

# **RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

**30 juin 2017**

## **CHOU RRSP FUND**

**CHOU ASSOCIATES MANAGEMENT INC.**

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds renferme des faits saillants financiers, mais il ne contient pas les états financiers complets du Fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels gratuitement, sur demande, en composant (sans frais) le 1-888-357-5070, en nous écrivant au 110, Sheppard Avenue East, Suite 301, Box 18, Toronto (Ontario) M2N 6Y8 ou en visitant notre site Web, [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com), et SEDAR, à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de parts peuvent également nous contacter de l'une ou l'autre des façons susmentionnées pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport peut renfermer des énoncés prospectifs portant sur des événements futurs prévus, des résultats, des circonstances, un rendement ou des attentes qui ne reposent pas sur des faits historiques, mais représentent plutôt nos opinions à l'égard d'événements futurs. En soi, les énoncés prospectifs exigent que nous formulions des hypothèses; ils sont donc soumis aux incertitudes et risques inhérents à ce procédé. Il y a un risque important que les prédictions et autres énoncés prospectifs se révèlent imprécis. Nous avisons les lecteurs de ce rapport de ne pas accorder une confiance indue à nos énoncés prospectifs, puisqu'un certain nombre de facteurs peuvent amener les conditions, résultats, actes ou événements futurs réels à différer de façon importante des cibles, prévisions, estimations ou intentions exprimées ou suggérées par les énoncés prospectifs.

Les résultats réels peuvent être très différents des prévisions de la direction telles que formulées dans les énoncés prospectifs en raison de divers facteurs dont, sans s'y limiter, les conditions économiques générales, l'état du marché, les taux d'intérêt, les changements législatifs et réglementaires, l'effet de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le Fonds peut investir et les risques décrits de temps à autre dans le prospectus simplifié du Fonds. Nous soulignons que cette liste de facteurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'il s'appuie sur des énoncés prospectifs pour prendre des décisions à l'effet d'investir dans le Fonds, tout investisseur devrait examiner soigneusement ces facteurs, tout autant que d'autres incertitudes et événements possibles ainsi que les incertitudes inhérentes aux énoncés prospectifs. Étant donné l'effet éventuel de ces facteurs, le groupe des Fonds Chou ne s'engage d'aucune façon à actualiser ou réviser quelque énoncé prospectif que ce soit à la suite d'information nouvelle, d'événements futurs ou autrement et il décline expressément toute intention ou obligation à cet égard, si ce n'est en vertu d'une loi applicable.

Chou Associates Management Inc. (le « Gestionnaire ») gère l'ensemble des affaires du Fonds, y compris la sélection des titres de son portefeuille et la promotion des ventes des parts du Fonds. Aux fins du présent rapport, les expressions « Chou Associates Management Inc. » et « le Gestionnaire » sont interchangeables. Les coordonnées complètes du Gestionnaire figurent à la fin de ce rapport.

# CHOU RRSP FUND

---

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de Chou RRSP Fund (le « Fonds ») est d'accroître le capital à long terme en investissant dans des titres de capitaux propres et des instruments de créance de sociétés principalement canadiennes que Chou Associates Management Inc. (le « Gestionnaire ») considère comme sous-évalués. Le Fonds peut investir dans les titres de capitaux propres et les instruments de créance de sociétés américaines et étrangères. Les placements du Fonds peuvent inclure des actions ordinaires et privilégiées, des débentures convertibles, des bons de souscription, des obligations d'États et de sociétés ainsi que des titres de créance à court terme.

La stratégie de placement du Fonds respecte des principes stricts à l'égard des prix payés pour acquérir les placements de portefeuille. D'une façon générale, le niveau des placements dans les titres d'une entité donnée est proportionnel à leur cours actuel compte tenu de l'évaluation que fait le Gestionnaire de la valeur intrinsèque de l'entité selon différents facteurs. Cette approche est conçue pour procurer une marge de sécurité supplémentaire qui contribue elle-même à réduire le risque global du portefeuille du Fonds.

### Risque

Les risques associés à un placement dans le Fonds sont mentionnés dans le plus récent prospectus simplifié déposé par le Fonds. Ce prospectus simplifié peut être consulté sur le site Web du Fonds, [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com), et sur SEDAR, à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Aucun changement important n'a affecté le niveau de risque global du Fonds au cours de la période close le 30 juin 2017.

