



LetkoBrosseau

Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO
Letko Brosseau EAFE 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 EAFE Equity Fund /
Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Letko Brosseau EAFE Equity Fund / Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO (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	47 005	22 132
Placements	13 695 098	12 441 238
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	33 508	32 221
	13 775 611	12 495 591
Passif courant		
Charges à payer	13 716	14 918
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	13 761 895	12 480 673

Informations additionnelles

Nombre de parts rachetables en circulation (note 5)	1 298 087	1 197 484
Actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 6)	10,6017 \$	10,4224 \$

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

Daniel Brosseau, administrateur



	2024	2023
	\$	\$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice	12 480 673	10 403 077
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 281 222	2 077 596
Opérations sur les parts rachetables		
Réinvestissement des distributions	1 084 240	402 185
Distributions effectuées au profit des porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placements	(443 199)	(381 385)
Gain net réalisé à la vente de placements	(641 041)	(20 800)
	(1 084 240)	(402 185)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	13 761 895	12 480 673



	2024	2023
	\$	\$
Revenus de placements		
Revenus nets d'intérêts à des fins de distribution	20 182	20 554
Revenus de dividendes	505 896	436 669
Revenus nets de prêts de titres (note 9)	2 772	2 393
Gain (perte) de change sur encaisse	12,835	(7 217)
Gain net réalisé (perte nette réalisée) à la vente de placements	651 444	158 962
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	182 912	1 550 696
	1 376 041	2 162 057
Charges		
Honoraires du fiduciaire (note 10)	9 639	7 852
Honoraires professionnels	13 565	15 711
Retenues d'impôts	59 789	49 892
Coûts de transactions de portefeuille	11 826	11 175
	94 819	84 630
Charges assumées par le Gérant	-	(169)
	94 819	84 461
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 281 222	2 077 596
Variation de l'actif net par part attribuable aux porteurs de parts rachetables (note 3)	1,0523	1,7732



	2024 \$	2023 \$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 281 222	2 077 596
Ajustements ou variations au titre des éléments suivants :		
Perte (gain) de change sur encaisse	(12 835)	7,217
Perte nette réalisée (gain net réalisé) à la vente de placements	(651 444)	(158 962)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements	(182 912)	(1 550 696)
Produit tiré de la vente ou à l'échéance de placements	4 354 624	4 372 136
Achats de placements	(4 770 255)	(4 728 548)
Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir	(1 287)	(4 470)
Charges à payer	(1 202)	3 176
	15,911	17,449
Variation de l'encaisse	15 911	17,449
Encaisse au début de l'exercice	22 132	15 762
Effet de change sur l'encaisse libellée en devises	8 962	(11 079)
Encaisse à la fin de l'exercice	47 005	22 132

Informations additionnelles

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles :

Intérêts reçus	20 968 \$	20 544 \$
Dividendes reçus, nets des retenues d'impôts	444 569 \$	382 534 \$
Intérêts payés	258 \$	48 \$



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation			
Énergie			
Shell	5 875	261 965	262 014
TotalEnergies	3 050	241 794	242 421
		503 759	504 435
Matériaux			
Arkema	4 485	573 687	491 268
Heidelberg Cement	1 300	129 739	230 971
Holcim	1 750	114 099	242 620
Kuraray	11 700	181 974	244 172
Regis Resources	109 894	263 432	249 534
Smurfit Westrock	5 000	240 549	388 703
Wacker Chemie	2 450	296 925	255 556
		1 800 405	2 102 824
Produits industriels			
Bunzl	5 400	158 710	320 588
Compagnie de Saint-Gobain	2 700	137 240	344 602
FLSmidth & Co.	3 200	140 855	227 506
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	2 775	175 832	241 764
Mitsui & Co.	3 550	40 587	107 564
Siemens	1 925	308 545	540 572
		961 769	1 782 596
Consommation discrétionnaire			
Alibaba Group Holding	10 000	123 217	152 561
B&M European Value Retail S.A.	45 000	333 148	297 471
Kingfisher	78 000	295 485	349 411
Panasonic Holdings Corporation	11 500	139 009	172 908
TravelSky Technology	59 000	117 257	113 606
Valeo	30 600	830 394	424 363
		1 838 510	1 510 320
Consommation courante			
Associated British Foods	12 200	396 836	448 946
Carrefour	24 000	545 447	490 744
First Pacific	180 000	97 631	150 302
		1 039 914	1 089 992
Soins de santé			
Genmab	450	140 576	134 128
GlaxoSmithKline	23 820	606 983	577 716
Roche Holding	1 375	438 810	557 533
Sanofi	4 375	519 612	610 768
Shandong Weigao Group Medical Polymer	160 000	159 752	136 268
		1 865 733	2 016 413

