

### 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](http://www.mawer.com), ou le site Web de SEDAR, au [www.sedar.com](http://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 de moyennes capitalisations Mawer (le « Fonds ») a pour objectif d'offrir un rendement à long terme supérieur à la moyenne ajusté en fonction du risque en investissant principalement dans des titres de capitaux propres et des titres connexes d'entités américaines de moyennes capitalisations. Des bons du Trésor ou des placements à court terme dont l'échéance n'excède pas trois ans peuvent également être utilisés à l'occasion.

#### Risque

Ce Fonds convient aux investisseurs qui recherchent une croissance à long terme et dont la tolérance au risque est de moyenne à élevée. 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, 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

Les investisseurs peuvent faire des placements dans le Fonds depuis le 27 septembre 2021. L'actif net du Fonds a progressé de 17,3 %, s'établissant à 46,1 millions de dollars, contre 39,3 millions de dollars au 31 décembre 2022. De cette variation, une tranche de -5,8 millions de dollars est attribuable au rendement des placements et une autre, de 12,6 millions de dollars, aux cotisations nettes au Fonds.

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.

---

## Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer

---

Pour la période de 12 mois écoulée, le rendement des parts de série A du Fonds a été de -14,5 % contre un rendement de -11,3 % pour l'indice de moyennes capitalisation Russell. 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 pour les marchés boursiers 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. Les actions américaines ont également bien tiré leur épingle du jeu, grâce néanmoins aux placements dans des secteurs sensibles aux fluctuations économiques comme ceux des produits industriels, des matières, des services financiers et de l'énergie.

Le rendement relatif du Fonds a été principalement attribuable à la répartition désavantageuse entre les secteurs, les principaux responsables étant le manque d'exposition au secteur de l'énergie et la trop forte concentration de placements dans le secteur des technologies de l'information. Le choix des titres a accru la valeur du portefeuille, en raison principalement de la bonne tenue des placements du Fonds dans les secteurs des produits de consommation discrétionnaire, des produits industriels et des technologies de l'information par rapport aux placements de l'indice de référence dans les mêmes secteurs.

Dans l'ensemble, les titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds ont été O'Reilly Automotive, Inc., LHC Group, Inc. et Kinsale Capital Group, Inc. En revanche, TaskUs, Inc., Roku, Inc. et Charles River Laboratories International, Inc. sont ceux qui ont le plus nui au rendement.

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, les sujets brûlants d'actualité seront 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 bénéfiques et l'économie. 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.

Dans l'ensemble, nous avons été satisfaits de constater que le portefeuille présentait des caractéristiques solides tant en termes de potentiel de hausse que de protection contre la baisse. Nous pensons que l'importance que nous avons accordée à l'achat de sociétés créatrices de richesse se négociant à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque nous a permis de constituer un portefeuille dont les paramètres d'évaluation sont similaires à ceux de l'indice, mais dont le potentiel de rendement composé est supérieur à mesure que les avantages concurrentiels se manifestent. Les rendements des actions en 2022 ont été largement influencés par le spectre d'une récession, mais nous pensons que si celle-ci devait se produire en 2023, un portefeuille de titres de sociétés avantagées par rapport à leurs concurrentes devrait pouvoir bien résister.

### 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 1,30 % 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 depuis sa création. Le Fonds a été créé le 16 septembre 2021 et rendu accessible aux investisseurs le 27 septembre 2021. Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les IFRS.

## Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer

### Valeur liquidative (VL) par part du Fonds<sup>1</sup>

SÉRIE A	2022	2021
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,32	10,00
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,07	0,04
Total des charges	(0,14)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,51)	0,03
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(0,79)	0,41
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(1,37)</b>	<b>0,44</b>
<b>Distributions :</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-
des dividendes	-	-
des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales <sup>3</sup>	-	-
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>8,83</b>	<b>10,32</b>

SÉRIE O	2022	2021
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,34	10,00
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,08	0,04
Total des charges	(0,02)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,51)	(0,01)
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(0,62)	0,48
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(1,07)</b>	<b>0,50</b>
<b>Distributions :</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,03)	(0,01)
des dividendes	-	-
des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales <sup>3</sup>	(0,03)	(0,01)
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>8,93</b>	<b>10,34</b>

<sup>1</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers audités du Fonds.

<sup>2</sup> 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.

