

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

31 décembre 2025

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds renferme des faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels ou intermédiaires complets du Fonds. Vous pouvez en obtenir un exemplaire sans frais en adressant une demande à Beutel Goodman (voir les coordonnées ci-contre), ou les consulter sur le site de Beutel Goodman à www.beutelgoodman.com ou sur celui de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous pour obtenir un exemplaire du prospectus, des procédures et politiques de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou du compte rendu trimestriel du portefeuille du Fonds.

Certaines parties de ce rapport, y compris, mais sans s'y limiter, les sections intitulées « Résultats » et « Événements récents », peuvent contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment sa stratégie, ses risques, son rendement prévu et sa situation. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations qui sont par nature prédictives, se rapportent à des conditions ou à des événements futurs, ou contiennent des termes tels que « prévoir », « anticiper », « compter », « planifier », « croire », « estimer » et d'autres expressions prospectives semblables. De plus, tout énoncé portant sur le rendement, les stratégies ou les perspectives futures, et sur des mesures pouvant être prises à l'avenir par le Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et sur les projections d'événements futurs et sont intrinsèquement assujettis, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses qui pourraient faire en sorte que le rendement, les événements, les projections ou les résultats réels soient inexacts ou différent grandement de ceux qui sont présentés ou implicites dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent document.

Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, entre autres, les facteurs économiques et politiques généraux ainsi que les conjonctures boursières au pays et sur la scène internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les modifications de la réglementation gouvernementale, les actions en justice ou les mesures réglementaires imprévues, ainsi que les catastrophes. Cette liste de facteurs importants n'est pas exhaustive. Veuillez les examiner attentivement, ainsi que tout autre facteur, avant de prendre une décision de placement et évitez de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. Le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Fonds sous gestion Beutel Goodman
20, avenue Eglinton Ouest, bureau 2000
C.P. 2005
Toronto (Ontario) M4R 1K8
Téléphone : 416 932-6403
Sans frais : 1 855 247-9954
Télécopieur : 416 485-8194
www.beutelgoodman.com

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Analyse du rendement par la direction

Objectifs et stratégies de placement

Le Fonds vise à maximiser le rendement du portefeuille en investissant, au moyen d'une approche de placement responsable, dans un portefeuille diversifié, qui regroupe des instruments libellés en dollars canadiens.

Risque

Les risques associés à un placement dans ce Fonds et la pertinence de ce placement pour un investisseur sont les mêmes que ceux énumérés dans le prospectus.

Résultats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Fonds d'obligations durables Beutel Goodman (« Fonds »), catégorie I, a enregistré un rendement de 3,26 %, comparativement à 2,64 % pour son indice de référence, l'indice des obligations universelles FTSE Canada. Contrairement à celui de l'indice de référence, le rendement du Fonds tient compte des frais et des charges payés par le Fonds. Veuillez consulter la partie « Rendement annuel composé » dans la section intitulée « Rendement passé » du présent rapport pour connaître le rendement de toutes les catégories de parts du Fonds. Vous trouverez des renseignements détaillés sur le rendement du Fonds dans la section intitulée « Rendement passé » de ce rapport.

Puisque l'inflation se rapprochait de sa cible et que le marché de l'emploi montrait des signes d'amélioration, la Banque du Canada (« BdC ») a, en octobre, réduit son taux d'intérêt directeur, pour le ramener à 2,25 %, et a ensuite maintenu le statu quo à ce chapitre en décembre. En 2025, elle a abaissé son taux d'intérêt à quatre reprises. Le taux d'intérêt actuel est positionné à l'extrémité inférieure de la fourchette neutre estimative de la BdC, que celle-ci juge adéquate pour maintenir l'inflation près de son taux cible tout en soutenant l'économie. Par conséquent, la BdC a signalé qu'elle mettrait bientôt fin à son cycle d'assouplissement. Par ailleurs, le marché de l'emploi a affiché une croissance limitée au cours de la dernière année, notamment au sein des secteurs touchés par les échanges commerciaux. Pour sa part, la croissance de l'immigration, qui a représenté un important moteur de la demande au cours des cinq dernières années, est tombée à zéro. Bien que ces facteurs aient contribué à la baisse du taux de chômage vers la fin de l'année, on s'attend aussi à ce qu'ils pèsent lourd sur la demande globale. En 2025, les marchés ont dû composer avec l'évaluation des incidences de la politique tarifaire des États-Unis sur les échanges commerciaux internationaux et sur la conjoncture économique générale. Les politiques commerciales représenteront sans doute une importante source de volatilité potentielle en 2026, notamment à l'approche de l'examen de l'entente de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (« ACEUM »).

