

### Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Exercice clos le 31 décembre 2023

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Pour obtenir sans frais un exemplaire des états financiers annuels, il vous suffit d'en faire la demande en composant le 1-844-395-0747 ou en écrivant au 517, 10th Avenue SW, bureau 600, Calgary (Alberta) T2R 0A8, ou encore de consulter notre site Web, au [www.mawer.com](http://www.mawer.com), ou le site Web de SEDAR, au [www.sedarplus.com](http://www.sedarplus.com).

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous par l'un ou l'autre des moyens susmentionnés pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, des rapports intermédiaires, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds renferme certains énoncés qui sont de l'« information prospective » ou des « énoncés prospectifs » (collectivement, l'« information prospective ») au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. 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, Mawer Investment Management Ltd., se réaliseront ou pourraient se réaliser dans l'avenir, notamment les résultats financiers prévus, les convictions, les plans, les buts, les objectifs, les hypothèses, les renseignements et les déclarations au sujet d'événements, de conditions et de résultats d'exploitation futurs possibles, constituent de l'information prospective. Cette information est habituellement marquée 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 d'autres mots ou expressions semblables. Il est recommandé de ne pas se fier indûment à l'information prospective. L'information prospective est empreinte d'un certain nombre de risques décrits dans le prospectus simplifié, d'incertitudes et d'hypothèses visant le Fonds, les marchés financiers et les facteurs économiques, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels varient et, dans certains cas, diffèrent sensiblement de ceux prévus par le conseiller en valeurs et exprimés dans le présent 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. La liste de facteurs de risque qui précède n'est pas exhaustive.

Toutes les opinions contenues dans l'information prospective peuvent être modifiées sans préavis; elles sont fournies de bonne foi et fondées sur les estimations et les avis du conseiller en valeurs au moment où l'information est présentée. Le conseiller en valeurs n'a aucune intention de mettre à jour l'information prospective pour tenir compte de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou de tout autre facteur, sauf dans le cas où il y serait tenu par les lois sur les valeurs mobilières. Certaines données sur des placements spécifiques du Fonds, y compris toute opinion, sont fondées sur diverses sources jugées fiables, mais il n'est pas garanti qu'elles soient à jour, exactes ou complètes, et elles peuvent être modifiées sans préavis.

### Analyse du rendement par la direction

#### Objectifs et stratégies de placement

L'objectif du Fonds international de grandes capitalisations Mawer (le « Fonds ») est d'offrir un rendement à long terme ajusté en fonction du risque supérieur à la moyenne et de constituer un portefeuille diversifié de titres de capitaux propres et de titres connexes de grandes sociétés situées dans des pays développés hors du Canada et des États-Unis, principalement en Europe, en Australasie et en Extrême-Orient (EAEO). Pour ce faire, nous choisissons des sociétés qui, à notre avis, pourront créer de la richesse à long terme et dont les titres se négocient à un cours inférieur à leur valeur intrinsèque. Nous privilégions les sociétés qui présentent des avantages durables sur la concurrence qui leur permettront d'obtenir un rendement plus élevé que leur coût du capital à long terme. Le Fonds suit une stratégie de placement à long terme et s'efforce de conserver un faible taux de rotation.

#### Risque

Ce Fonds convient aux investisseurs qui recherchent une croissance à long terme et dont la tolérance au risque est moyenne. Les risques associés à un placement dans le Fonds sont exposés dans le prospectus et comprennent, entre autres, la possibilité d'une diminution de valeur d'un placement, le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt et le risque de change.

Le gestionnaire tente d'atténuer le degré d'exposition à ces risques en limitant à 20 % de l'actif net du Fonds, la somme investie dans un secteur d'activité donné au sens de la norme de classification industrielle mondiale (Global Industry Classification Standard, ou « GICS »). Le gestionnaire facilite la diversification des risques en investissant principalement dans des titres de capitaux propres et des titres connexes de grandes sociétés situées dans des pays développés hors du Canada et des États-Unis, principalement en Europe, en Australasie et en Extrême-Orient (EAEO).

#### Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a progressé de 27,9 %, s'établissant à 81,6 millions de dollars, contre 63,8 millions de dollars au 31 décembre 2023. De cette variation, une tranche de 12,1 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de 5,7 millions de dollars, aux cotisations nettes au Fonds.

## Fonds international de grandes capitalisations Mawer

---

Le gestionnaire évalue la liquidité des titres sous-jacents du Fonds tous les trimestres. Au cours de la période, le Fonds a toujours été conforme aux dispositions du Règlement 81-102.

Pour la période de 12 mois écoulée, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 17,4 % (déduction faite des frais et charges payés par la série), en regard de celui de 15,1 % de l'indice MSCI EAEO (net). Les rendements sont présentés en dollars canadiens.

