

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2022

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ni les états financiers annuels du fonds d'investissement. Pour obtenir sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou 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 annuels, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport intermédiaire 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 %).

Au 30 juin 2022, l'actif du Fonds était investi dans huit des onze secteurs de la classification GICS. Les plus importantes pondérations sectorielles du Fonds étaient les suivantes : technologies de l'information (32 %), produits industriels (25 %) et services financiers (9 %). La pondération combinée des trois principaux secteurs représentait 67 % du portefeuille, soit légèrement en-dessous de celle de 70 % enregistrée à la clôture de 2021. Ensemble, les dix principaux titres représentaient 38 % du portefeuille, contre 36 % à la clôture de 2021.

Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer

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 5,1 %, s'établissant à 41,3 millions de dollars, contre 39,3 millions de dollars au 30 juin 2022. De cette variation, une tranche de -10,3 millions de dollars est attribuable au rendement des placements et une autre, de 12,3 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.

Événements récents

Le rendement enregistré par différentes catégories d'actifs depuis le début de l'exercice témoigne des risques en présence : inflation, resserrement des politiques monétaires et hausses de taux par les banques centrales, guerre et répercussions sur la mondialisation et les différents marchés des produits de base, obstacles à la croissance économique liés aux chocs de la COVID-19 et incidence de la hausse des prix des aliments et de l'énergie sur les consommateurs. Les bénéficiaires des entreprises commencent à se ressentir des pressions exercées sur les marges par les augmentations des salaires et des coûts des intrants et nous avons pu observer de fortes réactions des marchés aux résultats décevants des entreprises, surtout en ce qui concerne les prévisions. Les perspectives économiques européennes semblent particulièrement sombres étant donné le risque croissant d'embargo sur le gaz russe à destination de l'Union européenne. Les tendances récentes du rendement des actions, des différentiels de taux d'intérêt, des produits de base liés à l'économie comme le cuivre, et du dollar américain sont autant de signes d'un pessimisme croissant.

Dans le cadre de notre gestion de portefeuilles, nous nous demandons souvent si nous sommes trop présents dans certains secteurs et si nous avons mis en place des stratégies de repli appropriées. Malgré l'évolution générale de l'activité boursière récente, le portefeuille continue de reposer sur des sociétés de qualité supérieure, dont les modèles économiques sont plus pérennes. C'est tout à fait voulu. En effet, les parties du marché qui se sont relativement mieux comportées depuis le début de l'exercice peuvent également s'avérer plus fragiles, surtout si les perspectives de croissance économique continuent de se détériorer.

Alors que les risques peuvent paraître fortement asymétriques, nous avons veillé à nuancer nos émotions. Notre philosophie et notre processus nous orientent vers 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. Nous avons revu nos modèles d'actualisation des flux de trésorerie pour nous assurer qu'ils correspondent aux scénarios économiques qui pourraient s'appliquer à bon nombre de ces entreprises (par exemple, la possibilité que les coûts de la main-d'œuvre ou les niveaux des stocks soient plus élevés pendant plus longtemps). Nous nous entretenons avec les équipes de direction pour comprendre comment elles comptent composer avec un contexte qui pourrait être plus difficile, par exemple si elles prévoient de réduire les dépenses pour protéger leurs marges, rogneront-elles sur le gras ou sur l'os?

Le fait que la possibilité d'un atterrissage en douceur semble de plus en plus éloignée n'est pas en soi une fatalité et, quelle que soit l'évolution des perspectives économiques, nous sommes réconfortés par le fait qu'à long terme, les cours des actions ont tendance à suivre la création de richesse. C'est pourquoi nous continuons à nous appuyer fortement sur notre philosophie et notre processus afin de gérer de manière responsable les placements de nos clients dans un contexte marqué par l'incertitude.

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 30 juin 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 le semestre clos le 30 juin 2022 et pour la période close le 31 décembre, selon le cas. 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 intermédiaires non audités et 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 Fonds¹

SÉRIE A	2022	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,32	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation		
Total des produits	0,02	0,04
Total des charges	(0,07)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,12)	0,03
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,07)	0,41
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	(2,24)	0,44
Distributions :		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-
des dividendes	-	-
des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions totales pour la période³	-	-
Actif net à la clôture de la période	8,03	10,32

SÉRIE O	2022	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,34	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation		
Total des produits	0,02	0,04
Total des charges	(0,01)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,12)	(0,01)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(1,98)	0,48
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	(2,09)	0,50
Distributions :		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	(0,01)
des dividendes	-	-
des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions totales pour la période³	-	(0,01)
Actif net à la clôture de la période	8,10	10,34

¹ Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires 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 la période (close le 30 juin).

³ 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) ¹	9 467	9 961
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1 179	965
Ratio des frais de gestion ²	1,45 %	1,45 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,62 %	1,53 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,03 %	0,12 %
Rotation du portefeuille ⁴	18,29 %	7,97 %
Valeur liquidative par part¹	8,03	10,32

SÉRIE O	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	31 863	29 310
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	3 933	2 834
Ratio des frais de gestion ²	0,10 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,15 %	0,10 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,03 %	0,12 %
Rotation du portefeuille ⁴	18,29 %	7,97 %
Valeur liquidative par part¹	8,10	10,34

¹ Cette information est pour les périodes closes le 30 juin 2022 et le 31 décembre de toute autre période indiquée.

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

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 la période.

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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. 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 de moyennes capitalisations 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 investisseurs ne pouvant faire des placements dans le Fonds que depuis le 27 septembre 2021, il n'y a encore aucune donnée sur le rendement passé à communiquer.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2022 la composition du portefeuille était la suivante :

	% du portefeuille
Trésorerie	0,1
Total – trésorerie	0,1
Bons du Trésor	5,9
Total – réserves à court terme	5,9
Actions	
Services de communication	4,5
Produits de consommation discrétionnaire	9,2
Services financiers	9,3
Soins de santé	8,2
Produits industriels	25,4
Technologies de l'information	32,3
Matières	2,1
Immobilier	3,0
Total des actions	94,0
Total du portefeuille	100,0

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

Le tableau qui suit présente les 25 principaux titres détenus par le Fonds au 30 juin 2022.

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
FTI Consulting, Inc., cat. A	5,2 %
CDW Corporation	4,3 %
Charles River Laboratories International, Inc.	4,2 %
Amphenol Corporation, cat. A	4,0 %
KLA Corporation	3,8 %
Insperty, Inc.	3,5 %
XPEL, Inc.	3,4 %
Concentrix Corporation	3,3 %
SS&C Technologies Holdings, Inc.	3,2 %
Cellebrite DI Ltd.	3,1 %
Premier, Inc., cat. A	3,0 %
CBRE Group, Inc., cat. A	3,0 %
PC Connection, Inc.	3,0 %
Winmark Corporation	2,9 %
O'Reilly Automotive, Inc.	2,9 %
NV5 Global, Inc.	2,9 %
Global Industrial Company	2,7 %
FLEETCOR Technologies, Inc.	2,5 %
Take-Two Interactive Software, Inc.	2,5 %
CSW Industrials, Inc.	2,5 %
AMETEK, Inc.	2,1 %
Valvoline Inc.	2,1 %
BWX Technologies, Inc.	1,8 %
Morningstar, Inc.	1,8 %
Copart, Inc.	1,7 %
Total	75,4 %

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.