



LetkoBrosseau

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

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

31 DÉCEMBRE 2023 ET 2022
(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 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 2023 et 2022, 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 les informations significatives sur les 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 2023 et 2022, 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.



	2023 \$	2022 \$
Actif courant		
Encaisse	4 519 967	2 768 272
Placements	1 532 670 488	1 401 094 170
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	4 363 539	3 383 087
	<u>1 541 553 994</u>	<u>1 407 245 529</u>
Passif courant		
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	311 352	550
Charges à payer	331 514	340 507
	<u>642 866</u>	<u>341 057</u>
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	<u>1 540 911 128</u>	<u>1 406 904 472</u>

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 6)	118 875 700	122 386 581
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 7)	12,9624 \$	11,4956 \$

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

Daniel Brosseau, administrateur

Peter Letko, administrateur



	2023 \$	2022 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice	1 406 904 472	1 313 270 982
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	226 353 002	73 886 901
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	22 769 587	72 707 166
Réinvestissement des distributions	49 635 127	56 548 261
Rachat	(114 761 796)	(52 506 726)
	(42 357 082)	76 748 701
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 7)		
Revenu net de placements	(49 989 264)	(57 002 112)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	1 540 911 128	1 406 904 472



	2023 \$	2022 \$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	780 822	163 378
Revenus de dividendes	58 454 353	60 834 823
Revenus nets de prêts de titres (note 10)	99 879	73 697
Gain (perte) de change sur encaisse	(875 672)	(317 151)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	1 242 998	1 147 731
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	176 920 739	20 275 799
	236 623 119	82 178 277
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 11)	1 878 786	1 736 918
Honoraires professionnels	36 223	29 128
Droits de dépôt	7 837	14 344
Retenues d'impôts	7 588 731	4 871 667
Coûts de transactions de portefeuille	758 540	1 639 319
	10 270 117	8 291 376
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	226 353 002	73 886 901
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 4)	1,8858	0,6149



	2023 \$	2022 \$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	226 353 002	73 886 901
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	875 672	317 151
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(1 242 998)	(1 147 731)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(176 920 739)	(20 275 799)
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	322 882 484	480 992 056
Achats de placements	(276 196 480)	(555 141 956)
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(980 452)	2 591 694
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	310 802	(8 056)
Charges à payer	(8 993)	45 916
	95 072 298	(18 739 824)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	22 769 587	72 707 166
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(114 761 796)	(52 506 726)
Distributions payées en espèces aux porteurs de parts rachetables	(354 137)	(453 851)
	(92 346 346)	19 746 589
Variation de l'encaisse	2 725 952	1 006 765
Encaisse au début de l'exercice	2 768 272	893 324
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	(974 257)	868 183
Encaisse à la fin de l'exercice	4 519 967	2 768 272

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	660 160 \$	165 041 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	51 479 056 \$	58 637 390 \$
Intérêts payés	7 978 \$	3 772 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Parex Resources	418 000	11 306 009	10 429 099
PTT Exploration & Production	1 175 500	4 478 614	6 789 046
Reliance Industries	591 935	15 409 285	48 782 850
		31 193 908	66 000 995
Matériaux			
Cemex	3 408 986	16 768 262	34 836 944
China Lumena New Materials Corporation	319 500	3 666 663	-
Ivanhoe Mines	681 225	877 781	8 753 741
Lucara Diamond Corporation	19 167 075	22 636 701	7 379 324
Nine Dragons Paper Holdings	15 108 000	19 181 570	9 822 235
Semen Indonesia Persero	57 377 702	40 768 303	31 448 515
		103 899 280	92 240 759
Produits industriels			
Air Arabia	32 085 665	13 784 949	32 484 930
Alfa S.A.B. de C.V.	18 630 972	19 118 270	19 787 481
Companhia de Concessoes Rodoviaras	10 548 200	39 638 335	40 601 827
Copa Holdings	185 025	18 223 789	25 936 876
Ferreycorp	45 314 000	30 846 795	40 021 197
Globaltrans Investment	1 432 457	17 349 250	-
GMR Infrastructure	44 750 000	15 043 347	57 118 482
Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V.	3 959 600	28 972 514	55 422 357
J Kumar Infraprojects	1 799 988	9 265 200	16 466 042
Santos Brasil Participacoes	11 080 000	23 394 734	28 181 905
Sinotrans	49 258 000	24 943 996	27 199 889
		240 581 179	343 220 986
Consommation discrétionnaire			
Alibaba Group Holding	1 954 000	34 264 575	24 945 313
Geely Automobile Holdings	8 680 000	16 041 835	12 590 863
Minth Group	3 758 900	11 108 404	10 016 370
Mitra Adiperkasa	164 382 700	9 912 831	25 199 166
Nemak S.A.B. de C.V.	40 133 966	16 526 318	12 937 580
Travelsky Technology	4 200 000	9 883 833	9 574 711
Yamaha Motor	1 527 000	10 600 237	17 988 413
Yatra Online	1 500 520	3 385 167	3 225 095
		111 723 200	116 477 511
Consommation courante			
China Foods	19 079 000	9 781 374	9 472 084
First Pacific	68 718 902	41 778 568	36 089 361
MHP	1 275 478	15 840 611	5 163 266
Puregold Price Club	26 453 000	19 670 603	16 944 417
Vinda International Holdings	8 875 000	31 006 915	34 095 131
		118 078 071	101 764 259

