur J. Gallagher & Co.	3,1 %
Verisk Analytics, Inc., cat. A	3,0 %
Johnson & Johnson	3,0 %
Paychex, Inc.	2,7 %
CME Group Inc., cat. A	2,6 %
IAA Inc.	2,6 %
AMETEK, Inc.	2,4 %
JPMorgan Chase & Co.	2,1 %
Cognizant Technology Solutions Corp., cat. A	1,9 %
Mastercard Incorporated, cat. A	1,7 %
The Sherwin-Williams Company	1,7 %
Amazon.com, Inc.	1,7 %
State Street Corporation	1,6 %
Linde plc	1,6 %
Intercontinental Exchange, Inc.	1,6 %
Martin Marietta Materials, Inc.	1,6 %
Total	68,4 %

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous souscrivez des parts de ce Fonds. La liste des 25 principaux titres détenus est disponible chaque trimestre, 60 jours après la fin du trimestre. Pour l'obtenir, vous pouvez vous adresser à votre représentant inscrit ou communiquer avec le gestionnaire au numéro sans frais 1-844-395-0747 ou à info@mawer.com. Le prospectus ainsi que d'autres informations sur les fonds communs de placement sous-jacents peuvent être obtenus en ligne aux adresses www.sedar.com et www.mawer.com.