



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes

Letko Brosseau Canadian Equity Fund

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

31 DÉCEMBRE 2025 ET 2024
(en dollars canadiens)



Table des matières

Rapport des auditeurs indépendants	1
États de la situation financière	3
États de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	4
États du résultat global	5
Tableaux des flux de trésorerie	6
Inventaire du portefeuille de placements	7
Notes afférentes aux états financiers annuels	10

Rapport de l'auditeur indépendant

Raymond Chabot
Grant Thornton S.E.N.C.R.L.
Bureau 2000
600, rue De La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec)
H3B 4L8

T 514 878-2691

Aux porteurs de parts de
Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes /
Letko Brosseau Canadian Equity Fund

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes / Letko Brosseau Canadian Equity Fund (ci-après « le Fonds »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 décembre 2025 et 2024 et les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, les états du résultat global et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates, ainsi que les notes complémentaires, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables, et l'inventaire du portefeuille de placements au 31 décembre 2025.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2025 et 2024 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (ci-après « normes IFRS de comptabilité »).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité, ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

*Raymond Chabot Grant Thornton S.E. N.C. R. L.*¹

Montréal
Le 27 mars 2026

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A126944



	2025	2024
	\$	\$
Actif courant		
Encaisse	484 648	33 424
Placements	539 133 614	374 383 228
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	1 322 203	1 250 321
	540 940 465	375 666 973
Passif courant		
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	136 556	2 314
Sommes à payer pour l'achat de placements	24 629	-
Charges à payer	33 496	29 855
	194 681	32 169
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	540 745 784	375 634 804

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)	30 082 854	25 927 480
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)	17,9752 \$	14,4879 \$

Approuvé par le conseil d'administration de Letko, Brosseau & Associés Inc., Gérant du Fonds

Daniel Brosseau, administrateur



	2025	2024
	\$	\$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice	375 634 804	366 982 832
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	127 052 672	57 413 907
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	68 032 159	22 208 752
Réinvestissement des distributions	25 229 428	34 287 456
Rachat	(29 973 754)	(70 970 527)
	63 287 833	(14 474 319)
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(14 721 107)	(13 476 963)
Gain net réalisé à la vente de placements	(10 508 418)	(20 810 653)
	(25 229 525)	(34 287 616)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	540 745 784	375 634 804



	2025	2024
	\$	\$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	1 208 304	822 158
Revenus de dividendes	13 997 129	12 641 444
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	67 281	77 762
Gain (perte) de change sur encaisse	(199)	(1 465)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	22 352 255	31 913 339
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	89 236 299	12 207 794
	126 861 069	57 661 032
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 10)	78 391	66 846
Honoraires professionnels	13 528	11 814
Droits de dépôt	16 266	8 735
Retenues d'impôts (récupérées)	(461 545)	3 235
Coûts de transactions de portefeuille	161 757	156 495
	(191 603)	247 125
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	127 052 672	57 413 907
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)	4,5142 \$	2,2395 \$



	2025	2024
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	127 052 672	57 413 907
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	199	1 465
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(22 352 255)	(31 913 339)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(89 236 299)	(12 207 794)
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(71 882)	(80 912)
Charges à payer	3 641	3 388
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	197 005 796	169 487 751
Achats de placements	(250 142 999)	(133 960 713)
	<u>(37 741 127)</u>	<u>48 743 753</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	68 032 159	22 208 752
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(29 839 512)	(70 968 213)
Distributions payées en espèces aux porteurs de parts rachetables	(97)	(160)
	<u>38 192 550</u>	<u>(48 759 621)</u>
Variation de l'encaisse	451 423	(15 868)
Encaisse au début de l'exercice	33 424	50 757
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(199)	(1 465)
Encaisse à la fin de l'exercice	484 648	33 424

