



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes
Letko Brosseau Canadian Equity Fund

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

31 DÉCEMBRE 2024 ET 2023
(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 administrateurs de
Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes /
Letko Brosseau Canadian Equity Fund

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau Fonds d'actions canadiennes / Letko Brosseau Canadian Equity Fund (ci-après « le Fonds »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 décembre 2024 et 2023 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 au 31 décembre 2024.

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 2024 et 2023 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 5 février 2026

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A126944



	2024 \$	2023 \$
Actif courant		
Encaisse	33 424	50 757
Placements	374 383 228	365 789 133
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	1 250 321	1 169 409
	375 666 973	367 009 299
Passif courant		
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	2 314	-
Charges à payer	29 855	26 467
	32 169	26 467
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	375 634 804	366 982 832

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)	25 927 480	26 945 933
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)	14,4879 \$	13,6192 \$

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

Daniel Brosseau, administrateur



	2024 \$	2023 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice	366 982 832	351 901 270
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	57 413 907	27 139 866
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	22 208 752	39 686 428
Réinvestissement des distributions	34 287 456	18 780 657
Rachat	(70 970 527)	(51 744 685)
	(14 474 319)	6 722 400
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(13 476 963)	(12 473 056)
Gain net réalisé à la vente de placements	(20 810 653)	(6 307 648)
	(34 287 616)	(18 780 704)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	375 634 804	366 982 832



	2024	2023
	\$	\$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	822 158	347 210
Revenus de dividendes	12 641 444	12 321 688
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	77 762	81 175
Gain (perte) de change sur encaisse	(1 465)	(425)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	31 913 339	17 106 958
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	12 207 794	(2 723 077)
	<u>57 661 032</u>	<u>27 133 529</u>
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 10)	66 846	72 726
Honoraires professionnels	11 814	14 871
Droits de dépôt	8 735	345
Retenues d'impôts (récupérées)	3 235	(220 215)
Coûts de transactions de portefeuille	156 495	125 936
	<u>247 125</u>	<u>(6 337)</u>
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	57 413 907	27 139 866
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)	2,2395	1,0755



	2024 \$	2023 \$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	57 413 907	27 139 866
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	1 465	425
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(31 913 339)	(17 106 958)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(12 207 794)	2 723 077
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	169 486 293	102 966 163
Achats de placements	(133 960 713)	(103 595 064)
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(80 912)	(56 667)
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	2 314	-
Charges à payer	3 388	(300)
	48 744 609	12 070 542
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	22 208 752	39 686 428
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(70 970 527)	(51 744 685)
Distributions payées en espèces aux porteurs de parts rachetables	(160)	(47)
	(48 761 935)	(12 058 304)
Variation de l'encaisse	(17 326)	12 238
Encaisse au début de l'exercice	50 757	38 582
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(7)	(63)
Encaisse à la fin de l'exercice	33 424	50 757

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	748 028 \$	381 263 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	12 632 806 \$	12 227 381 \$
Intérêts payés	606 \$	5 692 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Advantage Energy	332 300	1 439 915	3 276 477
Birchcliff Energy	248 900	806 332	1 349 037
Cenovus Energy	185 395	2 489 236	4 039 756
Enerflex	307 650	2 755 940	4 402 471
Peyto Exploration & Development Corporation	294 300	1 697 362	5 044 301
Suncor Énergie	98 200	3 784 922	5 038 641
Tourmaline Oil Corporation	18 575	322 895	1 235 608
		13 296 602	24 386 291
Matériaux			
5N Plus	488 000	1 442 082	3 601 439
Barrick Gold Corporation	212 100	4 930 027	4 727 708
Canfor Corporation	246 325	3 260 493	3 739 214
Canfor Pulp Products	377 190	2 525 129	286 664
Cascades	629 425	7 038 813	7 496 452
Transcontinental	364 500	4 849 982	6 768 765
Hudbay Minerals	270 300	1 438 605	3 151 698
Interfor Corporation	171 250	2 626 151	2 875 288
K92 Mining	148 900	887 153	1 292 452
Lundin Mining Corporation	208 500	1 377 888	2 579 145
Nutrien	137 190	8 459 918	8 824 061
Teck Resources	67 100	1 744 502	3 910 588
West Fraser Timber Corporation	65 937	3 728 132	8 212 453
Winpak	42 350	1 907 409	2 021 366
		46 216 284	59 487 293
Produits industriels			
Air Canada	447 725	10 895 550	9 966 359
Bombardier	98 025	5 344 565	9 581 944
CAE	162 250	3 679 281	5 922 125
Element Fleet Management Corporation	120 000	1 723 881	3 487 200
Finning International	168 455	4 514 884	6 416 451
Magellan Aerospace Corporation	162 000	2 442 275	1 631 340
Mullen Group Ltée	92 900	1 223 385	1 354 482
Wajax Corporation	86 825	1 366 355	1 819 852
		31 190 176	40 179 753
Consommation discrétionnaire			
Industries Dorel	170 450	1 629 214	663 051
Linamar Corporation	185 050	10 291 724	10 508 990
Magna International	181 400	12 772 990	10 898 512
Restaurant Brands International	22 400	1 702 488	2 098 656
Société Canadian Tire	83 220	12 649 282	12 584 528
Spin Master Corporation	93 950	3 141 340	3 182 087
		42 187 038	39 935 824