Les émissions mondiales d'obligations durables ont totalisé 189 milliards de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 9,5 % par rapport au quatrième trimestre de 2024. Cette augmentation porte l'émission annuelle d'obligations durables en 2025 à 898 milliards de dollars, en baisse de 6 % comparativement aux 955 milliards de dollars émis en 2024.

En 2025, l'équipe de placement a mené 117 rencontres de mobilisation en titres à revenu fixe incluant des discussions liées à la durabilité avec la direction ou les conseils d'administration des sociétés en portefeuille. Ces échanges témoignent de l'engagement de l'ensemble de nos spécialistes en placement envers le dialogue avec les émetteurs et envers l'intégration des facteurs ESG dans notre processus de placement.

Principaux facteurs ayant eu des incidences sur le rendement du Fonds au cours de l'exercice

- Adoptée pour des raisons tactiques, la durée du portefeuille a favorisé la performance du Fonds par rapport à son indice de référence étant donné la volatilité des taux d'intérêt.
- Le positionnement du Fonds sur la courbe des taux a contribué aux résultats du portefeuille compte tenu de l'exposition surpondérée de ce dernier au segment des titres à dix ans, qui ont devancé les autres composantes de la courbe.
- La répartition sectorielle a aussi ajouté de la valeur grâce à la position surpondérée du Fonds dans les obligations de sociétés, qui ont excellé.
- Pour sa part, le choix d'obligations d'État a légèrement ajouté de la valeur compte tenu de la position surpondérée du Fonds dans les obligations provinciales à moyen terme, qui ont surpassé les obligations provinciales à court et à long terme.
- Par ailleurs, la sélection d'obligations de sociétés a eu des incidences favorables sur le rendement du Fonds en raison de son choix judicieux de titres hybrides et d'obligations à rendement élevé.
- La surpondération du Fonds dans le secteur de la production d'énergie, incluant des sociétés liées à l'énergie renouvelable et à la relance du nucléaire, a favorisé son rendement.
- En revanche, le Fonds a subi les contrecoups du taux de change puisque le dollar américain s'est déprécié; le Fonds avait couvert environ 90 % de son exposition à cette devise et les coûts de couverture ont aussi nuï à son rendement.

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Activités au sein du portefeuille

- L'équipe de gestion du portefeuille (« équipe ») a recours à des analyses macroéconomiques, à des recherches ascendantes rigoureuses sur le marché du crédit et à des outils de gestion du risque exclusifs pour repérer des occasions de placement dont le rapport risque-rendement est faussement évalué par le marché. Compte tenu de l'approche de placement de cette équipe, de la performance du marché et des activités générales de gestion, les changements suivants ont été apportés au portefeuille du Fonds au cours de l'exercice :
 - La pondération du Fonds dans les obligations municipales a augmenté, tandis que celle dans les obligations provinciales a diminué.
 - La pondération du Fonds dans les obligations de sociétés de catégorie investissement a augmenté, alors que celle dans les obligations de sociétés à rendement élevé a diminué. Les ajouts ont été effectués de façon sélective, dans le respect des objectifs de durabilité du Fonds.
 - La pondération du Fonds dans les obligations labellisées a légèrement fléchi, passant de 31 % à la fin de 2024 à 30 % à la fin de 2025.