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	1 223 800 \$	748 028 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	13 912 695 \$	12 632 806 \$
Intérêts payés	2 944 \$	606 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Advantage Energy	332 300	1 439 909	3 901 194
Birchcliff Energy	248 900	806 333	1 859 283
Cenovus Energy	346 395	5 719 102	8 043 292
Enerflex	208 485	1 901 653	4 411 543
Peyto Exploration & Development Corporation	294 300	1 697 363	6 683 553
Suncor Énergie	93 400	3 599 917	5 689 928
		15 164 277	30 588 793
Matériaux			
5N Plus	243 450	719 416	4 313 934
Barrick Mining Corporation	237 100	5 649 776	14 176 209
Canfor Corporation	296 325	3 983 293	3 475 892
Cascades	754 425	8 197 948	9 400 136
Groupe Transcontinental	364 500	4 849 982	8 281 440
HudBay Minerals	95 700	509 340	2 607 825
Interfor Corporation	221 250	3 271 812	1 893 900
Ivanhoe Mines	261 800	3 599 266	4 086 698
K92 Mining	148 900	887 153	3 378 541
Lundin Mining Corporation	124 850	825 080	3 683 075
Nutrien	137 190	8 459 918	11 622 737
Teck Resources	67 100	1 744 502	4 409 141
West Fraser Timber Corporation	84 187	5 581 858	7 069 182
Winnpak	54 325	2 443 425	2 423 438
		50 722 769	80 822 148
Produits industriels			
Air Canada	647 725	14 663 850	12 494 615
Bombardier	73 535	4 009 310	17 170 423
CAE	151 535	3 436 301	6 325 071
Canadien National	41 250	5 518 974	5 599 688
Finning International	134 455	3 603 626	9 999 418
Magellan Aerospace Corporation	162 000	2 442 275	3 000 240
Mullen Group Ltée	220 700	3 036 830	3 473 818
Wajax Corporation	86 825	1 366 355	2 365 113
		38 077 521	60 428 386
Consommation discrétionnaire			
Industries Dorel	170 450	1 629 214	253 971
Linamar Corporation	215 050	12 190 082	17 840 548
Magna International	216 400	14 577 058	15 833 988
Restaurant Brands International	37 400	3 072 044	3 502 884
Société Canadian Tire	72 625	11 038 862	12 632 393
Spin Master Corporation	188 100	5 222 220	3 583 305
		47 729 480	53 647 089

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Consommation courante			
Aliments Maple Leaf	339 734	7 609 640	8 469 569
Canada Packers	67 946	1 023 943	1 093 251
George Weston	114 780	3 776 141	10 868 518
High Liner Foods	109 350	1 132 769	1 618 380
Lassonde Industries	2 500	315 938	548 775
Rogers Sugar	395 600	2 228 278	2 353 820
Saputo	308 600	8 489 136	12 748 266
		24 575 845	37 700 579
Soins de santé			
Profound Medical Corporation	45 600	501 449	491 112
Services financiers			
Banque Canadienne Impériale de Commerce	100 200	5 711 350	12 467 886
Banque de la Nouvelle-Écosse	207 275	14 958 495	20 982 448
Banque de Montréal	90 750	9 264 884	16 176 188
Banque Royale du Canada	81 150	8 806 747	18 988 289
Banque Toronto-Dominion	149 875	11 292 883	19 387 830
Clarke	31 975	378 955	669 237
Financière Sun Life	155 600	8 732 971	13 331 808
Power Corporation du Canada	266 450	7 457 496	19 437 528
Société Financière Manuvie	316 200	7 762 796	15 759 408
		74 366 577	137 200 622
Immobilier			
Allied Properties Real Estate Investment Trust	215 700	2 800 383	2 883 909
Killam Apartment Real Estate Investment Trust	180 200	3 397 027	2 955 280
Morguard Corporation	35 400	6 248 540	4 106 400
		12 445 950	9 945 589
Technologie			
Open Text Corporation	346 025	13 601 887	15 467 318
Services de communication			
BCE	360 436	15 380 082	11 800 675
Cogeco Communications	106 985	7 051 659	7 111 293
Québecor	196 225	6 007 233	10 144 833
Rogers Communications	398 450	20 709 299	20 643 695
Telus Corporation	422 550	9 946 257	7 643 930
		59 094 530	57 344 426
Services à la collectivité			
Superior Plus Corporation	1 043 950	7 147 179	7 349 408
Total des titres de participation		343 427 464	490 985 470

