

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

**30 juin 2021**

**CHOU RRSP 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 indue 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.

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

Chou RRSP Fund (le « Fonds ») vise la croissance du capital à long terme en investissant dans des actions et des titres de créance de sociétés surtout canadiennes que Chou Associates Management Inc. (le « gestionnaire ») considère comme étant sous-évalués. Le Fonds peut également investir dans des actions et des titres de créance de sociétés américaines et étrangères. 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 semestre clos le 30 juin 2021.

### Analyse du marché

Au premier semestre de l'exercice 2021, les titres de capitaux propres canadiens ont offert un rendement positif et surpassé d'autres marchés boursiers du monde développé. L'indice de rendement global S&P/TSX a grimpé de 17,3 % pendant ces six mois, sa meilleure performance semestrielle depuis la crise financière de 2008. Les secteurs de l'énergie, des soins de santé, des technologies de l'information, des finances, de l'immobilier et des biens de consommation discrétionnaire ont généré des solides profits tandis que les matériaux, les services publics et les produits industriels affichaient des gains plus modestes.

Au Canada, la troisième vague de la pandémie a ralenti la croissance au deuxième trimestre. Cependant, la baisse des cas de COVID-19, la progression de la vaccination et le relâchement des restrictions ont continué de soutenir la relance économique. L'économie canadienne a également profité de mesures de stimulation fiscales et monétaires. Qui plus est, un renforcement de l'économie mondiale a suscité une croissance de la demande pour les exportations canadiennes de produits de base.

La Banque du Canada a tenu quatre réunions planifiées au cours du premier semestre 2021. Elle a maintenu sa cible d'un taux à 1 jour de 0,25 % et s'attend à ce qu'il se tienne à ce niveau jusqu'à ce que « la cible d'inflation de 2 % soit atteinte de manière durable ».

### Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, le rendement du Fonds s'est établi à 43,9 % pour ses parts de série A et à 44,3 % pour ses parts de série F, déduction faite des frais et charges, alors que l'indice de rendement global S&P/TSX affichait une hausse de 17,3 % en dollars canadiens. En dollars américains, le rendement du Fonds s'est établi à 47,8 % pour les parts des séries A et à 48,1 % pour les parts de série F tandis que l'indice inscrivait une hausse de 20,7 %.

## CHOU RRSP FUND

---

Les titres de capitaux propres de WOW Unlimited Media Inc., Reitmans (Canada) Limited, Produits forestiers Résolu inc., Blackberry Limited, Overstock.com Inc., Groupe TVA inc. et Bausch Health Company Inc. ont réalisé les gains les plus marqués. Seules les actions de Canfor Pulp Products Inc. ont connu un recul pendant le semestre.

### **Mise à jour du portefeuille**

Au cours du semestre, le Fonds a réduit ses participations dans Groupe TVA inc., Interfor Corporation, Overstock.com Inc., Produits forestiers Résolu inc., Blackberry Limited et Bausch Health Company Inc.; il s'est aussi départi de ses placements dans Bank of America.

Au 30 juin 2021, le Fonds détenait huit options d'achat couvertes portant sur Bausch Health Company Inc., Blackberry Limited et Produits forestiers Résolu inc.

Le Fonds a tiré un produit de 736 \$ de son programme de prêt de titres au premier semestre 2021.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2021, les rachats nets du Fonds se sont élevés à environ 7 608 889 \$ pour les parts de série A et à environ 468 997 \$ dans le cas des parts de série F. La position de trésorerie mensuelle moyenne du Fonds pendant le semestre s'élevait à 0,9 % de son actif net.

### **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, 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. Toutes les transactions conclues avec le gestionnaire sont traitées à la valeur liquidative du Fonds à la date de l'opération. Au 30 juin 2021, le gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs détenaient 3,2 % des parts de série A du Fonds.

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.

