

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Exercice clos le 31 décembre 2025

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, ou le site Web de SEDAR+, au 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

Le Fonds d'actions américaines Mawer (le « Fonds ») cherche à accroître le capital des investisseurs en souscrivant principalement des titres de capitaux propres et des titres connexes de sociétés américaines. Le Fonds cherche à investir dans des sociétés qui dégagent un rendement intéressant du capital, bénéficient d'une excellente situation financière et ont démontré leur capacité d'enregistrer d'excellents résultats d'exploitation et résultats financiers. Les actions sont habituellement souscrites à un cours inférieur à la valeur intrinsèque. Ce portefeuille privilégie les titres qui sont jugés être supérieurs compte tenu du rapport risque-rendement.

Risque

Le niveau de risque du Fonds n'a pas changé au cours de l'exercice. 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 atténue 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 (c.-à-d. un sous-secteur), au sens de la norme de classification industrielle mondiale (Global Industry Classification Standard, ou « GICS »).

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a régressé de 26,4 %, s'établissant à 3 272,7 millions de dollars, contre 4 444,3 millions de dollars au 31 décembre 2025. De cette variation, une tranche de 221,6 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de -1 393,2 millions de dollars, aux rachats nets du Fonds.

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, conservant une concentration de placements illiquides de moins de 10 % de sa valeur liquidative. Le Fonds n'a procédé à aucun rachat notable susceptible de réduire la liquidité de son portefeuille au cours de la période.

Fonds d'actions américaines Mawer

Aperçu de la performance

Pour la période de 12 mois écoulée, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 5,4 % (déduction faite des frais et charges), en regard de celui de 12,4 % de l'indice S&P 500. Les rendements sont présentés en dollars canadiens. Dans l'ensemble, l'indice S&P 500 a été stimulé par l'optimisme suscité par l'intelligence artificielle, tandis que les secteurs plus traditionnellement axés sur la valeur comme les services financiers ont également profité d'une accentuation de la courbe de rendement.

Titres ayant le plus contribué ou nui au rendement

Le rendement décevant du Fonds s'explique essentiellement par le choix défavorable des titres. La répartition entre les secteurs a aussi été défavorable au cours de la période. Du point de vue des titres, plusieurs sociétés bénéficiant des effets favorables liés à l'intelligence artificielle ont avantagé considérablement le rendement.

Microsoft Corporation, un fournisseur mondial de logiciels et de services infonuagiques, et Amphenol Corporation, un fabricant de connecteurs électroniques et de fibre optique ainsi que de systèmes d'interconnexion, ont dégagé de bons rendements, la demande d'infrastructures d'informatique en nuage et de centres de données continuant à dépasser l'offre disponible.

En revanche, UnitedHealth Group Incorporated a pesé sur le rendement, son secteur d'activité Medicare Advantage ayant subi les pressions de la baisse des taux de remboursement, de la hausse des coûts médicaux et de l'accroissement de la surveillance réglementaire, ce qui a miné la confiance des investisseurs. Le cours de l'action d'Accenture PLC a également reculé en raison des craintes que les solutions fondées sur l'intelligence artificielle ne réduisent la demande de services-conseils informatiques traditionnels.

Activité au sein du portefeuille

Au cours de la période, les titres de Northrop Grumman Corporation, d'Elevance Health et d'AAON, Inc. ont été ajoutés au Fonds. Une position dans Northrop Grumman, l'une des plus grandes entreprises du secteur de la défense à l'échelle mondiale, a été ajoutée en raison de son envergure, de ses produits essentiels et de ses importantes barrières à l'entrée. Le titre d'Elevance Health a été ajouté du fait de sa solide position sur le marché, de son pouvoir de fixation des prix et de son approche rigoureuse en matière d'affectation du capital. La position dans AAON a été ajoutée de façon opportuniste après une période de faiblesse du cours de l'action, jugée sans rapport avec les données fondamentales à long terme de la société.

Les positions dans Aon plc, CVS Health Corporation, Carrier Global Corporation et Paychex, Inc., ont été éliminées au profit d'occasions jugées susceptibles de générer des rendements ajustés en fonction du risque plus intéressants.