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Bons du Trésor de l'Alberta			
2026-01-06	250 000	248 628	248 628
Bons du Trésor de l'Ontario			
2026-02-11	2 075 000	2 063 650	2 063 650
2026-03-11	2 040 000	2 028 800	2 028 800
2026-03-18	2 575 000	2 560 760	2 560 760
Bons du Trésor de Terre-Neuve-et-Labrador			
2026-01-19	50 000	49 715	49 715
2026-01-22	470 000	467 340	467 340
Bons du Trésor du Manitoba			
2026-02-25	125 000	124 324	124 324
Bons du Trésor du Nouveau-Brunswick			
2026-02-12	50 000	49 726	49 726
Bons du Trésor du Québec			
2026-01-09	7 160 000	7 122 486	7 122 486
2026-01-23	2 565 000	2 551 304	2 551 304
2026-01-30	1 010 000	1 004 637	1 004 637
2026-02-06	590 000	586 832	586 832
2026-02-20	20 000	19 889	19 889
2026-03-06	745 000	741 015	741 015
2026-03-13	190 000	188 980	188 980
2026-03-20	2 675 000	2 660 742	2 660 742
Province de la Colombie-Britannique, billets			
2026-02-03	20 000	19 869	19 869
2026-03-03	1 305 000	1 297 836	1 297 836
2026-03-12	1 010 000	1 002 092	1 002 092
2026-04-16	14 300 000	14 189 175	14 189 175
2026-04-23	810 000	803 812	803 812
Province de la Saskatchewan, billets			
2026-02-03	50 000	49 724	49 724
2026-03-19	2 975 000	2 959 500	2 959 500
Province de l'Alberta, billets			
2026-02-19	2 840 000	2 820 347	2 820 347
Province de l'Île-du-Prince-Édouard, billets			
2026-02-17	430 000	427 794	427 794
Province du Manitoba, billets			
2026-03-23	2 120 000	2 109 167	2 109 167
Total des titres de marché monétaire		48 148 144	48 148 144
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(327 964)	
Total des placements		391 247 644	539 133 614

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



1. Établissement du fonds

Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes / Letko Brosseau Canadian Equity Fund (le « Fonds ») est une fiducie à participation unitaire privée constituée par une convention de fiducie établie le 30 novembre 2004 et ses amendements connexes, et régie par les lois de la province de l'Ontario. Son siège social est situé au 155 Wellington Street West, Toronto, Ontario, Canada, M5V 3L3.

La convention de fiducie désigne Fiducie RBC Services aux investisseurs en tant que fiduciaire du Fonds, gardien de valeurs et agent chargé de la tenue des registres (le « Fiduciaire ») et Letko, Brosseau & Associés Inc. en tant que gérant du Fonds (le « Gérant »).

2. Base de présentation

Les états financiers, dont la monnaie fonctionnelle et de présentation est le dollar canadien, ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière, connues sous l'abréviation et ci-après nommées « normes IFRS de comptabilité » publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), et sont conformes aux exigences des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »).

Les états financiers ont été approuvés par le conseil d'administration du Gérant le 27 mars 2026.

Les états financiers ont été préparés sur la base du coût historique à l'exception des placements qui sont évalués à la juste valeur.

3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Instruments financiers

Classification

Le Fonds classe ses actifs financiers en fonction du modèle économique du Fonds en ce qui a trait à la gestion des actifs financiers et en fonction des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels s'y rattachant. En s'appuyant sur l'objectif du Fonds de générer une croissance du capital à long terme, et sur la gestion et l'évaluation du rendement du portefeuille sur la base de la juste valeur, le Fonds applique le modèle économique exigeant que son portefeuille, qui inclut les placements, soit classé à la juste valeur par le biais du résultat net. Tous les autres actifs et passifs présentés dans les états de la situation financière sont des actifs financiers et des passifs financiers et sont classés au coût amorti. Les parts rachetables sont classées comme passifs financiers, car elles comportent une obligation contractuelle pour le Fonds de les racheter contre des espèces ou un autre actif financier à la demande du détenteur de parts. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est évalué à la valeur liquidative, comme décrit à la note 6.

Comptabilisation et évaluation

Le Fonds comptabilise les instruments financiers à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Les achats et ventes de placements sont comptabilisés à la date de transaction. Subséquemment à la comptabilisation initiale, les placements sont évalués à la juste valeur et les gains et pertes découlant des variations de la juste valeur sont constatés aux états du résultat global. Les autres actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la date à laquelle ils sont créés et ils sont subséquemment évalués au coût amorti.

Les coûts de transactions de portefeuille engagés par le Fonds lors de l'achat et de la vente des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.



