



Mawer bulletin trimestriel

Quatrième trimestre de 2024

Aperçu des marchés

Pendant le trimestre, les banques centrales du monde ont poursuivi la mise en œuvre de leurs démarches de relâchement, bien qu'à des rythmes variés. Ces politiques divergentes ont mis en lumière les disparités économiques des diverses nations. Notamment, les indicateurs de croissance se sont affaiblis en Europe, en Chine et au Japon. En décembre, la Réserve fédérale américaine a communiqué une approche plus prudente à l'égard des futures réductions des taux d'intérêt compte tenu de la solidité de l'économie et de l'effervescence des activités sur le marché de l'emploi, ainsi que de la persistance des craintes inflationnistes.

L'économie canadienne est demeurée léthargique compte tenu du ralentissement de la croissance du PIB, de la diminution de l'inflation et de l'accroissement du taux de chômage attribuable à la forte augmentation de la population. L'abaissement des taux d'intérêt par la Banque du Canada visait à contrecarrer l'affaiblissement de l'économie, mais les menaces commerciales et les rebondissements politiques à Ottawa ont pesé lourd sur la confiance. Le dollar canadien s'est déprécié davantage pendant le trimestre, ce qui s'explique par la vigueur soutenue de celui des États-Unis et qui laisse peut-être présager des craintes de la part des marchés à l'égard de la trajectoire économique du pays.

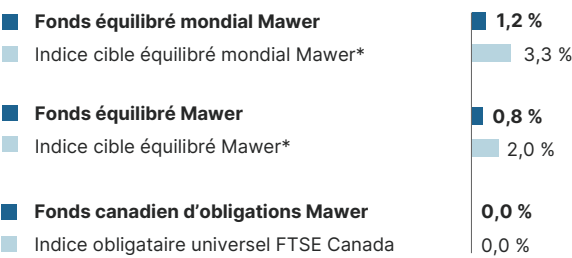
Le dernier trimestre de 2024 s'est caractérisé par des résultats boursiers variables et par l'évolution de la dynamique macroéconomique. Les actions américaines, surtout celles de grandes et de moyennes capitalisations, ont continué de faire bonne figure, propulsées par l'optimisme entourant la réglementation et le contexte favorables aux entreprises sous la tutelle de l'administration réélue. Pour leur part, les actions canadiennes ont enregistré des rendements modérés pendant le trimestre. Celles de petites capitalisations ont notamment subi les contrecoups de la hausse des taux d'intérêt. Les actions internationales et des marchés émergents ont tiré de l'arrière sur celles des États-Unis, ce qui mettait en lumière certains enjeux mondiaux, dont la fragmentation géopolitique, l'appréciation du dollar américain et les tensions commerciales.

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 31 décembre 2024.

