Mawer bulletin trimestriel

Troisième trimestre de 2024

Aperçu des marchés

Au troisième trimestre de 2024, la croissance mondiale a continué de ralentir sous le poids des hausses précédentes des taux d'intérêt par les banques centrales. Cela dit, la Réserve fédérale américaine a, en septembre, procédé à sa première réduction de taux du cycle en cours, rejoignant ainsi la Banque du Canada et d'autres banques centrales, qui avaient déjà commencé à prendre de telles mesures à la lumière de l'atténuation de l'inflation. Cela a offert un répit à certaines familles et entreprises qui étaient confrontées à des difficultés en raison des taux d'intérêt élevés. Bien que l'orientation de l'inflation et des taux d'intérêt ne soit jamais garantie, la période d'assouplissement du cycle économique a débuté.

Pendant le troisième trimestre, les gains des marchés des actions se sont étendus à des secteurs sensibles aux taux d'intérêt, tels que ceux de l'immobilier, des services aux collectivités et des services financiers, qui ont propulsé divers indices boursiers vers des sommets de tous les temps. En revanche, celui de la technologie a perdu du terrain en raison des doutes des investisseurs quant aux évaluations élevées qui avaient été attribuées à certaines sociétés bénéficiaires des dépenses consacrées à l'intelligence artificielle (IA). Le resserrement des écarts de crédit et l'exubérance soutenue au sein de plusieurs marchés boursiers pourraient suggérer que les investisseurs assignent seulement une faible probabilité au risque de récession.

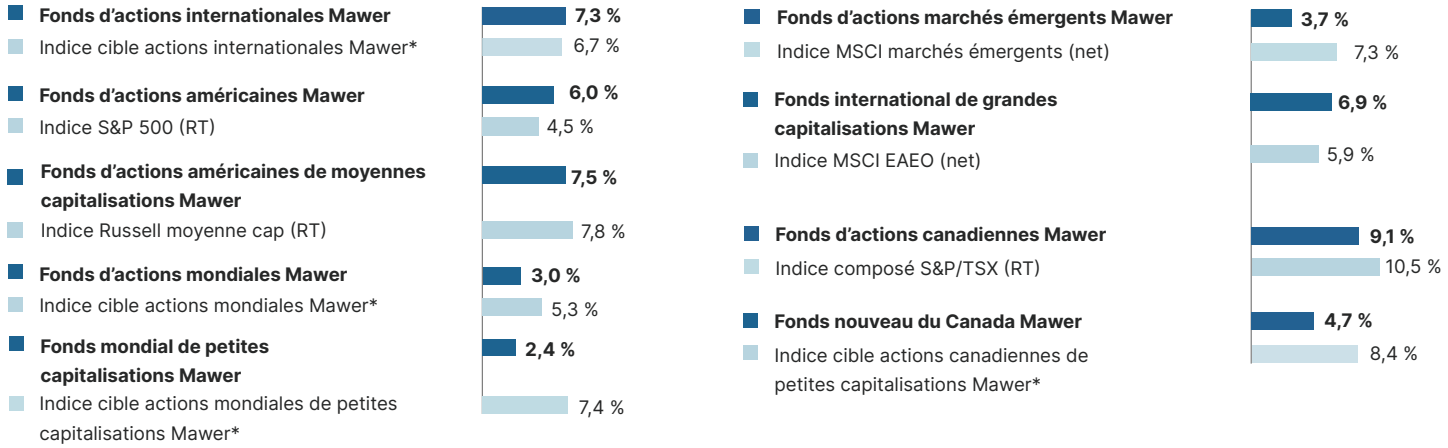
Sur le plan géographique, les actions canadiennes ont mené au chapitre des gains au troisième trimestre, ce qui s'explique par leur forte exposition aux industries sensibles aux taux d'intérêt. Elles ont été suivies de celles de l'Europe, du Japon et des marchés émergents, qui ont tiré parti de l'affaiblissement du dollar américain. À la fin du trimestre, les mesures de stimulation annoncées en Chine ont éperonné les cours boursiers de certaines industries et sociétés exposées à ce pays, et ce, en dépit de la persistance de certaines difficultés à long terme. Quant aux obligations, elles ont aussi remonté la pente après que les taux ont mis fin à leur période haussière de deux trimestres consécutifs.