3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Instruments financiers (suite)

Juste valeur

La juste valeur des placements du Fonds négociés sur des marchés actifs est déterminée en utilisant le cours de clôture des marchés à la date des états financiers. Selon le cas, le cours de clôture est obtenu d'une bourse accréditée où le titre correspondant est le plus négocié ou de courtiers en valeurs mobilières indépendants et reconnus. Lorsque le cours de clôture n'est pas compris dans l'intervalle entre le cours acheteur et le cours vendeur à la date des états financiers, le Gérant et le Fiduciaire déterminent le prix, compris dans cet intervalle, qui est le plus représentatif de la juste valeur, en tenant compte des faits et circonstances applicables. Les parts de fonds d'investissement détenues par le Fonds qui ne sont pas négociées sur des marchés actifs sont évaluées à la juste valeur sur la base de leur valeur liquidative telle que déterminée par leur fiduciaire.

Les méthodes comptables utilisées pour évaluer les placements sont identiques à celles utilisées pour déterminer la valeur liquidative aux fins des opérations avec les porteurs de parts.

Des informations sur le niveau de fiabilité de l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers sont présentées à la note 13. Le transfert d'un actif financier d'un niveau à un autre est effectué au moment où surviennent les événements ou circonstances le justifiant.

Dépréciation d'actifs financiers

Le Fonds comptabilise une provision pour pertes attendues sur les actifs financiers évalués au coût amorti. Le Fonds applique l'approche simplifiée pour provisionner les pertes attendues prescrite par la norme IFRS 9, qui exige l'utilisation d'une provision pour pertes attendues sur la durée de vie de tous les actifs évalués au coût amorti. Les pertes de valeur sur les actifs financiers évalués au coût amorti, le cas échéant, sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Constatation des revenus

Les revenus de placements sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement. Les revenus d'intérêts à des fins de distribution sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés. Le Fonds n'amortit pas les primes payées et escomptes reçus à l'achat des titres à revenu fixe, à l'exception des obligations à coupon zéro qui sont amorties selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les revenus de dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende et les distributions sur les parts de fonds d'investissement sont comptabilisées à la date ex-distribution. Les revenus de prêts de titres sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés. Les gains et les pertes réalisés à la vente de placements sont comptabilisés à la date de transaction et sont déterminés selon la méthode du coût moyen.

Conversion des devises

Les transactions en devises sont converties en dollars canadiens au cours de change en vigueur aux dates de transactions. Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au cours de change en vigueur à la date des états financiers. Les écarts de conversion des devises sont constatés aux états du résultat global.

Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables

Cette variation, présentée aux états du résultat global, représente l'augmentation ou la diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables sur le nombre moyen de parts rachetables en circulation pendant l'exercice.



3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Utilisation d'estimations, jugements et hypothèses

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité exige du Gérant qu'il exerce son jugement dans l'application des méthodes comptables, procède à des estimations et établit des hypothèses concernant les événements futurs. Le paragraphe suivant présente une analyse des jugements et estimations comptables les plus significatifs établis par le Gérant aux fins de la préparation des états financiers.

Entité d'investissement

Le Gérant a déterminé que le Fonds répond à la définition d'une entité d'investissement conformément à IFRS 10, États financiers consolidés. Par conséquent, dans l'éventualité où le Fonds détiendrait un placement dans une filiale, le Fonds comptabiliserait ce placement à la juste valeur par le biais du résultat net.

Classement des parts rachetables

Le Gérant a déterminé que les parts rachetables du Fonds doivent être classées comme passifs, étant donné que les conditions de classification en capitaux propres conformément à la norme IAS 32, Instruments financiers : présentation, ne sont pas remplies.

4. Normes comptables futures

IFRS 18, Présentation et informations à fournir dans les états financiers

L'IASB a publié le 9 avril 2024 la norme IFRS 18, Présentation et informations à fournir dans les états financiers, qui remplacera IAS 1, Présentation des états financiers. Cette nouvelle norme, en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2027, vise à améliorer la comparabilité et la transparence des états financiers en introduisant un état du résultat global plus structuré. Le Gérant évalue présentement les implications de l'IFRS 18 et son impact sur les états financiers et les informations à fournir du Fonds.

IFRS 9, Instruments financiers et IFRS 7, Instruments financiers : informations à fournir

L'IASB a apporté des modifications à la norme comptable IFRS 9, Instruments financiers, et à la norme comptable IFRS 7, Instruments financiers : informations à fournir. Les modifications ont trait au règlement d'un passif financier au moyen d'un système de paiement électronique et à l'évaluation des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels aux actifs financiers présentant des caractéristiques liées aux questions environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »). L'IASB a également modifié les exigences pour les informations à fournir relativement aux placements dans des instruments de capitaux propres désignés à leur juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et ajouté des exigences pour les informations à fournir relativement aux instruments financiers présentant des éventualités. Ces modifications sont en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2026, avec une possibilité d'application anticipée. Le Gérant a évalué les implications de ces modifications et n'anticipe pas que son application aura un impact sur les états financiers et les informations à fournir du Fonds.

