

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

**Le 31 décembre 2025**

**CHOU ASSOCIATES FUND**

**CHOU ASSOCIATES MANAGEMENT INC.**

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

### **Le 31 décembre 2025**

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds renferme des faits saillants financiers, mais il ne contient pas les états financiers complets du Fonds. On peut obtenir un exemplaire des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en composant (sans frais) le 1-888-357-5070, en nous écrivant au 110, avenue Sheppard Est, bureau 301, C.P. 18, Toronto (Ontario) M2N 6Y8, ou en consultant notre site Web, [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com) et SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous de l'une ou l'autre des manières 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, des résultats, des circonstances et des rendements prévus ou des attentes qui ne reposent pas sur des faits historiques, mais qui correspondent plutôt à nos opinions à l'égard d'événements à venir. De par leur nature même, les énoncés prospectifs exigent que nous formulions des hypothèses; ils sont donc sujets à des incertitudes et à des risques inhérents à ce procédé. Il y a un risque important que les prédictions et autres énoncés prospectifs se révèlent inexacts. Nous conseillons aux lecteurs du présent rapport de ne pas accorder une confiance indue à nos énoncés prospectifs, puisqu'un certain nombre de facteurs pourraient amener les conditions, les résultats, les actes ou les événements futurs réels à s'écarter de manière importante des cibles, des attentes, des estimations ou des intentions exprimées ou suggérées par les énoncés prospectifs.

Les résultats réels peuvent être très différents des prévisions de la direction telles qu'elles sont 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 prendre soigneusement en considération ces facteurs, tout autant que d'autres incertitudes et événements possibles ainsi que les incertitudes inhérentes aux énoncés prospectifs. En raison de l'incidence que pourraient avoir ces facteurs, le groupe des Fonds Chou ne s'engage d'aucune manière à actualiser ou à réviser quelque énoncé prospectif que ce soit par 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 qui s'applique.

Chou Associates Management Inc. (le « Gestionnaire ») s'occupe de 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 du présent rapport.

## Analyse du rendement du Fonds 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 également investir dans des titres de capitaux propres de sociétés canadiennes. Ses placements peuvent inclure des actions ordinaires et privilégiées, des débetures convertibles, des options, des bons de souscription, des obligations d'État et de sociétés, ainsi que des titres de créance à court terme. Le Fonds peut également se servir d'instruments dérivés, notamment de contrats à terme standardisés, d'options, de swaps et de contrats à terme de gré à gré pour obtenir une exposition aux catégories de titres et d'actifs qui sont compatibles avec ses objectifs, de même que pour couvrir l'exposition du portefeuille aux pertes de change ainsi qu'aux variations du cours des titres.

La stratégie de placement du Fonds repose sur des principes rigoureux à l'égard du prix payé pour acquérir les placements du portefeuille. Le niveau d'investissement dans les titres d'une entité donnée est en général tributaire du rapport entre le cours de ces titres et l'estimation de leur valeur intrinsèque établie par le Gestionnaire selon divers facteurs. Cette stratégie est conçue pour procurer une marge de sécurité supplémentaire, laquelle, en retour, contribue à réduire le risque global du portefeuille du Fonds.

### Risque

Les risques associés à un placement dans le Fonds sont décrits dans le plus récent prospectus simplifié déposé par le Fonds, dont on peut consulter un exemplaire sur son site Web à l'adresse [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com) et sur SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

Au 31 décembre 2025, Fairfax Financial Holdings (« Fairfax ») détenait 18,4 % de l'ensemble des parts en circulation du Fonds. Si Fairfax décidait de demander 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 ni ne tenterait de quelque autre manière d'influencer les affaires des Fonds Chou. Jusqu'ici, Fairfax a respecté cette entente qui reste en vigueur avec plein effet.

### Analyse du marché

En 2025, l'indice S&P 500 a progressé d'environ 17,86 % en dollars américains. Une grande part du marché était propulsé par les entreprises de technologie et d'intelligence artificielle, plusieurs grandes sociétés à forte capitalisation affichant des gains importants. Les sociétés de stockage de données et certaines bannières technologiques ont figuré parmi les plus performantes de l'année, tandis que certains autres secteurs ont pris du retard. Les marchés ont connu des turbulences liées aux droits de douane en début d'année, mais ils ont retrouvé leur élan et ont terminé l'année en hausse. Bien que les titres de participation américains aient progressé dans l'ensemble, ils ont sous-performé dans plusieurs marchés internationaux.

### Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les parts de série A et F du Fonds ont affiché un rendement de 3,3 % et de 3,9 % respectivement, déduction faite des frais et des charges, alors que l'indice de rendement global S&P 500 gagnait 12,4 % en dollars canadiens. En dollars américains, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 8,2 % et, celles de série F, un rendement de 8,8 %, alors que l'indice de rendement global S&P 500 grimait de 17,9 %.

## CHOU ASSOCIATES FUND

---

Les titres qui ont le mieux performé cette année ont été les participations du Fonds dans Citigroup Inc., Wells Fargo & Company, Synchrony Financial, Ally Financial Inc., Berkshire Hathaway Inc. et les bons de souscription de Hertz Global Holdings Inc. Les principaux titres les moins performants au cours de l'exercice ont été les participations en actions dans EXCO Resources Inc. et Sirius XM Holdings Inc. La devise canadienne s'est appréciée par rapport au dollar des États-Unis, ce qui a aussi eu une incidence négative sur le Fonds.