### Résultats d'exploitation

Pour la période close le 30 juin 2017, le rendement du Fonds a augmenté de 3,8 % pour les parts de série A et de 4,1 % pour les parts de série F, déduction faite des frais, tandis que l'indice global S&P /TSX affichait un rendement de 0,7 % en dollars canadiens. En dollars américains, le rendement du Fonds s'est hissé de 7,4 % pour ses parts de série A et de 7,7 % pour ses parts de série F, tandis que l'indice global S&P/TSX affichait un rendement de 4,3 %.

Le marché des actions au Canada a ralenti jusqu'au point mort au premier semestre de 2017, étant donné que le pétrole suscite toujours des inquiétudes au pays. Même si le cours du pétrole a rebondi légèrement ces derniers temps, les prix demeurent largement inférieurs à leur niveau du début de l'exercice. Le fait que l'offre ne se contracte pas assez rapidement préoccupe toujours, d'autant plus que le nombre de plateformes pétrolières augmente aux États-Unis, facteur qui continue de déséquilibrer le ratio offre-demande. Du fait des préoccupations continues à l'égard du marché immobilier canadien et du marché des prêts hypothécaires à risque (dans la foulée de la crise ayant frappé Home Capital), le secteur financier a souffert durant la période. La décision de Stephen Poloz, gouverneur de la Banque du Canada, d'augmenter de 0,25 % le taux directeur, qui est désormais à 0,75 %, pourrait accroître la pression sur le marché immobilier canadien et sur les consommateurs, dont le taux d'endettement est sans précédent. Un autre enjeu suscitant des incertitudes sur le plan économique est la renégociation éventuelle de l'ALENA.

Les avoirs en titres de participation de Blackberry, de Canfor Pulp Products, d'Interfor Corp., et de Valeant Pharmaceuticals, outre les bons de souscription de Bank of America, ont le plus bénéficié au rendement du Fonds au premier semestre de 2017.

Les titres de participation ayant affiché le pire rendement pour la période à l'étude sont ceux de Reitmans, de Dundee Corp., de Torstar Corp., du groupe TVA et de Produits forestiers Résolu inc.

## CHOU RRSP FUND

---

Au cours du premier semestre de l'exercice, le Fonds a réduit ses avoirs dans les titres de Canfor Pulp Products, d'Interfor Corp. et dans les bons de souscription de Bank of America. Les placements en actions de Valeant Pharmaceuticals ont quant à eux été accrus d'environ 30 % durant le semestre.

Le Fonds a tiré un revenu de 27 627 \$ de son programme de prêt de titres au cours du premier semestre de 2017.

Le Fonds n'avait aucune option d'achat couverte dans son portefeuille au 30 juin 2017.

Le Fonds n'a conclu aucun contrat de change au cours de la période close le 30 juin 2017.

Les rachats nets du Fonds pour la période close le 30 juin 2017 se sont élevés à environ 9 537 803 \$ pour les parts de série A et les achats nets du Fonds pour la même période se sont établis à 382 362 \$ en ce qui a trait aux parts de série F. La position de trésorerie mensuelle moyenne du Fonds a été de 2,6 % de son actif net pour la période.

### Événements récents

Mises à part les fluctuations normales des marchés, il n'est survenu aucun événement particulier récent qui soit susceptible d'avoir une incidence indue sur le portefeuille du Fonds lorsqu'on le compare à son indice de référence.

### Opérations entre parties liées

Le Gestionnaire gère l'ensemble des affaires du Fonds, y compris la sélection des titres du portefeuille du Fonds et la promotion des ventes des parts du Fonds.

Le Gestionnaire est aussi le fiduciaire du Fonds. Lorsqu'ils effectuent un placement dans le Fonds, les investisseurs reçoivent des parts d'une fiducie. Le Gestionnaire, en qualité de fiduciaire, détient le titre de propriété des biens du Fonds – les liquidités et les titres en portefeuille – pour le compte des investisseurs.

Le Gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs acquièrent des parts du Fonds à l'occasion, dans le cours normal des affaires. Toutes les transactions avec le Gestionnaire sont évaluées à leurs valeurs d'échange.

