

Aperçu des marchés

Au deuxième trimestre, les marchés boursiers mondiaux sont restés résilients, les actions américaines figurant parmi les plus performantes. On attribue la vigueur des actions américaines à quelques grandes sociétés technologiques, y compris certaines qui sont dans la mire depuis que les percées majeures en matière d'intelligence artificielle dominent les manchettes. Par contre, les actions chinoises ont perdu du terrain car la croissance anticipée depuis le retrait des restrictions liées à la COVID-19 a été inférieure aux attentes.

Au Canada, le taux d'inflation sommaire a baissé tandis que la croissance du PIB et le marché du travail sont demeurés robustes malgré une conjoncture de politique monétaire difficile. En fin de compte, la Banque du Canada a réitéré son engagement à lutter contre l'inflation et relevé son taux directeur de 0,25 % au cours du trimestre. Les taux obligataires ont augmenté et les cours des obligations canadiennes ont reculé.

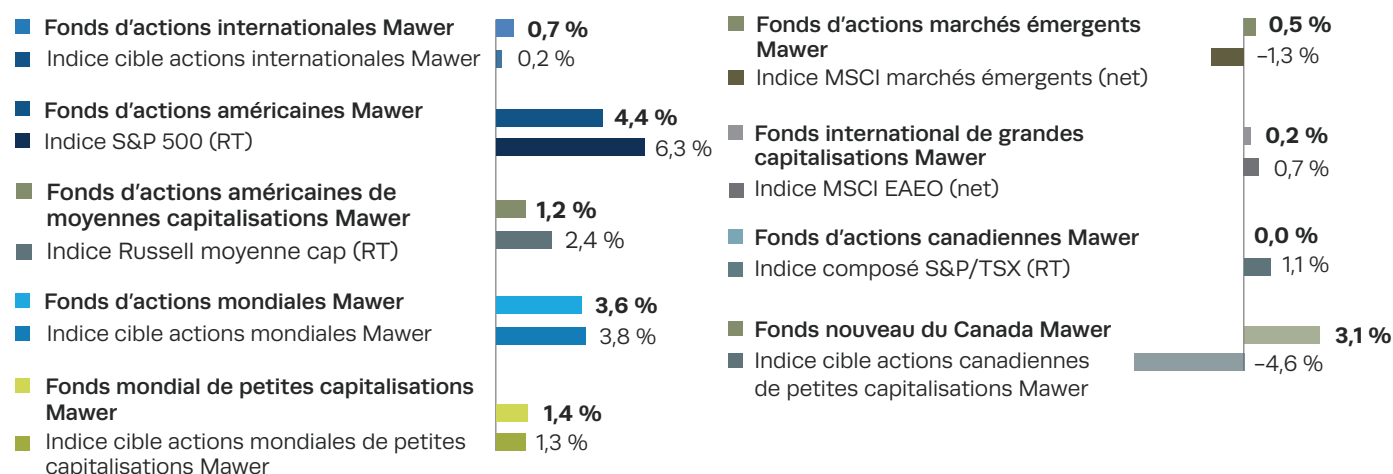
Le dollar canadien s'est apprécié par rapport à beaucoup de devises pendant le trimestre, ce qui a réduit le rendement des actifs étrangers. Une exception digne de mention a été la livre sterling, qui s'est appréciée par rapport au dollar canadien étant donné que la Banque d'Angleterre a relevé son taux d'intérêt de 0,50 % en juin. Le yen japonais s'est aussi considérablement déprécié pendant la période.

Comment avons-nous performé?

Le rendement des parts de série O des Fonds mutuels Mawer est exprimé en dollars canadiens et présenté avant déduction des honoraires de gestion et une fois les frais d'exploitation déduits pour la période de 3 mois du 1^{er} avril au 30 juin 2023.