## 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 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>25,87</b> | <b>22,79</b> | <b>30,08</b>  | <b>32,55</b>  | <b>27,48</b> | <b>29,40</b>  |
| <b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>                     |              |              |               |               |              |               |
| Total des produits   | 1,33         | 0,20         | 1,20          | 1,89          | 1,37         | 1,25          |
| Total des charges  | (0,50)       | (0,39)       | (0,53)        | (0,85)        | (0,59)       | (0,52)        |
| Gain réalisé (perte réalisée) au cours de la période                             | (2,05)       | (5,08)       | (11,43)       | 1,79          | (0,97)       | 0,65          |
| Gain latent (perte latente) au cours de la période                               | 13,06        | 7,32         | 5,40          | (4,90)        | 5,65         | (2,78)        |
| <b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2)</sup></b> | <b>11,84</b> | <b>2,05</b>  | <b>(5,36)</b> | <b>(2,07)</b> | <b>5,46</b>  | <b>(1,40)</b> |
| <b>Distributions :</b>   |              |              |               |               |              |               |
| Revenu de placement (sauf les dividendes)  | -            | -            | 0,82          | -             | 0,82         | (0,63)        |
| Dividendes   | -            | -            | 1,15          | 0,15          | 0,18         | (0,23)        |
| Gains en capital   | -            | -            | -             | -             | -            | -             |
| Remboursement de capital   | -            | -            | -             | -             | -            | -             |
| <b>Distributions totales<sup>3)</sup></b>  | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>1,97</b>   | <b>0,15</b>   | <b>1,00</b>  | <b>(0,86)</b> |
| <b>Actif net à la clôture de la période</b>                                      | <b>37,24</b> | <b>25,87</b> | <b>22,79</b>  | <b>30,08</b>  | <b>32,55</b> | <b>27,48</b>  |
| <b>Actif net à la clôture de la période (\$ US)</b>                              | <b>30,04</b> | <b>20,32</b> | <b>17,55</b>  | <b>22,03</b>  | <b>25,90</b> | <b>20,47</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>41 887 \$</b> | <b>34 909 \$</b> | <b>38 865 \$</b> | <b>59 989 \$</b> | <b>73 105 \$</b> | <b>82 833 \$</b> |
| Nombre de parts rachetables en circulation                                       | 1 124 693        | 1 349 151        | 1 705 179        | 1 994 527        | 2 245 919        | 3 013 777        |
| Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>   | 1,60 %           | 1,88 %           | 1,89 %           | 2,01 %           | 1,92 %           | 1,93 %           |
| Ratio des frais de gestion, avant renoncations ou prises en charge <sup>5)</sup> | 1,60 %           | 1,88 %           | 1,89 %           | 2,01 %           | 1,92 %           | 1,93 %           |
| Ratio des frais d'opérations <sup>6)</sup>                                       | 0,49 %           | 0,11 %           | 0,03 %           | 0,03 %           | 0,12 %           | 0,05 %           |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>7)</sup>                                   | 9,36 %           | 0,05 %           | 15,25 %          | 14,08 %          | 23,45 %          | 7,22 %           |
| <b>Valeur liquidative par part</b>   | <b>37,24 \$</b>  | <b>25,87 \$</b>  | <b>22,79 \$</b>  | <b>30,08 \$</b>  | <b>32,55 \$</b>  | <b>27,48 \$</b>  |

