

### 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](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 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

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 %).

Au 30 juin 2022, l'actif du Fonds était investi dans dix des onze secteurs de la classification GICS. Les plus importantes pondérations sectorielles du Fonds étaient les suivantes : services financiers (26 %), produits industriels (17 %) et technologies de l'information (10 %).

La pondération combinée des trois principaux secteurs représentait 53 % du portefeuille, soit légèrement inférieure à celle de 64 % enregistrée à la clôture de 2021. Ensemble, les dix principaux titres représentaient 39 % du portefeuille, en baisse comparativement à 41 % au 31 décembre 2021.

### Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a régressé de 10,3 %, s'établissant à 3 884,5 millions de dollars, contre 4 330,0 millions de dollars au 30 juin 2022. De cette variation, une tranche de -395,6 millions de dollars est attribuable au rendement des placements et une autre, de -49,9 millions de dollars, aux rachats nets du 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.

Pour le semestre écoulé, le rendement des parts de série A du Fonds a été de -9,5 % contre un rendement de -9,9 % pour l'indice composé S&P/TSX. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des frais de gestion.

Le rendement relatif supérieur du Fonds d'actions canadiennes au premier semestre de 2022 a été attribuable au choix des titres, contrebalancé par l'effet défavorable de la répartition entre les secteurs. Au chapitre du choix des titres, ont principalement favorisé le rendement les placements dans les secteurs des technologies de l'information et de l'énergie. Au chapitre de la répartition entre les secteurs, ont surtout nuï au rendement la forte concentration de placements dans le secteur des technologies de l'information, qui a affiché un rendement médiocre, et la faible présence du Fonds dans le secteur de l'énergie dont le rendement a été excellent.

Les titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds au cours de la période ont été Canadian Natural Resources Limited, Suncor Énergie Inc., Loblaws Inc., Dollarama Inc, et Ritchie Bros. Auctioneers Incorporated, tandis que ceux qui ont le plus nuï au rendement sont Shopify Inc., Brookfield Asset Management Inc., Dye & Durham Limited, Finning International Inc. et La Banque Toronto Dominion.

Le Fonds a ajouté au portefeuille les titres de Nutrien Ltd., et il a éliminé les titres suivants : Topicus.com Inc., Shopify Inc., Boyd Group Services Inc., The Descartes Systems Group Inc., Fonds de placement immobilier First Capital et Stella-Jones Inc.

### 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 bénéfices 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.

---

## Fonds d'actions canadiennes Mawer

### 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 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 chacun des cinq derniers exercices clos le 31 décembre, selon le cas. Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les IFRS.

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

SÉRIE A	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	88,12	72,02	71,28	60,10	67,63	62,94
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>						
Total des produits	1,05	1,95	1,91	1,99	1,83	1,66
Total des charges	(0,49)	(0,94)	(0,79)	(0,80)	(0,78)	(0,76)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	4,20	3,34	2,90	0,87	1,47	1,39
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(13,05)	12,79	(2,92)	10,62	(9,13)	3,21
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	(8,29)	17,14	1,10	12,68	(6,61)	5,50
<b>Distributions :</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	-
des dividendes	-	(0,96)	(1,17)	(1,27)	(0,89)	(0,82)
des gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales pour la période<sup>3</sup></b>	-	(0,96)	(1,17)	(1,27)	(0,89)	(0,82)
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	79,76	88,12	72,02	71,28	60,10	67,63

SÉRIE O	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	86,02	71,30	72,36	60,91	68,72	63,89
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>						
Total des produits	1,03	1,94	1,95	2,03	1,88	1,70
Total des charges	-	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	4,11	3,27	3,02	0,87	1,50	1,42
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(12,90)	12,67	(2,05)	10,53	(9,46)	3,31
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	(7,76)	17,87	2,91	13,42	(6,09)	6,42
<b>Distributions :</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	-
des dividendes	-	(1,84)	(1,89)	(2,01)	(1,67)	(1,57)
des gains en capital	-	(1,26)	(2,00)	-	(0,11)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales pour la période<sup>3</sup></b>	-	(3,10)	(3,89)	(2,01)	(1,78)	(1,57)
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	78,30	86,02	71,30	72,36	60,91	68,72

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

<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	2020	2019	2018	2017
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	812 399	922 281	773 261	853 148	778 437	872 854
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	10 186	10 466	10 737	11 970	12 952	12 905
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,14 %	1,14 %	1,17 %	1,16 %	1,17 %	1,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,14 %	1,14 %	1,17 %	1,16 %	1,17 %	1,17 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	16,75 %	19,32 %	23,47 %	13,78 %	14,14 %	8,70 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	79,76	88,12	72,02	71,28	60,10	67,63

## Fonds d'actions canadiennes Mawer

SÉRIE O	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	3 072 053	3 407 718	2 585 026	2 390 483	1 909 785	2 036 802
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	39 237	39 615	36 258	33 036	31 355	29 639
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,01 %	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 %	0,01 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	16,75 %	19,32 %	23,47 %	13,78 %	14,14 %	8,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	78,30	86,02	71,30	72,36	60,91	68,72

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

<sup>2</sup> 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.

