



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018
(en dollars canadiens)



Table des matières

Rapport des auditeurs indépendants	
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 DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Aux porteurs de parts de
LETKO BROUSSEAU FONDS D' ACTIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS
LETKO BROUSSEAU EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de **LETKO BROUSSEAU FONDS D' ACTIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS / LETKO BROUSSEAU EMERGING MARKETS EQUITY FUND** (le « Fonds »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 décembre 2019 et 2018, 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 clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

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 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.

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 des auditeurs 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 aux audits 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 d'audit.

Responsabilités du gérant du Fonds et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

Le gérant du Fonds est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière, ainsi que du contrôle interne qu'il 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 au gérant du Fonds 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 le gérant du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

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

Responsabilités des auditeurs 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 des auditeurs 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.

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS (SUITE)

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers (suite)

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 le gérant du Fonds, de même que des informations y afférentes fournies par ce dernier;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le gérant du Fonds 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.



	2019 \$	2018 \$
Actif courant		
Encaisse	3 103 687	19 900 551
Placements	1 538 504 089	1 281 248 747
Montant à recevoir en contrepartie des placements vendus	3 577 773	-
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	5 350 378	6 028 116
	1 550 535 927	1 307 177 414
Passif courant		
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	381 799	142 856
Sommes à payer pour l'achat de placements	1 542 438	303 771
Charges à payer	405 982	380 558
	2 330 219	827 185
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 548 205 708	1 306 350 229

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)	128 812 367	116 943 875
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)	12,0191 \$	11,1707 \$

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

Daniel Brosseau, administrateur

Peter Letko, administrateur



	2019 \$	2018 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice	1 306 350 229	1 352 537 181
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	183 841 129	(57 699 506)
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	194 806 994	177 306 583
Réinvestissement des distributions	79 339 596	69 758 119
Rachat	(136 502 198)	(165 688 565)
	137 644 392	81 376 137
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(48 136 962)	(43 716 358)
Gain net réalisé à la vente de placements	(31 493 080)	(26 147 225)
	(79 630 042)	(69 863 583)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	1 548 205 708	1 306 350 229



	2019 \$	2018 \$
Revenus de placements		
Revenus d'intérêts à des fins de distribution	356 425	219 439
Revenus de dividendes	54 150 913	51 159 375
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	23 030	-
Gain (perte) de change sur encaisse	(1 740 318)	(1 031 404)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	48 851 206	34 980 485
Gain net non réalisé (perte nette non réalisée) sur la variation de la juste valeur des placements	89 963 041	(136 291 060)
	191 604 297	(50 963 165)
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 10)	2 091 784	2 107 121
Honoraires professionnels	48 238	16 068
Droits de dépôt (récupérés)	28 182	(14 587)
Retenues d'impôts	4 284 471	3 559 766
Coûts de transactions de portefeuille	1 310 493	1 067 973
	7 763 168	6 736 341
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	183 841 129	(57 699 506)
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)	1,4817	(0,5036)



