

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Exercice clos le 31 décembre 2024

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.sedarplus.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 du Fonds renferme certains énoncés qui sont de l'« information prospective » ou des « énoncés prospectifs » (collectivement, l'« information prospective ») au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. 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., se réaliseront ou pourraient se réaliser dans l'avenir, notamment les résultats financiers prévus, les convictions, les plans, les buts, les objectifs, les hypothèses, les renseignements et les déclarations au sujet d'événements, de conditions et de résultats d'exploitation futurs possibles, constituent de l'information prospective. Cette information est habituellement marquée 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. Il est recommandé de ne pas se fier indûment à l'information prospective. L'information prospective est empreinte d'un certain nombre de risques décrits dans le prospectus simplifié, d'incertitudes et d'hypothèses visant le Fonds, les marchés financiers et les facteurs économiques, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels varient et, dans certains cas, diffèrent sensiblement de ceux prévus par le conseiller en valeurs et exprimés dans le présent rapport. Les facteurs de risque importants 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. La liste de facteurs de risque qui précède n'est pas exhaustive.

Toutes les opinions contenues dans l'information prospective peuvent être modifiées sans préavis; elles sont fournies de bonne foi et fondées sur les estimations et les avis du conseiller en valeurs au moment où l'information est présentée. Le conseiller en valeurs n'a aucune intention de mettre à jour l'information prospective 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 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, et elles 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 cherche à investir 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

Le niveau de risque du Fonds n'a pas changé au cours de l'exercice. 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 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 progressé de 2,7 %, s'établissant à 4 444,3 millions de dollars, contre 4 329,6 millions de dollars au 31 décembre 2024. De cette variation, une tranche de 916,0 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de -801,3 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.

Fonds d'actions américaines Mawer

En 2024, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 21,7 % après déduction des frais de gestion, en regard de celui de 36,4 % de l'indice S&P 500 au cours de la même période. Les rendements sont présentés en dollars canadiens.

Dans l'ensemble, l'indice S&P 500 a été soutenu par l'assouplissement monétaire, la résilience des bénéfices des sociétés et l'optimisme à l'égard du potentiel de transformation de l'intelligence artificielle. Le rendement relatif inférieur du Fonds est attribuable au choix des titres et à la répartition entre les secteurs. Le choix des titres dans les secteurs de la technologie et des services financiers a le plus nuï au rendement.

Au niveau des titres, les ventes en Chine sont demeurées faibles et les difficultés rencontrées dans la région ont également été ressenties par NIKE, Inc. NIKE a connu une baisse de la demande des consommateurs et une concurrence accrue de la part de marques de chaussures de course indépendantes. La direction a réaffirmé qu'elle mettait l'accent sur la réduction des coûts, ce qui a déjà permis d'accroître les marges, et sur l'innovation de ses produits. Le conglomérat des soins de santé CVS Health Corporation a subi l'incidence de coûts médicaux plus élevés que prévu dans son secteur d'assurance Medicare et a également dû faire face à des rappels de produits. Les bénéfices de l'exploitant de magasins d'articles à bas prix Dollar General Corporation ont continué de subir l'incidence défavorable de la hausse de l'inflation, qui a touché de manière disproportionnée ses clients à faible revenu, en particulier dans les régions rurales, bien qu'il ait élargi sa part de marché au détriment de concurrents directs.

Du côté positif, les actions de sociétés axées sur la technologie du portefeuille ont également été particulièrement performantes. Amphenol Corporation, un fabricant mondial de connecteurs, a continué d'enregistrer une forte demande pour ses produits dans les centres de données fondés sur l'IA, son secteur d'activité à la croissance la plus rapide. Amazon.com, Inc. a également tiré avantage d'un essor de l'infonuagique, sa plateforme infonuagique AWS ayant continué d'enregistrer une croissance marquée de la demande et des marges. Alphabet Inc. semble avoir surmonté la principale préoccupation de l'année dernière, à savoir que l'IA générative nuirait significativement aux activités liées à l'outil de recherche de Google, étant donné que l'entreprise intègre la technologie de l'IA dans son outil de recherche.

CACI International Inc. et CVS Health Corporation font partie des nouvelles positions ajoutées. CACI International Inc. est un consultant en informatique spécialisé dans le développement et le déploiement de systèmes pour les organismes relevant du ministère américain de la défense (par exemple, des logiciels internes destinés à soutenir les activités de collecte de renseignements). Sa connaissance approfondie des systèmes et son expérience de plus de 50 ans dans la réalisation de projets pour le gouvernement lui confèrent un avantage sur ses concurrents, car les organismes ont tendance à engager des entreprises dignes de confiance qu'ils connaissent bien.