Événements récents

À la fin de 2025, le taux d'intérêt directeur du Canada se rapprochait de son point neutre, l'inflation frôlait son taux cible et le marché de l'emploi montrait les premiers signes de stabilisation. Cela dit, les perspectives demeurent sensibles à la viabilité de la croissance au pays, à l'incertitude persistante entourant les échanges commerciaux et à la dynamique budgétaire. Pour l'instant, on s'attend toujours à un atterrissage en douceur, bien que l'économie canadienne reste fragile.

Opérations avec des parties liées

Beutel, Goodman & Compagnie Ltée (« BG ») est le gestionnaire, le fiduciaire et le conseiller en valeurs du Fonds. En contrepartie de ses services, BG reçoit du Fonds des frais de gestion. Le Fonds verse également des frais d'administration fixes à BG, qui, en retour, paie certaines des charges d'exploitation du Fonds. À titre de fiduciaire du Fonds, BG reçoit également des frais qui sont payés par le gestionnaire à même les frais d'administration fixes versés par le Fonds.

À l'exception des frais de gestion et d'administration dont il est question dans le paragraphe précédent et, le cas échéant, de certaines opérations entre fonds, lesquels ont été approuvés par le comité d'examen indépendant en vertu d'instructions permanentes et sont soumis aux exigences réglementaires, le Fonds n'a effectué aucune transaction avec des parties liées au cours de l'exercice et n'a pas eu à suivre de recommandation émise par le comité d'examen indépendant ou à obtenir son approbation avant d'exécuter toute transaction.

Frais de gestion : À titre de gestionnaire du Fonds, BG reçoit des frais de gestion pour chacune des catégories de parts du Fonds. Ces frais de gestion sont calculés selon la valeur liquidative quotidienne moyenne de chacune des catégories et sont payables mensuellement, à terme échu, en fonction du taux annualisé présenté ci-après pour chaque catégorie de parts du Fonds. Étant donné que les frais de gestion afférents aux parts de catégorie I sont négociés et versés directement par l'investisseur, et non par le Fonds, ils ne figurent pas dans le tableau ci-après.

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux des frais de gestion annuel maximal (en %)	Rémunération des courtiers (en %)	Administration générale, conseils en placement et profit (en %)
Catégorie B	0,92	0	100
Catégorie F	0,42	0	100

Frais d'administration : Le gestionnaire reçoit des frais d'administration fixes pour régler certaines charges d'exploitation du Fonds. Ces charges comprennent les honoraires d'audit et les honoraires juridiques, les frais des dépositaires et des agents de transfert, les coûts attribuables à l'émission, au rachat et à l'échange de parts, y compris les coûts associés au système de tenue du registre des porteurs de titres, les frais relatifs à la préparation et à la distribution de tous les rapports réglementaires, les coûts associés à la comptabilité et aux évaluations des Fonds, les frais du comité d'examen indépendant, et les droits de dépôt, y compris ceux que BG a engagés. Les frais d'administration peuvent varier selon la catégorie de parts et le Fonds.

À titre de fiduciaire du Fonds, BG reçoit des frais qui sont payés par le gestionnaire à même les frais d'administration versés par le Fonds.

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-après contiennent certaines données financières clés concernant le Fonds et sont présentés pour vous aider à comprendre les résultats financiers des trois derniers exercices clos les 31 décembre, de même que pour la période allant du 8 juin 2022, date de création du Fonds, au 31 décembre 2022. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds et sont présentés pour chaque catégorie de parts.

Faits saillants financiers par part

Parts de catégorie I

(pour les exercices clos les 31 décembre)

\$	2025	2024	2023	2022
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,33	10,29	9,94	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus	0,42	0,43	0,38	0,18
Total des charges	—	—	—	—
Gain réalisé (perte) pour l'exercice	0,11	0,10	(0,05)	(0,01)
Gain latent (perte) pour l'exercice	(0,20)	—	0,38	(0,05)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	0,33	0,53	0,71	0,12
Distribution aux porteurs de parts par part :				
Revenu net de placement (à l'exclusion des dividendes)	0,42	0,41	0,36	0,18
Dividendes	—	—	—	—
Gain en capital	0,10	0,06	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—
Total des distributions annuelles²	0,52	0,47	0,36	0,18
Actif net à la clôture de l'exercice³	10,14	10,33	10,29	9,94