Stratégies équilibrées et d'obligations canadiennes

Tableau A : T4 2024, série O, avant déduction des frais

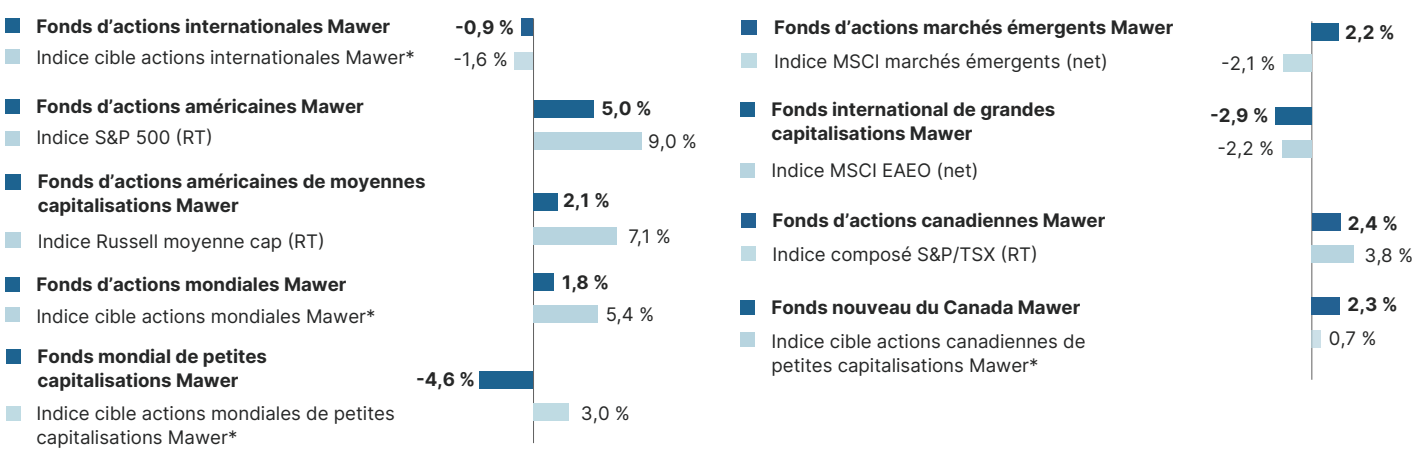


Les détenteurs de fonds équilibrés ont enregistré des résultats positifs au quatrième trimestre et pour la période précédente de 12 mois, ce qui est attribuable aux rendements vigoureux à deux chiffres de la majorité des marchés des actions et à ceux d'environ 5 % des obligations canadiennes.

Cela dit, le rendement relatif a tiré de l'arrière sur l'indice cible en raison de la sous-performance de certaines de nos stratégies d'actions pendant le trimestre. En effet, celle d'actions américaines a eu de la difficulté à suivre le rythme d'un marché dominé par une poignée de titres en plein essor dans les domaines de la technologie et de la consommation (c'est-à-dire NVIDIA, Broadcom, Tesla, Meta, Netflix et Apple). Le rendement de notre stratégie d'actions mondiales de petites capitalisations n'a pas été à la hauteur des attentes en raison de la position sous-pondérée des actions américaines, segment du marché qui a fait l'objet d'exubérance, et des obstacles qui se sont dressés devant certaines sociétés en portefeuille. Cela dit, ce dernier est bien positionné en vue de l'avenir compte tenu de l'attention rigoureuse que nous accordons aux évaluations et du fait que bon nombre des obstacles pourraient être temporaires. Sur une note positive, notre stratégie d'actions internationales a prêté main-forte au rendement relatif, ayant devancé son indice cible pendant le trimestre. Le rendement des obligations canadiennes s'est avéré conforme à l'indice cible.

Stratégies d'actions

Tableau B : T4 2024, série O, avant déduction des frais



Pendant le trimestre, bon nombre des sociétés financières en portefeuille se sont bien comportées, ayant tiré parti du redressement de la courbe de rendement et de l'optimisme général entourant les perspectives des marchés des capitaux. **Brookfield Asset Management** a enregistré de solides bénéfices rattachés aux frais perçus dans plusieurs de ses segments. Ses dirigeants ont signalé une amélioration des perspectives entourant les ventes d'actifs à la lumière de la diminution des taux d'intérêt et du regain de liquidité des marchés. Les bénéfices de **IA Groupe financier**, société canadienne d'assurance de personnes, ont surpassé les attentes compte tenu des résultats solides des divisions d'assurance et de gestion du patrimoine de l'entreprise. Celle-ci est reconnue pour son rendement soutenu, lequel s'appuie sur ses plateformes technologiques et sur la gestion prudente de ses placements.

Aon, autre membre de premier ordre du secteur des services financiers, est une société de courtage en assurance et de services-conseils qui a déclaré des bénéfices robustes pour ses activités de base et ses récentes acquisitions. **Visa**, plus vaste réseau de paiements au monde, a maintenu sa performance vigoureuse à la lumière de ses prévisions en matière de revenus et de profits, qui étaient conformes à ses résultats antérieurs et qui ont, ainsi, rassuré les actionnaires. Par ailleurs, **CME Group**, important exploitant mondial de bourses d'échanges, a tiré parti de la vigueur des volumes de négociations, de la volatilité des taux d'intérêt et de l'incertitude entourant les élections.

Au quatrième trimestre, un thème récurrent a résidé dans la robustesse de la devise américaine à la lumière d'une croissance relativement plus forte et des taux relativement plus élevés aux États-Unis. Cette situation s'est avérée avantageuse pour certains des piliers du portefeuille à long terme et internationaux qui bénéficient de revenus en dollars américains, tels que **Compass Group** et **Wolters Kluwer**.

Fait digne de mention, **TerraVest Industries**, qui fabrique des réservoirs de combustibles, s'est particulièrement illustrée au cours de la dernière année. Selon nous, cette entreprise a profité de la forte capacité d'exécution de ses dirigeants et de l'attention accrue que lui accordent les participants des marchés. En fait, la performance vigoureuse du titre a mené à son inclusion à l'indice composé S&P/TSX.

