



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions internationales
Letko Brosseau International 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 internationales
(anciennement Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO) /
Letko Brosseau International Equity Fund
(formerly Letko Brosseau EAFE Equity Fund)

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau Fonds d'actions internationales (anciennement Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO) / Letko Brosseau International Equity Fund (formerly Letko Brosseau EAFE 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	974 053	47 005
Placements	29 133 354	13 695 098
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	55 240	33 508
	<u>30 162 647</u>	<u>13 775 611</u>
Passif courant		
Charges à payer	10 871	13 716
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	<u>30 151 776</u>	<u>13 761 895</u>

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)	2 399 554	1 298 087
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)	<u>12,5656 \$</u>	<u>10,6017 \$</u>

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	13 761 895	12 480 673
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	5 695 712	1 281 222
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	10 694 169	-
Réinvestissement des distributions	1 734 096	1 084 240
	12 428 265	1 084 240
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(990 511)	(443 199)
Gain net réalisé à la vente de placements	(743 585)	(641 041)
	(1 734 096)	(1 084 240)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	30 151 776	13 761 895



	2025	2024
	\$	\$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	55 504	20 182
Revenus de dividendes	1 001 771	505 896
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	5 762	2 772
Gain (perte) de change sur encaisse	(36 975)	12 835
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	798 909	651 444
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	4 090 270	182 912
	5 915 241	1 376 041
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 10)	10 020	9 639
Honoraires professionnels	14 237	13 565
Droits de dépôt	2 738	-
Retenues d'impôts	143 081	59 789
Coûts de transactions de portefeuille	49 453	11 826
	219 529	94 819
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	5 695 712	1 281 222
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)	2,6072	1,0523



	2025	2024
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	5 695 712	1 281 222
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	36 975	(12 835)
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(798 909)	(651 444)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(4 090 270)	(182 912)
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(21 732)	(1 287)
Charges à payer	(2 845)	(1 202)
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	15 123 465	4 350 751
Achats de placements	(25 672 542)	(4 770 255)
	<u>(9 730 146)</u>	<u>12 038</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	10 694 169	-
Variation de l'encaisse	964 023	12 038
Encaisse au début de l'exercice	47 005	22 132
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(36 975)	12 835
Encaisse à la fin de l'exercice	<u>974 053</u>	<u>47 005</u>

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	54 025 \$	20 968 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	838 403 \$	444 569 \$
Intérêts payés	135 \$	258 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Peyto Exploration & Development Corporation	13 500	214 410	306 583
TotalEnergies	7 550	630 622	675 668
		845 032	982 251
Matériaux			
Amrize	1 750	54 400	131 923
Arkema	9 835	1 156 666	825 692
Heidelberg Cement	1 650	211 804	592 350
Holcim	1 750	59 699	235 445
Interfor Corporation	17 000	201 105	145 520
Kuraray	16 700	271 597	231 770
Regis Resources	65 894	157 958	454 757
Smurfit WestRock	11 700	660 429	619 320
Wacker Chemie	7 550	828 180	842 913
		3 601 838	4 079 690
Produits industriels			
Arcadis	7 200	427 938	411 945
Bunzl	19 900	794 325	761 687
Compagnie de Saint Gobain	2 700	137 240	377 983
Copa Holdings	800	135 885	132 261
Deutsche Post	12 500	686 857	940 363
FLSmidth & Co.	3 500	173 136	335 703
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	2 975	193 200	335 015
Mitsui & Co.	13 550	311 396	550 175
Siemens	2 200	421 228	846 998
		3 281 205	4 692 130
Consommation discrétionnaire			
Alibaba Group Holding	15 000	251 552	377 226
B&M European Value Retail SA	165 000	877 952	513 515
Kingfisher	143 000	591 014	824 442
Panasonic Holdings Corporation	8 500	102 746	150 413
Travelsky Technology	49 000	97 383	88 710
Valeo	48 600	1 115 747	910 316
		3 036 394	2 864 622
Consommation courante			
Associated British Foods	22 300	749 026	874 518
Barry Callebaut	400	638 550	903 853
Carrefour	49 500	1 031 276	1 133 965
First Pacific	190 000	115 434	199 426
		2 534 286	3 111 762

