

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

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 mondial d'opportunités de crédit Mawer (le « Fonds ») a pour objectif d'investir principalement dans un portefeuille composé d'obligations de sociétés, de débentures et d'autres instruments assimilables à des titres de créance d'émetteurs situés partout dans le monde.

Risque

Le niveau de risque du Fonds n'a pas changé au cours de l'exercice. Ce Fonds convient aux investisseurs qui sont à la recherche d'un revenu et dont la tolérance au risque est de faible à moyenne. Les risques liés à un placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux qui sont présentés dans le prospectus. Le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque lié aux devises sont les principaux risques auxquels le Fonds est exposé.

Le Fonds peut couvrir les risques liés aux devises et aux taux d'intérêt auxquels le portefeuille est exposé. Cependant, une opération visant à couvrir la baisse de valeur d'une devise ou la fluctuation du taux d'intérêt n'élimine pas le risque de fléchissement du cours des titres qui composent le portefeuille.

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a progressé de 696,6 %, s'établissant à 695,4 millions de dollars, contre 87,3 millions de dollars au 31 décembre 2025. De cette variation, une tranche de 13,6 millions de dollars est attribuable au rendement des placements et une autre, de 594,5 millions de dollars, aux cotisations nettes au 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 mondial d'opportunités de crédit Mawer

Aperçu de la performance

Pour la période de 12 mois écoulée, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 2,9 % (déduction faite des frais et charges), en regard de celui de 5,3 % de l'indice de rendement total ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA. Les rendements sont présentés en dollars canadiens.

Facteurs déterminants et positionnement du portefeuille

La période de 12 mois close le 31 décembre 2025 a été marquée par une augmentation significative de l'incertitude liée aux politiques ainsi que par des conditions financières globalement avantageuses. Les menaces tarifaires grandissantes et l'aggravation des tensions commerciales se sont concrétisées au début d'avril avec l'annonce par les États-Unis de l'instauration de droits de douane à l'occasion du « jour de la libération ». Cette situation a déclenché une vague mondiale de mesures tarifaires de provocation et une première liquidation massive d'actifs à risque, avant que les marchés ne se redressent grâce à l'assouplissement et au report de certaines mesures. Au fil de l'année, la solidité des bénéfices des sociétés, la résilience de la croissance économique et la baisse des taux d'intérêt ont contribué à la hausse des marchés. Parallèlement, l'IA est restée le sujet dominant sur les marchés, l'accent étant mis non plus sur la puissance informatique, mais sur les préoccupations quant à la rentabilité des centres de données et à l'alimentation en énergie, ce qui a établi un parallèle troublant avec les essors technologiques passés.

Les rendements obligataires des principaux marchés développés ont reculé au début de l'année, puis ont fortement augmenté en réaction au choc tarifaire, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans ayant atteint un sommet d'environ 4,6 % avant de reculer en milieu d'année. Pendant le reste de la période, les rendements des bons du Trésor américain ont baissé sur l'ensemble de la courbe, les taux à court terme reculant davantage que ceux à long terme, ce qui a entraîné une accentuation de la courbe de rendement. La Réserve fédérale a interrompu son cycle d'assouplissement monétaire au début de l'année, pour ensuite réduire ses taux d'intérêt en septembre, puis à nouveau lors de ses réunions d'octobre et de décembre, portant ainsi le taux des fonds fédéraux entre 3,5 % et 3,75 % à la fin de l'année.

Au cours de la période de 12 mois écoulée, le portefeuille a profité, à différents moments, de la baisse du rendement des obligations d'État sous-jacentes, du resserrement des écarts de rendement de certains titres à rendement élevé et d'un rendement satisfaisant tiré du revenu des coupons. Ces facteurs favorables ont été partiellement contrebalancés par des épisodes d'élargissement des écarts de taux attribuables au choc tarifaire et par la préférence délibérée de la stratégie pour les titres de grande qualité à court terme, qui a limité la participation à certains des placements plus risqués. Dans l'ensemble, le gestionnaire a conservé une position défensive, profitant des épisodes de volatilité pour ajouter des placements à rendement élevé idiosyncrasiques lorsque l'analyse de la marge de sécurité suggérait un rapport risque-rendement attrayant, tout en préservant la liquidité et la résilience ailleurs dans le portefeuille.

Perspectives du marché

Les écarts de rendement des obligations de première qualité et à rendement élevé demeurent à leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies, malgré le flot incessant d'annonces déstabilisantes en matière de politiques au sud de la frontière, le ralentissement des données économiques et le comportement des investisseurs en fin de cycle.