5. Parts rachetables en circulation

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de séries de parts, chaque série comprenant un nombre illimité de parts sans valeur nominale. Chaque part du Fonds confère à son porteur un droit de vote et de participation et est rachetable au gré du porteur à sa valeur liquidative.

Le Fonds offre actuellement des parts des séries I et F pour émission comme suit :

Série I	Disponible pour les investisseurs qualifiés à la discrétion du Gérant.
Série F	Disponible pour les investisseurs qualifiés qui ne sont pas admissibles à l'achat de parts de la série I.



5. Parts rachetables en circulation (suite)

Au cours des exercices clos les 31 décembre, les opérations sur les parts rachetables de série I se présentent comme suit :

	2025	2024
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	25 927 480	26 945 933
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	4 378 514	1 534 947
Émises au réinvestissement des distributions	1 544 301	2 346 401
Rachetées	(1 767 441)	(4 899 801)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	30 082 854	25 927 480

Aucune part de la série F n'a été émise depuis le début des opérations du Fonds.

6. Évaluation des parts rachetables et distributions

La valeur liquidative des parts du Fonds est déterminée en divisant la juste valeur de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds par le nombre de parts rachetables par classe de parts en circulation à la fin de chaque date d'évaluation.

Les revenus de dividendes, d'intérêts et de prêts de titres, nets des charges du Fonds, sont constatés à l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables. À la fin de chaque mois, les revenus reçus, nets des charges payées, sont distribués et réinvestis sous forme de parts rachetables supplémentaires ou, au choix du porteur de parts, versés en espèces. Les gains ou pertes réalisés à la vente de placements sont constatés à l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les gains, net des pertes, sont distribués et réinvestis à la fin de l'année d'imposition sous forme de parts rachetables supplémentaires ou, au choix du porteur de parts, versés en espèces. À la demande du Gérant, des distributions additionnelles de revenus et de gains peuvent survenir à d'autres moments durant l'année fiscale dans des circonstances exceptionnelles.

7. Gestion du capital

Le capital du Fonds est constitué de parts rachetables émises et en circulation. Conformément à la mission du Fonds, la quasi-totalité de son capital est investie en placements. Les informations sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital du Fonds sont décrites à la note 12. Le Fonds n'est soumis à aucune exigence externe en matière de gestion de son capital.

8. Opérations entre parties liées

Le tableau ci-dessous résume les opérations conclues au cours de l'exercice entre le Fonds et des parties qui lui sont liées. Les parties liées représentent le Gérant, les fonds d'investissement et les sociétés en commandite gérés par celui-ci, les administrateurs du Gérant, des sociétés contrôlées par les administrateurs du Gérant, des membres de la famille de ces administrateurs ainsi qu'un régime de participation différée aux bénéfices des employés du Gérant.

2025	Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	50 000 000	-
Émises au réinvestissement des distributions	2 184 294	1 130 719
Rachetées	-	-
	52 184 294	1 130 719



8. Opérations entre parties liées (suite)

Du montant de 50 000 000 \$ émis au Gérant, 25 000 000 \$ était préalablement investi dans le Fonds d'actions Letko Brosseau et 25 000 000 \$ dans le Fonds Letko Brosseau d'actions mondiales tous pays. Ce rééquilibrage a été complété en conformité avec la politique de placement du Gérant.

2024	Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	5 500
Émises au réinvestissement des distributions	161 094	1 602 726
Rachetées	-	-
	161 094	1 608 226

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités du Fonds et ont été effectuées à la valeur liquidative à la date des opérations.

Au 31 décembre, la juste valeur marchande totale des parts du Fonds détenues par des parties liées se présente comme suit :

	2025 \$	2024 \$
Gérant	63 581 368	1 820 343
Autres parties liées	23 718 917	18 110 806
	87 300 285	19 931 149

9. Revenus nets de prêts de titres

Le Fonds participe à un programme de prêt de titres avec le Fiduciaire. Les opérations de prêt de titres consistent en un prêt temporaire de titres à des emprunteurs qui fournissent des garanties et s'engagent à remettre les mêmes titres au Fonds à une date ultérieure. Selon les modalités du programme, le Fonds reçoit des garanties représentant au minimum 102 % de la juste valeur des titres prêtés. Les garanties sont principalement composées de titres de créance ayant une cote de crédit élevée. La juste valeur des titres prêtés est déterminée conformément aux pratiques courantes de marché et des garanties additionnelles sont exigées si nécessaire.