Perspectives du marché

À la fin de l'année 2025, les investisseurs étaient partagés entre optimisme et incertitude. La combinaison de l'innovation en matière d'intelligence artificielle, du maintien des mesures budgétaires de soutien et de l'assouplissement progressif de la politique monétaire avait soutenu la croissance et la confiance des marchés plus longtemps que beaucoup ne l'avaient prévu.

Cependant, en coulisses, les contours de l'expansion mondiale évoluaient. L'évolution des alliances géopolitiques, la multiplication des interventions étatiques et l'importance croissante accordée à la sécurité économique ont accéléré la transition vers un ordre mondial plus fragmenté et multipolaire.

Dans un tel contexte, les différences en matière de qualité de la gestion, de rigueur à l'égard du bilan, de gouvernance et d'affectation du capital devaient jouer un rôle de plus en plus important dans les résultats à long terme. Le Fonds s'est concentré sur les entreprises capables de créer de la valeur de manière durable tout en évitant une perte en capital permanente.

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 s'établissent à 1,00 % l'an pour les parts de série A du Fonds. Les frais de gestion sont calculés quotidiennement au taux de 1/365 (ou de 1/366 s'il s'agit d'une année bissextile) en pourcentage de la valeur liquidative totale des parts de série A du Fonds à la dernière date d'évaluation. La rémunération s'accumule quotidiennement et est versée chaque mois à terme échu. 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 2025, 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 pour les cinq derniers exercices. Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les Normes IFRS de comptabilité.

Fonds d'actions américaines Mawer

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de l'exercice	100,66	83,00	72,78	87,58	70,87
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	1,41	1,49	1,26	1,15	0,82
Total des charges	(1,39)	(1,27)	(1,05)	(1,02)	(1,00)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	25,44	11,81	6,70	6,55	5,91
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(19,95)	6,18	3,56	(17,62)	10,98
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	5,51	18,21	10,47	(10,94)	16,71
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,18)	(0,19)	(0,25)	-	-
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(1,70)	(0,17)	-	(4,16)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(1,88)	(0,36)	(0,25)	(4,16)	-
Actif net à la clôture de l'exercice	104,20	100,66	83,00	72,78	87,58

SÉRIE O	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de l'exercice	100,89	83,13	72,92	83,24	67,54
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	1,43	1,50	1,28	1,10	0,78
Total des charges	(0,22)	(0,21)	(0,17)	(0,15)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	24,68	11,82	6,73	6,33	5,64
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(19,74)	6,48	3,57	(17,47)	10,51
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	6,15	19,59	11,41	(10,19)	16,81
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(1,67)	(1,35)	(1,22)	(0,90)	(0,68)
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(0,55)	(0,09)	-	(0,17)	(0,47)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(2,22)	(1,44)	(1,22)	(1,07)	(1,15)
Actif net à la clôture de l'exercice	105,31	100,89	83,13	72,92	83,24

¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers audités du Fonds.

²⁾ 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.

³⁾ Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

Ratios et données supplémentaires

SÉRIE A	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	612 811	701 254	652 755	656 257	782 994
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	5 881	6 967	7 865	9 016	8 941
Ratio des frais de gestion ²	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,13 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,14 %	1,13 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	-	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	14,06 %	13,03 %	11,92 %	9,41 %	18,02 %
Valeur liquidative par part¹	104,20	100,66	83,00	72,78	87,58

SÉRIE O	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	2 659 927	3 743 000	3 676 840	3 685 453	4 864 154
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	25 259	37 100	44 231	50 541	58 437
Ratio des frais de gestion ²	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	-	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	14,06 %	13,03 %	11,92 %	9,41 %	18,02 %
Valeur liquidative par part¹	105,31	100,89	83,13	72,92	83,24

¹⁾ Données au 31 décembre de l'exercice indiqué, s'il y a lieu.

²⁾ 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.

³⁾ 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.

⁴⁾ 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 d'actions américaines Mawer

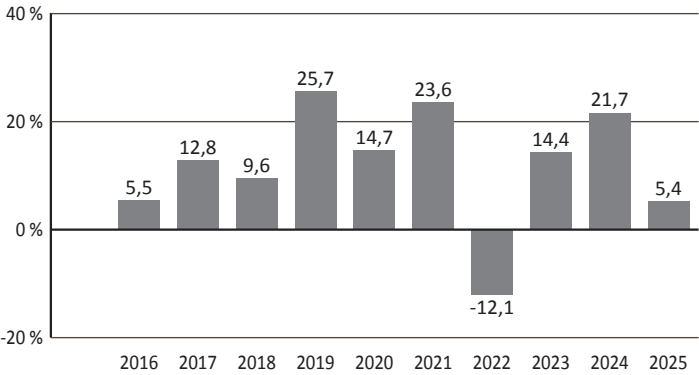
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent 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.