En mars 2017, le Gestionnaire a convenu de garantir sans conditions le capital de 6 429 765 \$ (la « somme garantie ») dû par Fuel au Fonds. Le Gestionnaire versera au Fonds un montant égal à la somme garantie diminuée de la somme versée réellement au Fonds par Fuel à l'égard de la somme garantie par le Fonds au plus tard à 17 h le 31 décembre 2018 (le « manque à gagner »). La somme garantie est garantie par tous les droits, passés, présents et futurs, de Fuel aux crédits d'impôt de l'Ontario pour les produits multimédias interactifs numériques.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2017, le Fonds a reçu le crédit d'impôt de l'Ontario pour les produits multimédias interactifs numériques de 2013, dont une tranche de 860 460 \$ a été imputée au solde du capital impayé. Le manque à gagner attendu au 30 juin 2017 s'établissait à 2 935 439 \$, montant correspondant à la garantie sous forme d'actif présentée dans les états financiers.

En août 2017, la mise sous séquestre de Fuel Industries prenant fin, le Gestionnaire a acheté une tranche de 2 607 488 \$ du prêt à terme de Fuel Industries, réduisant ainsi du même montant la garantie sous forme d'actif. L'achat vise à couvrir une tranche du manque à gagner possible entre le solde impayé du prêt et le reliquat estimatif des crédits d'impôt de l'Ontario pour les produits multimédias interactifs numériques.

# CHOU RRSP FUND

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre sa performance financière pour la période close le 30 juin 2017 et pour chacun des cinq exercices précédents clos le 31 décembre, selon le cas.

### Actif net du Fonds par part<sup>1)</sup> de série A

	<b>Jun 2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période</b>	<b>27,48 \$</b>	<b>29,40 \$</b>	<b>35,29 \$</b>	<b>30,92 \$</b>	<b>25,74 \$</b>	<b>19,10 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>						
Total des produits	0,96 \$	1,25 \$	0,99 \$	0,69 \$	0,91 \$	0,59 \$
Total des charges	(0,29) \$	(0,52) \$	(0,63) \$	(0,61) \$	(0,55) \$	(0,40) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s de la période	2,57 \$	0,65 \$	4,38 \$	1,98 \$	9,20 \$	0,08 \$
Gains (pertes) latent(e)s de la période	(2,17) \$	(2,78) \$	(9,20) \$	2,34 \$	(4,08) \$	6,20 \$
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2)</sup></b>	<b>1,07 \$</b>	<b>(1,40) \$</b>	<b>(4,46) \$</b>	<b>4,40 \$</b>	<b>5,48 \$</b>	<b>6,47 \$</b>
<b>Distributions</b>						
Du revenu de placement (sauf les dividendes)	– \$	(0,63) \$	0,37 \$	– \$	– \$	– \$
Des dividendes	– \$	(0,23) \$	– \$	– \$	0,28 \$	0,10 \$
Des gains en capital	– \$	– \$	1,03 \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
<b>Distributions totales<sup>3)</sup></b>	<b>– \$</b>	<b>(0,86) \$</b>	<b>1,40 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>0,28 \$</b>	<b>0,10 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>28,52 \$</b>	<b>27,48 \$</b>	<b>29,40 \$</b>	<b>35,29 \$</b>	<b>30,92 \$</b>	<b>25,62 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de la période en dollars américains</b>	<b>21,99 \$</b>	<b>20,47 \$</b>	<b>21,24 \$</b>	<b>30,41 \$</b>	<b>29,08 \$</b>	<b>25,76 \$</b>

### Ratios et données supplémentaires – Parts de série A

	<b>Jun 2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>4)</sup></b>	<b>76 341 \$</b>	<b>82 833 \$</b>	<b>99 334 \$</b>	<b>123 181 \$</b>	<b>117 929 \$</b>	<b>110 170 \$</b>
Nombre de parts en circulation	2 676 740	3 013 777	3 379 086	3 486 572	3 811 998	4 279 790
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,94 %	1,93 %	1,84 %	1,81 %	1,82 %	1,87 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>6)</sup>	1,94 %	1,93 %	1,84 %	1,81 %	1,82 %	1,87 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,11 %	0,05 %	0,04 %	0,03 %	0,08 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	12,82 %	7,22 %	16,76 %	4,77 %	11,50 %	1,43 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>28,52 \$</b>	<b>27,48 \$</b>	<b>29,40 \$</b>	<b>35,29 \$</b>	<b>30,92 \$</b>	<b>25,74 \$</b>

