



Mawer bulletin trimestriel

Deuxième trimestre de 2024

Aperçu des marchés

Au deuxième trimestre de 2024, les principaux thèmes observés au premier quart de l'année ont continué de s'imposer, la vigueur des marchés boursiers d'actions étant demeurée tributaire de la performance des sociétés axées sur l'intelligence artificielle (IA). Le secteur des services aux collectivités a même profité de l'élan de l'IA compte tenu des attentes voulant qu'un plus grand nombre de centres de données mène à l'accroissement de la demande d'électricité.

Sur le plan géographique, les actions des marchés émergents ont mené au chapitre des gains en raison de la forte exposition de ces derniers aux sociétés de semiconducteurs, notamment par l'intermédiaire du marché boursier de Taïwan. De même, les actions de croissance américaines ont fait un bond, entraînant dans leur sillage l'ensemble du marché des États-Unis, alors que la performance s'est avérée plus modeste en Europe et négative au Japon après les rajustements effectués pour tenir compte de la dépréciation du yen.

Le marché des actions canadiennes a aussi éprouvé des difficultés en raison de l'assombrissement des perspectives de croissance. La Banque du Canada (BdC) a divergé de la Réserve fédérale américaine (Fed) en commençant à réduire son taux d'intérêt directeur au cours du trimestre. Au Canada, la hausse inattendue de l'inflation vers la fin de cette période a compliqué le travail de la BdC compte tenu de la stagnation de l'économie. Malgré tout, son message aux intervenants du marché a laissé présager des décisions graduelles et tributaires des données en matière de politique monétaire. Pour leur part, les intervenants du marché ont tempéré leurs attentes relativement à une diminution des taux d'intérêt américains cette année, puisque la Fed continue d'opter pour le statu quo pendant qu'elle lutte contre une inflation persistante qui demeure difficile à maîtriser.

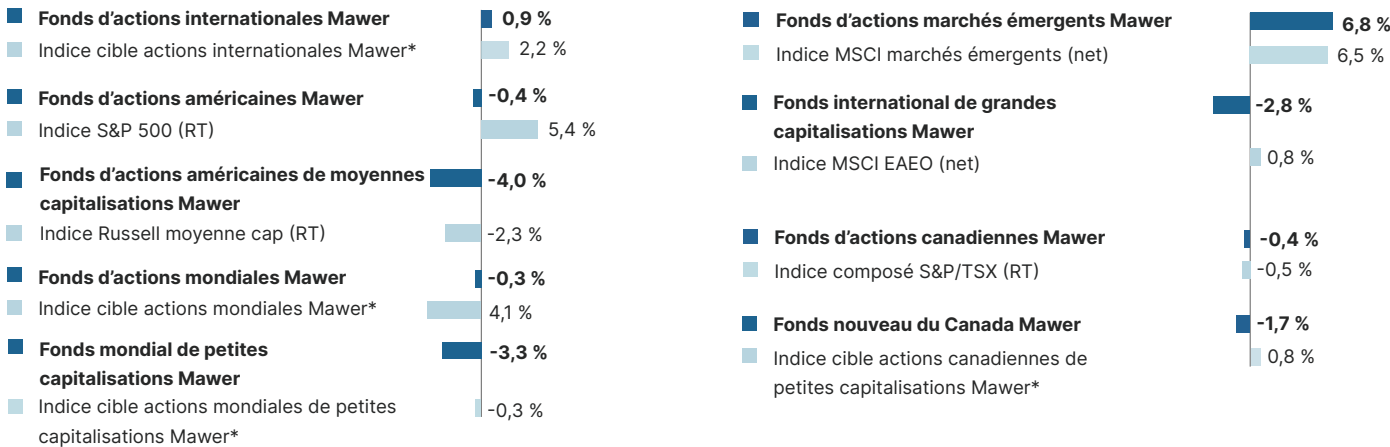
Les obligations canadiennes ont enregistré des taux de rendement positifs pendant le trimestre, l'extrémité courte durée de la courbe ayant fléchi alors que les taux à long terme ont largement fait du surplace.

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 trois mois terminée le 28 juin 2024.