En ce qui concerne l'intelligence artificielle (IA), nous croyons que son déploiement occupe toujours un stade précoce et que, de ce fait, les « gagnants » et les « perdants » sont trop difficiles à prédire. C'est pourquoi nous conservons une exposition diversifiée aux entreprises qui tirent parti des cas d'utilisation de l'IA, ainsi qu'à celles qui sont axées sur la construction de l'infrastructure requise. Ce trimestre, **Taiwan Semiconductor Manufacturing Co.** a fait bonne figure en raison de la forte demande engendrée par l'IA et de ses technologies avancées en matière de puces. De plus, **Amphenol**, chef de file dans la fabrication de produits d'interconnexion électriques et de capteurs, a maintenu sa trajectoire positive et enregistré une croissance notable sous l'impulsion de ses produits liés à l'IA.

En revanche, les actions d'entreprises qui fournissent des outils essentiels à la fabrication de semi-conducteurs, telles que **ASML** et **ASM International**, ont fléchi à la lumière des craintes entourant les restrictions imposées aux exportations américaines, des tensions géopolitiques et de l'affaiblissement de la demande dans certains segments. De plus, **Converge Technology Solutions**, fournisseur axé sur les services en matière de solutions technologiques et infonuagiques, a déclaré des résultats décevants en raison de la lenteur supérieure aux attentes du cycle de remplacement des appareils. Nous croyons toutefois que ces obstacles sont temporaires et que les évaluations demeurent avantageuses.

Au quatrième trimestre, le rendement de certains de nos titres « ennuyants » s'est avéré terne. Citons notamment celui de **Ashtead Group** et **Bunzl**, ainsi que des fournisseurs de machinerie de construction **Finning International** et **Toromont Industries**. Ces entreprises subissent la normalisation de leurs marges dans un environnement d'exploitation plus rigoureux, caractérisé par des dépenses modérées. Cela dit, leurs dirigeants continuent de bien réagir aux facteurs contrôlables.

Les actions de **CCL Industries**, principal imprimeur mondial d'étiquettes à usage commercial, ont aussi régressé sous le spectre de comparaisons plus difficiles et, selon les dirigeants, des pressions déflationnistes causées par l'amenuisement des perspectives de consommation. **Stella-Jones**, important fabricant de produits en bois

traité, a assisté à la chute de ses actions, et ce, après avoir enregistré un rendement vigoureux plus tôt dans l'année. Ses bénéfices prévisionnels laissent présager un ralentissement de la croissance du marché des poteaux électriques; toutefois, nos recherches et nos récentes activités de diligence raisonnable ont réaffirmé notre confiance à l'égard du potentiel à long terme de l'entreprise.

Enfin, le secteur des soins de santé en a arraché pendant le trimestre, ayant subi les contrecoups de la hausse des coûts médicaux, de la diminution des remboursements, des modifications susceptibles d'avoir des incidences sur les politiques d'assurance en lien avec la *Affordable Care Act*, Medicaid et le prix des médicaments sous la tutelle du président Trump, ainsi que de la préférence des investisseurs pour les actions de croissance. Dans ce contexte, les titres de **Danaher**, **ICON PLC** et **CVS Health**, de même que ceux de sociétés pharmaceutiques internationales telles que **Novo Nordisk** et **AstraZeneca**, ont nui au rendement des stratégies. Novo Nordisk a aussi été touchée par les résultats inférieurs aux attentes d'un nouveau traitement.

À surveiller

Pour l'avenir, le Canada fait face à des perspectives variables. Bien que la diminution des taux d'intérêt soit apte à stimuler les dépenses des consommateurs et les investissements des entreprises, certains enjeux, tels que la faible productivité, les coûts élevés du logement et les incertitudes commerciales liées aux politiques de la nouvelle administration américaine, pourraient créer des turbulences économiques. Malgré la dépréciation du dollar canadien, les tarifs douaniers qui ciblent les exportations canadiennes exercent des pressions additionnelles, surtout pour les industries qui dépendent du commerce transfrontalier. Cela dit, ces dynamiques sont aptes à avantager les entreprises qui perçoivent leurs revenus en dollars américains ou qui exploitent leurs activités à l'échelle mondiale, alors que l'affaiblissement du dollar canadien pourrait favoriser une recrudescence des activités de fusion et d'acquisition.

