

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

Exercice clos le 31 décembre 2024

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

Le Fonds d'actions marchés émergents Mawer (le « Fonds ») a pour objectif d'offrir un rendement à long terme ajusté en fonction du risque qui soit supérieur à la moyenne en investissant principalement dans des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres émis par des sociétés situées dans des marchés émergents ou qui y exercent leurs activités. Des bons du Trésor ou des placements à court terme dont la durée n'excède pas trois ans seront également utilisés.

#### 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 de moyenne à élevée. 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 a l'intention d'investir entièrement l'actif du Fonds (la trésorerie en représentant moins de 10 %).

#### Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a progressé de 7,0 %, s'établissant à 358,0 millions de dollars, contre 334,7 millions de dollars au 31 décembre 2024. De cette variation, une tranche de 81,5 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de -58,2 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.

En 2024, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 24,3 % après déduction des frais de gestion, en regard de celui de 17,3 % de l'indice MSCI marchés émergents (net) au cours de la même période. Les rendements sont présentés en dollars canadiens.

## Fonds d'actions marchés émergents Mawer

---

Les actions des marchés émergents ont progressé au cours de l'exercice, en phase avec les marchés boursiers en général, l'assouplissement monétaire dans de nombreuses régions ayant favorisé un plus grand appétit pour le risque. Le choix avantageux des titres, en particulier dans les secteurs des services de communication et des produits industriels, a constitué le principal moteur du rendement relatif plus élevé. La répartition entre les secteurs a été légèrement défavorable au cours de la période.

Les titres des sociétés exposées aux semi-conducteurs telles que Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited (TSMC) et FPT Corporation ont tiré parti des prévisions de croissance explosive de la demande dans le secteur. Ces deux sociétés possèdent de solides avantages concurrentiels; TSMC est le principal fabricant des puces les plus avancées et FPT, consultant vietnamien en TI, bénéficie d'un avantage en matière de coûts et d'une réputation croissante pour ses services consultatifs complets aux clients cherchant à mettre en œuvre des transformations technologiques. Les titres de la société d'exploitation de routes à péage Salik, située à Dubaï, et du concepteur taïwanais de jeux International Games System ont également progressé grâce à de bons résultats.

En revanche, les titres brésiliens, soit la société de gestion d'installations GPS Participações e Empreendimentos S.A., le courtier XP et la société énergétique Prio, ont reculé dans un contexte de faiblesse généralisée des marchés financiers brésiliens découlant des inquiétudes concernant les dépenses budgétaires envisagées par le gouvernement fédéral de gauche.

Tencent Music Entertainment Group et China Resources Mixc Lifestyle Services Limited font partie des nouvelles positions ajoutées. Nous avons établi une position dans Tencent Music, le Spotify de la Chine. En fait, Tencent Music tire profit d'effets réseau beaucoup plus importants que Spotify. Sa part de marché auprès des utilisateurs mensuels moyens est de 70 % en Chine (contre environ 30 % pour Spotify aux États-Unis) et ses fournisseurs, les maisons de disques, sont beaucoup plus fragmentés en Chine. Les risques réglementaires sont très présents dans notre esprit, le gouvernement ayant interdit l'exclusivité prolongée du contenu il y a quelques années. La valorisation semble toutefois attrayante compte tenu du caractère plus rationnel et rigoureux du secteur, de l'augmentation considérable du nombre d'abonnés payants et du levier d'exploitation inhérent au modèle d'affaires.

China Resources Mixc Lifestyle Services est un gestionnaire immobilier chinois de centres commerciaux, d'immeubles de bureaux et d'immeubles résidentiels. L'entreprise n'a pas beaucoup d'actifs, car elle ne possède pas de biens immobiliers dans son bilan, mais les exploite au nom du propriétaire. Les biens immobiliers gérés par Mixc ont tendance à être situés dans des villes de catégorie 1 et 2 et à être de qualité supérieure. Malgré un contexte macroéconomique difficile en Chine, Mixc affiche des taux de renouvellement des contrats extrêmement élevés et une forte croissance grâce à la consolidation de la consommation dans un contexte de fragmentation du secteur des centres commerciaux. Le repli actuel du marché immobilier en Chine nous a donné l'occasion d'investir dans une entreprise créatrice de richesse et bien gérée, dotée d'une position de trésorerie avantageuse et d'une valorisation attrayante. Par ailleurs, les titres de Samsung Electronics et de China Yangtze Power ont été éliminés pour profiter de meilleures occasions.