<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 la période.

<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 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.

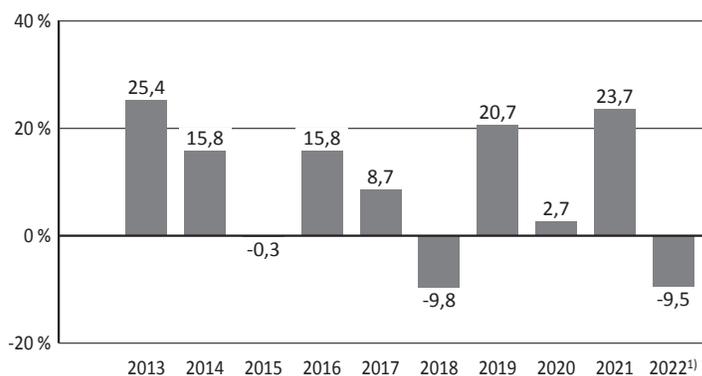
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent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

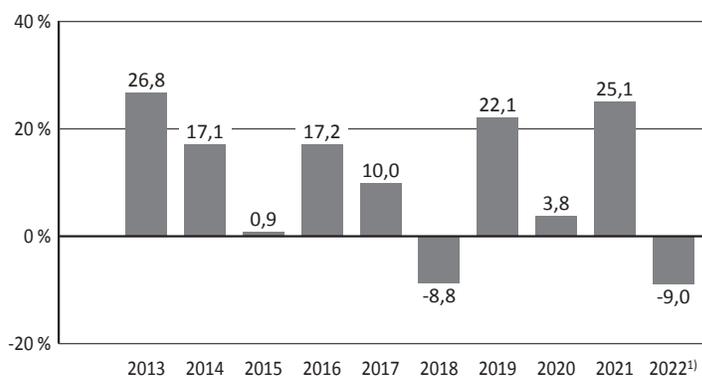
### Rendements annuels

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

#### Série A



#### Série O



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

<sup>2)</sup> La date de création de la série A est le 21 juin 1991; la date de création de la série O est le 1<sup>er</sup> 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 30 juin 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 <sup>*)</sup>
Fonds d'actions canadiennes Mawer – série A	(2,2) %	6,6 %	5,8 %	9,6 %	9,1 %
Indice composé S&P/TSX	(3,9) %	8,0 %	7,6 %	8,2 %	8,3 %
Fonds d'actions canadiennes Mawer – série O	(1,1) %	7,8 %	7,0 %	10,8 %	9,7 %
Indice composé S&P/TSX	(3,9) %	8,0 %	7,6 %	8,2 %	7,2 %

<sup>\*)</sup> La date de création de la série A est le 21 juin 1991; la date de création de la série O est le 1<sup>er</sup> décembre 2004.

### Aperçu du portefeuille

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

	% du portefeuille
Trésorerie	0,0
<b>Total – trésorerie</b>	<b>0,0</b>
Bons du Trésor	4,0
<b>Total – réserves à court terme</b>	<b>4,0</b>
<b>Actions</b>	
Services de communication	5,1
Produits de consommation discrétionnaire	3,2
Produits de consommation courante	8,5
Énergie	9,5
Services financiers	26,3
Produits industriels	16,9
Technologies de l'information	10,2
Matières	6,8
Immobilier	5,5
Services publics	4,0
<b>Total des actions</b>	<b>96,0</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 %.

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

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	4,8 %
Canadian Natural Resources Limited	4,7 %
La Banque Toronto-Dominion	4,5 %
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	4,1 %
Les Compagnies Loblaw limitée	3,6 %
Banque de Montréal	3,6 %
Brookfield Asset Management Inc., cat. A	3,6 %
CGI inc.	3,3 %
Finning International Inc.	3,2 %
Alimentation Couche-Tard Inc.	3,2 %
Groupe TMX Limitée	3,0 %
Suncor Énergie Inc.	2,9 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,8 %
TELUS Corporation	2,6 %
Hydro One Limited	2,6 %
Nutrien Ltd.	2,6 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	2,5 %
BCE Inc.	2,4 %
CCL Industries Inc., cat. B	2,1 %
Thomson Reuters Corporation	2,1 %
Dollarama Inc.	2,1 %
Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix	2,0 %
Constellation Software Inc.	1,9 %
Fiducie de placement immobilier Granite	1,9 %
Enbridge Inc.	1,8 %
<b>Total</b>	<b>73,9 %</b>

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](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).