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.



	Quantité	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de participation (suite)			
Services financiers			
AIA Group	20 500	197 433	213 687
Allianz	895	278 104	394 404
BNP Paribas	5 325	382 372	469 636
ING Groep	12 600	229 680	283 911
Intesa Sanpaolo	54 000	204 840	310 665
		1 292 429	1 672 303
Technologie			
Alps Alpine	13 500	162 380	199 211
ams-OSRAM	12 150	531 993	114 458
Kingboard Laminates Holdings	78 000	81 558	104 123
NXP Semiconductors	750	136 170	224 199
SAP	1 170	164 776	411 740
		1 076 877	1 053 731
Services de communication			
Baidu	7 700	138 903	117 899
ITV	111 500	259 112	147 815
Orange	8 612	188 390	123 485
Telefonica	24 820	246 217	145 526
Vodafone Group	115 500	328 206	142 092
		1 160 828	676 817
Services à la collectivité			
China Water Affairs Group	160 000	107 823	151 376
EDP - Energias de Portugal	72 311	382 665	332 872
Veolia Environnement	10 000	282 381	403 741
		772 869	887 989
Total des titres de participation		12 313 093	13 297 420



	Valeur nominale	Coût \$	Juste valeur \$
Titres de marché monétaire			
Province de la Colombie-Britannique, billets			
2025-01-16	20 000	27 396	28 452
2025-02-19	20 000	27 863	28 488
2025-02-21	20 000	27 468	28 378
2025-04-07	120 000	170 593	170 541
2025-04-14	50 000	69 568	70 766
Province de Québec, billets			
2025-03-21	50 000	70 344	71 053
Total des titres de marché monétaire		393 232	397 678
Coûts de transactions de portefeuille inclus dans le coût des titres		(41,797)	
Total des placements		12 664 528	13 695 098



1. Établissement du fonds

Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO / Letko Brosseau EAFE 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.

Le 17 janvier 2025, le nom du Fonds a changé de Letko Brosseau Fonds d'actions EAEO / Letko Brosseau EAFE Equity Fund à Letko Brosseau Fonds d'actions internationales / Letko Brosseau International Equity Fund.

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

2. Base de présentation

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

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

Les états financiers ont été préparés sur la base du coût historique à l'exception de l'encaisse et des placements qui sont évalués à la juste valeur.

3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Instruments financiers

Classification

Le Fonds classe ses actifs financiers en fonction du modèle économique du Fonds en ce qui a trait à la gestion des actifs financiers et en fonction des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels s'y rattachant. En s'appuyant sur l'objectif du Fonds de générer une croissance du capital à long terme, et sur la gestion et l'évaluation du rendement du portefeuille sur la base de la juste valeur, le Fonds applique le modèle économique exigeant que son portefeuille, qui inclut l'encaisse et les placements, soit classé à la juste valeur par le biais du résultat net. Les autres actifs et passifs financiers, à l'exception de l'obligation au titre de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, sont classés au coût amorti. Les parts rachetables sont classées comme passifs financiers, car elles comportent une obligation contractuelle pour le Fonds de les racheter contre des espèces ou un autre actif financier à la demande du détenteur de parts. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est évalué à la valeur liquidative, comme décrit à la note 6.

Comptabilisation et évaluation

Le Fonds comptabilise les instruments financiers à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Les achats et ventes de placements sont comptabilisés à la date de transaction. Subséquemment à la comptabilisation initiale, l'encaisse et les placements sont évalués à la juste valeur et les gains et pertes découlant des variations de la juste valeur sont constatés aux états du résultat global. Les autres actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la date à laquelle ils sont créés et ils sont subséquemment évalués au coût amorti.

