



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents
Letko Brosseau Emerging Markets 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	9

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 de marchés émergents /
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents / Letko Brosseau Emerging Markets 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	21 159 248	12 426 042
Placements	2 283 757 853	1 568 767 109
Sommes à recevoir en contrepartie des placements vendus	-	639 888
Sommes à recevoir de l'émission de parts rachetables	565 862	180 000
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	12 529 261	3 125 254
	2 318 012 224	1 585 138 293
Passif courant		
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	2 944	700
Sommes à payer pour l'achat de placements	1 868 469	2 433 554
Charges à payer	71 296	268 571
	1 942 709	2 702 825
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	2 316 069 515	1 582 435 468
Informations additionnelles		
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Séries I	2 251 912 511	1 565 983 881
Séries F	64 157 004	16 451 587
	2 316 069 515	1 582 435 468
Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)		
Séries I	135 841 760	122 408 927
Séries F	3 896 728	1 289 834
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)		
Séries I	16,5775 \$	12,7931 \$
Séries F	16,4644 \$	12,7548 \$

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	1 582 435 468	1 540 911 128
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	605 144 254	66 900 192
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	203 830 879	120 242 323
Réinvestissement des distributions	134 374 634	87 996 799
Rachat	(74 580 122)	(145 144 792)
	263 625 391	63 094 330
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(79 669 533)	(49 461 997)
Gain net réalisé à la vente de placements	(55 466 065)	(39 008 185)
	(135 135 598)	(88 470 182)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	2 316 069 515	1 582 435 468



	2025	2024
	\$	\$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	365 316	685 541
Revenus de dividendes	92 683 605	58 892 103
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	75 528	57 303
Gain (perte) de change sur encaisse	(857 497)	(674 529)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	77 443 711	71 521 172
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	447 559 044	(43 979 151)
	617 269 707	86 502 439
Charges		
Frais de gestion (note 10)	243 847	55 745
Honoraires du fiduciaire (note 10)	2 093 052	1 972 611
Honoraires professionnels	37 607	41 231
Droits de dépôt	31 228	15 280
Retenues d'impôts	8 441 989	15 855 792
Coûts de transactions de portefeuille	1 277 730	1 661 588
	12 125 453	19 602 247
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	605 144 254	66 900 192
Informations additionnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Séries I	597 635 359	67 038 418
Séries F	7 508 895	(138 226)
	605 144 254	66 900 192
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)		
Séries I	4,8054	0,5645
Séries F	4,0860	(0,1299)



	2025	2024
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	605 144 254	66 900 192
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	857 497	674 529
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(77 443 711)	(71 521 172)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(447 559 044)	43 979 151
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(9 404 007)	1 238 285
Charges à payer	(197 275)	(62 943)
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	171 947 576	487 212 253
Achats de placements	(361 860 762)	(493 973 187)
	(118 515 472)	34 447 108
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	203 445 017	120 062 323
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(74 577 878)	(145 455 444)
Distributions payées en espèces aux porteurs de parts rachetables	(760 964)	(473 383)
	128 106 175	(25 866 504)
Variation de l'encaisse	9 590 703	8 580 604
Encaisse au début de l'exercice	12 426 042	4 519 967
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(857 497)	(674 529)
Encaisse à la fin de l'exercice	21 159 248	12 426 042

