

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

**30 juin 2021**

**CHOU ASSOCIATES FUND**

**CHOU ASSOCIATES MANAGEMENT INC.**

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

**30 juin 2021**

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 annuels gratuitement, sur demande, en composant le 1-888-357-5070 (sans frais), en nous écrivant au 110, Sheppard Avenue East, Suite 301, Box 18, Toronto (Ontario) M2N 6Y8 ou en consultant 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 obtenir de la même façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport peut renfermer des énoncés prospectifs portant sur des événements futurs, des résultats, des circonstances et des rendements prévus 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 induite à nos énoncés prospectifs, puisqu'un certain nombre de facteurs peuvent amener les conditions, résultats, actes ou événements futurs réels à s'écarter 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, la conjoncture économique, l'état du marché, les taux d'intérêt, les changements législatifs et réglementaires, les effets 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'elle s'appuie sur des énoncés prospectifs pour prendre des décisions à l'effet d'investir dans le Fonds, toute personne 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 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 ASSOCIATES FUND

---

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

Chou Associates Fund (le « Fonds ») vise la croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés américaines et étrangères que Chou Associates Management Inc. (le « gestionnaire ») considère comme étant sous-évalués. Le Fonds peut aussi investir dans des titres de capitaux propres de sociétés canadiennes. Les placements du Fonds peuvent inclure des actions ordinaires et privilégiées, des débetures convertibles, des options, des bons de souscription, des obligations de gouvernements et de sociétés ainsi que des titres de créance à court terme.

La stratégie de placement du Fonds repose sur des principes rigoureux à l'égard du prix payé pour acquérir les placements du portefeuille. L'ampleur d'un placement dans un titre donné est généralement tributaire du prix courant de ce titre par rapport à sa valeur intrinsèque, qui est évaluée par le gestionnaire selon divers facteurs. Cette approche est conçue pour procurer une marge de sécurité supplémentaire, laquelle, en retour, contribue à réduire le risque global du portefeuille.

### Risque

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

Aucun changement important n'a affecté le niveau de risque global du Fonds au cours du premier semestre de l'exercice 2021.

Au 30 juin 2021, Fairfax Financial Holdings (« Fairfax ») détenait 31,5 % des parts de série A du Fonds. Si Fairfax demandait le rachat de ses parts, le Fonds pourrait devoir liquider une importante partie de ses placements pour régler la transaction. Cette liquidation pourrait survenir à un moment inopportun et tous les investisseurs pourraient alors subir une perte proportionnelle à leur participation.

Fairfax a convenu en 2002 qu'elle n'exercerait aucun des droits de vote qui lui sont conférés par ses parts du Fonds ou ne tenterait d'aucune autre manière d'influencer les affaires des Fonds Chou. Cette entente a toujours pleine force et effet et a été respectée par Fairfax à ce jour.

### Analyse du marché

Les titres de capitaux propres américains ont connu un rendement positif pour les six premiers mois de l'exercice 2021. Le S&P 500 a affiché une hausse de 15,2 % sous l'impulsion des secteurs de l'énergie, des finances et de l'immobilier. Il s'agit de la deuxième meilleure performance d'un premier semestre depuis la bulle des sociétés point-com, en 1998.

Après l'approbation de trois vaccins aux États-Unis, le marché a réagi dans l'anticipation d'une solide reprise économique, les gouvernements du monde entier amorçant un relâchement des stricts confinements imposés pour combattre la pandémie de COVID-19. Parmi les mesures de stimulation continues mises en place par le gouvernement des États-Unis, un marqueur de l'inflation, l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est accru de 5,4 % en juin 2021 par rapport à l'année précédente, le plus haut niveau depuis 2008 et qui excède largement la cible de 2 % de la Réserve fédérale américaine.