# CHOU RRSP FUND

## Actif net du Fonds par part<sup>1)</sup> de série F

	<u>Jun 2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Actif net à l'ouverture de la période</b>	<b>27,70 \$</b>	<b>29,42 \$</b>	<b>35,30 \$</b>	<b>30,77 \$</b>	<b>25,75 \$</b>	<b>19,09 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>						
Total des produits	0,96 \$	1,26 \$	1,00 \$	0,70 \$	0,92 \$	0,59 \$
Total des charges	(0,21) \$	(0,38) \$	(0,45) \$	(0,43) \$	(0,39) \$	(0,28) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s de la période	2,54 \$	0,65 \$	4,39 \$	2,07 \$	9,11 \$	0,08 \$
Gains (pertes) latent(e)s de la période	(2,19) \$	(1,66) \$	(9,20) \$	2,12 \$	(3,94) \$	6,23 \$
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2)</sup></b>	<b>1,10 \$</b>	<b>(0,13) \$</b>	<b>(4,26) \$</b>	<b>4,46 \$</b>	<b>5,70 \$</b>	<b>6,62 \$</b>
<b>Distributions</b>						
Du revenu de placement (sauf les dividendes)	– \$	(0,61) \$	0,55 \$	– \$	– \$	– \$
Des dividendes	– \$	(0,22) \$	– \$	– \$	0,56 \$	0,23 \$
Des gains en capital	– \$	– \$	1,02 \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
<b>Distributions totales<sup>3)</sup></b>	<b>– \$</b>	<b>(0,83) \$</b>	<b>1,57 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>0,56 \$</b>	<b>0,23 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>28,82 \$</b>	<b>27,70 \$</b>	<b>29,42 \$</b>	<b>35,30 \$</b>	<b>30,77 \$</b>	<b>25,59 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de la période en dollars américains</b>	<b>22,23 \$</b>	<b>20,63 \$</b>	<b>21,26 \$</b>	<b>30,42 \$</b>	<b>28,94 \$</b>	<b>25,73 \$</b>

## Ratios et données supplémentaires – Parts de série F

	<u>Jun 2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>4)</sup></b>	<b>6 555 \$</b>	<b>5 932 \$</b>	<b>4 750 \$</b>	<b>5 325 \$</b>	<b>4 763 \$</b>	<b>2 675 \$</b>
Nombre de parts en circulation	227 409	214 149	161 443	150 685	154 729	104 004
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,38 %	1,38 %	1,29 %	1,25 %	1,26 %	1,31 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>6)</sup>	1,38 %	1,38 %	1,29 %	1,25 %	1,26 %	1,31 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,11 %	0,05 %	0,04 %	0,03 %	0,08 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	12,82 %	7,22 %	16,76 %	4,77 %	11,50 %	1,43 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>28,82 \$</b>	<b>27,70 \$</b>	<b>29,42 \$</b>	<b>35,34 \$</b>	<b>30,79 \$</b>	<b>25,72 \$</b>

<sup>1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers semestriels non audités du Fonds. Aux fins de l'information financière, avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013, dans les états financiers dressés selon les PCGR canadiens, la valeur liquidative par part diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts.

<sup>2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

<sup>3)</sup> Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou payées en espèces sur demande.

<sup>4)</sup> Données à la clôture de la période indiquée, arrondies au millier le plus près.

<sup>5)</sup> Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des frais de courtage et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne hebdomadaire au cours de la période. Le Gestionnaire peut, à son gré, prendre à son compte certaines charges d'exploitation ou y renoncer. Le RFG tient compte des charges d'exploitation ayant fait l'objet de renoncations ou de prises en charge par le Gestionnaire tandis que le RFG avant prises en charge fait état du RFG tel qu'il apparaît avant que le Gestionnaire ne procède à quelque prise en charge ou renoncation.

<sup>6)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne hebdomadaire au cours de la période.

