

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

L'objectif du Fonds d'actions canadiennes Mawer (le « Fonds ») est d'obtenir un rendement à long terme supérieur à la moyenne en investissant dans des actions de sociétés canadiennes, principalement celles dont la capitalisation boursière dépasse 500 millions de dollars. Pour ce faire, nous privilégions les sociétés qui peuvent convertir un avantage concurrentiel en un rendement du capital et nous achetons les titres de ces sociétés à un cours inférieur à leur valeur intrinsèque, tel qu'il est établi au moyen d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie.

Risque

Le 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 réduction de valeur d'une action, 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. De plus, le gestionnaire a pour politique d'investir entièrement l'actif du Fonds (la trésorerie en représentant moins de 5 %).

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a régressé de 10,6 %, s'établissant à 3 872,6 millions de dollars, contre 4 330,0 millions de dollars au 31 décembre 2022. De cette variation, une tranche de -211,2 millions de dollars est attribuable au rendement négatif des placements et une autre, de -246,2 millions de dollars, aux rachats nets du Fonds.

Fonds d'actions canadiennes 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.

Pour la période de 12 mois écoulée, le rendement des parts de série A du Fonds a été de -5,6 % contre un rendement de -5,8 % pour l'indice composé S&P/TSX. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des frais de gestion.

Les marchés d'actions ont tenté d'ajouter un peu de lustre au quatrième trimestre d'une année très pénible par ailleurs : la pire année civile depuis 2008 pour de nombreux marchés mondiaux. Par contre, les actions canadiennes se sont mieux comportées tout au long de l'exercice en partie en raison de l'importance du marché des ressources du pays. L'économie canadienne a toutefois connu une année mitigée, les pressions inflationnistes persistantes se heurtant aux craintes croissantes de récession. 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. L'indice composé S&P/TSX a enregistré de fortes progressions dans tous les secteurs, sauf ceux des soins de santé et des services publics, même si les actions canadiennes ont été à la traîne par rapport à leurs homologues mondiales.

Parmi les entreprises qui ont contribué à la bonne tenue relative du Fonds, citons l'exploitant de dépanneurs Alimentation Couche-Tard, qui a annoncé de solides résultats malgré l'inflation et la hausse des prix du carburant. Le transformateur laitier Saputo s'est aussi relativement bien comporté et a dégagé des revenus plus élevés grâce à une combinaison d'initiatives avantageuses en matière de prix, d'améliorations de la productivité et de stratégies de contrôle des coûts qui a servi à amortir l'effet des pressions inflationnistes. Le concessionnaire d'équipements industriels Finning International a aussi annoncé d'excellents résultats, expliqués par une demande soutenue dans l'Ouest du Canada et au Chili qui lui a permis de constituer un carnet de commandes record. La gestion rigoureuse de l'exploitation et de la chaîne d'approvisionnement de l'entreprise lui permet de tirer parti du grand dynamisme de ses marchés finaux et de répondre à la demande croissante de ses clients. Le producteur de pétrole et de gaz Canadian Natural Resources a vu ses actions prendre de la valeur, la société ayant affiché des produits d'exploitation plus élevés grâce à l'accent mis sur l'amélioration continue, le contrôle des coûts et une approche méthodique de l'affectation de capitaux. Chemin de fer Canadien Pacifique a également bien fait, grâce à la croissance des volumes et à la vigueur des prix, qui ont plus que compensé la hausse des coûts du carburant. Le transporteur ferroviaire demeure bien placé pour profiter de l'augmentation des volumes de céréales et de potasse en vrac, ainsi que de la résilience des prix.

Parmi les placements qui ont nui au rendement relatif, on trouve les titres des secteurs des technologies de l'information et des matières. Telus International a ainsi reculé malgré de bons résultats d'exploitation et résultats financiers dans tous ses secteurs d'activité dans un contexte macroéconomique difficile. Les actions du producteur de potasse Nutrien ont chuté au quatrième trimestre, les revenus ayant été inférieurs aux prévisions en raison de la diminution de la demande attribuable à la hausse des prix des engrais et à une saison d'épandage raccourcie par les conditions météorologiques. Après une période de bon rendement, le titre du fabricant d'étiquettes et d'emballages spéciaux CCL Industries a été quelque peu malmené, et ce, même si la société a enregistré des résultats solides tirés par la croissance interne, en raison des inquiétudes engendrées par le ralentissement de la croissance économique et la possibilité d'une baisse de la demande.