Certes, d'importantes transitions ont lieu dans le monde d'aujourd'hui. Les résultats électoraux de 2024 sont en gros le reflet d'un rejet retentissant du statu quo et d'un virage à droite. La tendance vers le modèle GZéro inventé par Ian Bremmer — un monde multipolaire dépourvu de leadership mondial — semble s'être accélérée, accompagnée de politiques commerciales mercantilistes et d'une recrudescence des conflits. À cela s'ajoutent les promesses de l'intelligence artificielle et la méfiance croissante des souscripteurs d'obligations à l'égard des coffres de l'État, qui sont déjà très sollicités.

### Événements récents

Le 31 décembre 2024, M. Robert Kennedy a quitté le comité d'examen indépendant (le « CEI »). M. Jerry Patava a remplacé M. Robert Kennedy le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

### Transactions entre parties liées – frais de gestion

Le conseiller en valeurs touche à ce titre des frais de gestion qui s'établissent à 1,30 % 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 2024, le Fonds devait à Mawer 0 \$ au titre de ces services administratifs.

## Fonds d'actions marchés émergents 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 pour les cinq derniers exercices. Ces informations sont tirées des états financiers audités du Fonds qui sont dressés selon les IFRS.

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

SÉRIE A	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,61	10,05	14,37	14,28	11,90
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,37	0,35	0,36	0,28	0,30
Total des charges	(0,25)	(0,19)	(0,20)	(0,27)	(0,23)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	0,70	(0,78)	(2,36)	0,04	(0,02)
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	2,04	2,33	(2,25)	(0,13)	2,31
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>2,86</b>	<b>1,71</b>	<b>(4,45)</b>	<b>(0,08)</b>	<b>2,36</b>
<b>Distributions :</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,14)	(0,15)	(0,17)	(0,01)	(0,04)
des dividendes	-	(0,01)	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales <sup>3</sup>	(0,14)	(0,16)	(0,17)	(0,01)	(0,04)
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>14,28</b>	<b>11,61</b>	<b>10,05</b>	<b>14,37</b>	<b>14,28</b>

SÉRIE O	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,86	10,26	14,71	14,59	12,02
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,38	0,36	0,37	0,29	0,29
Total des charges	(0,06)	(0,03)	(0,04)	(0,05)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	0,72	(0,83)	(2,41)	0,04	0,21
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	2,13	2,44	(2,50)	(0,31)	2,66
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>3,17</b>	<b>1,94</b>	<b>(4,58)</b>	<b>(0,03)</b>	<b>3,11</b>
<b>Distributions :</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,36)	(0,32)	(0,35)	(0,21)	(0,09)
des dividendes	(0,01)	(0,01)	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales <sup>3</sup>	(0,37)	(0,33)	(0,35)	(0,21)	(0,09)
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>14,60</b>	<b>11,86</b>	<b>10,26</b>	<b>14,71</b>	<b>14,59</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	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	42 645	42 552	38 130	65 187	47 519
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	2 986	3 666	3 796	4 535	3 328
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,60 %	1,60 %	1,60 %	1,59 %	1,60 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,67 %	1,71 %	1,65 %	1,59 %	1,70 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,13 %	0,13 %	0,15 %	0,13 %	0,21 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	34,12 %	37,59 %	45,18 %	37,33 %	24,63 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	<b>14,28</b>	<b>11,61</b>	<b>10,05</b>	<b>14,37</b>	<b>14,28</b>

SÉRIE O	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	315 341	292 112	256 924	396 804	203 555
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	21 598	24 625	25 040	26 966	13 952
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,10 %	0,10 %	0,10 %	0,10 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,17 %	0,19 %	0,14 %	0,12 %	0,20 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3</sup>	0,13 %	0,13 %	0,15 %	0,13 %	0,21 %
Rotation du portefeuille <sup>4</sup>	34,12 %	37,59 %	45,18 %	37,33 %	24,63 %
<b>Valeur liquidative par part<sup>1</sup></b>	<b>14,60</b>	<b>11,86</b>	<b>10,26</b>	<b>14,71</b>	<b>14,59</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 d'actions marchés émergents Mawer

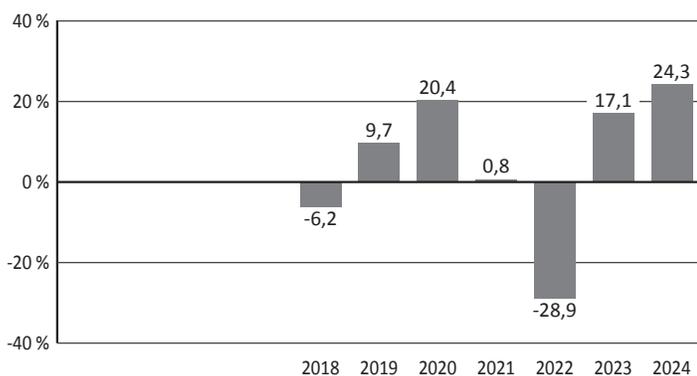
Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent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

