

Aperçu des marchés

Malgré un début de trimestre encourageant, les marchés boursiers mondiaux ont clôturé en territoire négatif car les événements survenus pendant la période ont ralenti leur élan. Les intentions de la Réserve fédérale américaine de laisser les taux d'intérêt plus élevés pendant un certain temps encore ont provoqué une hausse des taux obligataires tout le long de la courbe et ont miné la confiance des investisseurs. Le dollar américain s'est aussi fortement apprécié étant donné que l'économie américaine n'a pas ralenti autant que les autres. Par conséquent, le troisième trimestre a vu un retour du repli simultané des obligations et des actions.

Après avoir recommencé à lutter contre l'inflation en procédant à des hausses de taux en juin et en juillet, la Banque du Canada a fait une pause en septembre vu le ralentissement de la croissance économique. Cependant, l'inflation persistante continue de préoccuper les autorités monétaires car les statistiques fondamentales ne semblent pas vouloir s'améliorer. La hausse des prix du pétrole et la résilience du marché du travail risquent également d'accentuer les pressions inflationnistes. La Banque du Canada a laissé entendre qu'elle pourrait à nouveau augmenter son taux directeur si nécessaire.

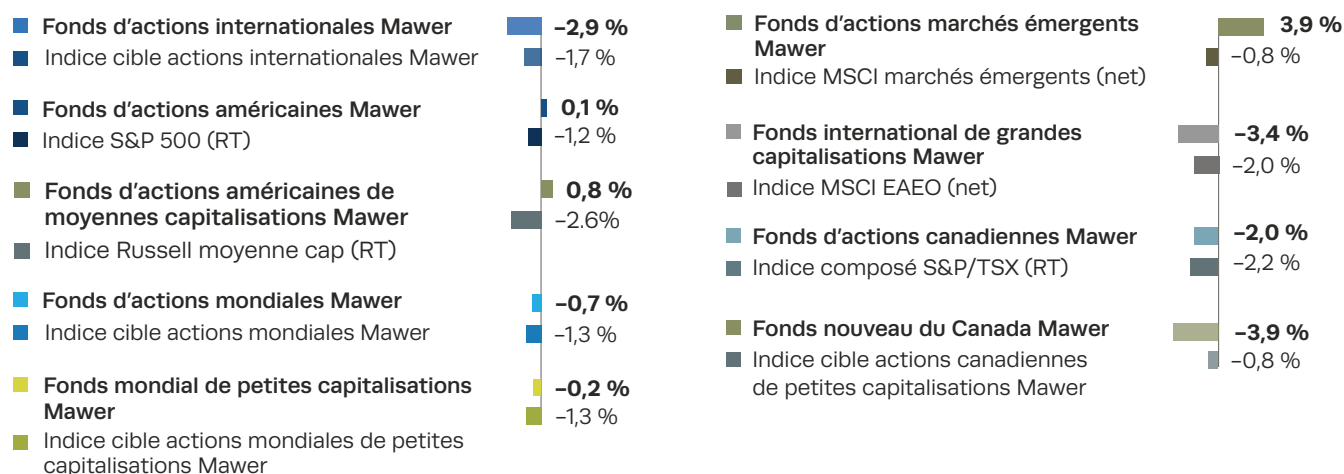
Bien que le marché semble confiant que les banques centrales vont parvenir à réduire l'inflation sans trop nuire à la croissance, la baisse des marchés boursiers et l'augmentation des taux obligataires vers la fin du trimestre nous rappellent que la confiance des investisseurs peut basculer rapidement.

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} juillet au 30 septembre 2023.

Stratégies d'actions

Tableau A : T3 2023, série O, avant déduction des frais



Comment avons-nous performé? (suite)

Pendant le trimestre, nous avons observé une divergence de rendement des titres en portefeuille; c'est peut-être un signe de la fragilité de l'économie et des divers enjeux qui assombrissent les perspectives de croissance mondiale. Dans ce contexte de turbulence, nous privilégions des entreprises bien gérées et résilientes, dotées de bons avantages concurrentiels, et plusieurs d'entre elles se sont distinguées au cours du trimestre.