CVS Health Corporation est un conglomérat du secteur des soins de santé qui comprend trois entreprises distinctes, soit la gestion des prestations d'assurance-médicaments, les soins gérés et la chaîne de pharmacies du même nom, qui sont des chefs de file de leur marché respectif. Bien que le secteur des pharmacies ait récemment été confronté à certaines difficultés, nous pensons que les attentes sont trop pessimistes pour l'entreprise dans son ensemble, et le cours actuel de l'action laisse entrevoir une marge de manœuvre pour la croissance. Par ailleurs, nous avons liquidé les positions dans le leader mondial des gaz industriels et de l'ingénierie Linde plc et la société technologique Cognizant Technology Solutions Corporation pour profiter de meilleures occasions.

Certes, d'importantes transitions ont lieu dans le monde d'aujourd'hui. Les résultats électoraux de 2024 sont en gros le reflet d'un rejet retentissant du statu quo et d'un virage à droite. La tendance vers le modèle GZéro inventé par Ian Bremmer — un monde multipolaire dépourvu de leadership mondial — semble s'être accélérée, accompagnée de politiques commerciales mercantilistes et d'une recrudescence des conflits. À cela s'ajoutent les promesses de l'intelligence artificielle et la méfiance croissante des souscripteurs d'obligations à l'égard des coffres de l'État, qui sont déjà très sollicités.

Événements récents

Le 31 décembre 2024, M. Robert Kennedy a quitté le comité d'examen indépendant (le « CEI »). M. Jerry Patava a remplacé M. Robert Kennedy le 1^{er} janvier 2025.

Transactions entre parties liées – frais de gestion

Le conseiller en valeurs touche à ce titre des frais de gestion qui s'établissent à 1,00 % l'an pour les parts de série A du Fonds. Les frais de gestion sont calculés quotidiennement au taux de 1/365 (ou de 1/366 s'il s'agit d'une année bissextile) en pourcentage de la valeur liquidative totale des parts de série A du Fonds à la dernière date d'évaluation. La rémunération s'accumule quotidiennement et est versée chaque mois à terme échu. 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.

Le gestionnaire du Fonds peut 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 2024, 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	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de l'exercice	83,00	72,78	87,58	70,87	61,84
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	1,49	1,26	1,15	0,82	0,82
Total des charges	(1,27)	(1,05)	(1,02)	(1,00)	(0,87)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	11,81	6,70	6,55	5,91	3,53
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	6,18	3,56	(17,62)	10,98	5,25
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	18,21	10,47	(10,94)	16,71	8,73
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,19)	(0,25)	-	-	(0,04)
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(0,17)	-	(4,16)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(0,36)	(0,25)	(4,16)	-	(0,04)
Actif net à la clôture de l'exercice	100,66	83,00	72,78	87,58	70,87

SÉRIE O	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de l'exercice	83,13	72,92	83,24	67,54	58,86
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	1,50	1,28	1,10	0,78	0,78
Total des charges	(0,21)	(0,17)	(0,15)	(0,12)	(0,13)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	11,82	6,73	6,33	5,64	3,37
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	6,48	3,57	(17,47)	10,51	5,36
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	19,59	11,41	(10,19)	16,81	9,38
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(1,35)	(1,22)	(0,90)	(0,68)	(0,73)
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(0,09)	-	(0,17)	(0,47)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(1,44)	(1,22)	(1,07)	(1,15)	(0,73)
Actif net à la clôture de l'exercice	100,89	83,13	72,92	83,24	67,54

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	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	701 254	652 755	656 257	782 994	623 511
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	6 967	7 865	9 016	8 941	8 798
Ratio des frais de gestion ²	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,13 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,13 %	1,15 %
Ratio des frais d'opérations ³	-	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	13,03 %	11,92 %	9,41 %	18,02 %	18,66 %
Valeur liquidative par part¹	100,66	83,00	72,78	87,58	70,87

SÉRIE O	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	3 743 000	3 676 840	3 685 453	4 864 154	3 999 211
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	37 100	44 231	50 541	58 437	59 211
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 %
Rotation du portefeuille ⁴	13,03 %	11,92 %	9,41 %	18,02 %	18,66 %
Valeur liquidative par part¹	100,89	83,13	72,92	83,24	67,54