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	367 728 \$	832 414 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	76 582 850 \$	54 009 996 \$
Intérêts payés	2 138 \$	12 917 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Parex Resources	1 089 525	14 939 859	20 101 735
PTT Exploration & Production	7 362 075	32 251 539	36 195 626
Reliance Industries	638 846	20 543 178	61 246 984
		67 734 576	117 544 345
Matériaux			
Alpek SAB de CV	7 809 284	4 828 284	5 513 173
Cemex	3 190 586	17 143 120	50 251 303
China Lumena New Materials Corporation	319 500	3 666 663	-
Ivanhoe Mines	368 800	475 211	5 756 968
Lucara Diamond Corporation	17 633 025	20 824 957	3 526 605
Nine Dragons Paper Holdings	35 297 375	31 674 380	36 737 666
		78 612 615	101 785 715
Produits industriels			
Air Arabia	29 712 240	12 765 256	51 673 654
Copa Holdings	168 775	17 209 808	27 902 832
Ferreycorp	42 420 000	28 876 750	67 439 832
Globaltrans Investment	1 432 457	17 349 250	2
GMR Infrastructure	9 041 875	4 283 832	14 392 322
Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V.	5 211 225	44 840 775	96 754 613
J Kumar Infraprojects	1 976 053	16 224 870	17 562 144
Motiva Infraestrutura de Mobilidade	11 676 875	43 483 889	43 989 388
Sinotrans	37 611 000	19 046 015	32 124 641
		204 080 445	351 839 428
Consommation discrétionnaire			
Alibaba Group Holding	3 390 100	56 956 651	85 255 495
Geely Automobile Holdings	5 865 650	11 972 367	18 490 593
Mint Group	7 314 825	21 311 570	40 861 922
Mitra Adiperkasa	376 769 375	34 574 526	36 082 159
Travelsky Technology	15 522 500	30 062 485	28 101 950
Yamaha Motor	2 154 025	17 377 204	21 841 610
		172 254 803	230 633 729
Consommation courante			
Alfa S.A.B. de C.V.	27 305 077	22 246 270	32 766 309
First Pacific	68 496 655	42 177 488	71 894 768
MHP	1 225 478	15 219 643	12 094 693
Puregold Price Club	26 719 125	19 600 394	23 656 223
		99 243 795	140 411 993
Soins de santé			
Cleopatra Hospital	29 014 618	10 358 022	11 005 994
Fleury	18 023 380	67 811 573	67 627 575
Shandong Weigao Group Medical Polymer	73 856 825	77 835 686	65 294 412
Sinopharm Group	17 395 000	60 134 528	59 552 824
		216 139 809	203 480 805

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Services financiers			
AIA Group	2 001 750	21 215 180	28 166 850
Axis Bank	2 271 195	45 582 845	64 204 567
Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V.	31 036 197	77 557 642	87 596 005
Credicorp	89 575	17 511 457	35 239 161
Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.	4 864 150	37 951 583	61 907 997
HDFC Bank	4 548 500	59 353 675	68 758 464
ICICI Bank	324 525	2 867 690	13 256 268
Warsaw Stock Exchange	1 334 775	16 121 944	33 079 169
		278 162 016	392 208 481
Immobilier			
Allos SA	9 327 660	52 269 765	66 195 484
Concentradora Fibra Danhos S.A. de C.V.	21 949 307	30 938 323	46 955 651
		83 208 088	113 151 135
Technologie			
Kingboard Laminates Holdings	14 384 850	14 235 230	33 414 256
Samsung Electronics Corporation	26 925	29 200 171	76 250 531
		43 435 401	109 664 787
Services de communication			
Baidu	2 219 950	44 606 938	51 410 356
IMAX China Holding	4 141 725	6 549 449	5 944 571
Indosat	238 027 450	41 740 734	45 394 792
		92 897 121	102 749 719
Services à la collectivité			
Beijing Enterprises Holdings	7 333 600	41 885 967	41 095 953
China Water Affairs Group	41 501 225	31 639 738	38 005 454
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	1 869 530	18 765 123	61 119 201
Companhia de Saneamento do Parana	7 976 825	53 307 329	80 174 510
Companhia Paranaense de Energia	5 965 900	58 069 729	77 770 221
Gujarat State Petronet	4 070 026	20 601 679	19 009 468
Manila Water	94 393 250	50 836 796	88 630 983
Power Grid Corporation of India	3 588 722	7 389 915	14 481 926
		282 496 276	420 287 716
Total des titres de participation		1 618 264 945	2 283 757 853
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(3 677 223)	
Total des placements		1 614 587 722	2 283 757 853

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



1. Établissement du fonds

Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents / Letko Brosseau Emerging Markets 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, l'encaisse et 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.