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Consommation courante			
Aliments Maple Leaf	327 734	8 286 121	6 666 110
George Weston	43 575	4 300 715	9 740 756
High Liner Foods	109 350	1 132 769	1 746 320
Industries Lassonde	2 500	315 938	462 075
Rogers Sugar	345 600	1 940 846	2 028 672
Saputo	195 600	5 563 846	4 888 044
		21 540 235	25 531 977
Soins de santé			
Profound Medical Corporation	45 600	501 449	492 480
Services financiers			
Banque Canadienne Impériale de Commerce	108 060	6 159 367	9 825 896
Banque de la Nouvelle-Écosse	186 775	13 425 430	14 417 162
Banque de Montréal	90 750	9 264 884	12 664 163
Banque Royale du Canada	81 190	8 454 736	14 071 851
Banque Toronto-Dominion	149 875	11 292 883	11 469 934
Clarke	31 975	378 955	754 610
Financière Sun Life	138 550	7 364 345	11 825 243
Power Corporation du Canada	272 725	7 633 123	12 228 989
Société Financière Manuvie	336 400	7 762 334	14 855 424
		71 736 057	102 113 272
Immobilier			
Killam Apartment Real Estate Investment Trust	130 200	2 455 782	2 226 420
Morguard Corporation	35 400	6 248 540	4 117 728
		8 704 322	6 344 148
Technologie			
Celestica	10 175	118 818	1 349 816
Services de communication			
BCE	229 436	11 451 576	7 644 808
Cogeco Communications	95 385	6 256 844	6 424 180
Québecor	196 225	6 007 233	6 181 088
Rogers Communications	239 100	14 679 794	10 565 829
Telus Corporation	318 275	7 651 030	6 203 180
		46 046 477	37 019 085
Services à la collectivité			
Capital Power Corporation	91 225	2 698 987	5 812 857
Total des titres de participation		284 236 445	342 652 796

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Bons du Trésor de l'Alberta			
2025-01-07	1 180 000	1 169 063	1 169 063
2025-02-18	5 355 000	5 312 321	5 312 321
2025-06-03	870 000	856 976	856 976
Bons du Trésor de l'Ontario			
2025-01-22	155 000	153 704	153 704
2025-02-05	1 030 000	1 021 091	1 021 091
2025-02-19	330 000	327 581	327 581
2025-02-26	4 365 000	4 328 677	4 328 677
2025-03-19	960 000	952 581	952 581
Bons du Trésor du Manitoba			
2025-01-15	305 000	302 273	302 273
2025-02-19	1 175 000	1 165 776	1 165 776
2025-03-05	1 455 000	1 442 967	1 442 967
Bons du Trésor du Québec			
2025-01-17	10 000	9 913	9 913
2025-02-07	95 000	93 581	93 581
2025-03-07	50 000	49 681	49 681
Province de la Colombie-Britannique, billets			
2025-01-23	50 000	49 652	49 652
2025-02-21	2 560 000	2 533 453	2 533 453
2025-04-11	90 000	89 222	89 222
2025-05-15	220 000	217 100	217 100
Province de la Nouvelle-Écosse, billets			
2025-01-21	390 000	388 253	388 253
Province de la Saskatchewan, billets			
2025-01-21	10 000	9 909	9 909
Province de l'Alberta, billets			
2025-02-05	1 235 000	1 224 844	1 224 844
2025-02-24	8 585 000	8 510 482	8 510 482
2025-03-10	730 000	724 116	724 116
2025-03-25	805 000	797 216	797 216
Total des titres de marché monétaire		31 730 432	31 730 432
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(233 320)	
Total des placements		315 733 557	374 383 228



1. Établissement du fonds

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

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

2. Base de présentation

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

Les états financiers ont été approuvés par le conseil d'administration du Gérant le 5 février 2026.