# CHOU RRSP 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>26,00</b> | <b>22,77</b> | <b>30,21</b>  | <b>32,74</b>  | <b>27,70</b> | <b>29,42</b>  |
| <b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>                     |              |              |               |               |              |               |
| Total des produits   | 1,44         | 0,20         | 1,27          | 1,92          | 1,28         | 1,26          |
| Total des charges  | (0,44)       | (0,28)       | (0,38)        | (0,66)        | (0,44)       | (0,38)        |
| Gain réalisé (perte réalisée) au cours de la période                             | (1,88)       | (5,12)       | (12,49)       | 1,81          | (2,18)       | 0,65          |
| Gain latent (perte latente) au cours de la période                               | 12,67        | 6,44         | 6,30          | (5,09)        | 7,62         | (1,66)        |
| <b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2)</sup></b> | <b>11,79</b> | <b>1,24</b>  | <b>(5,30)</b> | <b>(2,02)</b> | <b>6,28</b>  | <b>(0,13)</b> |
| <b>Distributions :</b>   |              |              |               |               |              |               |
| Revenu de placement (sauf les dividendes)  | -            | -            | 0,93          | -             | 1,03         | (0,61)        |
| Dividendes   | -            | -            | 1,31          | 0,36          | 0,23         | (0,22)        |
| Gains en capital   | -            | -            | -             | -             | -            | -             |
| Remboursement de capital   | -            | -            | -             | -             | -            | -             |
| <b>Distributions totales<sup>3)</sup></b>  | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>2,24</b>   | <b>0,36</b>   | <b>1,26</b>  | <b>(0,83)</b> |
| <b>Actif net à la clôture de la période</b>                                      | <b>37,50</b> | <b>26,00</b> | <b>22,77</b>  | <b>30,21</b>  | <b>32,74</b> | <b>27,70</b>  |
| <b>Actif net à la clôture de la période (\$ US)</b>                              | <b>30,25</b> | <b>20,43</b> | <b>17,54</b>  | <b>22,13</b>  | <b>26,05</b> | <b>20,63</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>3 183 \$</b> | <b>2 611 \$</b> | <b>3 922 \$</b> | <b>6 233 \$</b> | <b>7 279 \$</b> | <b>5 932 \$</b> |
| Nombre de parts rachetables en circulation                                       | 84 864          | 100 434         | 172 209         | 206 334         | 222 317         | 214 149         |
| Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>   | 1,13 %          | 1,31 %          | 1,32 %          | 1,44 %          | 1,39 %          | 1,38 %          |
| Ratio des frais de gestion, avant renoncations ou prises en charge <sup>5)</sup> | 1,13 %          | 1,31 %          | 1,32 %          | 1,44 %          | 1,39 %          | 1,38 %          |
| Ratio des frais d'opérations <sup>6)</sup>                                       | 0,49 %          | 0,11 %          | 0,03 %          | 0,03 %          | 0,12 %          | 0,05 %          |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>7)</sup>                                   | 9,36 %          | 0,05 %          | 15,25 %         | 14,08 %         | 23,45 %         | 7,22 %          |
| <b>Valeur liquidative par part</b>   | <b>37,50 \$</b> | <b>26,00 \$</b> | <b>22,77 \$</b> | <b>30,21 \$</b> | <b>32,74 \$</b> | <b>27,70 \$</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 RRSP 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 frais 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

