



LetkoBrosseau

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

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents / Letko Brosseau Emerging Markets 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	12 426 042	4 519 967
Placements	1 568 767 109	1 532 670 488
Sommes à recevoir en contrepartie des placements vendus	639 888	-
Sommes à recevoir de l'émission de parts rachetables	180 000	-
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	3 125 254	4 363 539
	1 585 138 293	1 541 553 994
Passif courant		
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	700	311 352
Sommes à payer pour l'achat de placements	2 433 554	-
Charges à payer	235 685	331 514
Frais de gestion à payer	32 886	-
	2 702 825	642 866
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 582 435 468	1 540 911 128

Informations additionnelles

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Séries I	1 565 983 881	1 540 911 128
Séries F	16 451 587	-
	1 582 435 468	1 540 911 128

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)

Séries I	122 408 927	118 875 700
Séries F	1 289 834	-

Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)

Séries I	12,7931 \$	12,9624 \$
Séries F	12,7548 \$	- \$

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

Daniel Brosseau, administrateur

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	2024 \$	2023 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice	1 540 911 128	1 406 904 472
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	66 900 192	226 353 002
Opérations sur les parts rachetables		
Produit de l'émission	120 242 323	22 769 587
Réinvestissement des distributions	87 996 799	49 635 127
Rachat	(145 144 792)	(114 761 796)
	63 094 330	(42 357 082)
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(49 461 997)	(49 989 264)
Gain net réalisé à la vente de placements	(39 008 185)	-
	(88 470 182)	(49 989 264)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	1 582 435 468	1 540 911 128



	2024 \$	2023 \$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	685 541	780 822
Revenus de dividendes	58 892 103	58 454 353
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	57 303	99 879
Gain (perte) de change sur encaisse	(674 529)	(875 672)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	71 521 172	1 242 998
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	(43 979 151)	176 920 739
	86 502 439	236 623 119
Charges		
Frais de gestion (note 10)	55 745	-
Honoraires du fiduciaire (note 10)	1 972 611	1 878 786
Honoraires professionnels	41 231	36 223
Droits de dépôt	15 280	7 837
Retenues d'impôts	15 855 792	7 588 731
Coûts de transactions de portefeuille	1 661 588	758 540
	19 602 247	10 270 117
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	66 900 192	226 353 002

Informations additionnelles

Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Séries I	67 038 418	226 353 002
Séries F	(138 226)	-
	66 900 192	226 353 002

Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)

Séries I	0,5645	1,8858
Séries F	(0,1299)	-



	2024 \$	2023 \$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	66 900 192	226 353 002
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	674 529	875 672
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(71 521 172)	(1 242 998)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	43 979 151	(176 920 739)
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	483 885 324	322 882 484
Achats de placements	(496 406 741)	(276 196 480)
Sommes à recevoir en contrepartie des placements vendus	(639 888)	-
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	1 238 285	(980 452)
Sommes à recevoir de l'émission de parts rachetables	(180 000)	-
Sommes à verser au rachat de parts rachetables	(310 652)	310 802
Sommes à payer pour l'achat de placements	2 433 554	-
Charges à payer	(62 943)	(8 993)
	29 989 639	95 072 298
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	120 242 323	22 769 587
Sommes versées au rachat de parts rachetables	(145 144 792)	(114 761 796)
Distributions payées en espèces aux porteurs de parts rachetables	(473 383)	(354 137)
	(25 375 852)	(92 346 346)
Variation de l'encaisse	4 613 787	2 725 952
Encaisse au début de l'exercice	4 519 967	2 768 272
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	3 292 288	(974 257)
Encaisse à la fin de l'exercice	12 426 042	4 519 967