À certains moments, une approche de placement axée sur la qualité peut sembler indésirable, surtout quand les marchés sont propulsés par un enthousiasme spéculatif. Or, nous restons fidèles à notre conviction voulant que le respect rigoureux de notre philosophie produise des résultats avantageux à long terme pendant la durée des cycles économiques.

Notre approche de placement consiste à ne pas tenir compte des modes passagères, à garder notre sang-froid et à nous concentrer sur la création viable de richesses, plutôt que de nous laisser emporter par l'effervescence des marchés. Dans le contexte actuel, où une grande partie de l'attention des marchés est concentrée sur les « Sept Magnifiques », nous repérons des occasions alléchantes dans le marché, comme parmi les 493 autres entreprises inscrites à l'indice S&P 500 et celles qui se distinguent par leur modèle d'affaires durable.

Chez Mawer, nous adhérons à une perspective de placement à long terme indépendamment des conditions des marchés. Grâce à une analyse soignée et à une sélection de placements de premier ordre, nous nous efforçons de favoriser l'accroissement du capital de nos clients au fil des ans, tout en reconnaissant que les fluctuations boursières font partie intégrante du parcours.

Rendements totaux bruts (Série O)

Pour les périodes terminées le 31 décembre 2024

Stratégies d'actions	AAJ	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Fonds d'actions internationales Mawer	16,2	-0,9	16,2	3,9	6,8	8,8	9,2
Indice cible actions internationales Mawer*	15,1	-1,6	15,1	5,3	6,3	7,2	6,2
Fonds d'actions américaines Mawer	23,1	5,0	23,1	8,2	12,9	14,3	11,2
Indice S&P 500	36,4	9,0	36,4	13,8	16,9	15,6	11,5
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	16,2	2,1	16,2	6,3	-	-	6,9
Indice Russell des sociétés de moyennes capitalisations (RT)	25,8	7,1	25,8	8,4	-	-	8,7
Fonds d'actions mondiales Mawer	12,2	1,8	12,2	6,2	10,3	12,1	13,1
Indice cible actions mondiales Mawer*	28,1	5,4	28,1	10,1	12,4	11,7	11,8
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	-2,0	-4,6	-2,0	-1,7	3,4	9,2	11,4
Indice cible actions mondiales de petites capitalisations Mawer*	17,4	3,0	17,4	5,2	8,9	9,6	7,6
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	26,2	2,2	26,2	2,7	6,2	-	7,1
Indice MSCI marchés émergents (net)	17,3	-2,1	17,3	2,4	3,8	-	6,0
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	9,2	-2,9	9,2	2,9	-	-	8,7
Indice MSCI EAEO (net)	13,2	-2,2	13,2	6,1	-	-	9,7
Fonds d'actions canadiennes Mawer	19,0	2,4	19,0	8,0	10,3	9,0	10,4
Indice composé S&P/TSX	21,7	3,8	21,7	8,6	11,1	8,6	8,2
Fonds nouveau du Canada Mawer	14,1	2,3	14,1	2,3	9,2	9,2	13,3
Indice cible actions canadiennes de petites capitalisations Mawer*	18,8	0,7	18,8	4,1	8,9	5,7	6,3
Stratégies équilibrées							
Fonds équilibré mondial Mawer	9,4	1,2	9,4	4,0	7,3	8,4	9,3
Indice cible équilibré mondial Mawer*	18,2	3,3	18,2	6,1	7,7	7,8	8,7
Fonds équilibré Mawer	11,9	0,8	11,9	3,2	6,2	7,3	8,0
Indice cible équilibré Mawer*	15,2	2,0	15,2	5,0	7,1	6,8	6,5
Fonds équilibré avantage fiscal Mawer	12,0	0,8	12,0	3,2	6,2	7,3	8,0
Indice cible équilibré avantage fiscal Mawer*	15,2	2,0	15,2	5,0	7,1	6,8	6,5
Stratégies de revenu							
Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer¹	-	-	-	-	-	-	-
Indice ICE BofA Global Corporate & High Yield	-	-	-	-	-	-	-
Fonds canadien d'obligations Mawer	4,7	0,0	4,7	-0,3	1,1	2,2	3,8
Indice obligataire universel FTSE Canada	4,2	0,0	4,2	-0,6	0,8	2,0	3,7
Fonds marché monétaire canadien Mawer	4,7	1,0	4,7	3,6	2,3	1,6	1,5
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	4,9	1,1	4,9	3,8	2,5	1,7	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.