L'année 2023 s'est terminée en beauté, l'indice MSCI EAEO ayant enregistré un rendement exceptionnel au quatrième trimestre et de solides gains pour l'année. Les marchés ont progressé à mesure que les investisseurs reprenaient sérieusement confiance à l'idée que non seulement les banques centrales en ont fini avec les hausses de taux d'intérêt pour ce cycle, mais en plus, qu'elles sont sur le point de procéder à un assouplissement significatif au début de l'année 2024.

En ce qui concerne le rendement relatif, le choix avantageux des titres, en particulier dans les secteurs de la technologie et des produits industriels, a constitué le principal moteur du rendement plus élevé. La répartition entre les secteurs a aussi été favorable au cours de la période. Reflétant la progression généralisée du marché des actions, la plupart des titres du portefeuille ont enregistré des rendements positifs. Deux sociétés japonaises se sont distinguées. Disco et Tokyo Electron, qui fournissent des équipements utilisés pour la production de semi-conducteurs, ont couronné des années exceptionnelles et ont déjoué les prévisions d'un ralentissement cyclique. Nous recueillons toujours des preuves à l'appui de nos thèses de placement fondamentales : notamment la nature critique de leur équipement, les importantes barrières à l'entrée compte tenu de l'incroyable complexité de leur technologie, et des équipes de direction coordonnées. Des données fondamentales solides et une croissance interne ont également stimulé le rendement des fournisseurs de données de référence Wolters Kluwer et RELX ainsi que de la société de soins de santé Novo Nordisk. En revanche, le cours de l'action de l'exploitant de mines Anglo American a reculé en raison de la baisse des prix des produits de base.

Parmi les principales positions ouvertes, mentionnons Chugai, une société pharmaceutique dotée de solides capacités internes de R&D et détenue en majorité par Roche, et SG Holdings, la deuxième plus importante société de livraison et de logistique au Japon, que l'on peut considérer comme le FedEx du Japon. De plus, nous avons de nouveau ouvert une position dans le brasseur Heineken Holding, une société que nous avons éliminée au début de 2022 en raison de problèmes majeurs liés au coût des intrants. La société est néanmoins sur le point d'avoir le vent en poupe, son action se négociant à une évaluation qui semble attrayante. Par ailleurs, nous avons liquidé notre placement dans Recordati, une société pharmaceutique italienne à marché spécialisé, pour profiter de meilleures occasions ajustées en fonction du risque.

Selon un modèle très simple, les marchés boursiers sont influencés à court terme par quatre facteurs : les bénéfices, les taux, l'actualité et la confiance des investisseurs. Nous savons que les guerres, les mesures réglementaires, la situation géopolitique et les nouvelles technologies sont susceptibles d'influencer les marchés. Les investisseurs semblent très attentifs à la manière dont les banques centrales géreront les taux et à la question de savoir si la demande économique demeurera résiliente. Sept des dix pays les plus peuplés du monde se rendront aux urnes en 2024. Et comme l'a prévenu Benjamin Graham, l'humeur capricieuse du marché peut changer rapidement.

Heureusement, notre processus de placement ne repose pas sur des évaluations macroéconomiques aussi générales. Il se concentre sur le plus long terme et est de nature plus ascendante. Plus précisément, il consiste à repérer les entreprises qui peuvent créer de la richesse en générant des rendements du capital supérieurs au coût du capital pendant de nombreuses années grâce à des avantages concurrentiels durables. Lorsque les sociétés sont dirigées par des équipes de direction très compétentes, la capacité de création de richesse de ces modèles d'affaires peut être améliorée et élargie. En mettant l'accent sur les entreprises dont les biens et services offrent une réelle valeur à leur clientèle, on réduit le risque (que l'on ne peut jamais éliminer) que des événements ou des chocs portent atteinte à leur modèle d'affaires.

### Événements récents

Aucun fait récent concernant le positionnement stratégique du Fonds, le gestionnaire ou les politiques du comité d'examen indépendant n'est à signaler.

### Transactions entre parties liées – frais de gestion

Le conseiller en valeurs touche à ce titre des frais de gestion qui, pour les parts de série A, s'établissent à 1,10 % l'an de la valeur liquidative du Fonds calculée quotidiennement. Les frais de gestion pour les parts de série O doivent être versés directement au gestionnaire par les investisseurs détenant des parts de série O et non par le Fonds.

Le gestionnaire du Fonds peut réduire à son gré les frais de gestion imputés à de grands investisseurs. Cette réduction prend la forme d'une distribution des frais de gestion et est automatiquement réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds, à sa valeur liquidative à la date de distribution. Mawer touche également des honoraires en contrepartie de ses services administratifs. Au 31 décembre 2023, le Fonds devait à Mawer 0 \$ au titre de ces services administratifs.

### Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre sa performance financière depuis sa création. Le Fonds a été créé le 15 mai 2020 et rendu accessible aux investisseurs le 29 mai 2020. Ces informations sont tirées des états financiers audités du Fonds qui sont dressés selon les IFRS.

## Fonds international de grandes capitalisations Mawer

### Valeur liquidative (VL) par part du Fonds<sup>1</sup>

SÉRIE A	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,81	13,12	11,46	10,00
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>				
Total des produits	0,30	0,25	0,23	0,07
Total des charges	(0,19)	(0,17)	(0,20)	(0,10)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	0,12	(0,48)	0,25	0,05
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	1,65	(1,72)	1,45	1,37
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>1,88</b>	<b>(2,12)</b>	<b>1,73</b>	<b>1,39</b>
<b>Distributions :</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,09)	(0,06)	(0,04)	-
des dividendes	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales <sup>3</sup>	(0,09)	(0,06)	(0,04)	-
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,61</b>	<b>10,81</b>	<b>13,12</b>	<b>11,46</b>

SÉRIE O	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,95	13,23	11,51	10,00
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>				
Total des produits	0,31	0,24	0,24	0,08
Total des charges	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,02)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	0,12	(0,48)	0,24	0,05
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	1,70	(1,17)	1,48	1,43
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>2,09</b>	<b>(1,44)</b>	<b>1,93</b>	<b>1,54</b>
<b>Distributions :</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,24)	(0,16)	(0,15)	(0,05)
des dividendes	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales <sup>3</sup>	(0,24)	(0,16)	(0,15)	(0,05)
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,78</b>	<b>10,95</b>	<b>13,23</b>	<b>11,51</b>

<sup>1</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers audités du Fonds.

<sup>2</sup> La valeur liquidative et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation à la date indiquée. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est calculée selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

<sup>3</sup> Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

### Ratios et données supplémentaires

SÉRIE A	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	7 861	6 029	6 804	3 166
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	624	557	519	276
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,40 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,55 %	1,43 %	1,69 %	2,08 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,04 %	0,22 %	0,18 %	0,38 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	13,12 %	19,20 %	22,26 %	12,73 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	<b>12,61</b>	<b>10,81</b>	<b>13,12</b>	<b>11,46</b>

SÉRIE O	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	73 753	57 738	19 166	8 278
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	5 769	5 273	1 449	719
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,10 %	0,10 %	0,10 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,18 %	0,12 %	0,42 %	0,44 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,04 %	0,22 %	0,18 %	0,38 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	13,12 %	19,20 %	22,26 %	12,73 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	<b>12,78</b>	<b>10,95</b>	<b>13,23</b>	<b>11,51</b>

<sup>1</sup> Données au 31 décembre de l'exercice indiqué, s'il y a lieu.

<sup>2</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué et il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de l'exercice. Le gestionnaire a, à son gré, absorbé certaines charges qui autrement auraient été payables à l'égard des parts de chacune des séries. Le gestionnaire peut modifier le montant absorbé ou cesser d'absorber ces charges à tout moment et sans préavis.

<sup>3</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de l'exercice.

<sup>4</sup> Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure les conseillers en valeurs du Fonds gèrent activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

### Rendement passé

Des commissions de courtage, des commissions de suivi et des frais et charges de gestion peuvent tous être associés à des placements dans des organismes de placement collectif. Vous êtes prié de consulter le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements totaux composés annuels historiques, y compris les variations de la valeur unitaire et le réinvestissement de toutes les distributions, et ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels, ni des impôts à payer par un investisseur, éléments qui auraient réduit les rendements. Les placements dans des organismes de placement collectif ne sont pas garantis. Leur valeur change fréquemment et le rendement passé pourrait ne pas se répéter.

## Fonds international de grandes capitalisations Mawer

Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en trésorerie ou réinvesties sous forme de parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties s'ajoute au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Il en résultera une diminution de vos gains en capital ou une augmentation de votre perte en capital lorsque les parts seront rachetées par le Fonds; vous serez ainsi assuré de ne pas payer d'impôt en double sur ce montant. Vous êtes prié de consulter un fiscaliste pour évaluer votre situation fiscale personnelle.

Les diagrammes présentés ci-après illustrent le rendement passé du Fonds.