Dans un contexte fortement favorable aux emprunteurs plutôt qu'aux prêteurs, les investisseurs devraient se garder de se tourner vers des titres de créance de qualité inférieure, qu'il s'agisse de titres des marchés publics ou privés, ou vers des obligations dans la tranche à plus long terme de la courbe. L'histoire montre que les écarts de taux peuvent demeurer serrés et les marchés, onéreux, prolongeant ainsi la phase de normalisation du cycle sur de longues périodes.

Il est difficile de savoir quand le marché connaîtra une correction, mais des événements défavorables surviendront tôt ou tard. Il est non seulement judicieux, mais également impératif de prendre des mesures à l'avance pour atténuer les effets d'une correction inévitable, car il est impossible de réduire les risques en période de crise. L'atténuation des risques dans le cadre de la stratégie du Fonds mondial d'opportunités de crédit préserve le capital sur des marchés onéreux et permet au Fonds de tirer parti des formidables possibilités d'appréciation du capital offertes par les perturbations du marché.

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 0,75 % 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.

Fonds mondial d’opportunités de crédit Mawer

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. Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les Normes IFRS de comptabilité.

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2025	2024
Actif net à l’ouverture de l’exercice	10,02	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l’exploitation		
Total des produits	0,41	0,45
Total des charges	(0,10)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l’exercice	0,26	(0,24)
Profits latents (pertes latentes) pour l’exercice	(0,28)	0,34
Augmentation (diminution) totale provenant de l’exploitation²	0,29	0,46
Distributions :		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,31)	(0,32)
des dividendes	-	-
des gains en capital	-	(0,14)
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales³	(0,31)	(0,46)
Actif net à la clôture de l’exercice	10,00	10,02

SÉRIE O	2025	2024
Actif net à l’ouverture de l’exercice	10,05	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l’exploitation		
Total des produits	0,42	0,45
Total des charges	-	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l’exercice	(0,02)	(0,29)
Profits latents (pertes latentes) pour l’exercice	(0,06)	0,41
Augmentation (diminution) totale provenant de l’exploitation²	0,34	0,56
Distributions :		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,38)	(0,38)
des dividendes	-	-
des gains en capital	-	(0,13)
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales³	(0,38)	(0,51)
Actif net à la clôture de l’exercice	10,05	10,05

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
Valeur liquidative totale (en milliers)¹	17 123	5 897
Nombre de parts en circulation (en milliers)¹	1 712	588
Ratio des frais de gestion²	0,95 %	0,95 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,95 %	1,26 %
Rotation du portefeuille³	64,14 %	116,96 %
Valeur liquidative par part¹	10,00	10,02

SÉRIE O	2025	2024
Valeur liquidative totale (en milliers)¹	678 236	81 411
Nombre de parts en circulation (en milliers)¹	67 517	8 102
Ratio des frais de gestion²	0,04 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,04 %	0,28 %
Rotation du portefeuille³	64,14 %	116,96 %
Valeur liquidative par part¹	10,05	10,05

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 est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l’exercice. Le gestionnaire peut, à son gré, absorber 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.

³) 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.

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.

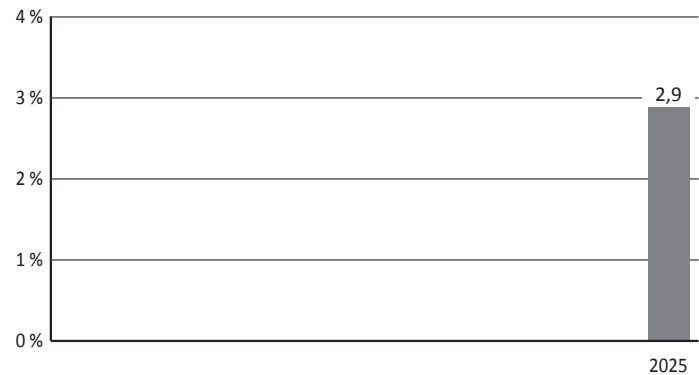
Les diagrammes présentés ci-après illustrent le rendement passé du Fonds.

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

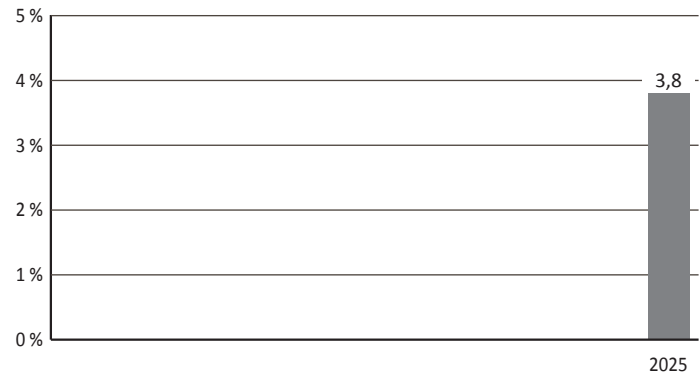
Rendements annuels

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 31 janvier 2024; la date de création de la série O est le 31 janvier 2024.