Le *Federal Open Market Committee* (Comité fédéral du marché ouvert) des États-Unis (FOMC) a tenu quatre réunions planifiées au cours des premiers six mois de 2021. Il a décidé de maintenir le taux cible applicable aux fonds fédéraux dans une plage de 0 à 0,25 % et prévoit s'y tenir jusqu'à ce que le marché du travail s'améliore. Bien que l'inflation ait grimpé plus vite qu'on s'y attendait, le Comité a noté lors de sa réunion de juin que la tendance actuelle lui paraissait transitoire.

## CHOU ASSOCIATES FUND

---

### Résultats d'exploitation

Pour la période close le 30 juin 2021, les parts de série A et de série F du Fonds affichent respectivement un rendement de 37,6 % et de 37,9 %, déduction faite des frais et charges, alors que l'indice de rendement global S&P 500 inscrivait une hausse de 12,0 % en dollars canadiens. En dollars américains, les parts de série A ont gagné 41,3 % et les parts de série F, 41,6 %, tandis que l'indice gagnait 15,2 %.

Les titres de capitaux propres de Produits forestiers Résolu inc., de MBIA Inc., d'Overstock.com et de Wells Fargo & Company se sont particulièrement démarqués pendant la période.

Le dollar canadien s'est apprécié par rapport au dollar américain, ce qui a aussi eu une incidence négative sur le Fonds.

### Mise à jour du portefeuille

Au cours du semestre, le Fonds a réduit ses placements dans Goldman Sachs Group Inc., Produits forestiers Résolu inc., Wells Fargo & Company et Citigroup Inc. Il s'est départi de sa participation dans Da Vita Inc.

Le Fonds n'a effectué aucun nouveau placement ou conclu de contrat de change au cours du semestre clos le 30 juin 2021. Il a vendu quelques options d'achat couvertes, dont celles visant les titres de capitaux propres de Produits forestiers Résolu inc., MBIA Inc. et Bausch Health Companies Inc. au cours de la période.

Le Fonds a touché un produit de 3 132 \$ de son programme de prêt de titres au cours de la première moitié de l'exercice.

Les rachats nets du Fonds pour le semestre clos le 30 juin 2021 se sont élevés à environ 11 391 825 \$ pour les parts de série A et à environ 6 168 875 \$ dans le cas des parts de série F. La position de trésorerie mensuelle moyenne du Fonds représentait 1,0 % de son actif net pendant la période.

### Événements récents

La pandémie de COVID-19 a continué de perturber les entreprises à travers le monde. Les déploiements inégaux de la vaccination et l'apparition de nouveaux variants ont accentué la volatilité des marchés nationaux et internationaux.

Bien que les gouvernements et les banques centrales aient maintenu leurs politiques monétaires et fiscales de soutien de l'économie, le flou demeure, pour l'instant, sur la forme que prendra la relance économique postpandémique.

Devant ces incertitudes croissantes, nous nous attendons à ce que le rendement du portefeuille du Fonds soit affecté dans une certaine mesure à court terme.

### 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, dont la trésorerie et les titres en portefeuille, pour le compte des investisseurs.

Dans le cours normal des affaires, le gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs investissent à l'occasion dans des parts du Fonds. Au 30 juin 2021, le gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs détenaient 5,5 % des parts de série A du Fonds. Toutes les opérations conclues avec le gestionnaire sont traitées à la valeur liquidative du Fonds à la date de l'opération.

## CHOU ASSOCIATES FUND

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, il n'y a eu aucune opération entre parties liées, sauf dans l'exercice des fonctions susmentionnées et dans les cas indiqués ci-dessus.

### 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 le semestre clos le 30 juin 2021 et pour chacun des cinq exercices précédents clos le 31 décembre.