Constataion 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 et série F se présentent comme suit :

	2025	
	Série I	Série F
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	122 408 927	1 289 834
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	10 048 466	2 543 794
Émises au réinvestissement des distributions	8 371 679	140 455
Rachetées	(4 987 312)	(77 355)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	135 841 760	3 896 728

	2024	
	Série I	Série F
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	118 875 700	-
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	7 892 912	1 251 739
Émises au réinvestissement des distributions	6 638 079	47 770
Rachetées	(10 997 764)	(9 675)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	122 408 927	1 289 834

6. Évaluation des parts rachetables et distributions

La valeur liquidative par part 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, nets 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 \$	Fonds d'investissement gérés par le Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	-	2 644 800	75 000
Émises au réinvestissement des distributions	-	37 003 866	11 988 717
Rachetées	-	(10 340 978)	(8 300 108)
	-	29 307 688	3 763 609

2024	Gérant \$	Fonds d'investissement gérés par le Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	-	9 067 424	7 500 000
Émises au réinvestissement des distributions	846 420	24 890 330	8 337 951
Rachetées	(49 966 835)	(13 692 773)	(14 367 539)
	(49 120 415)	20 264 981	(1 470 412)

Du montant racheté par le Gérant, 5 000 000 \$ ont été réinvestis dans Letko Brosseau Fonds d'actions d'infrastructure et 5 000 000 \$ ont été réinvestis dans Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents ESG sans combustibles fossiles. Le montant restant approximatif de 39 967 000 \$ a été réinvesti dans le Candoris ICAV – Letko Brosseau Global Emerging Markets Equity Fund, un véhicule d'investissement européen pour lequel le Gérant a été mandaté à titre de gestionnaire de portefeuille.

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	-	-
Fonds d'investissement gérés par le Gérant	607 183 992	445 832 455
Autres parties liées	196 172 622	149 617 664
	803 356 614	595 450 119



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	39 179 955	10 485 371
Valeur totale des garanties	39 963 599	10 695 916

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	124 435	95 505
Charges de prêts de titres	(48 907)	(38 202)
Revenus nets de prêts de titres	75 528	57 303
Charges de prêts de titres en % des revenus bruts de prêts de titres	39,0%	40,0%

10. Honoraires

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

La charge de frais de gestion est entièrement imputable aux parts de la série F, le Gérant facturant au Fonds des frais de gestion équivalant à 0,75 % par année de la valeur liquidative de la série F, payables trimestriellement à terme échu. Les frais de gestion des parts de la série I sont facturés directement aux porteurs de parts.

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 exposées à des économies en développement à croissance plus rapide. Ces sociétés peuvent avoir leur siège social dans des pays en développement ou y réaliser une partie importante de leurs activités commerciales. Le Gérant surveille régulièrement la pondération relative des différents titres de participation, des secteurs et des pays, et tient également compte de la capitalisation boursière et de la liquidité de chaque titre.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Gestion du risque – Analyse (suite)

Lorsque le Fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, il peut être exposé indirectement aux risques liés aux instruments financiers détenus par ces fonds en fonction de leurs objectifs de placement et de la nature des titres qu'ils détiennent.

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.

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.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché (suite)

Risque de prix (suite)

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 effectif de rendement total des fonds fédéraux de Deutsche Bank	0,25	-	27 000
Indice de rendement total net MSCI marchés émergents	3,00	68 513 000	46 743 000

Risque de change

Le Fonds détient des titres d'émetteurs étrangers dans son portefeuille de placements. La valeur de ces titres est tributaire de la variation dans le cours des devises. Ces fluctuations peuvent accroître la volatilité à court terme des titres étrangers sur les marchés et avoir des conséquences sur le rendement à court terme du Fonds.

Le Fonds détient des actifs en devises dont la répartition s'établit comme suit :

Devises	2025 % de l'actif net	2024 % de l'actif net
Dollars de Hong Kong	27,50	28,50
Dollars américains	19,39	20,69
Pesos mexicains	14,31	13,18
Réaux brésiliens	11,39	10,53
Roupiés indiennes	7,46	8,64
Pesos philippins	4,85	6,03
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	13,02	10,75

Au 31 décembre 2025, une augmentation ou une diminution de 3 % de la valeur de la monnaie canadienne par rapport aux devises, toutes autres variables étant égales par ailleurs, aurait résulté en une variation à la hausse ou à la baisse de la valeur des placements et de l'actif net du Fonds d'un montant approximatif de 68 031 000 \$ (31 décembre 2024: 46 683 000 \$)

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	2 283 757 853	-	-	2 283 757 853
Titres de marché monétaire	-	-	-	-
	2 283 757 853	-	-	2 283 757 853
2024				
Titres de participation	1 568 717 627	-	-	1 568 717 627
Titres de marché monétaire	49 482	-	-	49 482
	1 568 767 109	-	-	1 568 767 109

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.