Ratios et données supplémentaires

Parts de catégorie I

(pour les exercices clos les 31 décembre)

	2025	2024	2023	2022
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)⁴	1 429	1 271	1 167	809
Nombre de parts en circulation (en milliers)⁴	141	123	1 113	81
Ratio des frais de gestion⁵	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou des prises en charge⁶	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille⁷	98 %	110 %	159 %	54 %
Ratio des frais d'opérations (%)⁸	—	—	—	—
Valeur liquidative par part à la clôture de l'exercice	10,14	10,33	10,29	9,94

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

- ¹ La valeur liquidative par part et les distributions aux porteurs de parts par part sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date donnée pour la catégorie de parts en question. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est calculée en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice indiqué pour la catégorie de parts en question.
- ² Les distributions sont versées en trésorerie ou automatiquement réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.
- ³ Ce calcul ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part entre l'ouverture et la clôture de l'exercice.
- ⁴ Ces données sont présentées à la clôture de l'exercice indiqué.
- ⁵ Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales (à l'exclusion des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.
- ⁶ Le gestionnaire pourrait avoir pris en charge certains frais du Fonds, ou y avoir renoncé. Le cas échéant, le tableau présente le ratio des frais de gestion compte non tenu de ces prises en charge ou renoncations. Le gestionnaire peut mettre un terme, à son entière discrétion, à ces prises en charge ou à ces renoncations en tout temps, mais nous ne savons pas quand celles-ci prendront fin.
- ⁷ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds négocie activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend la totalité des titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet exercice, et plus il est possible qu'un investisseur réalise 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. Ce taux est égal au montant des achats ou à celui des ventes de titres pour l'exercice, selon le moins élevé, divisé par la valeur mensuelle moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
- ⁸ Le ratio des frais d'opérations comprend le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille présentés dans l'état du résultat global. Ce ratio est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds au cours de l'exercice.

Rendement passé

Les données sur le rendement présentées dans les pages suivantes :

- sont arrêtées au **31 décembre** de chaque année;
- supposent que **toutes les distributions** versées par le Fonds **ont été réinvesties** dans des parts additionnelles de celui-ci;
- sont présentées pour chaque catégorie de parts du Fonds, déduction faite de tous les frais de gestion et des charges d'exploitation applicables. Ces données **ne tiennent pas compte des frais de rachat, des frais facultatifs ni des impôts sur le revenu payables par un porteur de parts qui auraient réduit les rendements.**

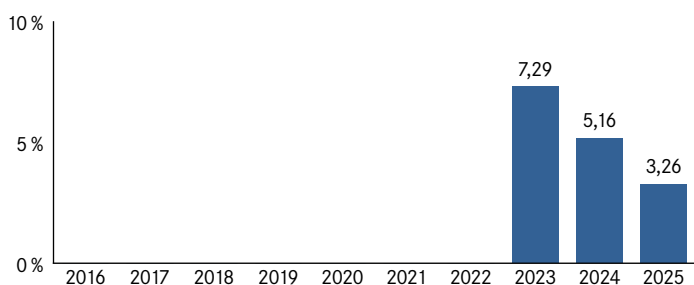
Veillez noter que la performance antérieure du Fonds n'indique pas nécessairement comment celui-ci se comportera à l'avenir.

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Rendement annuel

Le diagramme à barres suivant présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année indiquée et illustre les fluctuations de sa performance d'une année à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les variations, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.

Catégorie I



Rendement annuel composé

Le tableau ci-dessous établit une comparaison entre le rendement global antérieur du Fonds, composé sur une base annuelle, et celui de l'indice des obligations universelles FTSE Canada, pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2025 et depuis le 8 juin 2022, date de création du Fonds*.

Catégorie I	Depuis la création	5 ans (%)	3 ans (%)	Dernière année (%)
Fonds d'obligations durables Beutel Goodman	4,72	—	5,22	3,26
Indice des obligations universelles FTSE Canada	4,06	—	4,51	2,64

*L'indice des obligations universelles FTSE Canada représente le marché des obligations canadiennes.

