



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions d'infrastructures
Letko Brosseau Infrastructure 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 d'infrastructures /
Letko Brosseau Infrastructure Equity Fund

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau Fonds d'actions d'infrastructures / Letko Brosseau Infrastructure 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	56 539	75 320
Placements	45 572 291	35 363 569
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	379 378	84 819
	<u>46 008 208</u>	<u>35 523 708</u>
Passif courant		
Sommes à payer pour l'achat de placements	-	27 137
Charges à payer	3 515	20 520
	<u>3 515</u>	<u>47 657</u>
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	<u>46 004 693</u>	<u>35 476 051</u>

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)	3 510 710	3 215 634
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)	13,1041 \$	11,0324 \$

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	35 476 051	14 684 822
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	10 055 071	3 358 833
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	500 000	17 454 242
Réinvestissement des distributions	3 353 045	2 893 230
Rachat	(26 429)	(21 846)
	3 826 616	20 325 626
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(1 660 533)	(1 251 295)
Gain net réalisé à la vente de placements	(1 692 512)	(1 641 935)
	(3 353 045)	(2 893 230)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	46 004 693	35 476 051



	2025	2024
	\$	\$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	74 926	62 830
Revenus de dividendes	2 071 092	1 387 816
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	6 568	4 362
Gain (perte) de change sur encaisse	(63 718)	(51 453)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	1 840 271	1 590 068
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	6 366 125	591 618
	10 295 264	3 585 241
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 10)	21 632	18 026
Honoraires professionnels	14 185	13 452
Droits de dépôt	373	4 316
Retenues d'impôts	154 250	137 153
Coûts de transactions de portefeuille	49 753	53 461
	240 193	226 408
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	10 055 071	3 358 833
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)	3,0603	1,2778



	2025	2024
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	10 055 071	3 358 833
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	63 718	51 453
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(1 840 271)	(1 590 068)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(6 366 125)	(591 618)
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(294 559)	(35 018)
Charges à payer	(17 005)	5 185
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	17 706 700	10 862 806
Achats de placements	(19 736 163)	(29 408 219)
	(428 634)	(17 346 646)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	500 000	17 454 242
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(26 429)	(21 846)
	473 571	17 432 396
Variation de l'encaisse	44 937	85 750
Encaisse au début de l'exercice	75 320	41 023
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(63 718)	(51 453)
Encaisse à la fin de l'exercice	56 539	75 320

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	75 594 \$	62 663 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	1 621 708 \$	1 216 656 \$
Intérêts payés	11 \$	831 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Koninklijke Vopak	12 375	658 977	754 646
Pembina Pipeline Corporation	13 200	615 984	690 228
		1 274 961	1 444 874
Produits industriels			
Fedex Corporation	2 720	842 028	1 076 994
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	11 700	823 696	1 317 538
Globaltrans Investment	11 350	99 811	-
Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V.	118 875	1 297 114	2 207 102
Motiva Infraestrutura de Mobilidade	301 125	917 154	1 134 405
Sinotrans	883 650	496 005	754 751
United Parcel Service	7 525	923 355	1 023 131
		5 399 163	7 513 921
Consommation courante			
First Pacific	1 688 425	920 477	1 772 188
Soins de santé			
Fleury	503 650	1 695 052	1 889 802
Immobilier			
Allied Properties Real Estate Investment Trust	35 525	467 605	474 969
Allos SA	213 575	1 012 951	1 515 675
Concentradora Fibra Danhos S.A. de C.V.	906 500	1 323 021	1 939 255
Killam Apartment Real Estate Investment Trust	64 025	1 180 833	1 050 010
Macerich Company	34 350	721 621	869 191
Morguard Corporation	11 675	1 372 417	1 354 300
		6 078 448	7 203 400
Services de communication			
AT&T	42 800	1 122 292	1 457 311
BCE	54 125	1 953 855	1 772 053
Cogeco Communications	16 250	1 039 817	1 080 138
Comcast Corporation	40 950	2 164 137	1 677 786
Rogers Communications	45 175	2 339 800	2 340 517
Telefonica	154 475	916 509	868 653
Telus Corporation	25 775	532 706	466 270
Verizon Communications	32 750	1 920 333	1 828 448
Vodafone Group	417 950	677 216	761 955
		12 666 665	12 253 131
Services à la collectivité			
AltaGas	5 525	152 839	231 221
Beijing Enterprises Holdings	218 300	1 030 628	1 223 307
Canadian Utilities	14 900	480 125	636 677
China Water Affairs Group	1 033 925	943 466	946 834
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	39 100	467 126	1 278 268
Companhia de Saneamento do Parana	187 850	1 292 109	1 888 067

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Services à la collectivité (suite)			
Companhia Paranaense de Energia	134 850	1 220 251	1 757 876
Endesa	18 525	485 199	913 471
Enel SpA	66 625	666 874	952 123
Engie	29 625	632 889	1 068 784
Snam SpA	38 025	255 344	346 233
Superior Plus Corporation	81 600	715 052	574 464
Veolia Environnement	31 975	1 347 498	1 529 850
		9 689 400	13 347 175
Total des titres de participation		37 724 166	45 424 491
	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Province de la Colombie-Britannique, billets 2026-02-27	35 000	48 708	47 399
2026-03-03	5 000	4 973	4 973
Province de l'Ontario, billets 2026-02-06	30 000	41 267	40 868
2026-03-05	20 000	27 216	27 210
Province de Québec, billets 2026-01-22	20 000	27 300	27 350
Total des titres de marché monétaire		149 464	147 800
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(68 967)	
Total des placements		37 804 663	45 572 291



1. Établissement du fonds

Letko Brosseau Fonds d'actions d'infrastructures / Letko Brosseau Infrastructure 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	3 215 634	1 387 818
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	37 580	1 571 204
Émises au réinvestissement des distributions	259 590	258 539
Rachetées	(2 094)	(1 927)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	3 510 710	3 215 634

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.

	Gérant	Autres parties liées
2025	\$	\$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	-
Émises au réinvestissement des distributions	2 815 833	-
Rachetées	-	-
	2 815 833	-



8. Opérations entre parties liées (suite)

2024	Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	15 000 000	-
Émises au réinvestissement des distributions	2 462 001	-
Rachetées	-	-
	17 462 001	-

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	38 513 334	30 019 047
Autres parties liées	-	-
	38 513 334	30 019 047

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	6 833 901	4 947 828
Valeur totale des garanties	6 971 134	5 048 988

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	10 891	7 270
Charges de prêts de titres	(4 323)	(2 908)
Revenus nets de prêts de titres	6 568	4 362
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 aux infrastructures mondiales, 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.

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.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

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	400	800
Indice de rendement total net MSCI ACWI infrastructure	3,00	1 361 000	1 051 000

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 américains	24,52	27,71
Euros	16,88	18,89
Réaux brésiliens	14,32	6,22
Dollars de Hong Kong	10,22	13,18
Pesos mexicains	9,01	8,50
Pesos philippins	-	5,60
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	1,66	1,36

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 1 057 000 \$ (31 décembre 2024 : 867 000 \$).



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché (suite)

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	45 424 491	-	-	45 424 491
Titres de marché monétaire	147 800	-	-	147 800
	45 572 291	-	-	45 572 291
2024				
Titres de participation	35 086 387	-	-	35 086 387
Titres de marché monétaire	277 182	-	-	277 182
	35 363 569	-	-	35 363 569

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.