Stratégies d'actions

Tableau A : T2 2024, série O, avant déduction des frais



Pendant le trimestre, plusieurs marchés des actions ont atteint de nouveaux sommets sous l'impulsion de la vigueur d'un segment étroit du marché, notamment les sociétés technologiques qui font partie de la chaîne d'approvisionnement des semiconducteurs ou qui sont positionnées pour réaliser des progrès en matière d'IA ou pour en tirer parti.

- Nos placements dans les semiconducteurs ont continué d'avoir le vent dans les voiles. Citons entre autres **TSMC**, fabricant de semiconducteurs; **ASM International**, société de conception de la technologie de dépôt par couche atomique à plaquette unique; et **ASML**, fabricant de machines de lithographie par ultraviolets extrêmes (EUV). Ces sociétés détiennent des avantages concurrentiels solides qui découlent de leur expertise technologique, de leur réputation, de leurs barrières à l'entrée élevées et de leur part de marché considérable.
- Les entreprises susceptibles de profiter de leur position concurrentielle avantageuse au chapitre de l'accès à de grandes quantités de données et de renseignements propriétaires ont aussi fait bonne figure. Parmi celles-ci, on retrouve **Verisk Analytics**, fournisseur de données au secteur de la sélection des risques d'assurance; et **RELX** et **Wolters Kluwer**, fournisseurs de données de référence.
- Les méga-entreprises mondiales de technologie, telles que **Microsoft** et **Alphabet**, ont poursuivi sur leur lancée formidable.

L'affaiblissement de la consommation a représenté une source croissante de préoccupations, vu que l'érosion du pouvoir d'achat à la lumière de l'inflation élevée pourrait avoir des répercussions sur les dépenses.

- Les cours boursiers de nos placements dans **Sleep Country Canada** et dans **Pet Valu**, détaillant de produits pour animaux de qualité supérieure, ont diminué compte tenu des craintes entourant la vigueur de la demande des consommateurs pour leurs produits.
- LVMH**, société d'articles de luxe, a éprouvé des difficultés comparables à celles de nombreuses entreprises de produits de consommation discrétionnaire, comme ce fut aussi le cas de **Nike**, entreprise de vêtements, qui a perdu des parts de marché aux mains de ses concurrents.

Le penchant des consommateurs pour des articles à prix réduit peut avoir des répercussions variées, selon les modèles d'entreprise : **Dollarama** a connu un autre trimestre robuste en raison de son assortiment de produits et de ses niveaux de prix, qui continuent d'offrir une proposition de valeur distinctive aux consommateurs.

Comment avons-nous performé? (suite)

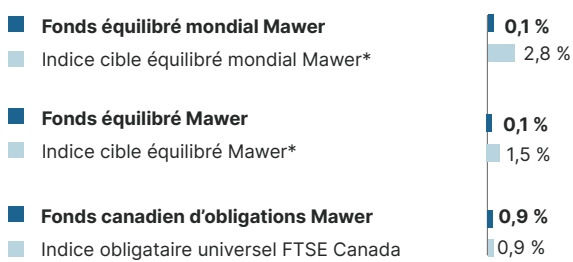
Sur le plan géographique, nos placements en France ont subi les contrecoups des sentiments des investisseurs envers les élections et l'incertitude accrue. Parmi les nombreux placements français qui ont tiré de l'arrière ce trimestre, citons **Air Liquide**, fournisseur de gaz industriel; **Edenred**, fournisseur de solutions de paiement; et **Ipsos**, société d'études de marché.

Ce trimestre, la contreperformance considérable de plusieurs de nos stratégies d'actions (américaines et mondiales) découle partiellement de leurs difficultés à suivre le rythme d'un marché tributaire de quelques titres technologiques en plein essor. Pendant une période où une très petite poignée de titres dominant le marché, nous continuons de surveiller de près les actions à momentum élevé, telles que celles de Nvidia. L'éventail de résultats potentiels pour ce type de sociétés est très vaste, et leurs évaluations actuelles témoignent d'hypothèses voulant que la croissance de leurs bénéfices et de leurs marges demeure élevées pendant de nombreuses années à venir. Même si, évidemment, cela est possible, nous avons de la difficulté à envisager de tels scénarios avec un haut degré de probabilité. Par conséquent, nous sommes moins enclins à croire que le cours de ces titres est inférieur à leur valeur intrinsèque et, en fin de compte, nous sommes renforcés dans notre conviction que le respect de notre philosophie et de notre processus représente une stratégie judicieuse malgré la tentation de pourchasser les tendances courantes.