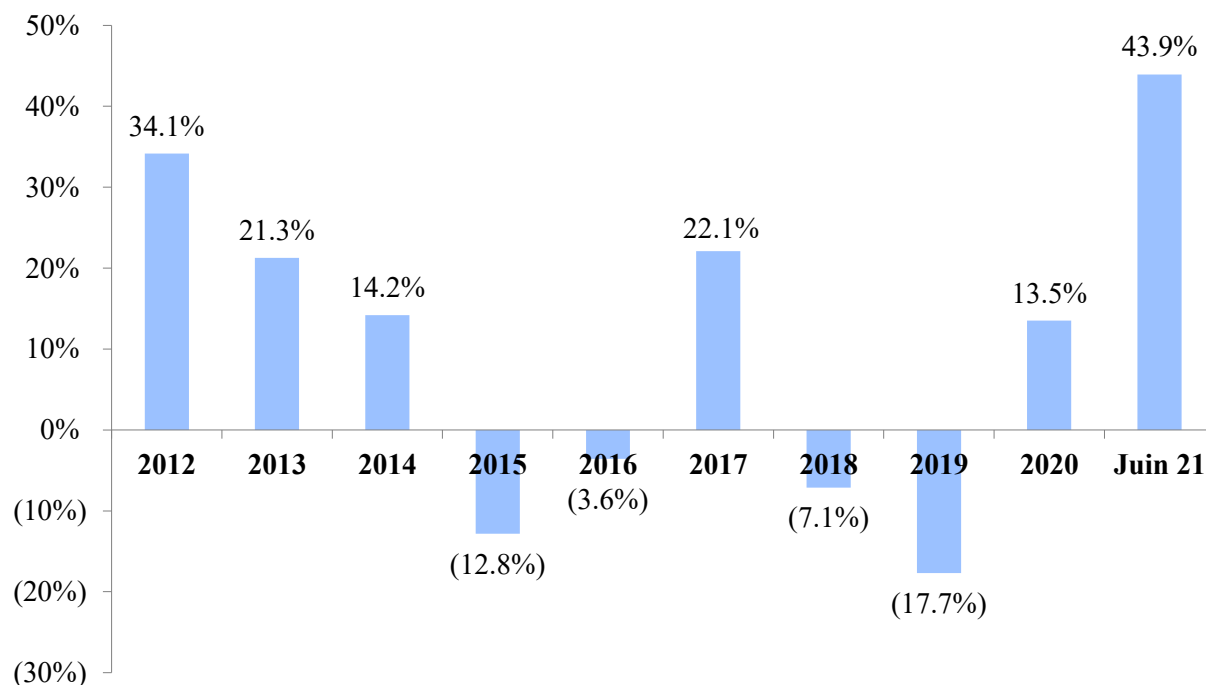
### Généralités

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 passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

### Rendements annuels

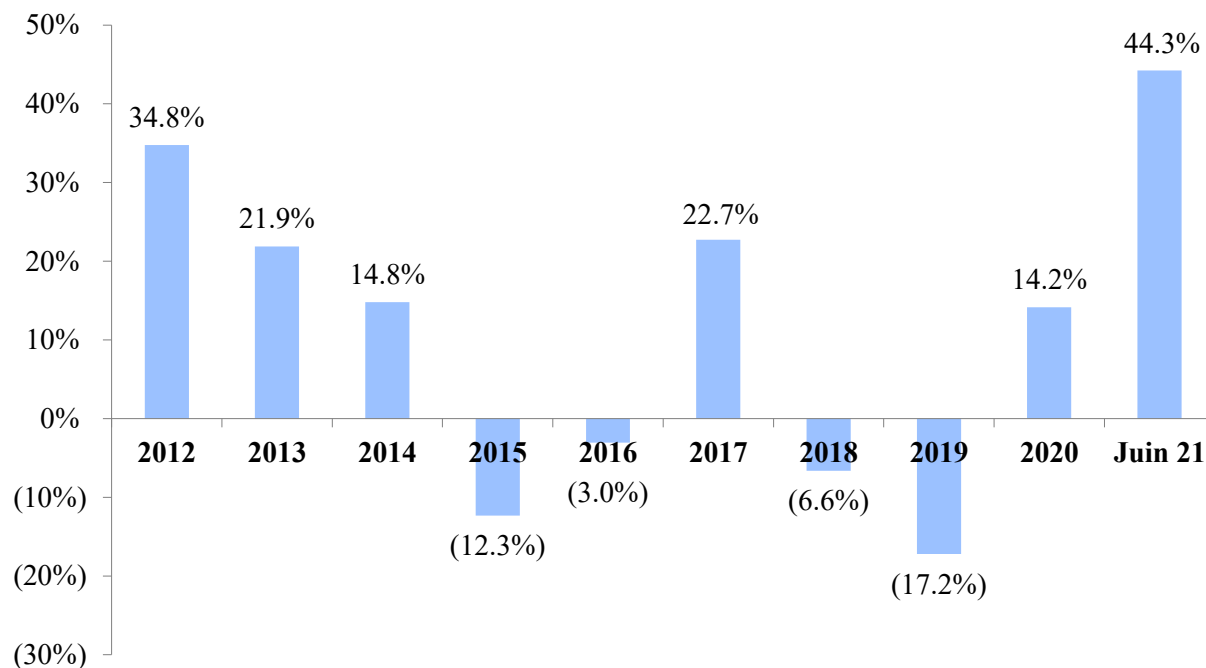
Les diagrammes à barres ci-après font état du rendement annuel des parts de série A et de série F du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Ils présentent chacun, sous forme de pourcentage, quelle aurait été, au 31 décembre, la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier de l'exercice et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice 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 RRSP 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 antérieur des parts 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/TSX (« l'indice »). Il s'agit de l'indice principal du marché boursier canadien et il est publié par la Bourse de Toronto. 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 et charges.