<sup>7)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en placements du Fonds gère activement le portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille d'un fonds au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds pendant l'exercice sont élevés et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

<sup>8)</sup> L'information relative à l'exercice 2013 et par la suite est conforme aux IFRS. L'information relative aux exercices antérieurs à 2013 est présentée selon les PCGR canadiens.

# CHOU RRSP FUND

---

## Frais de gestion

Le Gestionnaire gère le Fonds. Il a droit à des honoraires de gestion des placements payables mensuellement et calculés quotidiennement sur la base d'un pourcentage de la valeur de marché de l'actif net égal à 1,5 % par année pour les parts de série A, et à 1,0 % par année pour les parts de série F. Le Gestionnaire paie aux courtiers, à même les honoraires de gestion des parts de série A, des commissions de suivi de 50 points de base par année. Aucune commission de suivi n'est payée à l'égard des parts de série F.

## Rendement passé

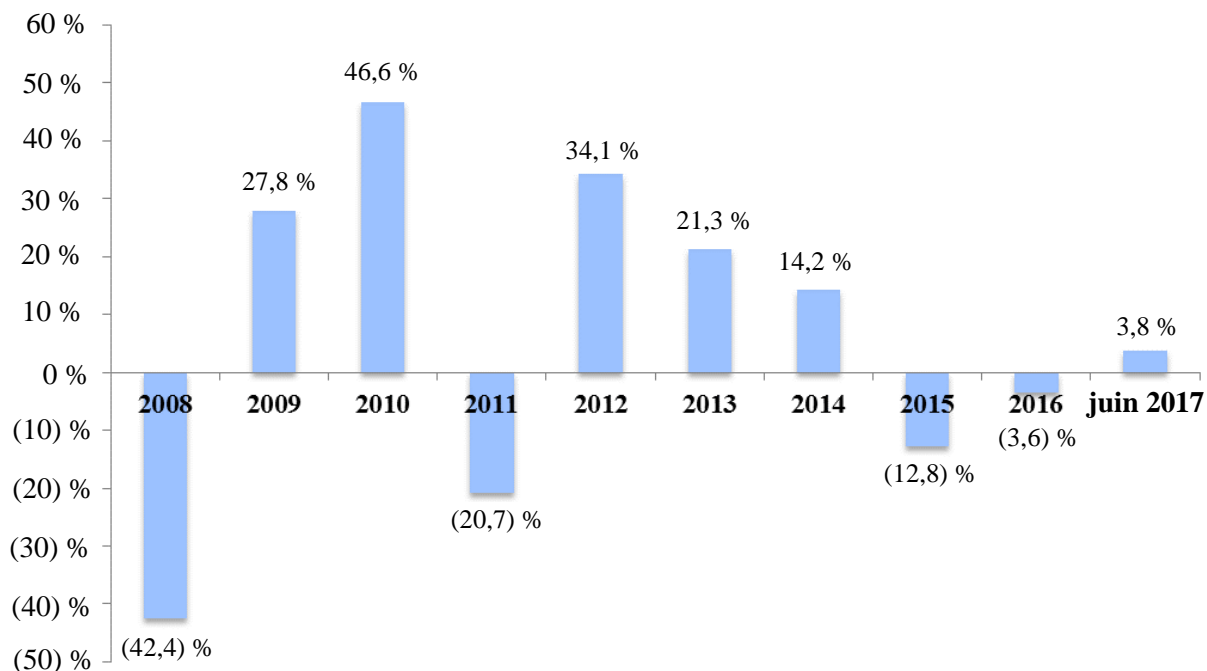
### Généralités

Les histogrammes et tableaux qui suivent font état du rendement passé du Fonds. Les taux de rendement correspondent aux rendements totaux historiques qui comprennent les variations du prix des parts et présument le réinvestissement de toutes les distributions. Ces rendements ne tiennent compte d'aucuns frais de vente ou de rachat, d'aucune autre charge accessoire ou des impôts sur le revenu que les investisseurs dans le Fonds doivent payer et qui pourraient réduire ces rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