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 30 septembre 2024.

Stratégies d'actions

Tableau A : T3 2024, série O, avant déduction des frais



Dans la majorité des cas, les entreprises « ennuyantes » se sont mieux comportées qu'au cours des deux trimestres précédents. Plusieurs titres en portefeuille se sont illustrés, et ce, malgré la volatilité qui a ébranlé les marchés en juillet et en août.

Colliers International Group, fournisseur de services diversifiés à l'intention du secteur de l'immobilier commercial, a mis à profit l'embellissement des perspectives de ce secteur et la diminution des taux d'intérêt. **Granite Real Estate Investment Trust**, FPI industrielle, a aussi tiré parti de l'amélioration des perspectives du secteur immobilier.

Par ailleurs, **Aon**, entreprise de courtage d'assurance, a enregistré une forte croissance organique pendant sa récente période de publication des résultats et constate maintenant les effets positifs d'une récente acquisition qui avait pesé lourd sur son titre plus tôt dans l'année. **iA Groupe financier** a obtenu des résultats supérieurs aux attentes des analystes, ce qui tient surtout au rendement de sa division de services d'assurance de base. L'entreprise continue d'être gérée prudemment et d'afficher un faible appétit pour le risque, que ce soit au chapitre de la sélection des risques que de ses placements, ce qui nous plaît.

Intercontinental Exchange et **CME Group**, exploitants de bourses d'échange, sont d'autres exemples d'entreprises antifragiles qui se sont bien comportées au cours du dernier trimestre, étant donné qu'elles tirent parti de la volatilité, et qui ont joué un rôle de premier plan dans la protection du portefeuille contre l'incertitude des marchés. Pendant cette période, l'intensification de la volatilité a entraîné un accroissement notable du volume des opérations boursières, ce qui, de concert avec l'adoption de mesures de contrôle des coûts, a aidé CME Group à élargir ses marges.

Certaines des sociétés en portefeuille du Japon ont fait très bonne figure pendant le trimestre. **BayCurrent Consulting**, entreprise de consultation en gestion, **KDDI**, société de télécommunications, et **MonotaRO**, distributeur interentreprises de produits liés à l'entretien, aux réparations et à l'exploitation, ont tous fait un bond après avoir été léthargiques plus tôt dans l'année. BayCurrent continue d'embaucher du personnel pour profiter de la forte demande, au Japon, de services de conseils informatiques, laquelle découle des sous-investissements effectués antérieurement dans la technologie par les sociétés de ce pays. Le marché s'est réjoui quand les revenus par conseiller de cette entreprise se sont avérés supérieurs aux attentes. De plus, étant donné que KDDI, BayCurrent et MonotaRO sont toutes orientées vers le marché intérieur, les investisseurs nord-américains ont aussi tiré parti de l'appréciation considérable du yen.

Comment avons-nous performé? (suite)

Contrairement aux trimestres précédents, les sociétés en portefeuille exposées à l'IA n'ont pas suivi le rythme du marché au cours des trois derniers mois. Citons notamment **ASML**, fabricant de machines de lithographie avancées, et **ASM International**, société de conception de la technologie de dépôt par couche atomique à plaquette unique.

Hors du domaine de l'IA, **Novo Nordisk** a également reculé en raison de l'accroissement des risques réglementaires et de l'augmentation potentielle de l'intensité concurrentielle dans le secteur des médicaments contre l'obésité.

À l'instar du trimestre dernier, les ménages sont demeurés confrontés à des difficultés financières en raison de la hausse du coût de la vie, ce qui a nui à certains de nos titres axés sur les produits de consommation, dont **Dollar General**, **LVMH Moët Hennessy**, entreprise de biens de luxe, **Nike**, **BMW** et **Estée Lauder Companies**, société de produits de beauté.

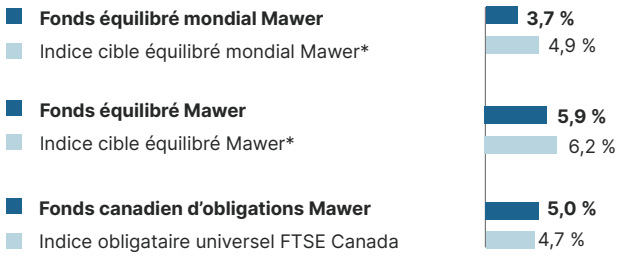
La faiblesse de ces sociétés de produits de consommation a été partiellement neutralisée par la performance améliorée d'autres piliers de ce secteur. Notamment, les actions de **Bunzl**, distributeur de produits consommables, et de **Compass Group**, entreprise de services traiteur, ont dégagé des résultats supérieurs aux attentes, suggérant ainsi que notre thèse de placement à leur égard demeure intacte.