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 de rendement total ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA et calculé selon la même base composée.

	1 an	Depuis la création
Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer – série A	2,9 %	4,0 %
Indice ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA	5,3 %	4,6 %
Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer – série O	3,8 %	4,9 %
Indice ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA	5,3 %	4,6 %

*) La date de création de la série A est le 31 janvier 2024; la date de création de la série O est le 31 janvier 2024.

L'indice de rendement total ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA est conçu pour mesurer le rendement des obligations de sociétés mondiales de qualité à rendement élevé, et ses rendements sont couverts en dollars canadiens. L'indice comprend un large éventail d'obligations de sociétés émises par des entreprises du monde entier, tant sur les marchés développés que sur les marchés émergents, et couvre à la fois les titres de catégorie investissement et les titres de qualité inférieure (à rendement élevé). Le rendement de l'indice est calculé en fonction du rendement total, ce qui signifie que tous les paiements d'intérêts et les distributions sont réinvestis, et l'exposition au risque de change est couverte en dollars canadiens afin de réduire au minimum l'incidence des fluctuations des taux de change.

Aperçu du portefeuille

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

Répartition de l'actif	Pourcentage de l'actif net
Titres à revenu fixe	
Sociétés	95,83 %
Instruments dérivés	
Contrats de change à terme	0,32 %
Équivalents de trésorerie	2,98 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,87 %
Total	100,00 %

Répartition entre les régions	Pourcentage de l'actif net
Canada	24,96 %
Europe, sauf le Royaume-Uni	3,56 %
Royaume-Uni	4,33 %
États-Unis	62,98 %
Instruments dérivés	
Contrats de change à terme	0,32 %
Équivalents de trésorerie	2,98 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,87 %
Total	100,00 %

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Titres à revenu fixe	
Sociétés	
Automobile	1,15 %
Banques	35,85 %
Industrie de base	3,06 %
Biens d'équipement	8,56 %
Biens de consommation	9,51 %
Énergie	3,63 %
Services financiers	7,45 %
Soins de santé	3,11 %
Assurances	0,33 %
Médias	2,32 %
Commerce de détail	12,34 %
Technologie et électronique	8,52 %
Contrats de change à terme	0,32 %
Équivalents de trésorerie	2,98 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,87 %
Total	100,00 %
Titres à revenu fixe par notation	Titres à revenu fixe (en %)
AAA	0,96 %
AA	19,81 %
A	57,90 %
BBB	12,58 %
BB	0,22 %
B	8,53 %
Total	100,00 %

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
Citigroup Inc. 4,60 % 9 mars 2026	5,62 %
La Banque Toronto-Dominion 4,34 % 27 janvier 2026	5,46 %
Banque de Montréal 5,30 % 5 juin 2026	4,19 %
Banque Royale du Canada 4,31 % 3 août 2026	3,99 %
The Home Depot, Inc. 5,15 % 25 juin 2026	3,77 %
Bank of America Corporation 3,62 % 16 mars 2028	3,70 %
CI Financial Corp. 3,20 % 17 décembre 2030	3,23 %
Algoma Steel Inc. 9,13 % 15 avril 2029	3,06 %
Équivalents de trésorerie	2,98 %
Apple Inc. 0,70 % 8 février 2026	2,82 %
Amazon.com, Inc. 1,00 % 12 mai 2026	2,81 %
Saturn Oil & Gas Inc. 9,63 % 15 juin 2029	2,65 %
Nestlé Holdings, Inc. 1,50 % 14 septembre 2028	2,43 %
Walmart Inc. 3,05 % 8 juillet 2026	2,41 %
Lloyds Banking Group plc 4,97 % 4 novembre 2031	2,37 %
CoreWeave, Inc. 9,00 % 1 ^{er} février 2031	2,37 %
TWDC Enterprises 18 Corp. 1,85 % 30 juillet 2026	2,32 %
Cisco Systems, Inc. 4,90 % 26 février 2026	2,26 %
John Deere Capital Corporation 4,75 % 8 juin 2026	2,22 %
JPMorgan Chase Bank, National Association 4,74 % 8 décembre 2026	2,19 %
The Procter & Gamble Company 1,00 % 23 avril 2026	2,15 %
PepsiCo, Inc. 5,13 % 10 novembre 2026	1,99 %
PepsiCo, Inc. 2,38 % 6 octobre 2026	1,95 %
JPMorgan Chase & Co. 3,30 % 1 ^{er} avril 2026	1,85 %
Bank of America Corporation 4,45 % 3 mars 2026	1,77 %
Total	72,56 %

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.