Le tableau ci-dessous présente la juste valeur totale des titres prêtés et des garanties détenues pour les opérations de prêt de titres au 31 décembre. Les titres prêtés continuent d'être inclus dans les états de la situation financière.

	2025 \$	2024 \$
Juste valeur totale des titres prêtés	172 771 386	139 962 191
Valeur totale des garanties	176 227 066	142 761 480

Les revenus de prêts de titres aux états du résultat global sont présentés nets des frais sur prêt de titres auxquels le Fiduciaire du Fonds a droit, conformément aux termes du programme. Pour les exercices terminés le 31 décembre, les revenus de prêts de titres se détaillent comme suit :

	2025 \$	2024 \$
Revenus bruts de prêts de titres	111 817	129 603
Charges de prêts de titres	(44 536)	(51 841)
Revenus nets de prêts de titres	67 281	77 762
Charges de prêts de titres en % des revenus bruts de prêts de titres	40,0%	40,0%



10. Honoraires

Le Fiduciaire reçoit des honoraires calculés selon une entente intervenue entre lui et le Gérant.

Les honoraires de gestion du Gérant sont facturés directement aux porteurs de parts de la série I.

Le Gérant facture au Fonds des honoraires de gestion équivalant à 0,60 % par année de la valeur liquidative de la série F, payables trimestriellement à terme échu.

11. Impôts sur le revenu

Aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada et de la Loi sur les impôts du Québec, le Fonds est assujéti en tant que fiducie de fonds communs et a fait le choix de clore son année d'imposition le 15 décembre. Le Fonds est imposé sur ses revenus reçus et non distribués aux porteurs de parts. Le Fonds distribue aux porteurs de parts ses revenus de dividendes, d'intérêts et de prêts de titres, nets des charges, et une portion suffisante de ses gains en capital nets réalisés pour éliminer l'impôt sur le revenu.

12. Risques associés aux instruments financiers

Gestion du risque - Analyse

Le Fonds a pour objectif de générer une appréciation du capital par la création d'un portefeuille bien diversifié composé de sociétés cotées en bourse principalement exposées au Canada, diversifié entre les régions économiques, les secteurs et les sociétés. Le Gérant surveille régulièrement la pondération relative des différents titres de participation et des secteurs, et tient également compte de la capitalisation boursière et de la liquidité de chaque titre.

Risque de crédit

Le risque de crédit maximal auquel le Fonds est exposé correspond au total de la juste valeur des titres d'emprunt compris dans les placements, ainsi que des intérêts, dividendes et autres montants à recevoir présentés aux états de la situation financière. La juste valeur de ces instruments financiers tient compte de la solvabilité de l'émetteur et représente donc le risque de crédit maximal auquel le Fonds est exposé.

Le risque de crédit associé aux titres de marché monétaire détenus par le Fonds est négligeable compte tenu de leur échéance à court terme.

Le risque de crédit associé aux opérations de prêt de titres est considéré comme minime étant donné la nature et la valeur des garanties détenues par le Fonds dans le cadre de ces opérations.

Toutes les transactions visant des titres cotés sont réglées ou payées à la livraison, en faisant appel à des courtiers approuvés. Le risque d'inexécution est considéré comme limité, car les titres vendus ne sont livrés que lorsque le courtier a reçu le paiement. Le paiement au titre d'un achat est effectué lorsque les titres ont été reçus par le courtier. La transaction échoue si l'une ou l'autre des parties manque à son obligation.

Le risque de crédit afférent aux autres actifs financiers est considéré négligeable.

Risque de liquidité

Les parts émises par le Fonds sont rachetables au gré du porteur, exposant ainsi le Fonds au risque de liquidité. Le risque de liquidité est minimisé puisque la majorité des actifs du Fonds est constituée de placements négociés en bourse ou dans un marché organisé, qui peuvent être facilement liquidés. Le paiement des rachats de parts peut également se faire sous forme de titres à la discrétion du Gérant.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risque de liquidité (suite)

Tous les autres passifs financiers ont une échéance inférieure à douze mois. Le Fonds maintient un niveau de trésorerie que le Gérant du Fonds trouve suffisant afin de maintenir les liquidités nécessaires.

