

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

L'objectif du Fonds d'actions canadiennes Mawer (le « Fonds ») est d'obtenir un rendement à long terme supérieur à la moyenne en investissant dans des actions de sociétés canadiennes. Pour atteindre ses objectifs de placement, le gestionnaire crée systématiquement un portefeuille très diversifié, composé de titres de sociétés créant de la richesse dirigées par de solides équipes de direction et qui sont achetés à escompte par rapport à leur valeur intrinsèque. Le gestionnaire adopte une stratégie axée sur la recherche très rigoureuse et applique une période de détention à long terme afin d'obtenir la reconnaissance des investisseurs ou de permettre aux sociétés de croître et de réduire au minimum les frais d'opérations.

Risque

Le niveau de risque du Fonds n'a pas changé au cours de l'exercice. Le 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 réduction de valeur d'une action, 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 progressé de 7,6 %, s'établissant à 4 042,0 millions de dollars, contre 3 756,3 millions de dollars au 31 décembre 2025. De cette variation, une tranche de 678,4 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de -392,7 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 canadiennes Mawer

Aperçu de la performance

Pour la période de 12 mois écoulée, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 17,8 % (déduction faite des frais et charges), en regard de celui de 31,7 % de l'indice composé S&P/TSX (brut). Les rendements sont présentés en dollars canadiens. Les marchés boursiers ont été stimulés par la bonne performance du secteur des matériaux, qui reflète la vigueur des prix des métaux précieux.

Titres ayant le plus contribué ou nui au rendement

Le rendement relatif inférieur est principalement attribuable au choix des titres. La répartition entre les secteurs a aussi été défavorable au cours de la période. L'accentuation des courbes de rendement dans plusieurs territoires a créé un contexte plus favorable au modèle d'affaires des banques. Les positions dans des titres de banques canadiennes, notamment La Banque Toronto-Dominion, la Banque Royale du Canada, La Banque de Nouvelle-Écosse et la Banque de Montréal, ont été parmi les principaux artisans du rendement.

Finning International Inc., un concessionnaire d'équipements Caterpillar, a également contribué au rendement grâce à de solides résultats et au soutien accordé par le gouvernement canadien aux dépenses en infrastructures.

En revanche, TFI International Inc. a entravé le rendement, le volume de ses activités aux États-Unis ayant ralenti, tandis que l'incertitude liée aux droits de douane a miné la confiance. La position a par la suite été éliminée. La participation dans Constellation Software Inc. a également nui au rendement, l'action ayant été réévaluée à la baisse en raison de préoccupations quant aux répercussions potentielles de l'intelligence artificielle sur les modèles des fabricants de logiciels. Malgré ces inquiétudes, les produits essentiels de la société et ses nombreuses possibilités d'acquisition ont continué à soutenir la thèse de placement à long terme.

Activité au sein du portefeuille

Franco-Nevada Corporation, Mines Agnico Eagle Limitée et Fairfax Financial Holdings Limited font partie des nouvelles positions ajoutées au cours de la période. Les titres de Franco-Nevada et de Mines Agnico Eagle ont été ajoutés afin d'accroître l'exposition du Fonds aux métaux précieux et de profiter de la dynamique favorable des prix des matières premières, tandis que la position dans Fairfax Financial a été ouverte en raison de sa capacité à générer de solides rendements des capitaux propres à un cours attrayant.

Parmi les titres liquidés, mentionnons Brookfield Asset Management Ltd., dont l'exposition a été consolidée au sein de Brookfield Corporation, et Boyd Group Services Inc., en raison de préoccupations liées à l'exécution et afin de gérer le risque global du portefeuille.

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. Les échanges commerciaux ont progressivement emprunté des voies plus sûres, et les chaînes d'approvisionnement ont été repensées pour privilégier la résilience.

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 canadiennes Mawer

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de l'exercice	98,39	85,10	79,74	88,12	72,02
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	2,41	2,60	2,46	2,26	1,95
Total des charges	(1,21)	(1,07)	(0,96)	(0,97)	(0,94)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	13,51	7,09	4,18	5,56	3,34
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	2,68	6,44	1,73	(11,95)	12,79
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	17,39	15,06	7,41	(5,10)	17,14
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	(0,02)	-	-
des dividendes	(1,34)	(1,60)	(1,55)	(1,32)	(0,96)
des gains en capital	(8,03)	(0,14)	(0,54)	(2,12)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(9,37)	(1,74)	(2,11)	(3,44)	(0,96)
Actif net à la clôture de l'exercice	106,52	98,39	85,10	79,74	88,12

SÉRIE O	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de l'exercice	93,83	81,15	76,19	86,02	71,30
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation					
Total des produits	2,32	2,49	2,36	2,22	1,94
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	13,06	6,79	4,02	5,44	3,27
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	2,56	6,25	1,47	(11,72)	12,67
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	17,93	15,52	7,84	(4,07)	17,87
Distributions :					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	(0,04)	-	-
des dividendes	(2,42)	(2,62)	(2,53)	(2,28)	(1,84)
des gains en capital	(7,43)	(0,12)	(0,56)	(3,64)	(1,26)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ³	(9,85)	(2,74)	(3,13)	(5,92)	(3,10)
Actif net à la clôture de l'exercice	101,93	93,83	81,15	76,19	86,02