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	832 414 \$	660 160 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	54 009 996 \$	51 479 056 \$
Intérêts payés	12 917 \$	7 978 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Parex Resources	875 000	11 770 144	12 757 499
PTT Exploration & Production	859 000	3 272 760	4 311 922
Reliance Industries	591 935	15 409 285	48 355 277
		30 452 189	65 424 698
Matériaux			
Cemex	3 203 186	15 755 964	25 982 611
China Lumena New Materials Corporation	319 500	3 666 663	-
Ivanhoe Mines	368 800	475 211	6 291 728
Lucara Diamond Corporation	17 633 025	20 824 957	7 317 705
Nine Dragons Paper Holdings	35 297 375	31 674 380	20 585 828
		72 397 175	60 177 872
Produits industriels			
Air Arabia	31 196 790	13 403 062	37 623 140
Alfa S.A.B. de C.V.	25 696 627	25 143 912	26 820 994
Companhia de Concessões Rodoviárias	11 476 875	42 840 233	27 172 454
Copa Holdings	166 400	16 808 935	21 031 241
Ferreycorp	45 314 000	30 846 795	50 826 702
Globaltrans Investment	1 432 457	17 349 250	2
GMR Infrastructure	17 928 850	6 027 037	23 660 934
Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V.	5 230 800	43 865 043	64 929 982
J Kumar Infraprojects	853 638	4 393 989	10 941 485
Santos Brasil Participacoes	9 799 625	16 329 741	29 954 249
Sinotrans	37 611 000	19 046 015	25 556 202
		236 054 012	318 517 385
Consommation discrétionnaire			
Alibaba Group Holding	3 144 000	49 656 457	47 965 074
Geely Automobile Holdings	5 217 875	9 451 508	14 317 172
Minth Group	6 268 500	17 026 889	17 548 128
Mitra Adiperkasa	257 882 700	22 530 724	32 491 657
TravelSky Technology	9 179 300	17 974 366	17 674 953
Yamaha Motor	1 452 000	10 079 597	18 662 416
Yatra Online	1 458 220	3 289 738	2 642 501
		130 009 279	151 301 901
Consommation courante			
China Foods	15 961 600	8 183 153	7 388 084
First Pacific	70 555 352	42 611 067	58 914 456
MHP	1 275 478	15 840 611	9 135 322
Puregold Price Club	28 753 000	21 092 388	22 054 337
		87 727 219	97 492 199

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Soins de santé			
Cleopatra Hospital	31 014 618	11 072 009	7 064 212
Fleury	13 553 105	53 332 396	38 082 928
Shandong Weigao Group Medical Polymer	56 629 800	61 166 571	48 230 107
Sinopharm Group	11 919 900	41 186 357	47 007 547
		166 757 333	140 384 794
Services financiers			
AIA Group	1 737 525	17 821 417	18 111 517
Axis Bank	1 113 620	25 676 736	47 069 667
Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V.	16 726 400	37 820 776	38 595 620
Credicorp	90 600	17 408 464	23 886 888
Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.	4 722 825	36 108 735	43 764 192
HDFC Bank	1 758 075	43 504 908	52 358 521
ICICI Bank	361 250	3 192 213	15 513 836
Warsaw Stock Exchange	1 334 775	16 121 944	18 798 993
		197 655 193	258 099 234
Immobilier			
Allos SA	7 397 310	42 191 328	31 187 210
Concentradora Fibra Danhos S.A. de C.V.	24 829 615	36 369 491	34 451 681
		78 560 819	65 638 891
Technologie			
Kingboard Laminates Holdings	14 384 850	14 235 230	19 202 420
Samsung Electronics Corporation	28 675	30 413 521	37 177 809
		44 648 751	56 380 229
Services de communication			
Baidu	2 080 400	41 777 220	31 854 275
IMAX China Holding	4 912 300	7 767 985	6 702 977
		49 545 205	38 557 252
Services à la collectivité			
Beijing Enterprises Holdings	6 362 325	35 840 801	31 451 581
China Water Affairs Group	41 326 550	29 655 260	39 098 979
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	2 341 750	23 369 826	48 262 325
Companhia de Saneamento do Parana	6 074 025	35 189 654	39 296 093
Companhia Paranaense de Energia	5 450 950	51 148 461	46 488 809
Companhia Paranaense de Energia Nouveau	269 775	2 170 569	2 023 148
Gujarat State Petronet	2 286 625	11 818 457	13 901 495
Manila Water	109 361 100	58 897 939	73 414 577
Power Grid Corporation of India	4 397 822	8 454 360	22 806 165
		256 545 327	316 743 172
Total des titres de participation		1 350 352 502	1 568 717 627