	2019 \$	2018 \$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	183 841 129	(57 699 506)
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	1 740 318	1 031 404
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(48 851 206)	(34 980 485)
Perte nette non réalisée (gain net non réalisé) sur la variation de la juste valeur des placements	(89 963 041)	136 291 060
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	465 590 233	447 368 557
Achats de placements	(585 355 292)	(483 776 211)
Montant à recevoir en contrepartie des placements vendus	(3 577 773)	1 258 524
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	677 738	(1 253 555)
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	238 943	(339 901)
Sommes à payer pour l'achat de placements	1 238 667	(718 253)
Charges à payer	25 424	177 541
	(74 394 860)	7 359 175
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	194 806 994	177 306 583
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(136 502 198)	(165 688 565)
Distributions payées en espèces aux porteurs de parts rachetables	(290 446)	(105 464)
	58 014 350	11 512 554
Variation de l'encaisse	(16 380 510)	18 871 729
Encaisse au début de l'exercice	19 900 551	722 264
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(416 354)	306 558
Encaisse à la fin de l'exercice	3 103 687	19 900 551
Informations additionnelles		
Intérêts reçus	343 724 \$	230 131 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	50 522 787 \$	46 370 141 \$
Intérêts payés	2 768 \$	11 608 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
CNOOC	15 800 000	27 614 388	34 078 473
Gazprom, C.A.A.E.	799 700	7 794 210	8 524 215
PTT Exploration & Production	6 751 000	25 721 077	36 386 630
Reliance Industries	767 935	16 432 432	42 372 055
		77 562 107	121 361 373
Matériaux			
Cemex S.A.B. de C.V.	3 400 000	14 422 670	16 665 802
China Lumena New Materials Corporation	12 780 000	3 666 663	2
Ivanhoe Mines	3 830 900	4 936 240	16 281 325
Lucara Diamond Corporation	14 051 200	21 100 981	11 943 520
MMC Norilsk Nickel PJSC, C.A.A.E.	1 017 338	19 185 219	40 302 500
Nine Dragons Paper Holdings	28 281 000	41 652 305	38 123 943
Semen Indonesia Persero Tbk PT	22 238 000	23 021 383	24 926 700
		127 985 461	148 243 792
Produits industriels			
Air Arabia PJSC	35 085 665	15 058 796	19 942 145
Air China	14 000 000	13 957 627	18 429 882
Alfa S.A.B. de C.V.	23 240 000	35 397 955	25 023 241
Aramex PJSC	1 892 000	1 458 670	2 384 546
Bidvest Group	516 231	12 540 488	9 802 794
Companhia de Concessões Rodoviárias	9 413 200	51 999 240	57 593 133
Copa Holdings SA	135 000	15 254 484	18 920 587
DP World	1 766 017	41 891 863	30 000 029
Enka İnşaat ve Sanayi	4 120 481	7 336 959	5 764 330
Ferreycorp SAA	27 966 000	21 589 156	23 985 972
Global Ports Investments, C.I.A.E.	1 178 377	13 827 178	5 806 619
Globaltrans Investment	1 082 457	14 276 655	12 422 512
GMR Infrastructure	79 500 000	26 725 052	30 330 298
Grupo Aeroportuario del Centro Norte Sab de CV	2 910 000	23 690 219	28 341 476
J Kumar Infraprojects	1 449 988	7 528 244	3 711 638
Sinotrans	34 376 000	19 636 072	15 160 700
Wizz Air Holdings	147 300	4 047 013	9 855 932
		326 215 671	317 475 834
Consommation discrétionnaire			
Geely Automobile Holdings	3 550 000	1 261 024	9 003 914
Minth Group	1 806 900	3 344 397	8 269 607
Yamaha Motor Co.	850 000	16 942 481	22 343 916
		21 547 902	39 617 437