Les coûts de transactions de portefeuille engagés par le Fonds lors de l'achat et de la vente des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.



3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Instruments financiers (suite)

Juste valeur

La juste valeur des placements du Fonds négociés sur des marchés actifs est déterminée en utilisant le cours de clôture des marchés à la date des états financiers. Selon le cas, le cours de clôture est obtenu d'une bourse accréditée où le titre correspondant est le plus négocié ou de courtiers en valeurs mobilières indépendants et reconnus. Lorsque le cours de clôture n'est pas compris dans l'intervalle entre le cours acheteur et le cours vendeur à la date des états financiers, le Gérant et le Fiduciaire déterminent le prix, compris dans cet intervalle, qui est le plus représentatif de la juste valeur, en tenant compte des faits et circonstances applicables. Les parts de fonds d'investissement détenues par le Fonds qui ne sont pas négociées sur des marchés actifs sont évaluées à la juste valeur sur la base de leur valeur liquidative telle que déterminée par leur fiduciaire.

Les méthodes comptables utilisées pour évaluer les placements sont identiques à celles utilisées pour déterminer la valeur liquidative aux fins des opérations avec les porteurs de parts.

Des informations sur le niveau de fiabilité de l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers sont présentées à la note 13. Le transfert d'un actif financier d'un niveau à un autre est effectué au moment où surviennent les événements ou circonstances le justifiant.

Dépréciation d'actifs financiers

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

Constatation des revenus

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

Conversion des devises

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

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

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



3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Utilisation d'estimations, jugements et hypothèses

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

Entité d'investissement

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

Classement des parts rachetables

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

4. Normes comptables futures

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

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

5. Parts rachetables en circulation

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de séries de parts, chaque série comprenant un nombre illimité de parts sans valeur nominale. Chaque part du Fonds confère à son porteur un droit de vote et de participation et est rachetable au gré du porteur à sa valeur liquidative.

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

	2024	2023
Nombre de parts rachetables en circulation au début de l'exercice	1 197 484	1 157 066
Nombre de parts rachetables émises et rachetées au cours de l'exercice		
Émises au comptant et autres contreparties	-	-
Émises au réinvestissement des distributions	100 603	40 418
Rachetées	-	-
Nombre de parts rachetables en circulation à la fin de l'exercice	1 298 087	1 197 484



6. Évaluation des parts rachetables et distributions

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

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

7. Gestion du capital

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

8. Opérations entre parties liées

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

	Gérant	Autres parties liées
2024	\$	\$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	-
Émises au réinvestissement des distributions	1 084 240	-
Rachetées	-	-
	1 084 240	-

	Gérant	Autres parties liées
2023	\$	\$
Parts rachetables émises et rachetées		
Émises au comptant et autres contreparties	-	-
Émises au réinvestissement des distributions	402 185	-
Rachetées	-	-
	402 185	-



8. Opérations entre parties liées (suite)

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

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

	2024 \$	2023 \$
Gérant	13 761 895	12 480 673
Autres parties liées	-	-
	13 761 895	12 480 673

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	387 456	456 420
Valeur totale des garanties	395 211	465 549

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	4 619	3 988
Charges de prêts de titres	(1 847)	(1 595)
Revenus nets de prêts de titres	2 772	2 393
Charges de prêts de titres en % des revenus bruts de prêts de titres	40,0%	40,0%

10. Honoraires

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

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



11. Impôts sur le revenu

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

12. Risques associés aux instruments financiers

Gestion du risque - Analyse

Le Fonds a pour objectif de générer une appréciation du capital par la création d'un portefeuille bien diversifié composé de sociétés cotées en bourse principalement exposées à l'Europe, à l'Australasie et au Moyen-Orient, diversifié entre les pays, les secteurs et les sociétés. Le Gérant surveille régulièrement la pondération relative des différents titres de participation, des secteurs et des pays, et tient également compte de la capitalisation boursière et de la liquidité de chaque titre.