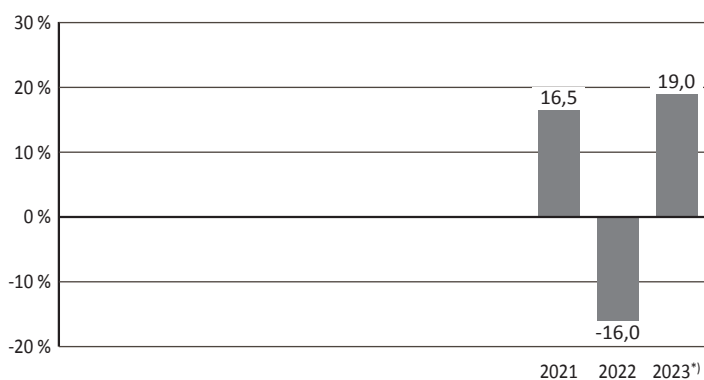
### Rendements annuels

Les diagrammes à barres présentés ci-dessous indiquent le rendement annuel du Fonds pour chacun des dix derniers exercices, le cas échéant soit jusqu'au 31 décembre. Les diagrammes expriment en pourcentage la hausse ou la baisse qu'aurait enregistrée, le 31 décembre de l'exercice, un placement fait le 1<sup>er</sup> janvier de cet exercice.

#### Série A



#### Série O



<sup>\*)</sup> La date de création de la série A est le 29 mai 2020; la date de création de la série O est le 29 mai 2020.

### Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente le rendement total composé annuel historique du Fonds pour les périodes indiquées, closes le 31 décembre 2023. Le rendement total composé annuel est comparé à celui de l'indice MSCI EAEO (net) et calculé selon la même base composée. L'indice MSCI EAEO (net) représente des sociétés à grande et à moyenne capitalisation dans 21 pays à marché développé dans le monde, hormis le Canada et les États-Unis. Le rendement de l'indice est exprimé en dollars canadiens en fonction du rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties.

	1 an	3 ans	Depuis la création <sup>*)</sup>
Fonds international de grandes capitalisations Mawer – série A	17,4 %	3,9 %	7,1 %
Indice MSCI EAEO net	15,1 %	5,2 %	8,7 %
Fonds international de grandes capitalisations Mawer – série O	19,0 %	5,2 %	8,6 %
Indice MSCI EAEO net	15,1 %	5,2 %	8,7 %

<sup>\*)</sup> La date de création de la série A est le 29 mai 2020; la date de création de la série O est le 29 mai 2020.

### Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2023 la composition du portefeuille était la suivante :

	% du portefeuille
Trésorerie	0,1
<b>Total – trésorerie</b>	<b>0,1</b>
Bons du Trésor	6,7
<b>Total – placements à court terme</b>	<b>6,7</b>
<b>Actions</b>	
Asie	19,1
Europe	73,0
Moyen-Orient	1,1
<b>Total des actions</b>	<b>93,2</b>
<b>Total du portefeuille</b>	<b>100,0</b>

Les chiffres ayant été arrondis, il est possible que le total ne soit pas de 100 %.

## Fonds international de grandes capitalisations Mawer

---

Le tableau qui suit présente les 25 principaux titres détenus par le Fonds (ou tous les titres si leur nombre total est inférieur à 25) au 31 décembre 2023.

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
Wolters Kluwer N.V.	3,4 %
BAE Systems plc	3,2 %
Novo Nordisk A/S, cat. B	2,7 %
RELX PLC	2,3 %
InterContinental Hotels Group PLC	2,3 %
Ashtead Group plc	2,3 %
DBS Group Holdings Limited	2,2 %
Chugai Pharmaceutical Co., Ltd.	2,2 %
Compass Group PLC	2,2 %
DISCO Corporation	2,2 %
KDDI Corporation	2,1 %
Air Liquide SA	2,1 %
Ferguson plc	2,1 %
Svenska Handelsbanken AB, série A	2,0 %
Deutsche Börse AG	2,0 %
Bunzl plc	2,0 %
Iberdrola S.A.	1,8 %
Tokyo Electron, Ltd.	1,8 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	1,7 %
Diageo plc	1,7 %
Roche Holding AG, sans droit de vote	1,7 %
SMC Corporation	1,7 %
ASML Holding NV	1,7 %
Heineken Holding N.V.	1,7 %
Alfa Laval AB	1,6 %
Total	52,7 %

---

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous souscrivez des parts de ce Fonds. La liste des 25 principaux titres détenus est disponible chaque trimestre, 60 jours après la fin du trimestre. Pour l'obtenir, vous pouvez vous adresser à votre représentant inscrit ou communiquer avec le gestionnaire au numéro sans frais 1-844-395-0747 ou à [info@mawer.com](mailto:info@mawer.com). Le prospectus ainsi que d'autres informations sur les fonds communs de placement sous-jacents peuvent être obtenus en ligne aux adresses [www.sedarplus.com](http://www.sedarplus.com) et [www.mawer.com](http://www.mawer.com).