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

	Jun 2021	2020	2019	2018	2017	2016
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net à l'ouverture de la période</b>	<b>93,50</b>	<b>103,28</b>	<b>103,26</b>	<b>112,16</b>	<b>110,60</b>	<b>115,50</b>
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>						
Total des produits	2,55	0,49	0,90	3,24	4,38	2,11
Total des charges	(1,43)	(1,66)	(2,13)	(2,71)	(2,33)	(2,06)
Gain (perte) réalisé(e) au cours de la période	2,72	9,62	(2,26)	0,88	2,42	12,19
Gain latent (perte latente) au cours de la période	31,90	(20,66)	3,23	(8,69)	(0,98)	(17,19)
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation<sup>2)</sup></b>	<b>35,74</b>	<b>(12,21)</b>	<b>(0,26)</b>	<b>(7,28)</b>	<b>3,49</b>	<b>(4,95)</b>
<b>Distributions</b>						
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	1,31	-	2,63	1,54
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	0,04
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	0,06
<b>Distributions totales<sup>3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,31</b>	<b>-</b>	<b>2,63</b>	<b>1,64</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>128,66</b>	<b>93,50</b>	<b>103,28</b>	<b>103,26</b>	<b>112,16</b>	<b>110,60</b>
<b>Actif net à la clôture de la période (\$ US)</b>	<b>103,79</b>	<b>73,45</b>	<b>79,53</b>	<b>75,64</b>	<b>89,23</b>	<b>82,37</b>

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

	Jun 2021	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>4)</sup></b>	<b>177 152 \$</b>	<b>137 794 \$</b>	<b>180 517 \$</b>	<b>250 375 \$</b>	<b>336 325 \$</b>	<b>403 678 \$</b>
Nombre de parts rachetables en circulation	1 376 922	1 473 749	1 747 907	2 424 781	2 998 503	3 650 048
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,58 %	1,85 %	1,87 %	2,03 %	1,89 %	1,87 %
Ratio des frais de gestion, avant renoncations ou prises en charge <sup>5)</sup>	1,58 %	1,85 %	1,87 %	2,03 %	1,89 %	1,87 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6)</sup>	0,22 %	0,06 %	0,08 %	0,06 %	0,15 %	0,05 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>7)</sup>	2,81 %	0,03 %	14,98 %	31,61 %	26,03 %	16,55 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>128,66 \$</b>	<b>93,50 \$</b>	<b>103,28 \$</b>	<b>103,26 \$</b>	<b>112,16 \$</b>	<b>110,60 \$</b>

# CHOU ASSOCIATES FUND

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

	Jun 2021	2020	2019	2018	2017	2016
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net à l'ouverture de la période</b>	<b>93,19</b>	<b>102,34</b>	<b>102,80</b>	<b>111,51</b>	<b>110,03</b>	<b>114,76</b>
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>						
Total des produits	2,21	0,50	0,89	3,42	4,40	2,11
Total des charges	(1,09)	(1,18)	(1,53)	(2,12)	(1,72)	(1,50)
Gain (perte) réalisé(e) au cours de la période	2,72	10,33	(2,14)	0,06	2,56	12,15
Gain latent (perte latente) au cours de la période	34,49	(26,18)	4,40	(9,46)	(1,67)	(15,42)
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation<sup>2)</sup></b>	<b>38,33</b>	<b>(16,53)</b>	<b>1,62</b>	<b>(8,10)</b>	<b>3,57</b>	<b>(2,66)</b>
<b>Distributions</b>						
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	2,31	-	3,35	2,03
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	0,43	-	0,03
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	0,06
<b>Distributions totales<sup>3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,31</b>	<b>0,43</b>	<b>3,35</b>	<b>2,12</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>128,52</b>	<b>93,19</b>	<b>102,34</b>	<b>102,80</b>	<b>111,51</b>	<b>110,03</b>
<b>Actif net à la clôture de la période (\$ US)</b>	<b>103,68</b>	<b>73,21</b>	<b>78,81</b>	<b>75,30</b>	<b>88,71</b>	<b>81,95</b>