Pour les investisseurs dans des mandats équilibrés, le dernier trimestre s'est avéré relativement neutre, le rendement positif des obligations et des titres du marché monétaire ayant neutralisé la légère diminution de bon nombre de nos stratégies d'actions. En ce qui concerne la composition de l'actif, nous avons modérément accru la pondération d'obligations au début de juin, ce qui avait pour but de tenir compte des déviations, mais continuons de les sous-pondérer à la fin du trimestre. Au sein de notre stratégie équilibrée, nous avons réaffecté une partie additionnelle de nos actions américaines à la composante d'actions américaines de moyennes capitalisations, estimant que cette mesure améliore la diversification de la portion d'actions américaines du portefeuille.

Stratégies équilibrées et d'obligations canadiennes

Tableau B : T2 2024, série O, avant déduction des frais



À surveiller

Même si nous continuons de prôner une sélection ascendante des titres, la juxtaposition des conjonctures macroéconomiques et géopolitiques actuelles avec le fait que de nombreux marchés des actions frôlent ou touchent des sommets de tous les temps est de plus en plus déconcertante. Sous la surface de la performance globale de nombreux indices mondiaux, nous constatons un manque d'ampleur dans les récents progrès des marchés. Ensemble, les titres liés à la consommation et les segments baromètres industriels plus traditionnels laissent supposer une faiblesse sous-jacente. Bien que la croissance économique mondiale demeure positive, elle a ralenti, et nous avons constaté que le mot « déflation » commence à s'immiscer occasionnellement dans nos conversations avec les dirigeants d'entreprise, ce qui dénote un changement d'attitude par rapport aux dernières années.

En 1989, l'effondrement du Mur de Berlin a constitué un point d'inflexion qui a sonné la charge à une croissance économique mondiale plus inclusive, à une productivité accrue et à des rendements boursiers exceptionnels pendant les trois décennies suivantes. Nous craignons que les tendances actuelles (politiques plus protectionnistes, mondialisation réduite, conflits croissants et monde multi-polaire), jumelées au coût supérieur du capital, donnent lieu à des rendements réels inférieurs pour les actions dans l'avenir.

En ce qui concerne les coqueluches actuelles du marché, en l'occurrence les titres axés sur l'AI, le défunt Roy Amara a dit jadis : « Nous avons tendance à surestimer les effets à court terme d'une technologie et à sous-estimer les incidences à long terme ». Autrement dit, les marchés risquent de pécher par excès d'exubérance en extrapolant le rythme actuel de la demande liée à l'IA, car de nombreuses entreprises ont insuffisamment de données ou d'infrastructures pour déployer une IA générative à grande échelle au sein de leur organisation. Leur rendement du capital investi est également inconnu. Cela dit, la divergence entre le moment et le rendement d'un placement pourrait créer des occasions futures considérables, particulièrement pour les entreprises qui détiennent les avantages concurrentiels les plus importants.

Comme toujours, les évaluations sont les grands facteurs d'égénéralisation, et les deux axes de notre grille — qualité et évaluations — sont importants. Qu'elles soient liées à l'IA ou non, les entreprises qui dégagent des revenus récurrents vigoureux devraient tirer parti de la croissance économique soutenue, tout en recelant certaines propriétés défensives si la conjoncture macroéconomique se détériore. L'achat de tels titres en fonction d'un rabais par rapport à leur valeur intrinsèque devrait offrir une plus-value accrue dans un scénario optimiste et une meilleure protection contre les baisses advenant un repli des marchés. Nous visons l'équilibre le plus juste possible. Bien qu'il ne s'agisse pas d'une formule pour éviter des résultats inférieurs à ceux des indices de référence ou des rendements négatifs à court terme, nous croyons que cette approche devrait réduire la probabilité d'une insuffisance permanente du capital, tout en menant à la capitalisation des gains à long terme.