Nous avons accru notre exposition à Suncor Energy, qui continue d'afficher de solides résultats et dont la direction poursuit le remboursement de la dette et accélère le rachat d'actions. Nous avons fait l'acquisition de titres de Société Financière Manuvie, car notre opinion sur l'entreprise est plus favorable depuis une récente réunion de la direction, la valorisation était intéressante et les niveaux de capital demeurent sains. Nous avons également investi dans iA Société financière inc. dont la valorisation n'était pas trop élevée et qui a obtenu de bons résultats grâce au positionnement de son capital excédentaire.

Par contre, nous avons réduit notre position dans Nutrien en raison des inquiétudes concernant la baisse de la demande de potasse et les prévisions de la direction quant à une forte augmentation de la production en 2023, ainsi que la faiblesse des prix de l'azote. Nous avons réduit la position dans Saputo, car si les fondamentaux se sont améliorés, la valorisation se situait dans la partie supérieure de notre fourchette de juste valeur. Dans la foulée, nous avons aussi allégé nos placements dans Finning International et dans Thomson Reuters, qui ont enregistré de bons rendements et dont les valorisations ont augmenté.

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.

Fonds d'actions canadiennes Mawer

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.

En 2022, l'activité du Fonds a généralement été concentrée le long de trois grands axes qui, selon nous, demeureront importants en 2023 :

- Garantir la diversification, notamment en ce qui concerne la sensibilité aux taux d'intérêt.
- Améliorer la robustesse du portefeuille, notamment par l'ajout de titres d'entreprises stables et bien gérées, tout en réduisant l'exposition du Fonds aux secteurs présentant des risques plus élevés (p. ex., gestion médiocre, sociétés très endettées).
- Continuer à dresser un portefeuille robuste d'options de placement s'appuyant sur les trois principes de notre philosophie de placement et saisir les occasions qu'offre la volatilité.

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.

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net à l'ouverture de l'exercice	88,12	72,02	71,28	60,10	67,63
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	2,26	1,95	1,91	1,99	1,83
Total des charges	(0,97)	(0,94)	(0,79)	(0,80)	(0,78)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	5,56	3,34	2,90	0,87	1,47
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(11,95)	12,79	(2,92)	10,62	(9,13)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	(5,10)	17,14	1,10	12,68	(6,61)
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	(1,32)	(0,96)	(1,17)	(1,27)	(0,89)
des gains en capital	(2,12)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(3,44)	(0,96)	(1,17)	(1,27)	(0,89)
Actif net à la clôture de l'exercice	79,74	88,12	72,02	71,28	60,10

SÉRIE O	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net à l'ouverture de l'exercice	86,02	71,30	72,36	60,91	68,72
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	2,22	1,94	1,95	2,03	1,88
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	5,44	3,27	3,02	0,87	1,50
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(11,72)	12,67	(2,05)	10,53	(9,46)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	(4,07)	17,87	2,91	13,42	(6,09)
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	(2,28)	(1,84)	(1,89)	(2,01)	(1,67)
des gains en capital	(3,64)	(1,26)	(2,00)	-	(0,11)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(5,92)	(3,10)	(3,89)	(2,01)	(1,78)
Actif net à la clôture de l'exercice	76,19	86,02	71,30	72,36	60,91

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.

Fonds d'actions canadiennes Mawer

Ratios et données supplémentaires

SÉRIE A	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	810 199	922 281	773 261	853 148	778 437
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	10 161	10 466	10 737	11 970	12 952
Ratio des frais de gestion ²	1,15 %	1,14 %	1,17 %	1,16 %	1,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,15 %	1,14 %	1,17 %	1,16 %	1,17 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	24,79 %	19,32 %	23,47 %	13,78 %	14,14 %
Valeur liquidative par part ¹	79,74	88,12	72,02	71,28	60,10

SÉRIE O	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	3 062 426	3 407 718	2 585 026	2 390 483	1 909 785
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	40 197	39 615	36 258	33 036	31 355
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	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	24,79 %	19,32 %	23,47 %	13,78 %	14,14 %
Valeur liquidative par part ¹	76,19	86,02	71,30	72,36	60,91

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.

