

Aperçu des marchés

Le dernier trimestre de 2023 a été exceptionnel pour les marchés boursiers et obligataires, ces deux catégories d'actifs enregistrant de solides rendements. Les cours boursiers et obligataires ont grimpé car les taux obligataires ont baissé et les investisseurs étaient de plus en plus confiants que les banques centrales réaliseraient un atterrissage en douceur. Jusqu'ici, l'inflation a diminué sans trop nuire à la croissance économique (c'est ce qu'on appelle un scénario à la Boucle d'or), même si les effets décalés de la politique monétaire se font peut-être encore sentir sur l'économie. Les banques centrales, telles que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine, ont laissé leurs taux directeurs inchangés pendant la période et bien qu'il n'y ait aucune garantie que ce sera le cas, le marché anticipe des baisses de taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis en 2024.

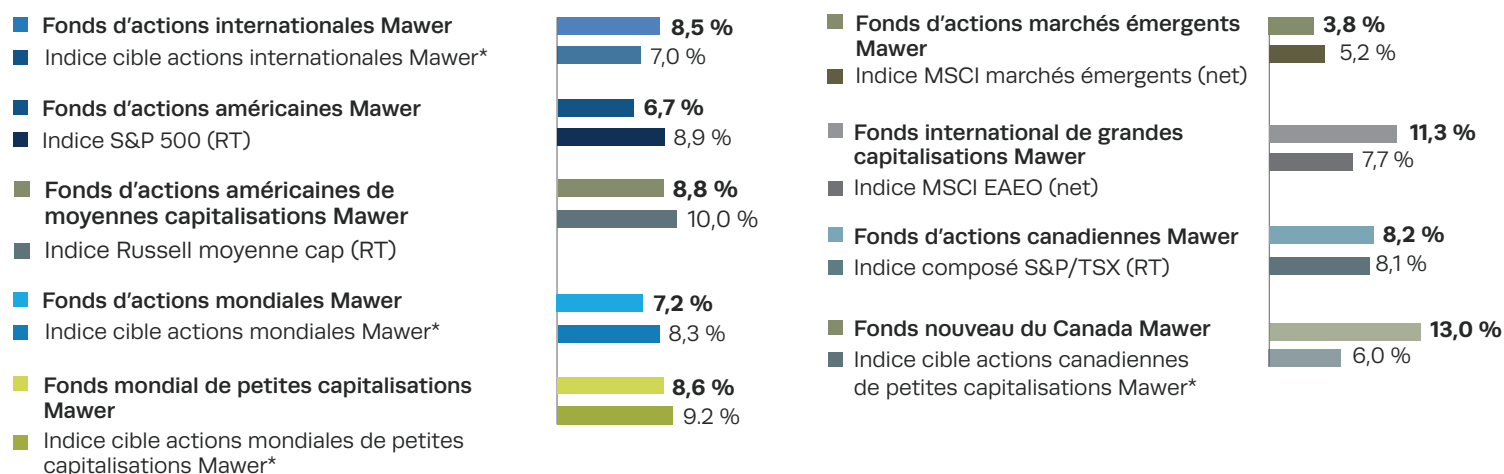
Dans ce contexte, les excellents rendements boursiers ont été généralisés et de nombreux secteurs ont terminé l'année en hausse. Les valeurs technologiques axées sur la croissance figurent parmi les principaux bénéficiaires de la baisse des taux d'actualisation, tandis que la chute des prix de l'énergie a freiné le secteur de l'énergie. Sur le plan géographique, la Chine a connu une léthargie digne de mention à l'échelle mondiale, en raison des défis économiques qu'elle doit surmonter.

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} octobre au 31 décembre 2023.

Stratégies d'actions

Tableau A : T4 2023, série O, avant déduction des frais



Comment avons-nous performé? (suite)

En cette période d'exubérance des marchés boursiers, la majorité de nos titres en portefeuille ont affiché des rendements trimestriels positifs.