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Soins de santé			
Cleopatra Hospital	28 734 343	10 568 902	5 672 646
Fleury	8 871 905	36 757 182	43 445 460
Shandong Weigao Group Medical Polymer	25 097 600	35 357 952	32 252 208
Sinopharm Group	11 721 600	40 551 448	40 478 351
		123 235 484	121 848 665
Services financiers			
Axis Bank	573 000	10 521 477	10 008 581
Axis Bank-GDR	430 895	13 760 672	37 442 945
Credicorp	108 150	20 780 633	21 381 008
Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.	3 342 600	21 889 159	44 443 799
ICICI Bank	683 450	6 039 359	21 484 543
Warsaw Stock Exchange	1 334 775	16 121 944	19 022 560
		89 113 244	153 783 436
Immobilier			
Allos SA	6 397 310	36 576 761	46 105 517
Concentradora Fibra Danhos S.A. de C.V.	24 829 615	37 537 020	40 523 027
		74 113 781	86 628 544
Technologie			
Kingboard Laminates Holdings	12 185 000	12 149 020	13 827 301
Samsung Electronics Corporation	18 000	14 730 631	35 555 091
		26 879 651	49 382 392
Services de communication			
Baidu	1 038 450	23 782 223	20 359 186
IMAX China Holding	4 912 300	7 767 985	5 557 792
		31 550 208	25 916 978
Services à la collectivité			
Beijing Enterprises Holdings	5 347 400	31 225 067	24 516 310
China Water Affairs Group	35 295 000	24 704 088	25 568 961
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	2 569 625	25 643 937	51 603 930
Companhia de Saneamento do Parana	6 686 500	38 234 356	52 981 461
Companhia Paranaense de Energia	4 607 600	42 486 536	51 520 937
Companhia Paranaense de Energia Nouveau	1 151 900	9 268 016	11 953 708
Gujarat State Petronet	7 126 850	36 972 800	34 557 085
Manila Water	116 356 500	62 665 409	51 535 086
Power Grid Corporation of India	12 768 822	24 546 745	47 993 628
		295 746 954	352 231 106
Total des titres de participation		1 246 114 960	1 509 495 631



	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Bons du Trésor de l'Alberta 2024-01-23	1 295 000	1 290 532	1 290 532
Bons du Trésor de l'Ontario 2024-01-17	395 000	393 586	393 586
Bons du Trésor du Nouveau-Brunswick 2024-03-07	225 000	222 575	222 575
Province de la Colombie-Britannique, billets 2024-01-29	375 000	513 749	487 973
2024-02-05	5 000 000	6 789 000	6 513 638
2024-02-06	1 485 000	2 025 172	1 927 960
2024-02-08	4 475 000	6 035 054	5 825 206
2024-02-14	2 385 000	3 204 026	3 109 010
2024-02-26	1 115 000	1 507 492	1 447 759
2024-03-01	1 500 000	1 976 714	1 956 618
Total des titres de marché monétaire		23 957 900	23 174 857
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(2 992 610)	
Total des placements		1 267 080 250	1 532 670 488



1. Établissement du fonds

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

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

2. Base de présentation

Les états financiers, dont la monnaie fonctionnelle et de présentation est le dollar canadien, ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière, connues sous l'abréviation et ci-après nommées « 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 21 mars 2024.

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. Modifications aux méthodes comptables

Modification apportée à IAS 1, Présentation des états financiers : Informations à fournir sur les méthodes comptables

Le Fonds a adopté la modification à IAS 1 au cours de l'exercice. La modification a pour but d'aider le Fonds à déterminer les méthodes comptables à présenter dans ses états financiers. La modification remplace toutes les occurrences du terme « principales méthodes comptables » par « informations significatives sur les méthodes comptables ». La modification a été appliquée prospectivement et a entraîné des changements dans les informations fournies par le Fonds dans ses états financiers.

4. 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. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est évalué à la valeur liquidative, comme décrit à la note 7.



4. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Instruments financiers (suite)

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.

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 14. 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.



4. Informations significatives sur les 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 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.

5. 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 2024 qui aurait un effet significatif sur les états financiers du Fonds.