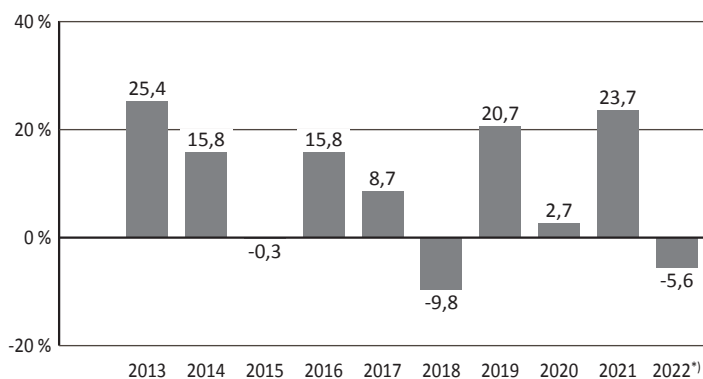
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent 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.

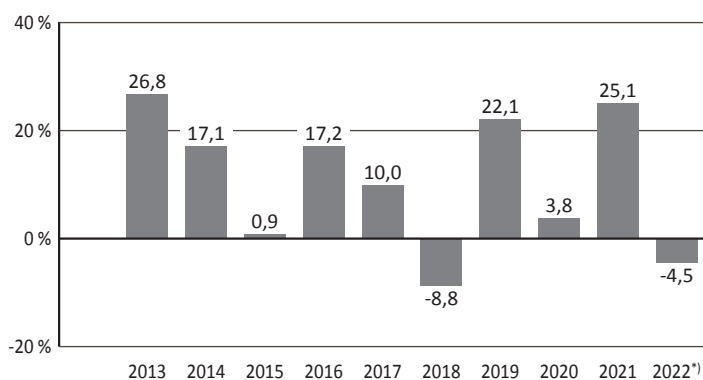
Rendements annuels

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



¹⁾ La date de création de la série A est le 21 juin 1991; la date de création de la série O est le 1^{er} décembre 2004.

Fonds d'actions canadiennes Mawer

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 composé S&P/TSX, calculé selon la même base composée. Cet indice est un indice pondéré en fonction de la capitalisation qui sert à évaluer l'ensemble du marché boursier canadien. Le rendement de l'indice 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 canadiennes Mawer – série A	(5,6) %	6,2 %	5,5 %	9,1 %	9,1 %
Indice composé S&P/TSX	(5,8) %	7,5 %	6,8 %	7,7 %	8,3 %
Fonds d'actions canadiennes Mawer – série O	(4,5) %	7,5 %	6,7 %	10,3 %	9,7 %
Indice composé S&P/TSX	(5,8) %	7,5 %	6,8 %	7,7 %	7,2 %

*1) La date de création de la série A est le 21 juin 1991; 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	3,8
Total – placements à court terme	3,8
Actions	
Services de communication	4,8
Produits de consommation discrétionnaire	2,9
Produits de consommation courante	9,5
Énergie	10,5
Services financiers	27,1
Produits industriels	16,7
Technologies de l'information	9,9
Matières	6,2
Immobilier	4,8
Services publics	3,8
Total des actions	96,2
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 31 décembre 2022.

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
Canadian Natural Resources Limited	5,3 %
Banque Royale du Canada	5,1 %
La Banque Toronto-Dominion	4,7 %
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	3,9 %
Finning International Inc.	3,8 %
Les Compagnies Loblaw limitée	3,7 %
Suncor Énergie Inc.	3,7 %
Banque de Montréal	3,6 %
Alimentation Couche-Tard Inc.	3,6 %
CGI inc.	3,5 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,8 %
Groupe TMX Limitée	2,8 %
iA Société financière inc.	2,6 %
Brookfield Corporation	2,6 %
Hydro One Limited	2,5 %
BCE Inc.	2,5 %
TELUS Corporation	2,4 %
Nutrien Ltd.	2,4 %
CCL Industries Inc., cat. B	2,3 %
Saputo Inc.	2,2 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	2,2 %
Thomson Reuters Corporation	2,1 %
Dollarama Inc.	1,8 %
Fiducie de placement immobilier Granite	1,8 %
Enghouse Systems Limited	1,8 %
Total	75,7 %

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.