Stratégies d'actions

Tableau A : T2 2023, série O, avant déduction des frais



Comment avons-nous performé? (suite)

Les récentes percées en matière d'intelligence artificielle (IA) ont mis en lumière à quel point les technologies demeurent une source de changements, de perturbations et de nouvelles possibilités qui touchent notre quotidien. C'est incroyable de voir à quelle vitesse l'IA s'infiltré dans nos vies. On n'a qu'à penser à la rapidité avec laquelle Microsoft a incorporé l'IA à Bing, son moteur de recherche. Bien qu'on n'ait pas encore mesuré le plein potentiel de l'intelligence artificielle, les marchés sont tournés vers l'avenir et ont déjà récompensé certaines entreprises aptes à bénéficier de cette percée au cours du trimestre telles Apple, Microsoft, NVIDIA, Amazon, Meta, Tesla et Alphabet. Parmi celles-ci, nous détenons des actions de **Microsoft**, **Amazon** et **Alphabet**. Même si ces sociétés technologiques ont obtenu les meilleurs résultats de notre portefeuille, la sous-pondération relative de ce groupe a quelque peu freiné le rendement relatif.

Certaines entreprises devraient pouvoir profiter des percées en matière d'IA, mais les répercussions sont moins évidentes pour d'autres, comme le titre en portefeuille **Teleperformance**, qui exploite des centres d'appels. Bien que Teleperformance soit peut-être positionnée pour tirer parti de l'intelligence artificielle, qui lui permettrait de servir plus efficacement ses clients, la principale crainte est que, croyez-le ou non, des robots conversationnels incroyablement sophistiqués pourraient réduire considérablement la nécessité des centres d'appels. Compte tenu de ces risques et avantages potentiels, nous avons analysé des scénarios portant sur les revenus, les marges et leur impact ultime sur la valorisation de l'entreprise. Teleperformance est un des titres en portefeuille qui ont le moins bien réussi au cours du trimestre, aussi parce que le marché a mal réagi à son offre d'acquisition d'un concurrent.

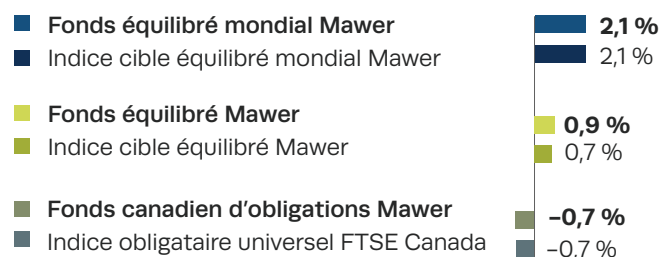
Lorsque nous évaluons le thème de l'IA en tenant compte de notre horizon de placement, on s'aperçoit que l'impact complet et potentiel de l'évolution de l'intelligence artificielle est difficile à jauger. Cela étant dit, d'après notre expérience, les changements technologiques rapides ont tendance à séparer les dirigeants ultra compétents de ceux qui le sont moins. Pour faire une analogie avec le surf, l'intelligence artificielle a le potentiel d'être une vague monstrueuse : les excellents dirigeants seront capables de l'attraper et de surfer sur elle en améliorant leur proposition de valeur et en réduisant leurs coûts. Ainsi, nous continuons de privilégier les dirigeants de qualité, au lieu de tenter de prédire quels seront les gagnants et les perdants pour un thème donné, et c'est ce qui guide notre démarche.

Dans un autre ordre d'idées, **Compass Group**, plus grand service de traiteur au monde, a poursuivi sa forte reprise après la pandémie. Malgré les nombreux défis auxquels font face les traiteurs, ses revenus sont plus élevés qu'avant la pandémie. Les conditions d'exploitation plus difficiles ont donné du fil à retordre à ses concurrents moins bien organisés, malgré le fait que les clients choisissent de sous-traiter une plus forte proportion de leurs services de traiteur. Cette combinaison de facteurs a permis à Compass Group d'accroître sa part de marché et son avantage concurrentiel.

Plusieurs des titres en portefeuille les moins performants sont ceux qui ont souffert d'une diminution de la demande des fabricants de produits pharmaceutiques et des plus petites sociétés biotechnologiques. **Satorius Stedim Biotech**, qui fournit de l'équipement et des biens non durables utilisés à différents stades de la production de médicaments biologiques, a révisé à la baisse ses prévisions pour la prochaine année, alors que **Waters** et **Bio-Rad**, deux entreprises de sciences de la vie, ont enregistré de piètres résultats.