### Rendements annuels

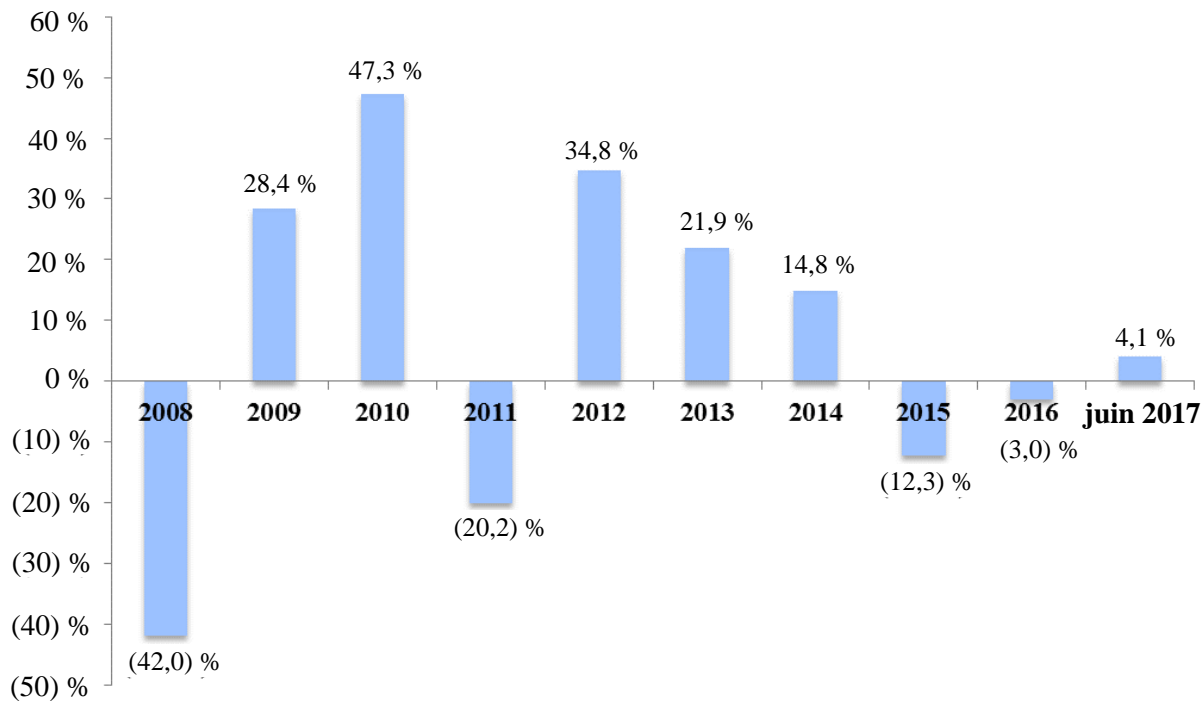
Les histogrammes suivants illustrent le rendement annuel des parts de série A et de série F du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Chaque histogramme indique en pourcentage dans quelle mesure un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier se serait accru ou aurait diminué au 31 décembre de chacun des exercices et la variation du rendement d'un exercice à l'autre. Le rendement pour 2017 concerne le premier semestre, du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin.

## Série A



# CHOU RRSP FUND

## Série F



### Rendements composés annuels

Les tableaux suivants<sup>1)</sup> indiquent le rendement composé annuel total des parts de série A et de série F du Fonds. Ils font état du rendement passé du Fonds pour les périodes de un an, de trois ans, de cinq ans, de dix ans, de quinze ans et de vingt ans closes le 30 juin 2017 dans le cas des parts de série A, et depuis la création et pour les périodes de un an, de trois ans, de cinq ans et de dix ans closes le 30 juin 2017 dans le cas des parts de série F. Pour chacune de ces périodes, les tableaux ci-dessous indiquent également le rendement composé annuel total historique ou la variation de l'indice S&P/TSX (l'« indice »). L'indice est le principal indice pour le marché canadien des titres de capitaux propres. La Bourse de Toronto fait office de distributeur à l'égard de cet indice. L'indice de référence est calculé sans déduire ni les frais de gestion ni les frais du fonds, alors que le rendement du Fonds est calculé compte tenu de la déduction de ces frais.