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

### Ratios et données supplémentaires

SÉRIE A	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	10 060	9 961
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	1 139	965
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,45 %	1,45 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,70 %	1,53 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,03 %	0,12 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	45,11 %	7,97 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	<b>8,83</b>	<b>10,32</b>

SÉRIE O	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	36 036	29 310
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	4 033	2 834
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,10 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	0,19 %	0,10 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,03 %	0,12 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	45,11 %	7,97 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	<b>8,93</b>	<b>10,34</b>

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

<sup>2</sup> 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. Le gestionnaire a, à son gré, absorbé certaines charges qui autrement auraient été payables à l'égard des parts de chacune des séries. Le gestionnaire peut modifier le montant absorbé ou cesser d'absorber ces charges à tout moment et sans préavis.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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.

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.

## Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer

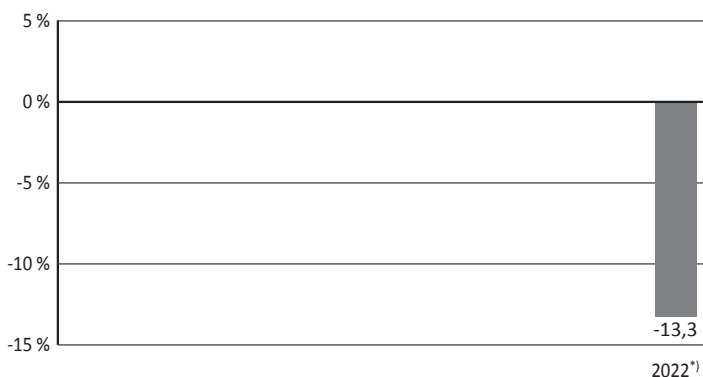
### Rendements annuels

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<sup>er</sup> janvier de cet exercice.

#### Série A



#### Série O



<sup>\*)</sup> La date de création de la série A est le 27 septembre 2021; la date de création de la série O est le 27 septembre 2021.

### 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 de moyennes capitalisation Russell, calculé selon la même base composée. L'indice de moyennes capitalisations Russell mesure le rendement du secteur des titres de moyenne capitalisation appartenant à l'univers des actions américaines. L'indice Russell Midcap est un sous-ensemble de l'indice Russell 1000. Il inclut environ 800 des titres de plus petite taille en fonction d'une combinaison de leur capitalisation boursière et de leur inclusion actuelle au sein de l'indice. L'indice Russell Midcap représente environ 27 % de la capitalisation boursière totale des entreprises qui composent l'indice Russell 1000, à la date de sa constitution la plus récente. Le rendement des indices est exprimé en dollars canadiens en fonction du rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties.

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	Depuis la création
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer – série A	(14,5) %	(6,6) %
Indice Russell Midcap	(11,3) %	(4,7) %
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer – série O	(13,3) %	(5,3) %
Indice Russell Midcap	(11,3) %	(4,7) %

<sup>\*)</sup> La date de création de la série A est le 27 septembre 2021; la date de création de la série O est le 27 septembre 2021.

### Aperçu du portefeuille

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

	% du portefeuille
Trésorerie	0,3
<b>Total – trésorerie</b>	<b>0,3</b>
Bons du Trésor	3,1
<b>Total – placements à court terme</b>	<b>3,1</b>
<b>Actions</b>	
Services de communication	4,9
Produits de consommation discrétionnaire	9,7
Services financiers	10,9
Soins de santé	17,7
Produits industriels	21,8
Technologies de l'information	25,7
Matières	3,3
Immobilier	2,6
<b>Total des actions</b>	<b>96,6</b>
<b>Total du portefeuille</b>	<b>100,0</b>

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

## Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer

---

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

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
Winmark Corporation	4,5 %
FTI Consulting, Inc., cat. A	4,3 %
Charles River Laboratories International, Inc.	4,2 %
Amphenol Corporation, cat. A	4,0 %
Humana Inc.	3,8 %
CDW Corporation	3,7 %
Insperity, Inc.	3,6 %
LHC Group, Inc.	3,4 %
Valvoline Inc.	3,3 %
Concentrix Corporation	3,1 %
O'Reilly Automotive, Inc.	2,9 %
Premier, Inc., cat. A	2,8 %
SS&C Technologies Holdings, Inc.	2,7 %
Bio-Rad Laboratories, Inc., cat. A	2,6 %
CBRE Group, Inc., cat. A	2,6 %
NV5 Global, Inc.	2,5 %
XPEL, Inc.	2,3 %
PC Connection, Inc.	2,3 %
AMETEK, Inc.	2,3 %
CSW Industrials, Inc.	2,2 %
KLA Corporation	2,2 %
Donnelley Financial Solutions, Inc.	2,1 %
FLEETCOR Technologies, Inc.	2,1 %
Global Industrial Company	2,1 %
Tradeweb Markets Inc., cat. A	2,0 %
<b>Total</b>	<b>73,6 %</b>

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous souscrirez 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](mailto: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](http://www.sedar.com) et [www.mawer.com](http://www.mawer.com).