- **Novo Nordisk** a connu un bon trimestre car il a été démontré que son traitement contre l'obésité, qui a connu un grand succès, réduit considérablement le risque d'accidents cardiovasculaires. Notre thèse de placement initiale était fondée sur le fait qu'une excellente culture d'entreprise et la recherche et le développement ciblés peuvent favoriser l'innovation. Notre thèse semble se concrétiser car la société fait des percées dans des domaines reliés au diabète, comme l'obésité.
- **CME Group**, exploitant de bourse d'instruments dérivés et de contrats à terme sur indices boursiers, a obtenu un rendement appréciable. Ce titre diversifie particulièrement bien notre portefeuille, étant donné que l'entreprise a tendance à bien se comporter pendant les périodes d'incertitude macroéconomique, car celles-ci peuvent entraîner un accroissement de l'activité sur ses diverses plateformes.
- **Kaspi.kz** du Kazakhstan, dont la super application domine les marchés des exploitants de plateformes de paiement numérique, du cybercommerce et de la technologie financière dans son pays, a affiché des résultats mirobolants. Un de nos gestionnaires de portefeuille s'est récemment rendu au Kazakhstan et a été en mesure de constater sur place qu'elle occupe une part de marché dominante.

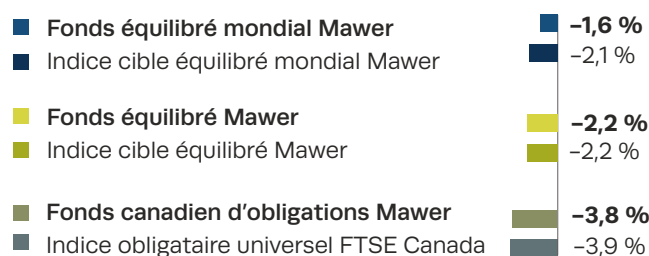
En revanche, toutes les entreprises n'ont pas réussi à bien performer pendant le trimestre; certains titres ont subi les contrecoups des inquiétudes des investisseurs et de leurs attentes à court terme.

- L'incertitude macroéconomique a eu un impact sur l'intérêt des investisseurs envers le conglomerat d'articles de luxe **LVMH**. Il a connu une croissance exceptionnelle ces dernières années mais la demande pour ses produits commence à s'estomper.
- Les craintes relatives à la demande ont eu des répercussions sur la plupart des fabricants de semi-conducteurs, y compris les titres en portefeuille **TSMC**, **Texas Instruments** et **ASML Holding**. Cette industrie subit encore les effets des risques géopolitiques.
- **Dollar General's** a déclaré des marges d'exploitation plus basses, ce qui laisse entendre que sa capacité à continuer de refile les augmentations de prix à ses clients semble limitée, compte tenu des pressions auxquelles ceux-ci sont confrontés.

Un autre thème digne de mention au cours du trimestre a été la hausse du cours de nombreuses sociétés énergétiques positionnées pour tirer parti des prix plus élevés du pétrole : **Canadian Natural Resources**, **Suncor Énergie**, **Equinor** et **Shell** figurent parmi les titres en portefeuille les plus performants. Par ailleurs, le cours de beaucoup d'entreprises de télécommunications s'est incliné, dont celui de **Telus**, **Verizon Communications** et **Cogeco**. Les sociétés de télécommunications ont de la difficulté à exercer leur pouvoir d'établissement des prix et leurs perspectives de croissance sont généralement moins favorables.

Stratégies équilibrées et d'obligations canadiennes

Tableau B : T3 2023, série O, avant déduction des frais



Comment avons-nous performé? (suite)

Les investisseurs en stratégies équilibrées ont perdu une partie des gains enregistrés pendant la première moitié de l'année car autant les obligations que les actions se sont repliées pendant la période. Du point de vue de la répartition de l'actif, nous surpondérons les liquidités et sous-pondérons les obligations, conformément à notre cible tactique actuelle. Les rendements des bons du Trésor font en sorte que nous croyons être adéquatement récompensés pour notre patience, surtout compte tenu de l'incertitude entourant la trajectoire future des taux d'intérêt. De plus, la pondération des actions en portefeuille demeure pratiquement neutre et, pour le moment, nous sommes à l'aise avec cette décision, compte tenu de l'incertitude macroéconomique omniprésente. À un moment donné, nous serons peut-être plus tentés de dévier de la pondération neutre si nous trouvons de bonnes occasions de placement et que, collectivement, sommes convaincus du bien-fondé de nous en écarter.

À surveiller

Plusieurs facteurs de vulnérabilité assombrissent les perspectives de croissance mondiale, notamment les effets du resserrement de la politique monétaire sur l'économie, les signes de ralentissement des dépenses de consommation et l'économie chinoise qui tourne encore au ralenti. Sur le plan de l'inflation, il est extrêmement difficile de savoir quelle sera l'orientation des taux d'intérêt et les investisseurs vont surveiller de très près les données sur l'inflation pour savoir si de nouvelles hausses de taux sont justifiées.