### Série A

| 30 juin 2021    | Dernière année | 3 dernières années | 5 dernières années | 10 dernières années | 15 dernières années |
|-----------------|----------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Chou RRSP Fund  | 120,93 %       | 5,19 %             | 12,19 %            | 7,22 %              | 4,88 %              |
| S&P/TSX (\$ CA) | 33,87 %        | 10,77 %            | 10,76 %            | 7,43 %              | 6,83 %              |

### Série F

| 30 juin 2021    | Dernière année | 3 dernières années | 5 dernières années | 10 dernières années | 15 dernières années |
|-----------------|----------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Chou RRSP Fund  | 122,05 %       | 5,76 %             | 12,80 %            | 7,80 %              | 5,44 %              |
| S&P/TSX (\$ CA) | 33,87 %        | 10,77 %            | 10,76 %            | 7,43 %              | 6,83 %              |

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



# CHOU RRSP FUND

---

## Aperçu du portefeuille

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

| <u>Répartition sectorielle</u>                       | <u>% de l'actif net du Fonds</u> |
|--|----------------------------------|
| Matériaux  | 48,6 %                           |
| Biens de consommation discrétionnaire                | 20,7 %                           |
| Soins de santé                                       | 16,1 %                           |
| Technologie de l'information                         | 13,5 %                           |
| Sociétés   | 7,0 %                            |
| Énergie  | 2,6 %                            |
| Options  | (9,5)%                           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie, montant net | 1,0 %                            |
| <b>Total du portefeuille</b>                         | <b>100,0 %</b>                   |

| <u>Émetteurs (à l'exclusion des équivalents de trésorerie)</u> | <u>% de l'actif net du Fonds</u> |
|--|----------------------------------|
| <b>Actions</b>   |                                  |
| Produits forestiers Résolu inc.                                | 37,7 %                           |
| Bausch Health Companies Inc.                                   | 16,1 %                           |
| BlackBerry Limited   | 13,5 %                           |
| TWC Enterprises Limited  | 9,4 %                            |
| Interfor Corporation   | 5,8 %                            |
| Magna International Inc., catégorie « A »                      | 5,1 %                            |
| Canfor Pulp Products Inc.                                      | 5,1 %                            |
| Linamar Corporation  | 4,1 %                            |
| EXCO Resources Inc.  | 2,6 %                            |
| Overstock.com Inc., catégorie « B »                            | 1,1 %                            |
| Reitmans (Canada) Limited                                      | 0,4 %                            |
| Groupe TVA inc.  | 0,4 %                            |
| Wow Unlimited Media Inc.                                       | 0,2 %                            |
| <b>Total des actions</b>                                       | <b>101,5 %</b>                   |

|  |              |
|--|--------------|
| <b>Obligations à revenu fixe</b>   |              |
| Taiga Building Products Ltd., 7,000 %, 17 novembre 2022, remboursable par anticipation | 7,0 %        |
| Fortress Global Enterprises Inc., 9,75 %, 31 décembre 2021, convertible                | 0,0 %        |
| <b>Total des obligations à revenu fixe</b>   | <b>7,0 %</b> |

|                                |                        |                        | <u>% de l'actif net du Fonds</u> |
|--------------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------------|
| <b>Options d'achat</b>         | <b>Prix d'exercice</b> | <b>Date d'échéance</b> | <b>Fonds</b>                     |
| Bausch Health Companies Inc.   | 50,00                  | 23-01-21               | (0,6)%                           |
| BlackBerry Limited             | 20,00                  | 23-01-21               | (0,4)%                           |
| BlackBerry Limited             | 22,00                  | 23-01-21               | (1,0)%                           |
| BlackBerry Limited             | 25,00                  | 23-01-21               | (0,1)%                           |
| BlackBerry Limited             | 15,00                  | 22-01-22               | (1,3)%                           |
| BlackBerry Limited             | 10,00                  | 21-09-18               | (0,1)%                           |
| Resolute Forest Products Inc.  | 11,50                  | 22-03-19               | (5,3)%                           |
| Resolute Forest Products Inc.  | 11,50                  | 21-07-17               | (0,7)%                           |
| <b>Total – Options d'achat</b> |                        |                        | <b>(9,5)%</b>                    |

L'aperçu du portefeuille peut changer par suite des transactions effectuées au sein du portefeuille du fonds de placement. 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