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Province de la Colombie-Britannique, billets 2025-02-21	50 000	49 482	49 482
Total des titres de marché monétaire		49 482	49 482
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(3 245 962)	
Total des placements		1 347 156 022	1 568 767 109



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 « 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 évalués au coût amorti. Le Fonds applique l'approche simplifiée pour provisionner les pertes attendues prescrite par la norme IFRS 9, qui exige l'utilisation d'une provision pour pertes attendues sur la durée de vie de tous les actifs évalués au coût amorti. Les pertes de valeur sur les actifs financiers évalués au coût amorti, le cas échéant, sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Constatation des revenus

Les revenus de placements sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement. Les revenus d'intérêts à des fins de distribution sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés. Le Fonds n'amortit pas les primes payées et escomptes reçus à l'achat des titres à revenu fixe, à l'exception des obligations à coupon zéro qui sont amorties selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les revenus de dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende et les distributions sur les parts de fonds d'investissement sont comptabilisées à la date ex-distribution. Les revenus de prêts de titres sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés. Les gains et les pertes réalisés à la vente de placements sont comptabilisés à la date de transaction et sont déterminés selon la méthode du coût moyen.

Conversion des devises

Les transactions en devises sont converties en dollars canadiens au cours de change en vigueur aux dates de transactions. Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au cours de change en vigueur à la date des états financiers. Les écarts de conversion des devises sont constatés aux états du résultat global.

Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables

Cette variation, présentée aux états du résultat global, représente l'augmentation ou la diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables sur le nombre moyen de parts rachetables en circulation pendant l'exercice.



3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Utilisation d'estimations, jugements et hypothèses

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité exige du Gérant qu'il exerce son jugement dans l'application des méthodes comptables, procède à des estimations et établit des hypothèses concernant les événements futurs. Le paragraphe suivant présente une analyse des jugements et estimations comptables les plus significatifs établis par le Gérant aux fins de la préparation des états financiers.

Entité d'investissement

Le Gérant a déterminé que le Fonds répond à la définition d'une entité d'investissement conformément à IFRS 10, États financiers consolidés. Par conséquent, dans l'éventualité où le Fonds détiendrait un placement dans une filiale, le Fonds comptabiliserait ce placement à la juste valeur par le biais du résultat net.

Classement des parts rachetables

Le Gérant a déterminé que les parts rachetables du Fonds doivent être classées comme passifs, étant donné que les conditions de classification en capitaux propres conformément à la norme IAS 32, Instruments financiers : présentation, ne sont pas remplies.

4. Normes comptables futures

IFRS 18, Présentation et informations à fournir dans les états financiers

L'IASB a publié le 9 avril 2024 la norme IFRS 18, Présentation et informations à fournir dans les états financiers, qui remplacera IAS 1, Présentation des états financiers. Cette nouvelle norme, en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2027, vise à améliorer la comparabilité et la transparence des états financiers en introduisant un état du résultat global plus structuré. Le Gérant évalue présentement les implications de l'IFRS 18 et son impact sur les états financiers et les informations à fournir du Fonds.