Au cours du trimestre, notre position sous-pondérée dans le secteur de l'énergie s'est avérée avantageuse, puisque les prix du pétrole ont fléchi sous l'effet des craintes suscitées par un ralentissement de la demande. Par ailleurs, le prix au comptant de l'or a atteint un sommet de tous les temps à la lumière de la diminution des taux d'intérêt et de la dépréciation du dollar américain, ce qui a nui à notre rendement compte tenu de notre participation nulle à l'industrie des mines et des métaux. Notre philosophie de placement privilégie les entreprises qui créent de la richesse et qui détiennent des avantages concurrentiels durables. Jusqu'à présent, nous avons eu de la difficulté à repérer des producteurs aurifères qui répondent à ces critères.

Pour les titulaires de placements équilibrés, le rendement absolu de certaines stratégies s'est amélioré comparativement au trimestre précédent et celui des obligations s'est avéré raisonnable à la lumière de la diminution des taux d'intérêt. Compte tenu de notre exposition neutre aux titres de créance, nous n'avons pas profité du resserrement additionnel des écarts de crédit. Comme les taux d'intérêt ont continué de diminuer pendant le trimestre, la stratégie équilibrée a affecté des capitaux additionnels aux obligations, ce qui a permis à leur pondération de se rapprocher de leur cible stratégique. Une proportion légèrement supérieure de titres à revenu fixe offre une certaine protection contre les baisses advenant un ralentissement ou une récession, tout en tenant compte d'un rendement prévu moins élevé sur l'encaisse.

Stratégies équilibrées et d'obligations canadiennes

Tableau B : T3 2024, série O, avant déduction des frais



À surveiller

Pendant le trimestre, nous avons assisté à un nouveau phénomène, en ce sens que plusieurs marchés boursiers ont atteint de nouveaux sommets sans le secteur de la technologie en tête du classement. Au premier semestre, ce sont largement les sociétés liées à l'IA qui avaient donné le ton à la vigueur des marchés publics des actions.

Au cours du troisième trimestre, alors que l'inflation continuait de s'atténuer, les marchés ont maintenu leur exubérance et leurs gains se sont étendus pour inclure les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, tels que ceux de l'immobilier, des services aux collectivités et des services financiers, qui ont bénéficié de la diminution des taux.

En outre, le marché semble manifester moins de conviction qu'il y a six mois à l'égard de l'IA. Il est donc permis de se demander si l'IA représente une tendance réellement durable. À notre avis, c'est bel et bien le cas. Nous venons sans doute de traverser le stade de la frénésie, au cours duquel les gens s'emballent à l'égard d'une technologie susceptible de changer la donne. Comme nous l'avons constaté dans le passé, cette frénésie dépasse souvent la réalité à court terme, entraînant une certaine correction. Autrement dit, les innovateurs précoces en matière de technologie ne sont pas toujours des gagnants à long terme, et l'innovation n'est pas toujours synonyme de profitabilité à longue échéance.

Bien que l'étape d'assouplissement du cycle économique ait débuté, la volatilité et les changements en matière de leadership du marché semblent être étroitement liés aux attentes relatives à l'orientation des taux d'intérêt. Le resserrement des écarts de crédit et les sommets de tous les temps pour plusieurs marchés boursiers semblent suggérer que les investisseurs anticipent une faible probabilité de récession et une continuation de la diminution des taux d'intérêt.

