

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2026

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ni les états financiers annuels du fonds d'investissement. Pour obtenir sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou 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 annuels, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport intermédiaire 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 13,2 %, s'établissant à 787,3 millions de dollars, contre 695,4 millions de dollars au 30 juin 2026. De cette variation, une tranche de 16,9 millions de dollars est attribuable au rendement positif des placements et une autre, de 75,0 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 le semestre écoulé, les parts de série F du Fonds (anciennement série A) ont affiché un rendement de 1,9 % déduction faite des frais et charges, en regard de celui de 0,7 % de l'indice de rendement total ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA. Toutes les données sur le rendement sont présentées en dollars canadiens.

Facteurs déterminants et positionnement du portefeuille

Le portefeuille a enregistré des rendements positifs au premier semestre de 2026, la compression des écarts de taux des titres à rendement élevé, notamment Algoma Steel, INEOS Finance et Coreweave, ainsi que les achats de nouvelles émissions de FMC Corporation et de Whirlpool, combinés à un solide rendement tiré des coupons, ayant plus que compensé l'effet négatif de la hausse des rendements de référence.

Perspectives du marché

Les grandes sociétés technologiques Amazon et Google se sont tournées vers le marché canadien des titres de créance de bonne qualité pour financer la construction à grande échelle de centres de données et d'infrastructures. Amazon a mobilisé un montant record de 14 milliards de dollars canadiens dans le cadre d'un placement en cinq tranches. Bien que l'offre ait été entièrement souscrite, la hausse des taux d'exécution indique que l'engouement des investisseurs pour les titres nouvellement émis reste limité.

L'escalade des conflits géopolitiques au Moyen-Orient a entraîné une hausse des prix de l'énergie et des produits de base pendant une grande partie de la période, renforçant les risques de hausse de l'inflation et modérant l'espoir d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt. Le prix du pétrole a toutefois connu une baisse importante vers la fin du trimestre, à mesure que les perspectives d'un accord de paix régional s'amélioraient.

Kevin Warsh est devenu le nouveau président de la Réserve fédérale américaine et a laissé entendre que celle-ci allait abandonner ses indications prospectives explicites au profit d'une approche s'appuyant davantage sur les données. À l'issue de la dernière réunion du FOMC en juin, les estimations prévisionnelles sont passées d'une baisse des taux en 2026 à une hausse, en raison des attentes d'inflation plus forte. À mesure que les craintes inflationnistes du printemps s'estompaient, les marchés ont recommencé à anticiper une suspension des hausses des taux du financement à un jour au Canada et aux États-Unis, ce qui constitue un revirement notable par rapport aux hausses prévues à la fin du dernier trimestre. Seule une nouvelle flambée de l'inflation réalisée serait susceptible de justifier un resserrement à court terme.

Ce qui n'a pas changé, ce sont les écarts de taux serrés et notre approche patiente quant à l'augmentation de notre risque de crédit. Entre-temps, les dépenses d'investissement des très grandes entreprises technologiques nous ont offert l'occasion de revoir et de diversifier une partie de notre risque de crédit existant. Un élargissement significatif des écarts de taux nous permettra de passer à l'offensive. Pour l'instant, nous recherchons patiemment des occasions de sélection idiosyncrasique des titres de créance, comme Burford Capital et Virgin Media, en nous concentrant résolument sur la préservation du capital.

Événements récents

Le 27 mai 2026, les fonds de la série A de Mawer sont devenus les fonds de la série F. Les codes de fonds et toutes les autres caractéristiques, y compris les modalités, conditions et frais, demeureront inchangés.

Transactions entre parties liées – frais de gestion

Le conseiller en valeurs touche à ce titre des frais de gestion annuels qui s'établissent à 0,75 % pour les parts de série F (anciennement 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 F (anciennement 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 30 juin 2026, 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 le semestre clos le 30 juin et pour la période close le 31 décembre, selon le cas. Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds, qui sont dressés selon les Normes IFRS de comptabilité.

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

Série F (anciennement série A)	2026	2025	2024
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,02	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation			
Total des produits	0,25	0,41	0,45
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,16)	0,26	(0,24)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,15	(0,28)	0,34
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	0,19	0,29	0,46
Distributions :			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,19)	(0,31)	(0,32)
des dividendes	-	-	-
des gains en capital	-	-	(0,14)
Remboursement de capital	-	-	-
Distributions totales pour la période³	(0,19)	(0,31)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période	10,00	10,00	10,02

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

SÉRIE O	2026	2025	2024
Actif net à l'ouverture de la période	10,05	10,05	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation			
Total des produits	0,26	0,42	0,45
Total des charges	-	-	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,18)	(0,02)	(0,29)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,15	(0,06)	0,41
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	0,23	0,34	0,56
Distributions :			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,23)	(0,38)	(0,38)
des dividendes	-	-	-
des gains en capital	-	-	(0,13)
Remboursement de capital	-	-	-
Distributions totales pour la période³	(0,23)	(0,38)	(0,51)
Actif net à la clôture de la période	10,04	10,05	10,05

¹⁾ Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires du Fonds pour la période close le 30 juin 2026 et des états financiers audités au 31 décembre de toute autre période indiquée.

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 la période (close le 30 juin).

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

Ratios et données supplémentaires

Série F (anciennement série A)	2026	2025	2024
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	18 062	17 123	5 897
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1 807	1 712	588
Ratio des frais de gestion ²	0,92 %	0,95 %	0,95 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,92 %	0,95 %	1,26 %
Rotation du portefeuille ³	50,60 %	64,14 %	116,96 %
Valeur liquidative par part¹	10,00	10,00	10,02

SÉRIE O	2026	2025	2024
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	769 246	678 236	81 411
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	76 588	67 517	8 102
Ratio des frais de gestion ²	0,02 %	0,04 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,02 %	0,04 %	0,28 %
Rotation du portefeuille ³	50,60 %	64,14 %	116,96 %
Valeur liquidative par part¹	10,04	10,05	10,05

¹⁾ Cette information est pour les périodes closes le 30 juin 2026 et le 31 décembre de toute autre période indiquée.

²⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période. 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital impossibles au cours de la période. 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.

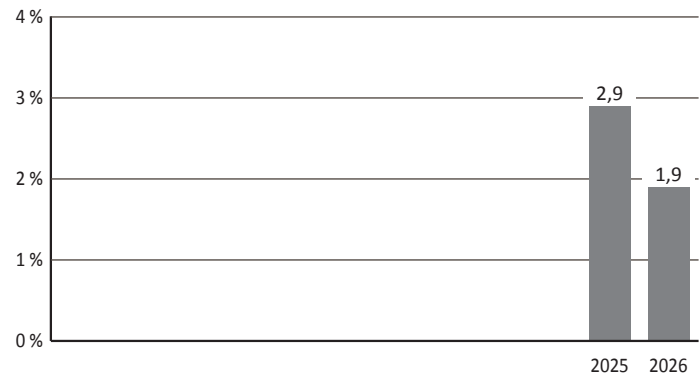
Les diagrammes présentés ci-après illustrent le rendement passé du Fonds.

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 F (anciennement série A)^{1)*}



Série O^{1)*}



¹⁾ Cette information est pour les périodes closes le 30 juin 2026 et le 31 décembre de toute autre période indiquée.

^{*)} La date de création de la série F (anciennement 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 30 juin 2026. 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 F (anciennement série A)	2,9 %	4,0 %
Indice ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA	3,0 %	4,0 %
Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer – série O	3,9 %	4,9 %
Indice ICE Global Corporate & High Yield couvert par rapport au \$ CA	3,0 %	4,0 %

^{*)} La date de création de la série F (anciennement 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 30 juin 2026 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition de l'actif	Pourcentage de l'actif net
Titres à revenu fixe	
Sociétés	93,80 %
Instruments dérivés	
Contrats de change à terme	(1,20) %
Équivalents de trésorerie	6,29 %
Autres actifs (passifs), montant net	1,11 %
Total	100,00 %

Répartition entre les régions	Pourcentage de l'actif net
Canada	28,18 %
Europe, sauf le Royaume-Uni	3,07 %
Royaume-Uni	9,84 %
États-Unis	52,71 %
Instruments dérivés	
Contrats de change à terme	(1,20) %
Équivalents de trésorerie	6,29 %
Autres actifs (passifs), montant net	1,11 %
Total	100,00 %

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

Répartition entre les secteurs	Pourcentage de l'actif net
Titres à revenu fixe	
Sociétés	
Titres adossés à des créances	3,77 %
Automobile	1,80 %
Banques	34,89 %
Industrie de base	6,73 %
Biens d'équipement	4,08 %
Biens de consommation	9,17 %
Énergie	3,39 %
Divertissement	2,14 %
Services financiers	6,88 %
Soins de santé	2,58 %
Assurances	0,30 %
Médias	2,50 %
Commerce de détail	7,61 %
Technologie et électronique	3,71 %
Télécommunications	4,25 %
Contrats de change à terme	(1,20) %
Équivalents de trésorerie	6,29 %
Autres actifs (passifs), montant net	1,11 %
Total	100,00 %
	Titres à revenu fixe (en %)
Titres à revenu fixe par notation	
AAA	0,89 %
AA	15,73 %
A	48,40 %
BBB	18,71 %
BB	8,46 %
B	7,82 %
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 30 juin 2026.

Émetteur	Pourcentage de l'actif net
La Banque Toronto-Dominion 5,42 % 10 juillet 2026	8,38 %
Équivalents de trésorerie	6,29 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce 4,95 % 29 juin 2027	4,65 %
Heathrow Funding Limited 2,69 % 13 octobre 2029	3,77 %
Banque Royale du Canada 4,09 % 3 août 2026	3,64 %
Bank of America Corporation 3,62 % 16 mars 2028	3,26 %
Algoma Steel Inc. 9,13 % 15 avril 2029	3,12 %
CI Financial Corp. 3,20 % 17 décembre 2030	2,94 %
Citigroup Inc. 4,30 % 20 novembre 2026	2,78 %
FMC Corporation 4,50 % 1 ^{er} octobre 2049	2,62 %
Whirlpool Corporation 7,50 % 1 ^{er} juillet 2031	2,46 %
CoreWeave, Inc. 9,00 % 1 ^{er} février 2031	2,33 %
Amazon.com, Inc. 3,70 % 12 juin 2031	2,24 %
Nestlé Holdings, Inc. 1,50 % 14 septembre 2028	2,22 %
Walmart Inc. 3,05 % 8 juillet 2026	2,21 %
Lloyds Banking Group plc 4,73 % 4 novembre 2031	2,17 %
TWDC Enterprises 18 Corp. 1,85 % 30 juillet 2026	2,14 %
JPMorgan Chase Bank, National Association 4,64 % 8 décembre 2026	1,99 %
Banque de Montréal 1,25 % 15 septembre 2026	1,94 %
VMED O2 UK Financing I plc 4,25 % 31 janvier 2031	1,92 %
Getty Images Inc. 11,25 % 21 février 2030	1,88 %
PepsiCo, Inc. 5,13 % 10 novembre 2026	1,81 %
Ford Motor Company 5,29 % 8 décembre 2046	1,80 %
PepsiCo, Inc. 2,38 % 6 octobre 2026	1,80 %
Cisco Systems, Inc. 4,80 % 26 février 2027	1,66 %
Total	72,02 %

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.