Rendements totaux bruts (Série O)

Pour les périodes terminées le 28 juin 2024

Stratégies d'actions	AAJ	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Fonds d'actions internationales Mawer	9,3	0,9	15,1	3,5	6,4	8,4	9,1
Indice cible actions internationales Mawer*	9,7	2,2	15,4	3,9	6,5	6,6	6,1
Fonds d'actions américaines Mawer	10,6	-0,4	18,1	9,7	12,5	14,8	10,9
Indice S&P 500	19,6	5,4	28,8	13,8	16,1	15,7	11,1
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	5,9	-4,0	16,2	-	-	-	4,7
Indice Russell des sociétés de moyennes capitalisations (RT)	8,9	-2,3	16,7	-	-	-	4,8
Fonds d'actions mondiales Mawer	6,9	-0,3	13,7	8,6	10,9	12,5	13,2
Indice cible actions mondiales Mawer*	15,5	4,1	23,4	9,0	11,8	11,3	11,5
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	0,3	-3,3	8,7	-0,8	5,6	9,9	12,0
Indice cible actions mondiales de petites capitalisations Mawer*	6,1	-0,3	14,4	2,6	8,3	8,8	7,2
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	19,1	6,8	28,4	-0,5	5,3	-	6,8
Indice MSCI marchés émergents (net)	11,5	6,5	16,4	-1,9	4,0	-	5,7
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	5,2	-2,8	13,2	4,7	-	-	8,8
Indice MSCI EAEO (net)	9,3	0,8	15,3	6,4	-	-	10,0
Fonds d'actions canadiennes Mawer	6,6	-0,4	13,1	7,0	9,2	8,3	10,1
Indice composé S&P/TSX	6,1	-0,5	12,1	6,0	9,3	7,0	7,7
Fonds nouveau du Canada Mawer	6,5	-1,7	15,6	1,9	10,0	8,3	13,3
Indice cible actions canadiennes de petites capitalisations Mawer*	8,8	0,8	14,4	1,3	8,1	3,1	6,1
Stratégies équilibrées							
Fonds équilibré mondial Mawer	4,4	0,1	10,2	5,2	7,3	8,6	9,3
Indice cible équilibré mondial Mawer*	9,1	2,8	15,3	5,0	7,0	7,5	8,3
Fonds équilibré Mawer	4,8	0,1	10,8	2,9	5,8	7,2	7,9
Indice cible équilibré Mawer*	6,3	1,5	12,1	3,5	6,3	6,2	6,2
Fonds équilibré avantage fiscal Mawer	4,9	0,1	10,8	2,9	5,8	7,2	7,8
Indice cible équilibré avantage fiscal Mawer*	6,3	1,5	12,1	3,5	6,3	6,2	6,2
Stratégies de revenu							
Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer¹	-	-	-	-	-	-	-
Indice ICE BofA Global Corporate & High Yield	-	-	-	-	-	-	-
Fonds canadien d'obligations Mawer	-0,2	0,9	4,1	-1,5	0,3	2,0	3,6
Indice obligataire universel FTSE Canada	-0,4	0,9	3,7	-1,8	0	1,9	3,5
Fonds marché monétaire canadien Mawer	2,5	1,2	5,0	2,9	2,0	1,4	1,4
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	2,6	1,3	5,1	3,1	2,2	1,5	1,6

¹ Le rendement des fonds dont l'historique remonte à moins de un an ne peut pas être présenté.

* Visitez le www.fr.mawer.com/fonds/rendement/ 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. Il n'y a aucune garantie qu'un fonds du marché monétaire sera en mesure de maintenir la constance de sa valeur liquidative par part ou que le plein montant de votre placement vous sera retourné. Les Fonds mutuels Mawer sont gérés par Gestion de placements Mawer Ltée.

Les Fonds mutuels Mawer ne versent pas de commissions de suivi. Si vous avez souscrit des parts de Fonds mutuels Mawer auprès d'un courtier externe, vous devrez peut-être payer des commissions ou des frais de souscription additionnels. Veuillez communiquer avec votre courtier pour plus de renseignements.

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.

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.

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).

London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © groupe LSE 2024. 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.