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Consommation courante			
Kernel Holding	1 026 700	12 813 388	15 907 011
MHP	1 296 591	16 102 821	16 309 109
		28 916 209	32 216 120
Soins de santé			
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co.	27 766 000	24 310 191	43 159 681
Sinopharm Group Co.	9 063 600	36 557 529	42 914 201
		60 867 720	86 073 882
Services financiers			
Axis Bank	295 895	6 300 093	20 374 533
Credicorp	58 500	13 657 770	16 167 987
DBS Group Holdings	975 000	17 747 843	24 334 098
Eurobank Ergasias	4 302 500	6 737 952	5 761 718
First Pacific Co.	58 361 902	46 128 534	25 739 099
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	2 655 000	20 339 340	19 261 735
ICICI Bank, C.A.A.E.	1 060 000	7 814 141	20 741 999
Sberbank of Russia PJSC	776 000	9 133 327	16 543 182
Turkiye Garanti Bankasi	3 068 475	12 342 126	7 448 583
Warsaw Stock Exchange	988 000	12 550 862	13 294 620
		152 751 988	169 667 554
Immobilier			
Aliansce Sonae Shopping Centers SA de CV	2 225 110	18 226 716	35 964 417
Atrium European Real Estate	8 058 776	38 305 104	40 469 836
Concentradora Fibra Danhos SA de CV	19 850 600	37 459 317	39 094 365
Emaar Properties PJSC	11 475 000	22 259 834	16 285 272
		116 250 971	131 813 890
Technologie			
FIH Mobile	13 000 000	5 723 405	3 266 919
HCL Technologies	3 483 844	27 438 452	35 956 196
Infosys, C.A.A.E.	1 301 974	9 946 965	17 294 143
Kingboard Laminates Holdings	19 336 500	16 119 864	31 086 586
MediaTek	520 000	5 080 157	9 976 182
Pegatron Corporation	2 700 000	5 356 293	7 988 905
Samsung Electronics Corporation	26 600	19 467 391	40 856 631
		89 132 527	146 425 562



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Services de communication			
China Mobile, C.A.A.E.	845 650	48 588 728	46 353 060
Global Mediacom	495 594 200	32 329 033	16 109 916
IMAX China Holding	1 728 000	4 885 530	4 727 849
		85 803 291	67 190 825
Services à la collectivité			
Aygaz	1 268 625	6 060 531	3 549 475
Beijing Enterprises Holdings	7 233 400	51 050 844	43 036 462
China Water Affairs Group	34 287 000	19 641 102	33 267 187
Companhia de Saneamento do Parana	600 600	18 299 500	19 635 689
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, C.A.A.E.	2 200 500	23 769 638	42 945 076
Companhia Paranaense de Energia, C.A.A.E.	2 740 350	32 894 602	60 197 014
Manila Water Co.	99 025 400	57 077 086	26 267 895
Power Grid Corporation of India	10 326 213	34 105 112	35 690 776
		242 898 415	264 589 574
Total des titres de participation		1 329 932 262	1 524 675 843
	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Bons du Trésor de la Nouvelle-Écosse 2020-01-23	20 000	19 978	19 978
Bons du Trésor de l'Ontario 2020-03-11	13 460 000	13 400 507	13 400 507
2020-03-25	360 000	357 980	357 980
Province de Québec, billets 2020-03-25	50 000	49 781	49 781
Total des titres de marché monétaire		13 828 246	13 828 246
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(3 022 802)	
Total des placements		1 340 737 706	1 538 504 089



1. Établissement du fonds

Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents / Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund (le « Fonds ») est une fiducie à participation unitaire privée constituée par une convention de fiducie établie le 30 novembre 2004 et régie par les lois de la province de l'Ontario, au Canada. 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 « IFRS » 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 20 mars 2020.

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. Principales 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. 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 d'actifs financiers 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 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. Principales 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 transactions 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.

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. Principales méthodes comptables (suite)

Utilisation d'estimations, jugements et hypothèses

La préparation des états financiers conformément aux IFRS 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 importants 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.

4. Normes comptables futures

Actuellement, il n'y a aucune nouvelle norme comptable, ni aucun amendement aux normes existantes, ni aucune nouvelle interprétation applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020 qui aurait un effet significatif sur les états financiers 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.

Depuis le début des opérations, le Fonds a procédé à l'émission d'une seule série de parts.

	2019	2018
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	116 943 875	110 189 867
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	16 679 277	14 704 617
Émises au réinvestissement des distributions	6 711 178	6 103 609
Rachetées	(11 521 963)	(14 054 218)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	128 812 367	116 943 875

6. Évaluation des parts rachetables et distributions

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

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



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 et les fonds d'investissement 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.