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	784 956	796 306	784 450	810 199	922 281
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	7 369	8 093	9 218	10 161	10 466
Ratio des frais de gestion ²	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,14 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,14 %
Ratio des frais d'opérations ³	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	39,09 %	20,42 %	25,92 %	24,79 %	19,32 %
Valeur liquidative par part¹	106,52	98,39	85,10	79,74	88,12

SÉRIE O	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	3 257 080	2 960 129	2 919 651	3 062 426	3 407 718
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	31 955	31 547	35 980	40 197	39 615
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 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %
Rotation du portefeuille ⁴	39,09 %	20,42 %	25,92 %	24,79 %	19,32 %
Valeur liquidative par part¹	101,93	93,83	81,15	76,19	86,02

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 canadiennes Mawer

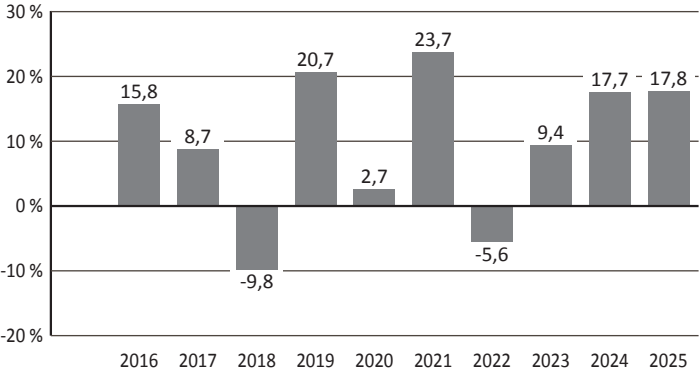
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent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

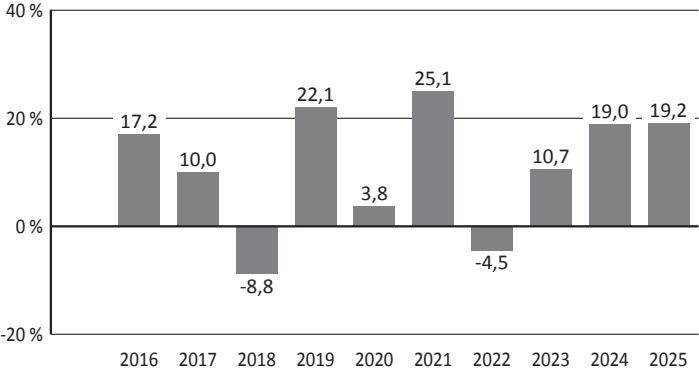
Rendements annuels

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 21 juin 1991; 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 composé S&P/TSX, calculé selon la même base composée.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Fonds d'actions canadiennes Mawer – série A	17,8 %	14,9 %	12,1 %	9,6 %	9,5 %
INDICE COMPOSÉ S&P/TSX brut	31,7 %	21,4 %	16,1 %	12,7 %	9,3 %
Fonds d'actions canadiennes Mawer – série O	19,2 %	16,2 %	13,4 %	10,8 %	10,8 %
INDICE COMPOSÉ S&P/TSX brut	31,7 %	21,4 %	16,1 %	12,7 %	9,2 %

*) La date de création de la série A est le 21 juin 1991; la date de création de la série O est le 1^{er} décembre 2004.

L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation qui sert à évaluer l'ensemble du marché boursier canadien. 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	
Produits de consommation discrétionnaire	2,57 %
Produits de consommation courante	2,97 %
Énergie	9,43 %
Services financiers	36,57 %
Produits industriels	14,41 %
Technologies de l'information	9,94 %
Matières	11,86 %
Immobilier	3,85 %
Services publics	6,49 %
Équivalents de trésorerie	2,02 %
Autres actifs (passifs), montant net	(0,11) %
Total	100,00 %

Fonds d'actions canadiennes 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
Banque Royale du Canada	5,93 %
La Banque Toronto-Dominion	5,80 %
Brookfield Corporation, cat. A	4,36 %
Shopify Inc., cat. A	4,10 %
AltaGas Ltd.	3,34 %
Canadian Natural Resources Limited	3,29 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,29 %
iA Société financière inc.	3,21 %
Franco-Nevada Corporation	3,11 %
Banque de Montréal	3,11 %
Finning International Inc.	2,93 %
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	2,74 %
Suncor Énergie Inc.	2,74 %
Mines Agnico Eagle Limitée	2,65 %
Société Financière Manuvie	2,60 %
Fiducie de placement immobilier Granite	2,43 %
Fairfax Financial Holdings Limited	2,43 %
Gibson Energy Inc.	2,36 %
Équivalents de trésorerie	2,02 %
Topicus.com Inc., vote subalterne	1,97 %
Les Compagnies Loblaw limitée	1,95 %
CCL Industries Inc., cat. B	1,91 %
Industries Toromont Ltée.	1,88 %
Fortis Inc.	1,84 %
Constellation Software Inc.	1,81 %
Total	73,80 %

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.