Stratégies équilibrées et d'obligations canadiennes

Tableau B : T2 2023, série O, avant déduction des frais



Comment avons-nous performé? (suite)

La stratégie équilibrée Mawer a terminé le trimestre en modeste hausse et a légèrement surclassé son indice cible, grâce au rendement supérieur de notre stratégie d'actions de sociétés canadiennes de petite capitalisation. Pendant ce temps, la stratégie équilibrée mondiale Mawer a obtenu un rendement positif et comparable à son indice cible. Bien que nos stratégies équilibrées aient joui du bon rendement des marchés boursiers au cours du trimestre, notre stratégie d'obligations canadiennes s'est quelque peu repliée parce que la hausse des taux a eu une incidence sur les cours obligataires.

Au sein de nos stratégies équilibrées, nous avons réduit la pondération cible des actions à deux reprises au cours du trimestre car les marchés boursiers ont remonté après avoir atteint un creux. Nous avons contrebalancé ces liquidations partielles en augmentant la pondération cible des obligations canadiennes et des liquidités. Dans l'ensemble, nous croyons que cela ajoute de la résilience à nos portefeuilles, compte tenu des nombreux scénarios possibles. Même si le consensus du marché semble pencher en faveur d'un atterrissage en douceur, le contexte macroéconomique demeure très incertain : l'inflation diminue mais reste élevée, le marché du travail est résilient, la reprise de l'économie chinoise est plus lente que prévu et les tensions géopolitiques persistent.

À surveiller

La courbe des taux demeure inversée dans de nombreuses grandes économies, ce qui signale probablement un pas de plus vers une récession, dont on ignore encore l'ampleur et le moment. Les marchés continuent d'espérer un atterrissage en douceur et si ce n'est pas le cas, cela pourrait engendrer de la volatilité sur les marchés boursiers. La Banque du Canada a recommencé à lutter contre l'inflation, après une pause, ce qui laisse aussi entrevoir la possibilité d'une période prolongée de taux d'intérêt plus élevés, ce qui risque de se produire également en Europe et aux États-Unis.

Bien que le secteur bancaire semble s'être stabilisé pour le moment, le risque de dérapage persiste. Comme chacun sait, un sous-secteur qui est très préoccupant est celui de l'immobilier commercial, où le taux d'occupation est élevé et dont les perspectives sont incertaines, vu la popularité du télétravail.

Pour nous préparer à lutter contre ces risques, nous nous en sommes remis à notre méthode d'analyse ascendante. Notre philosophie de placement nous amène naturellement vers des entreprises dont la demande est plus stable, vu la nécessité des produits et services qu'elles procurent à leurs clients. Notre liste de vérification juricomptable est conçue pour nous éviter d'être aveuglés par une trame narrative et nous permettre de scruter méthodiquement les états financiers pour trouver des indices qui nous mèneraient vers des changements dans la qualité de l'entreprise ou de sa gestion. Dans la conjoncture actuelle, comme les chocs d'offre de la COVID-19 ont incité beaucoup d'entreprises à accroître leurs stocks, les entreprises dotées de stocks excédentaires subiront peut-être des pressions sur leurs marges bénéficiaires au cours des prochains trimestres si la demande diminue par rapport à la tendance actuelle. Ainsi, en plus de tenter de comprendre comment les entreprises composent avec l'inflation, nous examinons de près la conversion des liquidités et la durée des stocks en nombre de jours, surtout si la valorisation surpasse encore les bénéfices réalisés depuis le début de l'année.

Vu que l'incertitude entourant la récession continue d'assombrir les perspectives, nous avons décidé de garder le cap, en respectant les principes clés de notre philosophie de placement, à savoir maintenir des portefeuilles équilibrés et se préparer à toute éventualité.

Rendements totaux bruts (Série O)