Les états financiers ont été préparés sur la base du coût historique à l'exception de l'encaisse et 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 l'encaisse et les placements, soit classé à la juste valeur par le biais du résultat net. Les autres actifs et passifs financiers, à l'exception de l'obligation au titre de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, 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 évaluées 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.

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.

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

	2024	2023
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	26 945 933	26 424 120
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	1 534 947	3 013 194
Émises au réinvestissement des distributions	2 346 401	1 396 559
Rachetées	(4 899 801)	(3 887 940)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	25 927 480	26 945 933

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



6. Évaluation des parts rachetables et distributions

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

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

7. Gestion du capital

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

8. Opérations entre parties liées

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

	Gérant \$	Autres parties liées \$
2024		
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	5 500
Émises au réinvestissement des distributions	161 094	1 602 726
Rachetées	-	-
	161 094	1 608 226
2023		
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	70 625
Émises au réinvestissement des distributions	81 656	811 762
Rachetées	-	-
	81 656	882 387



8. Opérations entre parties liées (suite)

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 :

	2024 \$	2023 \$
Gérant	1 820 343	1 561 216
Autres parties liées	18 110 806	15 527 267
	19 931 149	17 088 483

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.

	2024 \$	2023 \$
Juste valeur totale des titres prêtés	139 962 191	72 171 097
Valeur totale des garanties	142 761 480	73 694 523

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 :

	2024 \$	2023 \$
Revenus bruts de prêts de titres	129 603	135 291
Charges de prêts de titres	(51 841)	(54 116)
Revenus nets de prêts de titres	77 762	81 175
Charges de prêts de titres en % des revenus bruts de prêts de titres	40,0%	40,0%

10. Honoraires

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

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

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



11. Impôts sur le revenu

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

12. Risques associés aux instruments financiers

Gestion du risque - Analyse

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

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 %	2024 Impact \$	2023 Impact \$
Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	0,25	80 000	27 000
Indice de rendement total plafonné composé S&P/TSX	3,00	10 276 000	10 644 000

Risque de change

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

Risque de taux d'intérêt

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

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



13. Informations sur la juste valeur des instruments financiers

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

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

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

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2024	\$	\$	\$	\$
Titres de participation	342 652 796	-	-	342 652 796
Titres de marché monétaire	31 730 432	-	-	31 730 432
	374 383 228	-	-	374 383 228

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2023	\$	\$	\$	\$
Titres de participation	354 880 476	-	-	354 880 476
Titres de marché monétaire	10 908 657	-	-	10 908 657
	365 789 133	-	-	365 789 133

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, 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. Événements postérieurs à la date de clôture : tarifs douaniers

Plusieurs annonces concernant les tarifs douaniers ont été faites par le gouvernement américain au cours du premier trimestre de 2025. Ces mesures évoluent constamment, tout comme les mesures de représailles annoncées en riposte par le Canada et d'autres pays. Le Gérant continue d'évaluer et de surveiller les risques de marché et l'impact financier des tarifs douaniers, si leur application devait se poursuivre. Il n'est pas possible de prédire avec certitude l'ampleur des conséquences économiques des tarifs douaniers à court et à long terme, ni l'effet potentiel sur la situation financière et la performance future du Fonds. Le Gérant continue de surveiller l'exposition aux risques du Fonds par rapport à son portefeuille de placements afin d'atteindre ses objectifs d'investissement consistant à optimiser les rendements des porteurs de parts.

15. Dispense de l'obligation de dépôt d'états financiers

Le Fonds a avisé les ACVM qu'il se prévaut de la dispense, prévue à l'article 2.11 du Règlement 81-106, de déposer ses états financiers annuels auprès des autorités de réglementation canadiennes puisqu'il répond à toutes les conditions prévues audit règlement.