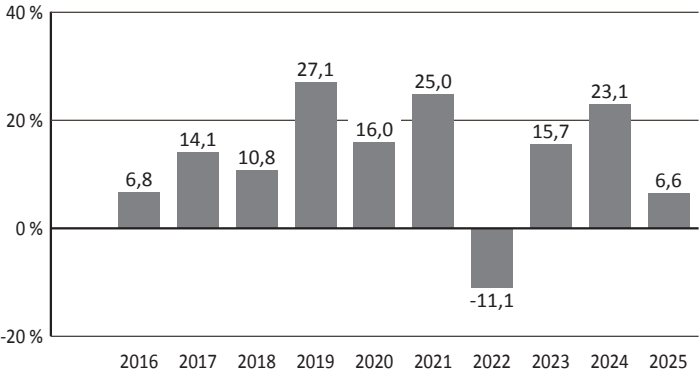
Rendements annuels

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^{er} janvier de cet exercice.

Série A*)



Série O*)



*) La date de création de la série A est le 18 décembre 1992; la date de création de la série O est le 1^{er} décembre 2004.

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente le rendement total composé annuel historique du Fonds pour les périodes indiquées, closes le 31 décembre 2025. Le rendement total composé annuel est également comparé à celui de l'indice S&P 500, calculé selon la même base composée.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Fonds d'actions américaines Mawer – série A	5,4 %	13,6 %	9,8 %	11,6 %	8,8 %
Indice S&P 500 brut	12,4 %	23,5 %	16,1 %	14,7 %	11,0 %
Fonds d'actions américaines Mawer – série O	6,6 %	14,9 %	11,0 %	12,9 %	10,9 %
Indice S&P 500 brut	12,4 %	23,5 %	16,1 %	14,7 %	11,5 %

*) La date de création de la série A est le 18 décembre 1992; la date de création de la série O est le 1^{er} décembre 2004.

Largement considéré comme la norme pour la mesure du rendement du marché boursier américain des sociétés à grande capitalisation, l'indice S&P 500 comprend un échantillon représentatif de sociétés bien établies dans les grands secteurs économiques aux 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.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2025 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Actions	
Services de communication	6,99 %
Produits de consommation discrétionnaire	7,02 %
Produits de consommation courante	3,48 %
Services financiers	23,17 %
Soins de santé	19,46 %
Produits industriels	12,50 %
Technologies de l'information	16,75 %
Matières	5,80 %
Services publics	3,63 %
Équivalents de trésorerie	1,23 %
Autres actifs (passifs), montant net	(0,03) %
Total	100,00 %

Fonds d'actions américaines 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 2025.

Émetteur	Pourcentage de l'actif net
Amphenol Corporation, cat. A	5,37 %
Microsoft Corporation	5,31 %
Alphabet Inc., cat. C	4,95 %
Amazon.com, Inc.	4,28 %
Visa Inc., cat. A	3,76 %
Cencora, Inc.	3,59 %
Waters Corporation	3,54 %
CME Group Inc., cat. A	2,86 %
Martin Marietta Materials, Inc.	2,84 %
Arthur J. Gallagher & Co.	2,82 %
Laboratoires Abbott	2,67 %
Mastercard Incorporated, cat. A	2,65 %
Marsh & McLennan Companies, Inc.	2,53 %
Intercontinental Exchange, Inc.	2,52 %
BWX Technologies, Inc.	2,37 %
FTI Consulting, Inc., cat. A	2,27 %
AptarGroup, Inc.	2,20 %
The Procter & Gamble Company	2,19 %
OSI Systems, Inc.	2,19 %
Verizon Communications Inc.	2,04 %
American Electric Power Company, Inc.	1,99 %
JPMorgan Chase & Co.	1,95 %
CACI International Inc., cat. A	1,83 %
Northrop Grumman Corporation	1,80 %
The Southern Company	1,64 %
Total	72,16 %

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous souscrirez 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. 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 et www.mawer.com.