Nous sommes conscients du fait que l'orientation de l'inflation et des taux d'intérêt n'est jamais garantie et que le début d'un cycle de réduction des taux ne permet pas nécessairement de prévoir une récession ou l'orientation des marchés boursiers à court terme. C'est pourquoi Mawer croit fermement qu'il vaut mieux se préparer que de tenter de prédire l'avenir, principe qui est au cœur de notre processus d'investissement. Les placements effectués dans un portefeuille diversifié de véritables entreprises qui détiennent d'importants avantages concurrentiels, génèrent des revenus récurrents, disposent d'une assiette de coûts flexible, détiennent une position dominante au sein de leur industrie, sont dirigées par des personnes compétentes et s'abstiennent de prendre des risques inutiles en matière d'endettement devraient mener à la création de richesse. Bien que l'attitude des investisseurs puisse changer de façon rapide et imprévisible à court terme, l'obtention de rendements corrigés du risque à long terme est toujours l'objectif visé.

Rendements totaux bruts (Série O)

Pour les périodes terminées le 28 septembre 2024

Stratégies d'actions	AAJ	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Fonds d'actions internationales Mawer	**17,2**	**7,3**	**27,2**	**5,7**	**8,3**	**9,4**	**9,4**
Indice cible actions internationales Mawer*	17,0	6,7	25,3	6,4	8,0	7,4	6,3
Fonds d'actions américaines Mawer	**17,3**	**6,0**	**25,1**	**10,2**	**12,7**	**15,1**	**11,0**
Indice S&P 500	25,1	4,5	36,2	14,3	16,4	15,5	11,2
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	**13,8**	**7,5**	**23,9**	**8,2**	**-**	**-**	**6,8**
Indice Russell des sociétés de moyennes capitalisations (RT)	17,4	7,8	29,2	8,0	-	-	7,0
Fonds d'actions mondiales Mawer	**10,2**	**3,0**	**18,1**	**8,2**	**11,2**	**12,6**	**13,2**
Indice cible actions mondiales Mawer*	21,6	5,3	31,7	10,4	12,6	11,6	11,7
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	**2,7**	**2,4**	**11,5**	**-0,9**	**6,3**	**10,2**	**11,9**
Indice cible actions mondiales de petites capitalisations Mawer*	14,0	7,4	24,5	4,8	9,8	9,8	7,6
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	**23,5**	**3,7**	**28,2**	**2,1**	**6,7**	**-**	**7,0**
Indice MSCI marchés émergents (net)	19,7	7,3	26,0	2,6	6,2	-	6,4
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	**12,5**	**6,9**	**25,2**	**6,0**	**-**	**-**	**10,0**
Indice MSCI EAEO (net)	15,8	5,9	24,7	7,8	-	-	10,8
Fonds d'actions canadiennes Mawer	**16,2**	**9,1**	**25,8**	**9,4**	**10,5**	**9,2**	**10,4**
Indice composé S&P/TSX	17,2	10,5	26,7	9,5	10,9	8,1	8,1
Fonds nouveau du Canada Mawer	**11,5**	**4,7**	**26,0**	**1,8**	**10,1**	**8,6**	**13,3**
Indice cible actions canadiennes de petites capitalisations Mawer*	18,0	8,4	25,1	4,9	10,1	4,9	6,4
Stratégies équilibrées							
Fonds équilibré mondial Mawer	**8,2**	**3,7**	**16,2**	**5,5**	**7,8**	**8,8**	**9,4**
Indice cible équilibré mondial Mawer*	14,4	4,9	23,5	6,4	7,7	7,8	8,5
Fonds équilibré Mawer	**11,0**	**5,9**	**19,9**	**4,3**	**6,7**	**7,8**	**8,1**
Indice cible équilibré Mawer*	13,0	6,2	21,8	5,6	7,4	6,8	6,5
Fonds équilibré avantage fiscal Mawer	**11,1**	**5,9**	**19,9**	**4,4**	**6,6**	**7,7**	**8,1**
Indice cible équilibré avantage fiscal Mawer*	13,0	6,2	21,8	5,6	7,4	6,8	6,4
Stratégies de revenu							
Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer[1]	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Indice ICE BofA Global Corporate & High Yield	-	-	-	-	-	-	-
Fonds canadien d'obligations Mawer	**4,7**	**5,0**	**13,7**	**0,2**	**1,0**	**2,4**	**3,8**
Indice obligataire universel FTSE Canada	4,3	4,7	12,9	-0,1	0,6	2,3	3,7
Fonds marché monétaire canadien Mawer	**3,7**	**1,1**	**5,0**	**3,3**	**2,1**	**1,5**	**1,5**
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	3,8	1,2	5,1	3,5	2,3	1,6	1,7

[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.