## Ratios et données supplémentaires – Parts de série F

	Jun 2021	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>4)</sup></b>	<b>14 591 \$</b>	<b>15 443 \$</b>	<b>28 449 \$</b>	<b>35 383 \$</b>	<b>40 484 \$</b>	<b>45 074 \$</b>
Nombre de parts rachetables en circulation	113 526	165 723	277 980	344 195	363 060	409 648
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,10 %	1,28 %	1,30 %	1,46 %	1,33 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion, avant renoncations ou prises en charge <sup>5)</sup>	1,10 %	1,28 %	1,30 %	1,46 %	1,33 %	1,32 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6)</sup>	0,22 %	0,06 %	0,08 %	0,06 %	0,15 %	0,05 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>7)</sup>	2,81 %	0,03 %	14,98 %	31,61 %	26,03 %	16,55 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>128,52 \$</b>	<b>93,19 \$</b>	<b>102,34 \$</b>	<b>102,80 \$</b>	<b>111,51 \$</b>	<b>110,03 \$</b>

<sup>1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers semestriels non audités du Fonds.

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

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

<sup>4)</sup> Données présentées à la clôture de la période indiquée et 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 commissions de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le gestionnaire peut, à son entière discrétion, 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, alors que le RFG avant renoncations ou prises en charge n'en tient pas compte.

<sup>6)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions 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 valeurs du Fonds gère activement les placements de portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds sont élevés au cours de l'exercice et plus il est probable qu'un porteur 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.

# CHOU ASSOCIATES FUND

---

## Frais de gestion

Le gestionnaire gère le Fonds. En contrepartie de ses services, il reçoit des honoraires de gestion des placements qui sont payables mensuellement et calculés quotidiennement en pourcentage de la valeur marchande de l'actif net, lequel correspond à un taux annuel de 1,5 % pour les parts de série A et de 1,0 % pour les parts de série F. À même les honoraires de gestion des parts de série A, le gestionnaire verse aux courtiers 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

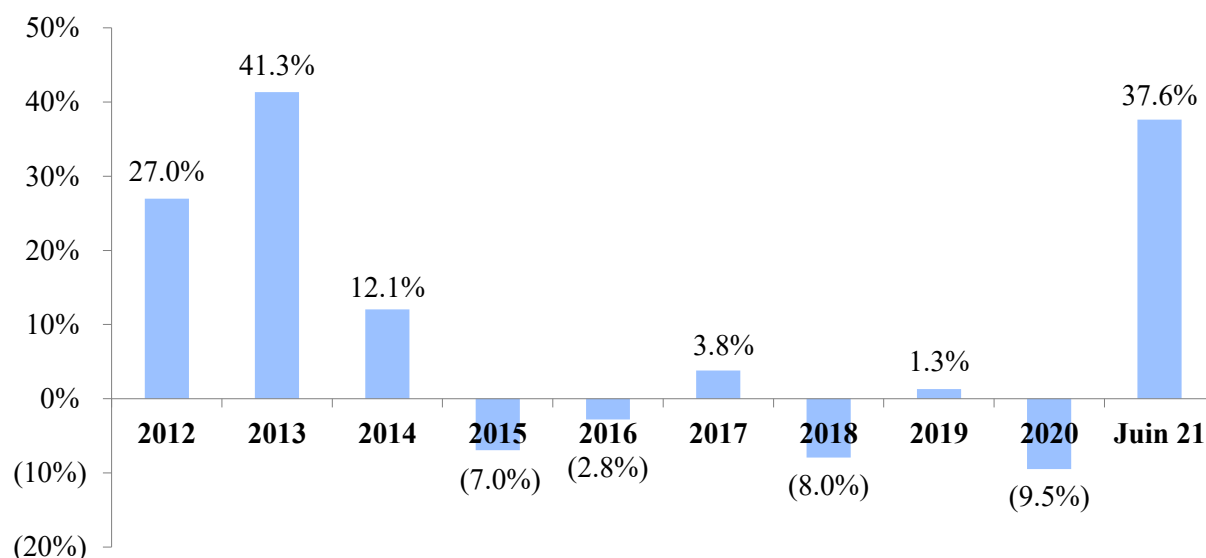
### Généralités

Les diagrammes à barres et les tableaux ci-après font état du rendement passé du Fonds. Ils présentent les taux de rendement total historiques qui comprennent les variations de prix des parts et supposent que toutes les distributions ont été réinvesties. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais de vente ou de rachat, ni des autres frais accessoires ou des impôts sur le revenu payables par les investisseurs et qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement antérieur du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