Risques de marché

Pour fins d'information sur les risques de marché, les normes IFRS de comptabilité requièrent la présentation d'une analyse de sensibilité montrant l'impact de changements raisonnablement possibles dans les variables de risque pertinentes sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts.

De l'avis du Gérant, cette analyse de sensibilité démontrant l'impact de variations dans le marché sur la valeur des instruments financiers est basée sur la prémisse hautement improbable que toutes les autres variables demeurent constantes. De plus, considérant la pluralité des interrelations entre les diverses composantes du risque de marché, le Gérant est d'avis qu'il n'est pas possible de quantifier l'impact de variations tenant compte de l'interdépendance de ces composantes. Conséquemment, en pratique, les résultats réels pourraient différer des analyses de sensibilité présentées ci-après et les écarts pourraient être significatifs.

Risque de prix

Compte tenu de l'incertitude concernant les prix futurs des investissements, le Fonds est exposé au risque inhérent lié aux fluctuations du cours du marché. Conséquemment, le risque maximal auquel le Fonds est exposé correspond à la juste valeur de ses placements.

Les meilleures estimations du Gérant quant à l'impact, à la hausse ou à la baisse, sur la valeur des placements et de l'actif net du Fonds découlant des changements probables à l'égard des indices de référence, toutes autres variables étant égales par ailleurs, s'établissent approximativement comme suit :

Indices de référence	Variation en %	2025 Impact \$	2024 Impact \$
Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	0,25	120 000	80 000
Indice de rendement total plafonné composé S&P/TSX	3,00	14 715 000	10 276 000

Risque de change

Le Fonds n'est pas exposé au risque de change étant donné qu'il ne détient aucun placement dans des titres libellés en devises.

Risque de taux d'intérêt

Les fluctuations de taux d'intérêt n'ont aucun effet significatif sur la valeur des titres de marché monétaire étant donné leur échéance à court terme.

Le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt relativement à ses titres de participation puisque leur valeur est tributaire des taux utilisés dans l'actualisation des dividendes futurs ainsi que par l'effet général qu'ont les taux d'intérêt sur l'économie, la disponibilité du crédit et la profitabilité des sociétés. Le Gérant est d'avis qu'il n'est pas possible de quantifier l'impact de variations tenant compte de l'interdépendance de ces composantes.



13. Informations sur la juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers mesurés à la juste valeur sont catégorisés selon une hiérarchie comportant trois niveaux, reflétant la fiabilité des données utilisées pour établir les évaluations à la juste valeur.

- Niveau 1 : instruments financiers pour lesquels la juste valeur est déterminée sur la base de prix cotés sur des marchés actifs;
- Niveau 2 : instruments financiers pour lesquels la juste valeur est déterminée à l'aide de modèles d'évaluation basés sur des données de marché qui sont observables;
- Niveau 3 : instruments financiers pour lesquels la juste valeur est déterminée à l'aide de modèles d'évaluation qui ne sont pas basés sur des données de marché observables.

Les placements détenus par le Fonds et présentés à la juste valeur sont classés comme suit :

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
2025				
Titres de participation	490 985 470	-	-	490 985 470
Titres de marché monétaire	48 148 144	-	-	48 148 144
	539 133 614	-	-	539 133 614
2024				
Titres de participation	342 652 796	-	-	342 652 796
Titres de marché monétaire	31 730 432	-	-	31 730 432
	374 383 228	-	-	374 383 228

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, aucun transfert n'a été effectué entre les niveaux.

La valeur comptable des instruments financiers non comptabilisés par le biais du résultat net se rapproche de leur juste valeur compte tenu de leur échéance à court terme.

14. Reclassement

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés au tableau des flux de trésorerie afin de refléter la présentation adoptée au cours de la période actuelle. Les sommes à recevoir et à payer au 31 décembre 2024 pour les activités de placements et les activités liées aux parts rachetables ont été reclassées à l'encontre des postes reflétant les mouvements de trésorerie. L'effet net sur les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et aux activités de financement est non significatif.

Par ailleurs, les gains et pertes non réalisés sur les effets de change classés dans l'effet de change sur l'encaisse libellé en devises ont été reclassés à l'encontre du produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements.