

Fonds d'actions américaines Mawer

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2025

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.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 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 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 »).

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a régressé de 20,4 %, s'établissant à 3 539,0 millions de dollars, contre 4 444,3 millions de dollars au 30 juin 2025. De cette variation, une tranche de 59,8 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de -965,1 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.

Fonds d'actions américaines Mawer

Aperçu de la performance

Pour le semestre écoulé, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 1,1 % (déduction faite des frais et charges), en regard de celui de 0,8 % de l'indice S&P 500. Les rendements sont présentés en dollars canadiens. Le choix des titres et la répartition sectorielle ont contribué positivement aux résultats, le choix des titres ayant été particulièrement solide au sein des secteurs des technologies et des services financiers.

Titres ayant le plus contribué ou nui au rendement

Bon nombre des titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds ont profité des facteurs favorables liés à l'IA. Microsoft Corporation, chef de file mondial des logiciels et des services infonuagiques, et Amphenol Corporation, fabricant de connecteurs électroniques et à fibre optique, ont affiché de solides rendements. La forte demande d'infonuagique a continué de dépasser l'offre disponible, apaisant ainsi les craintes d'un éventuel ralentissement et renforçant la confiance dans la croissance soutenue stimulée par l'IA.

En revanche, le cours de l'action de UnitedHealth Group Incorporated a reculé, son secteur d'activité Medicare Advantage ayant subi les pressions exercées par la baisse des remboursements publics et la hausse des coûts liés aux réclamations. Cette situation a été aggravée par une enquête fédérale, l'arrivée en poste d'un nouveau chef de la direction et le fait que la société n'a pas atteint ses prévisions de bénéfices pour la première fois en plus de dix ans, ce qui a miné la confiance du marché. Alphabet Inc. a également nui au rendement, l'intensification de la concurrence et les vulnérabilités perçues dans le marché de la publicité numérique ayant suscité le scepticisme des investisseurs.

Activité au sein du portefeuille

Au cours de la période, plusieurs nouvelles positions ont été ouvertes. Le titre de Northrop Grumman Corporation, l'un des plus grands entrepreneurs du secteur mondial de la défense et un important fournisseur du gouvernement américain, a été ajouté du fait de son envergure, de son leadership dans le secteur des technologies et de son taux élevé de rétention des clients. La répartition rigoureuse du capital par la direction et la priorité accordée à une croissance durable et rentable soutiennent davantage l'argumentaire en faveur du placement.

AAON, Inc., un fabricant de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation (CVC) pour les immeubles commerciaux et de systèmes de refroidissement pour les centres de données, a également été ajouté au portefeuille. L'accent mis par la société sur l'innovation en matière de produits et les solutions personnalisées lui a permis de gagner des parts de marché de manière constante et de générer une croissance interne. Le titre a été ajouté à la suite de son recul, considéré comme une réaction exagérée aux épreuves à court terme.

Les titres d'Aon plc (services professionnels), de CVS Health Corporation (soins de santé) et de Carrier Global Corporation (CVC et réfrigération) ont été éliminés, et le capital a été réinvesti dans des occasions plus attrayantes.

Perspectives du marché

Même si de nombreux marchés boursiers ont atteint ou presque atteint des sommets sans précédent, le contexte de placement demeure très incertain. L'intensification des tensions commerciales et tarifaires, les pressions inflationnistes persistantes et l'évolution des risques géopolitiques continuent d'assombrir les perspectives économiques. Les tendances à long terme telles que la démondialisation, le protectionnisme et l'intervention accrue des gouvernements gagnent du terrain.

Nous comparons la situation actuelle à une intersection à quatre voies : les entreprises et les consommateurs marquent une pause, attendant que la situation se clarifie avant de prendre des décisions importantes. Cette prudence devrait persister jusqu'à ce que l'orientation politique et la conjoncture économique soient plus certaines.

Dans ce contexte, nous continuons de privilégier les placements dans des sociétés de grande qualité dirigées par des équipes de direction compétentes, qui selon nous sont bien placées pour composer avec la période d'incertitude, protéger le capital lors des replis et tirer parti des occasions qui se présentent. Le maintien d'un portefeuille diversifié et la gestion prudente des risques sont au cœur de notre approche alors que nous nous adaptons à la nouvelle dynamique du marché.

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 30 juin 2025, le Fonds devait à Mawer 0 \$ au titre de ces services administratifs.

Fonds d'actions américaines Mawer

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 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 Fonds¹

SÉRIE A	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	100,66	83,00	72,78	87,58	70,87	61,84
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation						
Total des produits	0,73	1,49	1,26	1,15	0,82	0,82
Total des charges	(0,68)	(1,27)	(1,05)	(1,02)	(1,00)	(0,87)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	15,14	11,81	6,70	6,55	5,91	3,53
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(14,08)	6,18	3,56	(17,62)	10,98	5,25
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	1,11	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 totales pour la période³	-	(0,36)	(0,25)	(4,16)	-	(0,04)
Actif net à la clôture de la période	101,74	100,66	83,00	72,78	87,58	70,87

SÉRIE O	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	100,89	83,13	72,92	83,24	67,54	58,86
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation						
Total des produits	0,74	1,50	1,28	1,10	0,78	0,78
Total des charges	(0,11)	(0,21)	(0,17)	(0,15)	(0,12)	(0,13)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	13,96	11,82	6,73	6,33	5,64	3,37
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(13,07)	6,48	3,57	(17,47)	10,51	5,36
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	1,52	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 totales pour la période³	-	(1,44)	(1,22)	(1,07)	(1,15)	(0,73)
Actif net à la clôture de la période	102,55	100,89	83,13	72,92	83,24	67,54

¹⁾ Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires du Fonds pour la période close le 30 juin 2025 et des états financiers audités au 31 décembre de toute autre période indiquée.