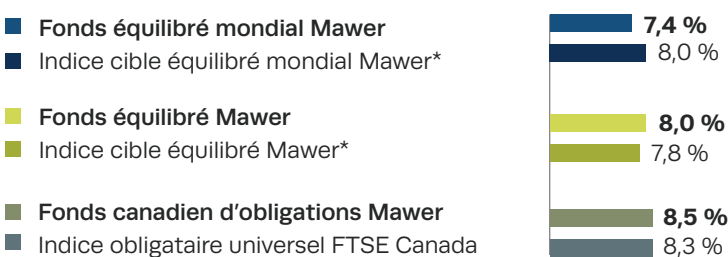
- Le cours des entreprises technologiques **Amazon.com** et **Microsoft** et du fabricant de semi-conducteurs **TSMC** a progressé, vu la perspective d'une baisse des taux d'actualisation et parce que les investisseurs sont confiants qu'elles vont mener à bien leur stratégie d'entreprise.
- Deux titres liés à l'immobilier, la maison de courtage immobilier commercial **Colliers International Group** et le gestionnaire d'actifs **Brookfield Corporation**, ont obtenu de bons rendements par suite de la baisse des taux obligataires et de l'augmentation des attentes d'un atterrissage en douceur de l'économie.
- Bon nombre de nos titres bancaires ont bien performé, en particulier **JP Morgan Chase**, la banque suédoise **Svenska Handelsbanken**, la **Banque de Montréal** et la **Banque Royale du Canada**. Même si ces titres ont gardé le cap pendant le trimestre, nous surveillons encore de près ce sous-secteur car les taux d'intérêt élevés pourraient nuire à la demande de prêts et faire grimper les coûts de financement, sans compter que les provisions pour pertes sur prêts continuent de nous préoccuper.
- Une autre société qui a enregistré de bons résultats est le fabricant de machines à café haut de gamme **De'Longhi**, car la baisse des coûts de transport et de production lui a permis d'accroître ses marges de profit et ses bénéfices.

Malgré la vigueur généralisée des marchés, ce ne sont pas toutes les entreprises qui ont pu surfer sur cette vague.

- Les sociétés de production d'énergie **Equinor**, **Suncor Énergie** et **Canadian Natural Resources**, que nous détenons, ont accusé un retard sur le marché parce que les prix du pétrole ont chuté pendant le trimestre.
- Certaines maisons de courtage et cabinets d'experts-conseils en assurance, dont **Arthur J. Gallagher** et **Marsh & McLennan**, accusaient un retard à la fin de la période en raison de la baisse des taux obligataires, qui a une incidence sur le rendement que ces sociétés peuvent tirer de leur flottant. Qui plus est, la diminution des attentes d'inflation se répercute sur le potentiel de croissance des revenus futurs lié à la souscription de nouveaux régimes d'assurance. Le cours d'un autre courtier d'assurance, **AON**, a chuté après qu'il a annoncé l'acquisition d'un courtier du marché intermédiaire.

Stratégies équilibrées et d'obligations canadiennes

Tableau B : T4 2023, série O, avant déduction des frais



Les excellents rendements dont ont bénéficié nos clients qui investissent dans nos stratégies équilibrées témoignent du pouvoir des taux d'actualisation car, à partir du moment où les attentes du marché ont changé quant à la probabilité de baisses des taux directeurs des banques centrales en 2024, les marchés obligataires et boursiers ont monté en flèche.

À la fin de novembre, nous avons révisé nos cibles de répartition de l'actif, ce qui nous a amenés à réduire la pondération des actions et à investir davantage de liquidités dans les obligations. Lorsque les marchés boursiers se sont redressés, nous nous sommes inquiétés de l'effet à retardement des hausses de taux d'intérêt, si bien que nous avons accru la pondération des obligations afin de permettre à nos portefeuilles de mieux résister en cas de récession ou de ralentissement économique. Même si les investisseurs sont de plus en plus optimistes, nous croyons qu'il est prudent de maintenir une répartition équilibrée de l'actif et de ne pas nous exposer outre mesure à un scénario en particulier.

À surveiller

Un modèle très simple nous dit que les marchés boursiers sont influencés à court terme par quatre facteurs : les bénéfices, les taux d'intérêt, les événements et la confiance des investisseurs. En 2024, tout porte à croire que les guerres, les changements réglementaires, les événements géopolitiques et les nouvelles technologies auront une incidence sur les marchés. Nous croyons que les investisseurs vont surveiller attentivement la manière dont les banques centrales vont gérer les taux d'intérêt et s'intéresser à la demande économique, à savoir si elle sera aussi résiliente qu'elle l'a été jusqu'à présent. Sept des dix pays les plus peuplés iront aux urnes en 2024. Pour reprendre les termes de Benjamin Graham, l'humeur proverbialement changeante de M. Marché évolue parfois rapidement.

Investir est souvent une expérience qui nous oblige à faire preuve d'humilité, tout comme formuler des énoncés prospectifs! Il y a trois mois, cette même rubrique, intitulée « À surveiller », portait principalement sur les valorisations et le risque qu'elles soient désormais exagérées, compte tenu des signes de ralentissement de l'économie mondiale. À la lumière des rendements astronomiques du quatrième trimestre, on peut dire que cet énoncé a plutôt mal vieilli.