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

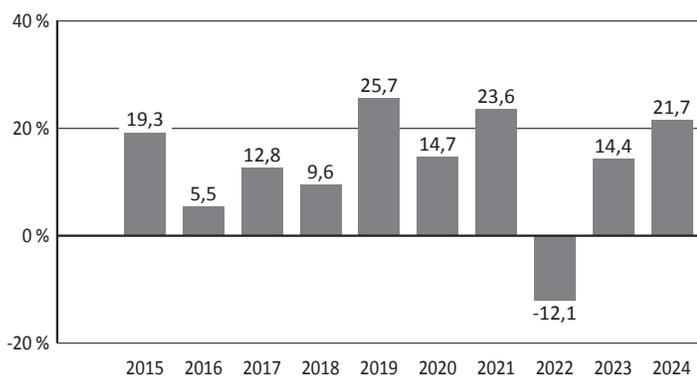
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent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

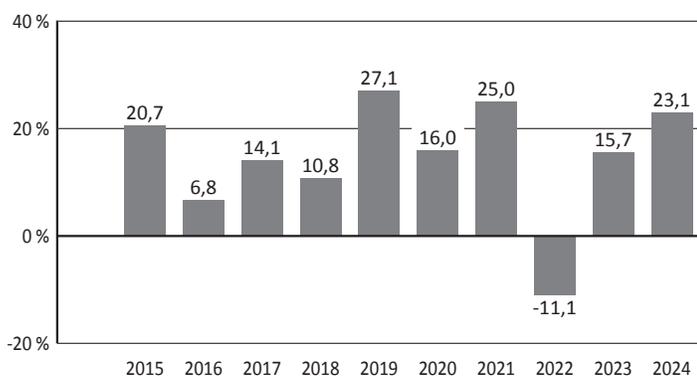
Rendements annuels

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 2024. Le rendement total composé annuel est également comparé à celui de l'indice S&P 500, calculé selon la même base composée.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Fonds d'actions américaines Mawer – série A	21,7 %	7,0 %	11,6 %	13,0 %	8,9 %
Indice S&P 500 brut	36,4 %	13,8 %	16,9 %	15,6 %	11,0 %
Fonds d'actions américaines Mawer – série O	23,1 %	8,2 %	12,9 %	14,3 %	11,2 %
Indice S&P 500 brut	36,4 %	13,8 %	16,9 %	15,6 %	11,5 %

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.

Largement considéré comme la norme pour la mesure du rendement du marché boursier américain des sociétés à grande capitalisation, l'indice S&P 500 comprend un échantillon représentatif de sociétés bien établies dans les grands secteurs économiques aux États-Unis. Le rendement de l'indice est exprimé en dollars canadiens en fonction du rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2024 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Actions	
Services de communication	7,61 %
Produits de consommation discrétionnaire	5,97 %
Produits de consommation courante	4,75 %
Services financiers	27,49 %
Soins de santé	18,06 %
Produits industriels	11,41 %
Technologies de l'information	14,11 %
Matières	6,92 %
Services publics	3,12 %
Équivalents de trésorerie	0,51 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,05 %
Total	100,00 %

Fonds d'actions américaines Mawer

Le tableau qui suit présente les 25 principaux titres détenus par le Fonds (ou tous les titres si leur nombre total est inférieur à 25) au 31 décembre 2024.

Émetteur	Pourcentage de l'actif net
Amphenol Corporation, cat. A	4,96 %
Microsoft Corporation	4,95 %
Visa Inc., cat. A	4,81 %
Alphabet Inc., cat. C	4,52 %
Marsh & McLennan Companies, Inc.	4,04 %
Amazon.com, Inc.	3,66 %
Arthur J. Gallagher & Co.	3,55 %
CME Group Inc., cat. A	3,31 %
Verizon Communications Inc.	3,09 %
The Procter & Gamble Company	3,06 %
UnitedHealth Group Incorporated	2,93 %
Waters Corporation	2,89 %
AptarGroup, Inc.	2,87 %
Mastercard Incorporated, cat. A	2,80 %
Cencora, Inc.	2,62 %
Laboratoires Abbott	2,48 %
FTI Consulting, Inc., cat. A	2,47 %
Intercontinental Exchange, Inc.	2,44 %
Martin Marietta Materials, Inc.	2,31 %
Accenture PLC, cat. A	2,08 %
American Electric Power Company, Inc.	1,86 %
Verisk Analytics, Inc., cat. A	1,80 %
Paychex, Inc.	1,75 %
NIKE, Inc., cat. B	1,74 %
The Sherwin-Williams Company	1,74 %
Total	74,73 %

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.sedarplus.com et www.mawer.com.