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	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	661 136	701 254	652 755	656 257	782 994	623 511
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	6 498	6 967	7 865	9 016	8 941	8 798
Ratio des frais de gestion ²	1,14 %	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 %	1,14 %	1,13 %	1,15 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	-	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	5,56 %	13,03 %	11,92 %	9,41 %	18,02 %	18,66 %
Valeur liquidative par part¹	101,74	100,66	83,00	72,78	87,58	70,87

Fonds d'actions américaines Mawer

SÉRIE O	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	2 877 883	3 743 000	3 676 840	3 685 453	4 864 154	3 999 211
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	28 063	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 %	0,01 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	-	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	5,56 %	13,03 %	11,92 %	9,41 %	18,02 %	18,66 %
Valeur liquidative par part ⁴	102,55	100,89	83,13	72,92	83,24	67,54

¹⁾ Cette information est pour les périodes closes le 30 juin 2025 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.

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.

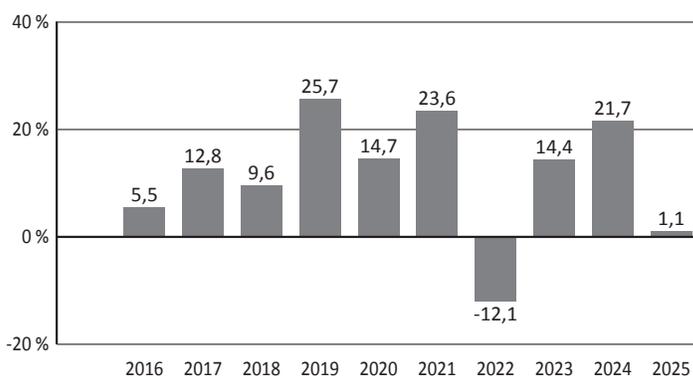
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent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

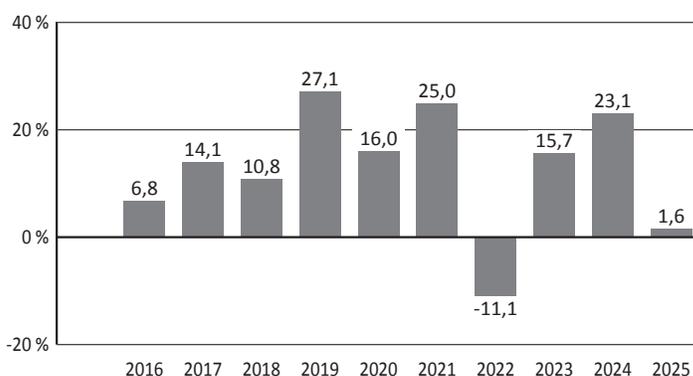
Rendements annuels

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 A¹⁾)



Série O¹⁾)



¹⁾ Cette information est pour les périodes closes le 30 juin 2025 et le 31 décembre de toute autre période indiquée.

^{*)} 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 30 juin 2025. 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	11,9 %	15,0 %	11,4 %	12,2 %	8,8 %
Indice S&P 500 brut	14,8 %	22,0 %	16,7 %	14,7 %	10,9 %
Fonds d'actions américaines Mawer – série O	13,1 %	16,3 %	12,7 %	13,5 %	11,0 %
Indice S&P 500 brut	14,8 %	22,0 %	16,7 %	14,7 %	11,2 %

^{*)} 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.

Fonds d'actions américaines Mawer

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 30 juin 2025 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Actions	
Services de communication	6,09 %
Produits de consommation discrétionnaire	5,73 %
Produits de consommation courante	4,11 %
Services financiers	25,67 %
Soins de santé	17,52 %
Produits industriels	13,00 %
Technologies de l'information	16,45 %
Matières	7,16 %
Services publics	3,40 %
Équivalents de trésorerie	0,79 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,08 %
Total	100,00 %

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 30 juin 2025.

Émetteur	Pourcentage de l'actif net
Amphenol Corporation, cat. A	6,01 %
Microsoft Corporation	5,45 %
Visa Inc., cat. A	4,08 %
Arthur J. Gallagher & Co.	3,79 %
Amazon.com, Inc.	3,74 %
Marsh & McLennan Companies, Inc.	3,66 %
Cencora, Inc.	3,41 %
CME Group Inc., cat. A	3,30 %
Verizon Communications Inc.	3,13 %
Alphabet Inc., cat. C	2,96 %
AptarGroup, Inc.	2,93 %
Intercontinental Exchange, Inc.	2,77 %
Mastercard Incorporated, cat. A	2,72 %
Laboratoires Abbott	2,72 %
The Procter & Gamble Company	2,67 %
Martin Marietta Materials, Inc.	2,61 %
Waters Corporation	2,49 %
FTI Consulting, Inc., cat. A	2,36 %
BWX Technologies, Inc.	2,22 %
American Electric Power Company, Inc.	2,01 %
JPMorgan Chase & Co.	1,97 %
CACI International Inc., cat. A	1,71 %
Verisk Analytics, Inc., cat. A	1,67 %
The Sherwin-Williams Company	1,62 %
OSI Systems, Inc.	1,59 %
Total	73,59 %

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. 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.