### Rendements annuels

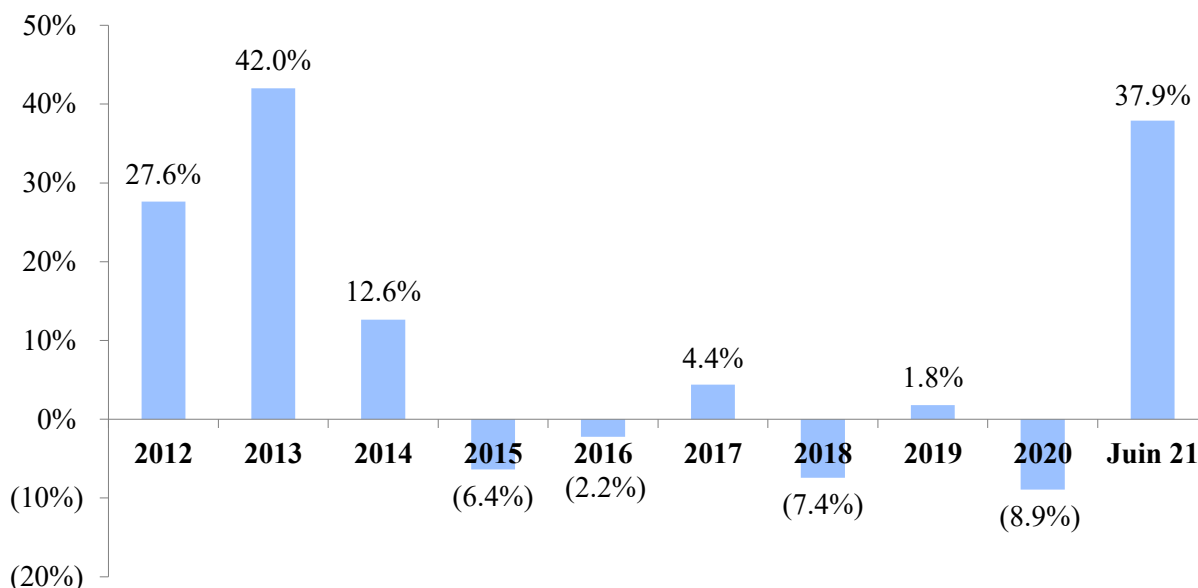
Les diagrammes à barres ci-après font état du rendement annuel des parts de série A et de série F du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Exprimés en pourcentage, ces résultats indiquent la mesure dans laquelle un placement effectué le premier jour de l'exercice aurait augmenté ou diminué à la date de clôture de l'exercice et illustrent la fluctuation de la performance du Fonds d'une année à l'autre. Le rendement pour 2021 porte sur la période de six mois allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin.

## Série A



## CHOU ASSOCIATES FUND

### Série F



### Rendements annuels composés

Les tableaux suivants<sup>1)</sup> présentent le rendement annuel composé global des parts des séries A et F du Fonds. Ils font état du rendement passé respectif des parts de série A et de série F du Fonds pour les périodes de un, trois, cinq, dix et quinze ans closes le 30 juin 2021. Pour chacune de ces périodes, les tableaux indiquent également le rendement annuel composé global de l'indice S&P 500. L'indice repose sur la capitalisation boursière de 500 grandes sociétés dont les titres sont négociés sur le marché boursier américain et qui représentent tous les secteurs économiques importants tels qu'ils sont définis par Standard & Poor's. Le S&P 500 est l'un des indices boursiers les plus couramment suivis et depuis sa parution en 1957, il est largement reconnu comme la meilleure mesure du marché boursier américain des sociétés à grande capitalisation. Le rendement de l'indice de référence est calculé sans tenir compte des frais de gestion et d'opérations d'un fonds, alors que le rendement du Fonds est présenté déduction faite de ces frais.