Le Fonds n'était pas un émetteur assujéti pour la période allant du 8 juin 2022, date de sa création, au XX mai 2026. Les charges engagées par le Fonds auraient été plus élevées au cours de cette période si celui-ci avait été soumis aux exigences réglementaires additionnelles applicables à un émetteur assujéti. Le gestionnaire a obtenu, au nom du Fonds, une dispense permettant la divulgation de données sur le rendement des parts du Fonds pour la période pendant laquelle celui-ci n'était pas un émetteur assujéti. En ce qui concerne les rapports de la direction sur le rendement du Fonds, les états financiers qui portent sur cette période sont publiés dans le site Web du gestionnaire et sont mis à la disposition des investisseurs sur demande.

Une analyse de la performance relative du Fonds est présentée dans la section « Résultats » de ce rapport.

Fonds d'obligations durables Beutel Goodman

Aperçu des titres en portefeuille

L'information figurant ci-dessous peut changer en raison des transactions effectuées de façon continue dans le portefeuille du Fonds. Vous pouvez obtenir des renseignements plus récents sur les titres en portefeuille du Fonds en visitant notre site Web à www.beutelgoodman.com.

Aperçu des 25 principaux titres

Nom de l'émetteur	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	% de l'actif net
1. Obligation du gouvernement du Canada	3,500	1 ^{er} mars 34	5,19
2. Autorité financière des Premières Nations	4,100	1 ^{er} juin 34	4,95
3. Province de Québec	3,900	22 nov. 32	3,59
4. Farm Credit Corp.	3,770	15 janv. 26	3,35
5. Province de l'Ontario	3,500	2 juin 43	3,15
6. Province de Québec	4,000	1 ^{er} sept. 35	2,75
7. Stonlasec8 Indigenous Holdings LP	4,520	11 juill. 55	2,35
8. Obligation du gouvernement du Canada	3,250	1 ^{er} déc. 35	2,21
9. Régie des transports de la côte Sud de la Colombie-Britannique	2,650	29 oct. 50	2,07
10. Province de l'Ontario	4,100	4 mars 33	1,96
11. OMERS Realty Corp.	4,960	10 févr. 31	1,93
12. Province de l'Ontario	1,900	2 déc. 51	1,88
13. Pembina Pipeline Corp.	5,020	12 janv. 32	1,84
14. Banque Canadienne de l'Ouest	5,940	22 déc. 32	1,84
15. Province de l'Ontario	4,700	2 juin 37	1,78
16. Province de l'Alberta	3,100	1 ^{er} juin 50	1,74
17. Province de la Colombie-Britannique	2,950	18 juin 50	1,74
18. Ville de Toronto	4,500	11 mars 55	1,68
19. Province de Québec	3,500	1 ^{er} déc 45	1,55
20. 407 International Inc.	6,470	27 juill. 29	1,55
21. Province de l'Alberta	3,950	1 ^{er} juin 35	1,49
22. Obligation du gouvernement du Canada	5,000	1 ^{er} juin 37	1,44
23. Brookfield Renewable Partners ULC	5,290	28 oct. 33	1,42
24. Obligation du gouvernement du Canada	3,250	1 ^{er} juin 35	1,39
25. Northland Power Inc.	9,250	30 juin 83	1,31

Répartition de l'actif



● Obligations municipales	5,26 %
● Obligations provinciales	24,60 %
● Obligations fédérales	19,96 %
● Obligations de sociétés	46,44 %
● Instruments dérivés	0,05 %
● Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,69 %



Beutel, Goodman & Compagnie Ltée
20, avenue Eglinton Ouest, bureau 2000
C.P. 2005
Toronto (Ontario) M4R 1K8

Téléphone : 416 932-6403
Sans frais : 1 855 247-9954
Télécopieur : 416 485-8194

Courriel : mutualfunds@beutelgoodman.com

www.beutelgoodman.com