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, 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'offrir un rendement sous forme de revenu d'intérêts et de remboursements de capital en investissant principalement dans des obligations, des débetures et d'autres instruments assimilables à des titres de créance d'émetteurs qui sont des sociétés.

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

Les investisseurs peuvent faire des placements dans le Fonds depuis le 31 janvier 2024. À la fin de la période, l'actif net totalisait 87,3 millions de dollars. Au cours de la période, le rendement net des placements a représenté 3,0 millions de dollars, tandis que les cotisations nettes ont représenté 84,3 millions de dollars.

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.

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

La Banque du Canada a abaissé le taux de financement à un jour de 175 points de base en 2024. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a procédé à une réduction plus modeste de 75 points de base, ce qui reflète la vigueur relative de l'économie américaine et le ralentissement moins marqué des pressions inflationnistes dans ce pays. En outre, l'élection de Trump et la majorité républicaine à la Chambre et au Sénat ont renforcé la confiance des investisseurs, notamment à l'égard des politiques potentielles en matière de déréglementation, de réforme fiscale pour les sociétés et d'investissements dans les infrastructures. Lors de la réunion de la Réserve fédérale en décembre, la banque centrale a laissé entendre qu'il y aurait moins de réductions à venir que ce que le marché avait anticipé.

Au sein du Fonds, la recherche de titres individuels a abouti au choix de titres de meilleure qualité dont la durée est plus courte pour la stratégie. À la fin de l'exercice, la totalité des titres détenus étaient assortis de notes de qualité supérieure et la durée du portefeuille était de 1,2 an. Conformément à sa philosophie qui consiste à protéger le portefeuille dans les marchés coûteux, le gestionnaire s'est efforcé de créer un portefeuille à activer dans les marchés perturbés. Le rendement global de fin d'année de 4,5 % est attrayant malgré un positionnement prudent.

La réduction des risques est au cœur des récentes transactions du Fonds, les valorisations ayant atteint des niveaux que l'on n'avait pas vus depuis la grande crise financière, ce qui justifiait un passage à une position plus prudente. Cela a permis de renforcer la résilience d'un portefeuille déjà bien protégé. Le Fonds est prêt à exploiter toute turbulence du marché.

Le Fonds a récemment réinvesti du capital dans des placements à court terme de qualité supérieure, notamment 3M, Apple, Johnson & Johnson, Microsoft, Nestlé, PepsiCo, Procter & Gamble et TotalEnergies.

D'importantes transitions sont en cours 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. Les souscripteurs d'obligations semblent toujours plus méfiants à l'égard des coffres de l'État, qui sont déjà très sollicités. Dans ce contexte apparemment pessimiste, il y a la promesse encore non fondée des avantages infinis de l'intelligence artificielle.

Malgré tous ces bouleversements et cette incertitude, les évaluations laissent entrevoir un contexte favorable à l'investissement, et les investisseurs semblent prêts à accepter une modeste compensation pour assumer le risque de crédit associé aux émetteurs de moindre qualité. Cette tendance va à l'encontre de l'opinion du gestionnaire, selon laquelle les évaluations se situent toujours dans la partie supérieure de la juste valeur. Le Fonds demeure prudent quant à son exposition globale au crédit ajustée en fonction du risque et attend patiemment de meilleurs niveaux avant d'accroître l'exposition au risque. Selon le gestionnaire, la baisse de vigilance sur les marchés sera à l'origine de la prochaine vague d'occasions pour les investisseurs patients et disciplinés du marché du crédit. Entre-temps, les rendements des titres de créance de sociétés à court terme dans leur ensemble constituent une source de revenus intéressante.

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^{er} 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 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 2024, 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 18 janvier 2024 et rendu accessible aux investisseurs le 31 janvier 2024. Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les IFRS.