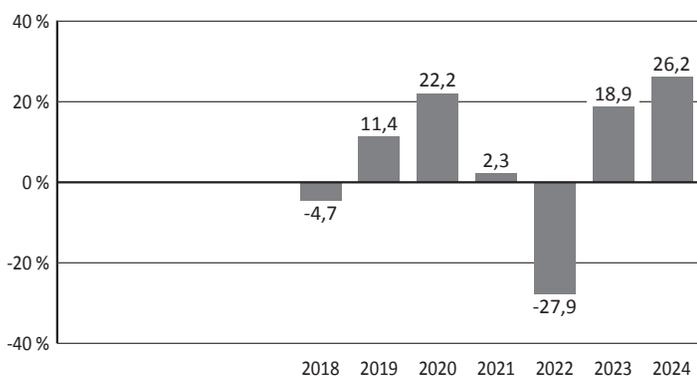
### Rendements annuels

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\*)



\*) La date de création de la série A est le 31 janvier 2017; la date de création de la série O est le 31 janvier 2017.

### Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente le rendement total composé annuel historique du Fonds pour les périodes indiquées, closes le 31 décembre 2024. Le rendement total composé annuel est comparé à celui de l'indice MSCI Marchés émergents (net) et calculé selon la même base composée.

	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Fonds d'actions marchés émergents Mawer – série A	24,3 %	1,1 %	4,6 %	5,5 %
Indice MSCI Marchés émergents net	17,3 %	2,4 %	3,8 %	6,0 %
Fonds d'actions marchés émergents Mawer – série O	26,2 %	2,7 %	6,2 %	7,1 %
Indice MSCI Marchés émergents net	17,3 %	2,4 %	3,8 %	6,0 %

\*) La date de création de la série A est le 31 janvier 2017; la date de création de la série O est le 31 janvier 2017.

L'indice MSCI Marchés émergents (net) représente le marché des actions de sociétés à moyenne et à grande capitalisation de 26 pays des marchés émergents. 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 2024 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition entre les régions	Pourcentage de l'actif net
Asie (sauf la Chine, l'Inde, Taïwan, la Corée du Sud)	7,83 %
Chine/Hong Kong	23,26 %
EMOA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)	24,78 %
Inde	11,78 %
Amérique latine	8,17 %
Amérique du Nord	1,02 %
Corée du Sud	3,74 %
Taïwan	16,30 %
Équivalents de trésorerie	2,76 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,36 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Actions	
Services de communication	19,97 %
Produits de consommation discrétionnaire	4,68 %
Produits de consommation courante	8,21 %
Énergie	8,93 %
Services financiers	12,64 %
Produits industriels	20,09 %
Technologies de l'information	15,53 %
Matières	0,50 %
Immobilier	5,84 %
Services publics	0,50 %
Équivalents de trésorerie	2,76 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,36 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>

## Fonds d'actions marchés émergents 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 2024.

Émetteur	Pourcentage de l'actif net
Salik Company P.J.S.C.	6,04 %
Tencent Holdings Limited	6,03 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	5,96 %
FPT Corporation	5,70 %
International Games System Co., Ltd.	4,57 %
HDFC Bank Limited	4,28 %
Tencent Music Entertainment Group, CAAÉ	3,51 %
Kaspi.kz Joint Stock Company, CAAÉ	3,41 %
China Resources Mixc Lifestyle Services Limited	3,16 %
NetEase, Inc.	2,88 %
LIG Nex1 Co., Ltd.	2,80 %
Équivalents de trésorerie	2,76 %
Kweichow Moutai Co., Ltd., cat. A	2,75 %
Benefit Systems S.A.	2,75 %
Dino Polska S.A.	2,58 %
Baltic Classifieds Group PLC	2,52 %
Aegis Logistics Limited	2,44 %
GPS Participações e Empreendimentos S.A.	2,17 %
BOC Aviation Limited	2,17 %
ADNOC Drilling Company PJSC	2,01 %
PRIO S.A.	1,98 %
Bajaj Finance Ltd.	1,97 %
King Slide Works Co., Ltd.	1,90 %
Kinik Company	1,89 %
NAC Kazatomprom JSC, CIAÉ	1,88 %
<b>Total</b>	<b>80,11 %</b>

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](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).