Risque de crédit

Le risque de crédit maximal auquel le Fonds est exposé correspond au total de la juste valeur des titres d'emprunt compris dans les placements, ainsi que des intérêts, dividendes et autres montants à recevoir présentés aux états de la situation financière. La juste valeur de ces instruments financiers tient compte de la solvabilité de l'émetteur et représente donc le risque de crédit maximal auquel le Fonds est exposé.

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

Le risque de crédit associé aux opérations de prêt de titres est considéré comme minime étant donné la nature et la valeur des garanties détenues par le Fonds dans le cadre de ces opérations.

Toutes les transactions visant des titres cotés sont réglées ou payées à la livraison, en faisant appel à des courtiers approuvés. Le risque d'inexécution est considéré comme limité, car les titres vendus ne sont livrés que lorsque le courtier a reçu le paiement. Le paiement au titre d'un achat est effectué lorsque les titres ont été reçus par le courtier. La transaction échoue si l'une ou l'autre des parties manque à son obligation.

Risque de liquidité

Les parts émises par le Fonds sont rachetables au gré du porteur, exposant ainsi le Fonds au risque de liquidité. Le risque de liquidité est minimisé puisque la majorité des actifs du Fonds est constituée de placements négociés en bourse ou dans un marché organisé, qui peuvent être facilement liquidés. Le paiement des rachats de parts peut également se faire sous forme de titres à la discrétion du Gérant.

Tous les autres passifs financiers ont une échéance inférieure à douze mois. Le Fonds maintient un niveau de trésorerie que le Gérant du Fonds trouve suffisant afin de maintenir les liquidités nécessaires.



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché

Pour fins d'information sur les risques de marché, les normes IFRS de comptabilité requièrent la présentation d'une analyse de sensibilité montrant l'impact de changements raisonnablement possibles dans les variables de risque pertinentes sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts.

De l'avis du Gérant, cette analyse de sensibilité démontrant l'impact de variations dans le marché sur la valeur des instruments financiers est basée sur la prémisse hautement improbable que toutes les autres variables demeurent constantes. De plus, considérant la pluralité des interrelations entre les diverses composantes du risque de marché, le Gérant est d'avis qu'il n'est pas possible de quantifier l'impact de variations tenant compte de l'interdépendance de ces composantes. Conséquemment, en pratique, les résultats réels pourraient différer des analyses de sensibilité présentées ci-après et les écarts pourraient être significatifs.

Risque de prix

Compte tenu de l'incertitude concernant les prix futurs des investissements, le Fonds est exposé au risque inhérent lié aux fluctuations du cours du marché. Conséquemment, le risque maximal auquel le Fonds est exposé correspond à la juste valeur de ses placements.

Les meilleures estimations du Gérant quant à l'impact, à la hausse ou à la baisse, sur la valeur des placements et de l'actif net du Fonds découlant des changements probables à l'égard des indices de référence, toutes autres variables étant égales par ailleurs, s'établissent approximativement comme suit :

Indices de référence	Variation en %	2024 Impact \$	2023 Impact \$
Indice effectif de rendement total des fonds fédéraux de Deutsche Bank	0,25	1 000	1 000
Indice de rendement total net MSCI EAE0	3,00	399 000	366 000

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	2024 % de l'actif net	2023 % de l'actif net
Euros	49,04	49,59
Livres sterling	21,48	19,12
Dollars de Hong Kong	8,30	6,14
Francs suisses	6,65	9,36
Yen japonais	5,28	6,84
Autres devises représentant moins de 5 % individuellement	9,25	8,95

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 413 000 \$ (31 décembre 2023: 375 000 \$)



12. Risques associés aux instruments financiers (suite)

Risques de marché (suite)

Risque de taux d'intérêt

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

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

13. Informations sur la juste valeur des instruments financiers

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

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

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

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
2024				
Titres de participation	13 297 420	-	-	13 297 420
Titres de marché monétaire	397 678	-	-	397 678
	13 695 098	-	-	13 695 098
2023				
Titres de participation	12 233 617	-	-	12 233 617
Titres de marché monétaire	207 621	-	-	207 621
	12 441 238	-	-	12 441 238

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.