Pour les périodes terminées le 30 juin 2023

MAWER

Canada • É.-U. • Singapour

t 403 262 4673
800 889 6248
c info@mawer.com
w mawer.com

Stratégies d'actions	AAJ	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Fonds d'actions internationales Mawer	8,4	0,7	21,1	4,3	4,2	9,3	8,8
Indice cible actions internationales Mawer*	6,9	0,2	15,6	6,2	3,6	7,4	5,6
Fonds d'actions américaines Mawer	8,3	4,4	17,8	10,7	12,3	15,4	10,5
Indice S&P 500 (RT)	14,2	6,3	22,7	13,5	12,4	15,4	10,2
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	8,8	1,2	20,3	-	-	-	-1,4
Indice Russell des sociétés de moyennes capitalisations (RT)	6,5	2,4	17,9	-	-	-	-1,5
Fonds d'actions mondiales Mawer	11,5	3,6	20,5	10,6	10,7	13,7	13,2
Indice cible actions mondiales Mawer*	11,3	3,8	19,5	9,9	8,2	11,5	10,7
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	6,9	1,4	14,9	4,2	5,8	12,9	12,2
Indice cible actions mondiales de petites capitalisations Mawer*	5,5	1,3	15,9	9,8	4,7	9,8	6,8
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	10,2	0,5	13,4	-0,7	1,5	-	3,7
Indice MSCI marchés émergents (net)	2,4	-1,3	4,4	1,3	1,0	-	4,1
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	10,6	0,2	21,2	6,7	-	-	7,5
Indice MSCI EAEO (net)	9,1	0,7	21,8	7,9	-	-	8,3
Fonds d'actions canadiennes Mawer	4,4	0,0	9,5	12,2	7,4	9,9	9,9
Indice composé S&P/TSX (RT)	5,7	1,1	10,4	12,4	7,6	8,4	7,4
Fonds nouveau du Canada Mawer	4,9	3,1	10,7	9,9	8,7	11,4	13,1
Indice cible actions canadiennes de petites capitalisations Mawer*	-0,3	-4,6	5,3	12,7	3,4	4,9	5,6
Stratégies équilibrées							
Fonds équilibré mondial Mawer	8,2	2,1	14,1	5,7	7,2	-	9,2
Indice cible équilibré mondial Mawer*	7,8	2,1	13,0	4,2	5,2	-	7,6
Fonds équilibré Mawer	5,1	0,9	10,8	3,9	5,2	8,2	7,7
Indice cible équilibré Mawer*	5,5	0,7	10,4	5,2	4,7	6,7	5,9
Fonds équilibré avantage fiscal Mawer	5,1	0,9	10,8	3,8	5,2	8,1	7,7
Indice cible équilibré avantage fiscal Mawer*	5,5	0,7	10,4	5,2	4,7	6,7	5,8
Stratégies de revenu							
Fonds canadien d'obligations Mawer	2,5	-0,7	3,6	-3,5	0,9	2,1	3,6
Indice obligataire universel FTSE Canada	2,5	-0,7	3,1	-3,7	0,6	2,1	3,5
Fonds marché monétaire canadien Mawer	1,9	1,0	3,2	1,2	1,3	1,0	1,2
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	2,1	1,0	3,7	1,4	1,5	1,1	1,4

*Visitez le www.mawer.com/funds/performance/ pour connaître les dates de création des stratégies et l'historique des indices cibles.

Les Fonds Mutuels Mawer sont gérés par Gestion de placements Mawer Ltée. Le rendement des parts de série O des Fonds Mutuels Mawer est exprimé en dollars canadiens et présenté avant déduction des honoraires de gestion et déduction faite des frais d'exploitation. En comparaison, le rendement des indices n'est pas touché par les honoraires de gestion ni par les frais d'exploitation.

Ce document est mis à votre disposition à des fins d'information seulement. Un placement dans un fonds mutuel peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des honoraires de gestion et autres frais. Veuillez lire l'aperçu du Fonds et le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont des rendements composés totaux annualisés historiques. Ils comprennent les changements de valeur des actions ou des parts et le réinvestissement des distributions, mais ne tiennent pas compte des commissions de vente, des frais de rachat, des frais de placement et autres frais ni de l'impôt sur le revenu payables par les détenteurs de titres, qui auraient réduit ces rendements. Les fonds mutuels ne sont pas garantis, leur valeur liquidative varie fréquemment et le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur. Les Fonds Mutuels Mawer sont gérés par Gestion de placements Mawer Ltée. Les actions ou parts de fonds mutuels ne sont pas garanties par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par aucun autre organisme d'assurance-dépôts gouvernemental.