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2024
Actif net à l'ouverture de la période	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,45
Total des charges	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,24)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,34
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	0,46
Distributions :	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,32)
des dividendes	-
des gains en capital	(0,14)
Remboursement de capital	-
Distributions annuelles totales ³	(0,46)
Actif net à la clôture de la période	10,02

SÉRIE O	2024
Actif net à l'ouverture de la période	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,45
Total des charges	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,29)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,41
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	0,56
Distributions :	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,38)
des dividendes	-
des gains en capital	(0,13)
Remboursement de capital	-
Distributions annuelles totales ³	(0,51)
Actif net à la clôture de la période	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	2024
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	5 897
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	588
Ratio des frais de gestion ²	0,95 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,26 %
Rotation du portefeuille ³	116,96 %
Valeur liquidative par part¹	10,02

SÉRIE O	2024
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	8 141
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	8 102
Ratio des frais de gestion ²	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,28 %
Rotation du portefeuille ³	116,96 %
Valeur liquidative par part¹	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 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.

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 investisseurs ne pouvant faire des placements dans le Fonds que depuis le 31 janvier 2024, il n'y a encore aucune donnée sur le rendement passé à communiquer.

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2024 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition de l'actif	Pourcentage de l'actif net
Titres à revenu fixe	
Sociétés	94,58 %
Instruments dérivés	
Contrats de change à terme	(0,85) %
Équivalents de trésorerie	5,49 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,78 %
Total	100,00 %

Répartition entre les régions	Pourcentage de l'actif net
Canada	15,09 %
Europe, sauf le Royaume-Uni	16,95 %
États-Unis	61,70 %
Équivalents de trésorerie	5,49 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,78 %
Total	100,00 %

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Titres à revenu fixe	
Sociétés	
Automobile	3,77 %
Banques	25,39 %
Biens d'équipement	9,81 %
Biens de consommation	13,22 %
Énergie	4,60 %
Services financiers	10,19 %
Soins de santé	9,86 %
Assurances	4,71 %
Commerce de détail	4,92 %
Technologie et électronique	8,10 %
Contrats de change à terme	(0,85) %
Équivalents de trésorerie	5,49 %
Autres actifs (passifs), montant net	0,78 %
Total	100,00 %

Titres à revenu fixe par notation	Titres à revenu fixe (en %)
AAA	13,87 %
AA	30,66 %
A	31,05 %
BBB	24,43 %
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 2024.

Émetteur	Pourcentage de l'actif net
JPMorgan Chase Bank, National Association 5,43 % 8 décembre 2026	6,71 %
Banque Royale du Canada 5,69 % 20 juillet 2026	5,95 %
Équivalents de trésorerie	5,49 %
Bank of America Corporation 3,62 % 16 mars 2028	5,42 %
Novartis Capital Corporation 3,00 % 20 novembre 2025	4,95 %
General Electric Company 5,20 % 5 mai 2026	4,93 %
McDonald's Corporation 3,13 % 4 mars 2025	4,92 %
Johnson & Johnson 2,63 % 15 janvier 2025	4,91 %
Nestlé Holdings, Inc. 4,00 % 12 septembre 2025	4,91 %
3M Company 2,00 % 14 février 2025	4,88 %
PepsiCo, Inc. 2,75 % 30 avril 2025	4,85 %
Citigroup Inc. 5,27 % 25 janvier 2026	4,82 %
Goldman Sachs Bank USA 5,22 % 21 mai 2027	4,81 %
Total Capital International SA 2,43 % 10 janvier 2025	4,60 %
Microsoft Corporation 2,70 % 12 février 2025	4,41 %
CI Financial Corp. 3,20 % 17 décembre 2030	4,15 %
Compagnie Crédit Ford du Canada 5,44 % 9 février 2029	3,77 %
Apple Inc. 2,50 % 9 février 2025	3,70 %
The Procter & Gamble Company 0,55 % 29 octobre 2025	3,46 %
Aon Corp. / Aon Global Holdings plc 2,85 % 28 mai 2027	2,64 %
ABN AMRO Bank N.V. 4,75 % 28 juillet 2025	2,50 %
Metropolitan Life Global Funding I 5,31 % 21 mars 2025	2,07 %
CI Financial Corp. 6,00 % 20 septembre 2027	1,22 %
Total	100,07 %

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.