2019	Gérant \$	Fonds d'investissement gérés par le Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	15 000 000	38 749 495	9 160 440
Émises au réinvestissement des distributions	2 291 132	21 530 915	6 826 163
Rachetées	(8 474 884)	(19 676 615)	(2 017 379)
	8 816 248	40 603 795	13 969 224

2018	Gérant \$	Fonds d'investissement gérés par le Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	-	44 451 432	10 190 375
Émises au réinvestissement des distributions	1 947 815	17 763 517	5 794 588
Rachetées	-	(19 827 560)	(43 136)
	1 947 815	42 387 389	15 941 827

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

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

	2019 \$	2018 \$
Gérant	48 641 084	36 897 974
Fonds d'investissement gérés par le Gérant	409 237 938	341 101 505
Autres parties liées	132 921 470	110 708 918
	590 800 492	488 708 397



9. Revenus nets de prêts de titres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, le Fonds s'est engagé dans 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 transactions de prêt de titres au 31 décembre. Les titres prêtés continuent d'être inclus dans l'inventaire du portefeuille de placements.

	2019 \$	2018 \$
Juste valeur totale des titres prêtés	106 453 679	-
Valeur totale des garanties	108 582 918	-

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 :

	2019 \$	2018 \$
Revenus bruts de prêts de titres	38 384	-
Charges de prêts de titres	(15 354)	-
Revenus nets de prêts de titres	23 030	-
Charges de prêts de titres en % des revenus bruts de prêts de titres	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 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

Conformément à sa politique de placement, l'objectif du Fonds est d'optimiser le rendement en construisant un portefeuille international bien diversifié, constitué principalement d'actions de compagnies exposées à la croissance accélérée des économies en développement. Afin de minimiser les risques associés aux instruments financiers, le Gérant applique une stratégie de diversification parmi les régions économiques et les secteurs industriels.

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

Risque de crédit

Le risque de crédit associé aux titres de marché monétaire détenus par le Fonds et au montant à recevoir en contrepartie des placements vendus 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.

Le risque de défaut, découlant des transactions avec les contreparties, relativement aux opérations de placements est minimal compte tenu du fait que les transactions échoueraient si une partie ne remplissait pas ses obligations.

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.

Risques de marché

Pour fins d'information sur les risques de marché, les IFRS 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.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché (suite)

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 comme suit :

Indices de référence	Variation en %	2019 Impact \$	2018 Impact \$
Indice effectif de rendement total des fonds fédéraux de Deutsche Bank	0,25	51 000	56 000
Indice de rendement total net MSCI marchés émergents	3,00	45 541 000	37 761 000

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	2019 % de l'actif net	2018 % de l'actif net
Dollars américains	29,64	28,81
Dollars de Hong Kong	22,97	24,20
Roupie indienne	8,13	10,00
Réal brésilien	7,24	6,90
Peso mexicain	7,22	3,40
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	22,17	25,15

Au 31 décembre 2019, 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 de 45 218 000 \$ (2018 : 38 593 000 \$).

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.

Étant donné que le Fonds ne détient pas de placements en obligations, il n'est pas directement exposé à un risque de taux d'intérêt sur les titres d'emprunt.

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
2019	\$	\$	\$	\$
Titres de participation	1 524 675 843	-	-	1 524 675 843
Titres de marché monétaire	13 828 246	-	-	13 828 246
	1 538 504 089	-	-	1 538 504 089

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2018	\$	\$	\$	\$
Titres de participation	1 277 996 676	-	-	1 277 996 676
Titres de marché monétaire	3 252 071	-	-	3 252 071
	1 281 248 747	-	-	1 281 248 747

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, 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. Événement postérieur à la date de clôture

Au cours du premier trimestre de 2020, la pandémie de COVID-19 a provoqué une volatilité persistante dans l'économie et les marchés financiers mondiaux. Depuis la fin de l'exercice, la juste valeur des placements et l'actif attribuable aux porteurs de parts rachetables ont donc subi l'incidence négative de cette volatilité. Au 19 mars 2020, l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables a diminué à 8,5579 \$.

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.