### Série A

30 juin 2017	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années	15 dernières années
Chou RRSP Fund	20,93 %	-2,51 %	8,22 %	1,87 %	5,20 %
S&P/TSX (\$ CA)	11,05 %	3,08 %	8,73 %	3,88 %	7,92 %

### Série F

30 juin 2017	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années	Depuis la création
Chou RRSP Fund	21,60 %	-1,97 %	8,79 %	2,43 %	3,58 %
S&P/TSX (\$ CA)	11,05 %	3,08 %	8,73 %	3,88 %	5,72 %

<sup>1)</sup> Les tableaux présument le réinvestissement de tous les dividendes.



# CHOU RRSP FUND

---

## Aperçu du portefeuille

Les tableaux qui suivent résument le contenu du portefeuille du Fonds au 30 juin 2017.

<b><u>Répartition sectorielle</u></b>	<b><u>% de l'actif net du Fonds</u></b>
Matériaux de base	25,8 %
Biens de consommation discrétionnaire	17,6 %
Technologie de l'information	15,0 %
Énergie	13,8 %
Soins de santé	12,7 %
Services financiers	11,1 %
Produits industriels	0,2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie, montant net	3,8 %
<b>Portefeuille total</b>	<b>100,0 %</b>

<b><u>Émetteurs</u></b>	<b><u>% de l'actif net du Fonds</u></b>
-------------------------	---

(à l'exclusion des équivalents de trésorerie)

### **Titres de capitaux propres**

Valeant Pharmaceuticals International Inc.	12,7 %
Produits forestiers Résolu inc.	8,4 %
BlackBerry Limited	8,3 %
Canfor Pulp Products Inc.	6,0 %
Overstock.com Inc.	3,9 %
Reitmans (Canada) Limited, catégorie A	3,6 %
TWC Enterprises Limited	3,2 %
Interfor Corporation	2,8 %
Groupe TVA Inc.	2,5 %
Torstar Corporation, catégorie B	1,9 %
Reitmans (Canada) Limited	1,8 %
Dundee Corporation, catégorie A	1,0 %
Overstock.com Inc., catégorie B	0,4 %
Wow Unlimited Media Inc.	0,2 %
Sears Canada	0,2 %
EXCO Resources Inc.	0,2 %
Taiga Building Products Limited	0,2 %
Cuir Danier Inc.	0,0 %
<b>Total – titres de capitaux propres</b>	<b>57,3 %</b>

### **Titres détenus à des fins de transaction**

Bank of America Corporation, bons de souscription, 16 janvier 2019	10,1 %
--	--------

### **Obligations**

Exco Resources Inc., prêts à terme, 26 octobre 2020	13,6 %
Taiga Building Products Limited, 14,000 %, 1 <sup>er</sup> septembre 2020	8,5 %
Fuel Industries Inc., prêts à terme, 14 juillet 2017	6,7 %
<b>Total - obligations</b>	<b>28,8 %</b>

<b>Placements totaux</b>	<b>96,2 %</b>
--------------------------	---------------

L'aperçu du portefeuille du Fonds pourrait varier en fonction des opérations de portefeuille qui y sont effectuées. La prochaine mise à jour trimestrielle, au 30 septembre 2017, figurera dans l'Information trimestrielle sur le portefeuille et sera publiée sur notre site Web, [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com), au plus tard le 31 octobre 2017.

**Chou Associates Management Inc.**

110, Sheppard Avenue East  
Suite 301, Box 18  
Toronto (Ontario)  
M2N 6Y8

Tél. : 416-214-0675  
Sans frais: 1-888-357-5070  
Télécopieur : 416-214-1733  
Site Web: [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com)  
Courriel: [admin@choufunds.com](mailto:admin@choufunds.com)

**Agent chargé de la tenue des registres et dépositaire**

CIBC Mellon  
320, Bay St.  
Toronto (Ontario)  
M5H 4A6

Tél.: 416-643-5540  
Sans frais: 1-866-379-3266  
Télécopieur: 1-855-884-0493

**Auditeurs**

KPMG, LLP  
Bay Adelaide Centre  
333, Bay Street, Suite 4600  
Toronto (Ontario)  
M5H 2S5

**Conseillers juridiques**

Owens Wright LLP  
20, Holly Street, Suite 300  
Toronto (Ontario)  
M4S 3B1