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Soins de santé			
Genmab	1 375	418 383	600 736
GlaxoSmithKline	31 120	799 102	1 046 839
Roche Holding	1 800	644 096	1 022 129
Sanofi	7 225	944 503	962 139
Shandong Weigao Group Medical Polymer	160 000	159 752	141 451
		2 965 836	3 773 294
Services financiers			
AIA Group	44 500	441 518	626 165
Allianz	945	302 525	594 077
BNP Paribas	8 625	740 661	1 121 776
Financière Sun Life	3 000	235 167	257 040
Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.	10 000	109 310	127 274
ING Groep	7 300	142 198	282 166
Intesa Sanpaolo	54 000	204 840	514 729
Truist Financial Corporation	3 750	236 795	252 954
		2 413 014	3 776 181
Immobilier			
Concentradora Fibra Danhos S.A. de C.V.	40 000	59 580	85 571
Technologie			
Adobe	790	481 516	379 000
ams-OSRAM	12 150	482 033	165 022
NXP Semiconductors	1 775	407 754	528 123
Open Text Corporation	6 100	237 389	272 670
Salesforce	900	301 697	326 812
Samsung Electronics Corporation	175	271 186	495 594
SAP	870	122 525	291 811
		2 304 100	2 459 032
Services de communication			
Alphabet	950	245 886	408 633
Baidu	5 700	100 723	132 003
ITV	91 500	212 634	138 925
Orange	21 612	411 238	494 052
Telefonica	26 820	261 211	150 816
Vodafone Group	95 500	271 374	174 104
		1 503 066	1 498 533
Services à la collectivité			
Veolia Environnement	23 500	851 063	1 124 362
Total des titres de participation		23 395 414	28 447 428

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Bons du Trésor du Québec			
2026-01-09	20 000	19 880	19 880
Province de la Colombie-Britannique, billets			
2026-02-04	300 000	417 163	407 613
2026-02-27	15 000	20 869	20 312
Province de l'Ontario, billets			
2026-02-06	20 000	27 511	27 245
2026-03-05	155 000	210 923	210 876
Total des titres de marché monétaire		696 346	685 926
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(79 246)	
Total des placements		24 012 514	29 133 354



1. Établissement du fonds

Letko Brosseau Fonds d'actions internationales / Letko Brosseau International Equity Fund (le « Fonds », anciennement Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO / Letko Brosseau EAFE Equity Fund) 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)

Instrument 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.



5. Parts rachetables en circulation (suite)

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.

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	1 298 087	1 197 484
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	957 817	-
Émises au réinvestissement des distributions	143 650	100 603
Rachetées	-	-
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	2 399 554	1 298 087

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 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.



8. Opérations entre parties liées (suite)

2025	Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	-
Émises au réinvestissement des distributions	1 011 976	-
Rachetées	-	-
	1 011 976	-

2024	Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	-
Émises au réinvestissement des distributions	1 084 240	-
Rachetées	-	-
	1 084 240	-

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	17 365 827	13 761 895
Autres parties liées	-	-
	17 365 827	13 761 895

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	1 915 940	387 456
Valeur totale des garanties	1 954 330	395 211



9. Revenus nets de prêts de titres (suite)

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	9 603	4 619
Charges de prêts de titres	(3 841)	(1 847)
Revenus nets de prêts de titres	5 762	2 772
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.

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 d'investissement à participation unitaire et 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 ses gains en capital nets réalisés.

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 à l'Europe, à l'Australasie et au Extrême-Orient, diversifié entre les pays, les secteurs et les sociétés. 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.

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.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risque de crédit (suite)

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.

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	2 000	1 000
Indice de rendement total net MSCI EAEO	3,00	854 000	399 000



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché (suite)

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
Euros	44,57	49,04
Livres sterling	16,54	21,48
Dollars américains	10,63	4,82
Francs suisses	8,15	6,65
Dollars de Hong Kong	5,19	8,30
Yen japonais	3,10	5,28
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	5,32	4,43

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 846 000 \$ (31 décembre 2024 : 413 000 \$).

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.



13. Informations sur la juste valeur des instruments financiers (suite)

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	28 447 428	-	-	28 447 428
Titres de marché monétaire	685 926	-	-	685 926
	29 133 354	-	-	29 133 354

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2024	\$	\$	\$	\$
Titres de participation	13 297 420	-	-	13 297 420
Titres de marché monétaire	397 678	-	-	397 678
	13 695 098	-	-	13 695 098

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.