Lors de nos récentes réunions sur la gestion des risques, nous nous sommes penchés sur les risques liés à la valorisation des titres, qui nous paraît élevée dans certains secteurs d'activité, d'autant plus que les signes de ralentissement de l'économie mondiale se multiplient. La forte hausse des taux obligataires a brouillé encore plus les perspectives des actions parce que l'inflation a diminué au cours de la dernière année, si bien que les rendements réels—habituellement négativement corrélés aux cours boursiers—ont augmenté. Pourtant, malgré le repli survenu à la fin du trimestre, nous craignons que les valorisations montrent encore que les investisseurs sont trop confiants et anticipent un atterrissage en douceur de l'économie.

Cela étant dit, nos stratégies d'actions ne cherchent pas à reproduire le rendement de l'ensemble du marché. Nous avons réglé nos modèles d'actualisation des flux de trésorerie de manière à ce que nos portefeuilles bénéficient d'une marge de sécurité appropriée et effectué des simulations stochastiques pour parer aux divers scénarios possibles. Après tout, les autorités monétaires ont pu éviter de nuire outre mesure à l'économie jusqu'à présent et la combinaison de taux d'emploi élevé et d'énormes dépenses en infrastructures soutient la demande globale. Étant donné la précarité de l'économie mondiale, privilégier des entreprises solides et bien gérées, dotées d'avantages concurrentiels viables, qui génèrent des revenus récurrents, ont des structures de coûts flexibles, maintiennent leur position de chefs de file, évitent de courir des risques inutiles en s'endettant trop et dont les titres se négocient à escompte par rapport à leur valeur intrinsèque pourrait s'avérer d'une importance capitale au cours des prochains mois.

Rendements totaux bruts (Série O)

Pour les périodes terminées le 30 septembre 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	5,3	-2,9	18,5	0,6	4,0	8,3	8,5
Indice cible actions internationales Mawer*	5,1	-1,7	18,5	4,2	3,5	6,3	5,5
Fonds d'actions américaines Mawer	8,5	0,1	17,9	8,5	11,2	15,0	10,3
Indice S&P 500 (RT)	12,8	-1,2	19,7	10,6	10,9	15,0	10,0
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	9,6	0,8	17,3	-	-	-	-0,8
Indice Russell des sociétés de moyennes capitalisations (RT)	3,7	-2,6	11,6	-	-	-	-2,6
Fonds d'actions mondiales Mawer	10,6	-0,7	20,1	8,2	9,8	13,0	12,8
Indice cible actions mondiales Mawer*	9,8	-1,3	18,9	7,3	7,4	10,8	10,3
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	6,7	-0,2	18,5	1,1	5,2	11,5	12,0
Indice cible actions mondiales de petites capitalisations Mawer*	4,1	-1,3	13,4	7,3	4,5	8,9	6,6
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	14,5	3,9	23,5	-2,2	2,8	-	4,2
Indice MSCI marchés émergents (net)	1,6	-0,8	9,9	-1,3	1,5	-	3,8
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	6,9	-3,4	19,2	3,0	-	-	5,8
Indice MSCI EAEO (net)	6,8	-2,0	23,6	6,2	-	-	7,0
Fonds d'actions canadiennes Mawer	2,3	-2,0	8,2	9,5	6,6	9,0	9,6
Indice composé S&P/TSX (RT)	3,4	-2,2	9,5	9,9	7,3	7,5	7,2
Fonds nouveau du Canada Mawer	0,8	-3,9	8,5	4,0	6,3	9,6	12,7
Indice cible actions canadiennes de petites capitalisations Mawer*	-1,1	-0,8	7,2	10,0	3,8	4,0	5,5
Stratégies équilibrées							
Fonds équilibré mondial Mawer	6,4	-1,6	12,2	3,9	6,5	8,8	8,8
Indice cible équilibré mondial Mawer*	5,5	-2,1	10,9	2,1	4,6	7,1	7,2
Fonds équilibré Mawer	2,9	-2,2	8,7	1,5	4,6	7,4	7,5
Indice cible équilibré Mawer*	3,2	-2,2	8,5	3,3	4,3	6,1	5,6
Fonds équilibré avantage fiscal Mawer	2,9	-2,1	8,6	1,5	4,6	7,4	7,4
Indice cible équilibré avantage fiscal Mawer*	3,2	-2,2	8,5	3,3	4,3	6,1	5,6
Stratégies de revenu							
Fonds canadien d'obligations Mawer	-1,4	-3,8	-1,1	-5,0	0,3	1,7	3,3
Indice obligataire universel FTSE Canada	-1,5	-3,9	-1,4	-5,2	0,1	1,6	3,3
Fonds marché monétaire canadien Mawer	3,1	1,2	3,9	1,6	1,5	1,1	1,3
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	3,4	1,2	4,4	1,8	1,7	1,2	1,5

*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 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.