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 et série F se présentent comme suit :

	2024	
	Série I	Série F
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	118 875 700	-
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	7 892 912	1 251 739
Émises au réinvestissement des distributions	6 638 079	47 770
Rachetées	(10 997 764)	(9 675)
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	122 408 927	1 289 834



5. Parts rachetables en circulation (suite)

	2023	
	Série I	Série F
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	122 386 581	-
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	1 843 236	-
Émises au réinvestissement des distributions	4 054 830	-
Rachetées	(9 408 947)	-
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	118 875 700	-

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 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, 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.

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	Fonds d'investissement gérés par le Gérant	Autres parties liées
2024	\$	\$	\$
Parts rachetables émises et rachetées			
Émises au comptant et autres contreparties	-	9 067 424	7 500 000
Émises au réinvestissement des distributions	846 420	24 890 330	8 337 951
Rachetées	(49 966 835)	(13 692 773)	(14 367 539)
Transférées entre parties liées	-	-	-
	(49 120 415)	20 264 981	1 470 412



8. Opérations entre parties liées (suite)

Du montant racheté par le Gérant, 5 000 000 \$ ont été réinvestis dans Letko Brosseau Fonds d'actions d'infrastructures et 5 000 000 \$ ont été réinvestis dans Letko Brosseau Fonds d'actions de marchés émergents ESG sans combustibles fossiles. Le montant restant approximatif de 39 967 000 \$ a été réinvesti dans le Candoris ICAV – Letko Brosseau Global Emerging Markets Equity Fund, un véhicule d'investissement européen pour lequel le Gérant a été mandaté à titre de gestionnaire de portefeuille.

2023	Gérant \$	Fonds d'investissement gérés par le Gérant \$	Autres parties liées \$
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 » en 2023, approximativement 47 081 000 \$ ont été réglés par les porteurs de parts recevant approximativement 6 662 000 \$ en espèces et 40 419 000 \$ en titres, qui ont par la suite été investis dans Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund (US), une série de Letko Brosseau US Funds Limited Partnership.

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	-	48 875 347
Fonds d'investissement gérés par le Gérant	445 832 455	431 862 940
Autres parties liées	149 617 664	149 845 511
	595 450 119	630 583 798

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	10 485 371	85 843 219
Valeur totale des garanties	10 695 916	87 560 465



9. Revenus nets de prêts de titres (suite)

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

	2024 \$	2023 \$
Revenus bruts de prêts de titres	95 505	166 465
Charges de prêts de titres	(38 202)	(66 586)
Revenus nets de prêts de titres	57 303	99 879
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.

La charge de frais de gestion est entièrement imputable aux parts de la série F, le Gérant facturant au Fonds des frais de gestion équivalant à 0,75 % par année de la valeur liquidative de la série F, payables trimestriellement à terme échu. Les frais de gestion des parts de la série I 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

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. 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.

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. 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.



12. 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.

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.

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 effectif de rendement total des fonds fédéraux de Deutsche Bank	0,25	27 000	57 000
Indice de rendement total net MSCI marchés émergents	3,00	46 743 000	45 290 000

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.



12. 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	2024 % de l'actif net	2023 % de l'actif net
Dollars de Hong Kong	28,50	21,84
Dollars américains	20,69	24,35
Pesos mexicains	13,18	11,23
Réaux brésiliens	10,53	13,88
Roupies indiennes	8,64	10,78
Pesos philippins	6,03	4,47
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	10,75	11,62

Au 31 décembre 2024, une augmentation ou une diminution de 3 % de la valeur de la monnaie canadienne par rapport aux devises, toutes autres variables étant égales par ailleurs, aurait résulté en une variation à la hausse ou à la baisse de la valeur des placements et de l'actif net du Fonds d'un montant approximatif de 46 683 000 \$ (31 décembre 2023: 45 383 000 \$)

Risque de taux d'intérêt

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

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

13. Informations sur la juste valeur des instruments financiers

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

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



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

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

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
2024				
Titres de participation	1 568 717 627	-	-	1 568 717 627
Titres de marché monétaire	49 482	-	-	49 482
	1 568 767 109	-	-	1 568 767 109
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

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.