Le présent bulletin trimestriel renferme certains énoncés qui sont des « informations prospectives » ou des « énoncés prospectifs » (collectivement, les « informations prospectives »), conformément au sens attribué à ce terme par les lois canadiennes applicables régissant les valeurs mobilières. 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, Gestion de placements Mawer Ltée, se réaliseront ou pourraient se réaliser dans l'avenir, y compris des éléments tels que les résultats financiers anticipés, les perceptions, les plans, les buts, les objectifs, les hypothèses, les informations et les déclarations sur les événements futurs possibles, les conditions et les résultats d'exploitation, sont des informations prospectives. Ces informations sont habituellement marquées 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 l'emploi du futur et d'autres mots ou expressions semblables. Nous conseillons aux lecteurs et lectrices de ne pas se fier indûment aux informations prospectives. Les informations prospectives sont assujetties à divers risques décrits dans le prospectus simplifié et sont fondées sur des incertitudes et des hypothèses au sujet du Fonds, des marchés financiers et des facteurs économiques, si bien que les résultats réels peuvent diverger, parfois considérablement, de ceux attendus par le conseiller en valeurs et exprimés dans ce 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. Cette liste de facteurs de risque n'est pas exhaustive.

Toutes les opinions contenues dans les informations prospectives peuvent être modifiées sans préavis, sont fournies de bonne foi et sont fondées sur les estimations et les opinions du conseiller en valeurs au moment de la présentation de l'information. Le conseiller en valeurs n'a aucune intention de mettre à jour les informations prospectives pour tenir compte de nouvelles informations, d'événements futurs ou de tout autre élément, sauf dans le cas où il y serait tenu par les lois sur les valeurs mobilières. Certaines informations sur des placements effectués par le Fonds, y compris toute opinion, sont fondées sur diverses sources jugées fiables, mais rien ne garantit qu'elles soient à jour, exactes ou complètes et elles peuvent être modifiées sans préavis.

Le rendement des indices est fourni par des tiers; nous croyons que les données sont exactes, mais nous ne pouvons pas en garantir l'exactitude. Les rendements des indices sont fournis par FTSE Russell, FactSet et BMO Marchés des capitaux.

Le rendement des Fonds mutuels Mawer et des indices cibles est calculé par Gestion de placements Mawer Ltée. Les taux de rendement indiqués pour les périodes de 3 mois, AAJ et de un an sont des taux simples et les taux de rendement pour les périodes de plus de un an sont des taux de rendement totaux composés annualisés.

Les notions qui n'ont pas trait au rendement fournies dans ce document reflètent l'opinion de l'auteur, il ne s'agit pas de faits ni de prévisions d'événements réels ni de retombées d'événements réels; vous ne devriez pas vous fier à ces notions pour prendre des décisions de placement ni à titre de conseils en placement et nous ne fournissons aucune garantie de quelque nature que ce soit à cet égard.

Déni de responsabilité de MSCI

Les informations fournies par MSCI sont réservées à l'usage interne, ne peuvent être reproduites ni redistribuées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisées pour créer des instruments financiers, des produits ou des indices. Aucun des renseignements fournis par MSCI n'est destiné à constituer un conseil d'investissement ni une recommandation en faveur (ou en défaveur) d'un type de décision d'investissement et ils ne peuvent être utilisés comme tels. Les données et les analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme l'indication ou la garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction du rendement futur. Les informations sont fournies par MSCI « telles quelles » et leur utilisateur assume l'entière responsabilité de l'usage qu'il en fait. MSCI, chacune de ses filiales ainsi que chaque personne participante ou liée à la collecte, à la saisie ou à l'élaboration d'informations de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») se dégagent expressément de toute responsabilité (y compris, mais sans s'y limiter, notamment en termes d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de pertinence, de non-violation et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, une Partie MSCI ne peut en aucun cas être tenue responsable des dommages directs, indirects, particuliers, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de toute autre nature. (www.msci.com).

Déni de responsabilité de FTSE

London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © groupe LSE 2023. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. FTSE^{MD} est une marque de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et est utilisée sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMX^{MD} » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. Tous les droits à l'égard des données et des indices de FTSE Russell sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartiennent l'indice ou les données. Ni le groupe LSE ni ses concédants n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données contenus dans le présent document et nul ne devrait se fier aux indices et aux données contenus dans le présent document. Aucune autre diffusion des données du groupe LSE n'est autorisée sans l'accord écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le groupe LSE ne recommande ni ne parraine le contenu de la présente communication ni n'en fait la promotion.