6. 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 2023 et 2022, les transactions sur les parts rachetables de la série I se présentent comme suit :

	2023	2022
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	122 386 581	115 005 655
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	1 843 236	6 910 406
Émises au réinvestissement des distributions	4 054 830	5 193 806
Rachetées	(9 408 947)	(4 723 286)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	118 875 700	122 386 581

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



7. 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. 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.

8. 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 13. Le Fonds n'est soumis à aucune exigence externe en matière de gestion de son capital.

9. 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	Fonds d'investissement gérés par le Gérant	Autres parties liées
2023	\$	\$	\$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	-	-	1 552 240
Émises au réinvestissement des distributions	1 573 420	13 719 629	4 873 536
Rachetées	-	(189 323)	(50 037 349)
Transférées entre parties liées	(16 747 780)	-	16 747 780
	(15 174 360)	13 530 306	(26 863 793)

Du montant racheté par les "Autres parties liées", approximativement 47 000 000 \$ a été racheté des porteurs de parts pour une contrepartie d'approximativement 6 600 000 \$ en espèces et 40 400 000 \$ en titres, qui ont ensuite été investis dans Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund (US), une série de Letko Brosseau US Funds Limited Partnership.



9. Opérations entre parties liées (suite)

2022	Gérant \$	Fonds d'investissement gérés par le Gérant \$	Autres parties liées \$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	-	25 327 323	2 221 350
Émises au réinvestissement des distributions	2 357 519	14 682 165	6 509 765
Rachetées	-	(3 671 334)	(3 102 672)
Transférées entre parties liées	-	-	-
	2 357 519	36 338 154	5 628 443

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 :

	2023 \$	2022 \$
Gérant	48 875 347	58 124 505
Fonds d'investissement gérés par le Gérant	431 862 940	370 282 882
Autres parties liées	149 845 511	158 258 368
	630 583 798	586 665 755

10. 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 transactions de prêt de titres au 31 décembre. Les titres prêtés continuent d'être inclus dans les états de la situation financière.

	2023 \$	2022 \$
Juste valeur totale des titres prêtés	85 843 219	59 202 814
Valeur totale des garanties	87 560 465	60 387 126



10. Revenus nets de prêts de titres (suite)

Les revenus de prêts de titres aux états du résultat global sont présentés nets des frais sur prêt de titres auxquels le Fiduciaire du Fonds a droit, conformément aux termes du programme. Pour les exercices terminés le 31 décembre, les revenus de prêts de titres se détaillent comme suit :

	2023 \$	2022 \$
Revenus bruts de prêts de titres	166 465	122 828
Charges de prêts de titres	(66 586)	(49 131)
Revenus nets de prêts de titres	99 879	73 697
Charges de prêts de titres en % des revenus bruts de prêts de titres	40,0 %	40,0 %

11. 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 0,75 % par année de la valeur liquidative de la série F, payables trimestriellement à terme échu.

12. 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.

13. Risques associés aux instruments financiers

Gestion du risque - Analyse

Le Fonds a pour objectif de générer une appréciation du capital par la création d'un portefeuille bien diversifié composé de sociétés cotées en bourse exposées à des économies en développement à croissance plus rapide. Ces sociétés peuvent avoir leur siège social dans des pays en développement ou y réaliser une partie importante de leurs activités commerciales.

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

Risque de crédit

Le risque de crédit maximal auquel le Fonds est exposé correspond au total de la juste valeur des titres d'emprunt compris dans les placements, ainsi que des intérêts, dividendes et autres montants à recevoir présentés aux états de la situation financière.

Le risque de crédit associé aux titres de marché monétaire détenus par le Fonds est négligeable compte tenu de leur échéance à court terme.



13. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risque de crédit (suite)

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.

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 %	2023 Impact \$	2022 Impact \$
Indice effectif de rendement total des fonds fédéraux de Deutsche Bank	0,25	57 000	11 000
Indice de rendement total net MSCI marchés émergents	3,00	45 290 000	41 907 000

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.



13. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché (suite)

Risque de change (suite)

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

Devises	2023 % de l'actif net	2022 % de l'actif net
Dollars américains	24,35	22,10
Dollars de Hong Kong	21,84	27,16
Réaux brésiliens	13,88	9,45
Pesos mexicains	11,23	11,40
Roupiés indiennes	10,78	9,80
Pesos philippins	4,47	5,26
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	11,62	13,55

Au 31 décembre 2023, 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 45 383 000 \$ (2022: 41 668 000 \$).

Risque de taux d'intérêt

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

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

14. 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.



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

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

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
2023				
Titres de participation	1 509 495 631	-	-	1 509 495 631
Titres de marché monétaire	23 174 857	-	-	23 174 857
	1 532 670 488	-	-	1 532 670 488
2022				
Titres de participation	1 396 949 149	-	-	1 396 949 149
Titres de marché monétaire	4 145 021	-	-	4 145 021
	1 401 094 170	-	-	1 401 094 170

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022, 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.

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.