Heureusement, notre méthode de placement ne repose pas uniquement sur ces évaluations macroéconomiques d'ordre général; nous veillons plutôt à maintenir une répartition équilibrée de l'actif dans chacun de nos portefeuilles. Nous nous attardons aux rendements à très long terme et nous en remettons davantage à l'analyse ascendante. Plus précisément, nous nous affairons à repérer les entreprises capables de créer de la richesse en générant des rendements sur le capital investi supérieurs au coût du capital pendant de nombreuses années grâce à leurs avantages concurrentiels durables. Lorsqu'elles sont dirigées par des gestionnaires compétents, ces entreprises, dont les modèles d'affaires créent de la richesse, peuvent s'améliorer et prendre de l'expansion. En nous concentrant sur les entreprises dont les biens et les services confèrent une véritable valeur à leurs clients, nous réduisons intrinsèquement (sans toutefois jamais pouvoir l'éliminer) le risque que des événements ou des chocs portent un coup fatal à leurs modèles d'affaires.

Nous demeurons préoccupés par la valorisation des titres bien que les attentes du marché laissent présager un atterrissage en douceur, étant donné que l'expérience passée nous a appris que ce n'est pas le seul scénario possible, ni le plus probable. Les changements de politique monétaire se font souvent sentir longtemps après et ceux effectués au cours du présent cycle de resserrement ne se sont peut-être pas encore répercutés complètement sur l'économie. Nous réglons nos modèles d'actualisation des flux de trésorerie de manière à ce que nos portefeuilles bénéficient toujours d'une marge de sécurité appropriée et misons sur nos simulations stochastiques pour parer aux divers scénarios possibles.

Peu importe l'évolution des taux d'intérêt, les événements qui nous préoccupent et le degré de confiance des investisseurs, nous savons qu'à long terme, les cours boursiers sont habituellement proportionnels à la véritable création de richesse. Par conséquent, nous continuons à nous appuyer fortement sur la durabilité de notre philosophie et de notre méthode de placement afin de gérer de manière responsable les placements de nos clients pendant ces périodes d'incertitude.

Rendements totaux bruts (Série O)

Pour les périodes terminées le 31 décembre 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	14,2	8,5	14,2	1,6	6,7	8,3	8,9
Indice cible actions internationales Mawer*	12,5	7,0	12,5	2,7	6,3	6,1	5,8
Fonds d'actions américaines Mawer	15,7	6,7	15,7	8,7	13,7	14,2	10,6
Indice S&P 500 (RT)	22,9	8,9	22,9	11,3	14,9	14,5	10,3
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	19,3	8,8	19,3	–	–	–	3,1
Indice Russell des sociétés de moyennes capitalisations (RT)	14,1	10,0	14,1	–	–	–	1,9
Fonds d'actions mondiales Mawer	18,6	7,2	18,6	9,5	12,3	12,4	13,2
Indice cible actions mondiales Mawer*	18,9	8,3	18,9	7,0	11,0	10,4	10,8
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	15,9	8,6	15,9	1,1	8,8	10,9	12,3
Indice cible actions mondiales de petites capitalisations Mawer*	13,7	9,2	13,7	4,5	9,1	8,8	7,1
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	18,9	3,8	18,9	–4,3	3,6	–	4,6
Indice MSCI marchés émergents (net)	6,9	5,2	6,9	–4,0	3,0	–	4,4
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	19,0	11,3	19,0	5,2	–	–	8,6
Indice MSCI EAEO (net)	15,1	7,7	15,1	5,2	–	–	8,7
Fonds d'actions canadiennes Mawer	10,7	8,2	10,7	9,8	10,9	8,8	10,0
Indice composé S&P/TSX (RT)	11,8	8,1	11,8	9,6	11,3	7,6	7,5
Fonds nouveau du Canada Mawer	13,9	13,0	13,9	4,0	12,2	9,2	13,3
Indice cible actions canadiennes de petites capitalisations Mawer*	4,8	6,0	4,8	4,6	8,4	3,9	5,8
Stratégies équilibrées							
Fonds équilibré mondial Mawer	14,3	7,4	14,3	5,5	8,4	8,7	9,3
Indice cible équilibré mondial Mawer*	13,9	8,0	13,9	3,0	6,9	7,2	7,8
Fonds équilibré Mawer	11,1	8,0	11,1	2,7	7,0	7,5	7,8
Indice cible équilibré Mawer*	11,2	7,8	11,2	3,4	6,9	6,3	6,0
Fonds équilibré avantage fiscal Mawer	11,1	7,9	11,1	2,6	6,9	7,4	7,8
Indice cible équilibré avantage fiscal Mawer*	11,2	7,8	11,2	3,4	6,9	6,3	6,0
Stratégies de revenu							
Fonds canadien d'obligations Mawer	7,0	8,5	7,0	–2,6	1,6	2,5	3,7
Indice obligataire universel FTSE Canada	6,7	8,3	6,7	–2,8	1,3	2,4	3,6
Fonds marché monétaire canadien Mawer	4,4	1,3	4,4	2,0	1,7	1,2	1,3
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	4,7	1,3	4,7	2,2	1,8	1,3	1,5

*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.

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 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.