### Série A

30 juin 2021	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années	15 dernières années
Chou Associates Fund	76,02 %	5,88 %	7,87 %	6,00 %	4,68 %
S&P 500 (\$ CA)	28,28 %	16,37 %	16,57 %	17,75 %	11,51 %

### Série F

30 juin 2021	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années	15 dernières années
Chou Associates Fund	76,93 %	6,45 %	8,47 %	6,58 %	5,24 %
S&P 500 (\$ CA)	28,28 %	16,37 %	16,57 %	17,75 %	11,51 %

<sup>1)</sup> Les données présentées dans les tableaux supposent le réinvestissement de toutes les distributions.



# CHOU ASSOCIATES FUND

---

## Aperçu du portefeuille

Les tableaux suivants dressent l'aperçu du portefeuille du Fonds au 30 juin 2021.

<b><u>Répartition sectorielle</u></b>	<b><u>% de l'actif net du Fonds</u></b>
Finance	44,1 %
Soins de santé	24,6 %
Matières premières	22,2 %
Énergie	6,9 %
Biens de consommation discrétionnaire	1,7 %
Services de communication	0,2 %
Options	(3,4)%
Trésorerie et équivalents de trésorerie, montant net	3,7 %
<b>Total du portefeuille</b>	<b>100,0 %</b>

## **Émetteurs**

*(à l'exclusion des équivalents de trésorerie)*

**% de l'actif net du Fonds**

### **Titres de capitaux propres**

Berkshire Hathaway Inc., catégorie A	27,1 %
Bausch Health Companies Inc.	24,6 %
Produits forestiers Résolu inc.	22,2 %
EXCO Resources Inc.	6,9 %
Wells Fargo & Company	5,0 %
MBIA Inc.	4,3 %
JPMorgan Chase & Company	3,4 %
Citigroup Inc.	2,6 %
The Goldman Sachs Group Inc.	1,7 %
Overstock.com Inc., catégorie B	1,7 %
Overstock.com Inc., série A-1	0,2 %
<b>Total – Titres de capitaux propres</b>	<b>99,7 %</b>

<b><u>Options d'achat</u></b>	<b><u>Prix d'exercice</u></b>	<b><u>Date d'échéance</u></b>	<b><u>% de l'actif net du Fonds</u></b>
Bausch Health Companies Inc.	50,00	23-01-21	(0,1)%
Bausch Health Companies Inc.	40,00	23-01-21	(0,3)%
MBIA Inc.	12,00	22-04-15	(0,4)%
Resolute Forest Products Inc.	6,50	21-07-17	(0,2)%
Resolute Forest Products Inc.	16,50	21-11-20	(0,3)%
Resolute Forest Products Inc.	11,50	22-03-19	(1,0)%
Resolute Forest Products Inc.	9,00	21-07-17	(1,1)%
<b>Total – Options d'achat</b>			<b>(3,4)%</b>

L'aperçu du portefeuille peut changer par suite des transactions effectuées au sein du portefeuille du Fonds. La prochaine mise à jour trimestrielle, au 30 septembre 2021, figurera dans l'Information trimestrielle sur le portefeuille qui sera publiée au plus tard le 31 octobre 2021 sur notre site Web, [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com).

**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

1, York Street, Suite 900

Toronto (Ontario) M5J 0B6

Tél.: 416-643-5540

Sans frais: 1-866-379-3266

Télécopieur: 1-855-884-0493

**Auditeurs**

Grant Thornton LLP

15, Allstate Parkway, Suite 200

Markham (Ontario) L3R 5B4

**Conseillers juridiques**

Owens Wright LLP

20, Holly Street, Suite 300

Toronto (Ontario)

M4S 3B1