### **Mise à jour du portefeuille**

En mars 2025, Occidental Petroleum a temporairement fait passer le prix d'exercice de ses bons de souscription de 22,00 \$ à 21,30 \$ dans le cadre d'une offre publique normale de conversion anticipée. Nous avons accepté l'offre et converti les bons de souscription en actions équivalentes d'Occidental Petroleum.

Le Fonds a réduit ses participations en actions dans Citigroup Inc. et EXCO Resources Inc. et augmenté ses participations dans Sirius XM Holdings Inc.

Le Fonds a commencé à investir dans les titres de capitaux propres de General Motors Company.

Au 31 décembre 2025, le Fonds ne détenait aucune option d'achat couverte dans son portefeuille.

Le Fonds a tiré des produits de 40 586 \$ de son programme de prêt de titres en 2025.

Le Fonds n'a conclu aucun contrat de change en 2025.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les rachats nets du Fonds se sont élevés à environ 5 758 193 \$ pour les parts de série A et à environ 1 001 979 \$ pour les parts de série F. Les rachats nets comprennent les souscriptions, les rachats, ainsi que les transferts entrants et sortants. Des rachats nets de parts de série F, une somme de 1 738 855 \$ se rattache à la substitution de parts de série A par suite de l'interdiction de paiement de commissions de suivi aux courtiers exécutants. La position de trésorerie et d'équivalents de trésorerie mensuelle moyenne du Fonds s'est élevée à 20,7 % de son actif net pendant l'exercice.

### **Événements récents**

Avec le ralentissement de l'inflation, la Réserve fédérale a maintenu ses taux d'intérêt inchangés, mais les marchés restent sensibles aux risques de nouveaux droits de douane et aux tensions commerciales qui persistent en Europe et en Amérique du Nord. Les développements géopolitiques et les changements quant à l'affectation de capitaux à l'IA renforcent l'incertitude. Concurrément, les discussions mondiales sur les politiques laissent présager un ralentissement de la croissance et des mouvements dans les alliances. Conjointement, ces facteurs pourraient avoir une incidence à court terme sur le rendement du portefeuille du Fonds.

### **Opérations entre parties liées**

Le Gestionnaire s'occupe de l'ensemble des affaires du Fonds, y compris la sélection des titres du portefeuille du Fonds et la promotion de la vente de 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. En qualité de fiduciaire, le Gestionnaire détient le titre de propriété des biens du Fonds, notamment la trésorerie et les titres en portefeuille, pour le compte des investisseurs du Fonds.

Dans le cours normal des affaires, le Gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs investissent, à l'occasion, dans des parts du Fonds. Au 31 décembre 2025, ils détenaient 8,4 % de l'ensemble des parts en circulation du Fonds. Toutes les opérations conclues avec le Gestionnaire sont traitées à la valeur liquidative

## CHOU ASSOCIATES FUND

du Fonds à la date de l'opération. Au cours de la période, il n'y a eu aucune opération entre parties liées, sauf dans l'exercice des fonctions et dans les cas indiqués ci-dessus.

### Faits saillants des résultats financiers

Les tableaux qui suivent font état de certaines données financières clés se rapportant au Fonds et ont pour objet d'aider à comprendre son rendement financier pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 et pour chacun des cinq exercices précédents clos le 31 décembre.

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

	<u>2025</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>190,12 \$</b>	<b>156,07 \$</b>	<b>155,03 \$</b>	<b>142,25 \$</b>	<b>93,50 \$</b>	<b>103,28 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :</b>						
Total des produits	3,56 \$	3,35 \$	0,78 \$	0,37 \$	2,75 \$	0,49 \$
Total des charges	(4,45) \$	(3,91) \$	(3,35) \$	(3,31) \$	(2,73) \$	(1,66) \$
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	2,90 \$	4,50 \$	6,57 \$	35,00 \$	9,76 \$	9,62 \$
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	4,32 \$	29,96 \$	(2,76) \$	(20,93) \$	39,45 \$	(20,66) \$
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>6,33 \$</b>	<b>33,90 \$</b>	<b>1,24 \$</b>	<b>11,13 \$</b>	<b>49,23 \$</b>	<b>(12,21) \$</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenu de placement (exclusion faite des dividendes)	- \$	- \$	- \$	- \$	0,31 \$	- \$
Dividendes	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Gains en capital	- \$	- \$	- \$	0,41 \$	- \$	- \$
Remboursement de capital	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
<b>Distributions totales<sup>3</sup></b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>0,41 \$</b>	<b>0,31 \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>196,35 \$</b>	<b>190,12 \$</b>	<b>156,07 \$</b>	<b>155,03 \$</b>	<b>142,25 \$</b>	<b>93,50 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice (\$ US)</b>	<b>143,05 \$</b>	<b>132,26 \$</b>	<b>117,78 \$</b>	<b>114,50 \$</b>	<b>112,46 \$</b>	<b>73,45 \$</b>

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

	<u>2025</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>4</sup></b>	<b>118 619 \$</b>	<b>120 457 \$</b>	<b>107 941 \$</b>	<b>119 425 \$</b>	<b>152 106 \$</b>	<b>137 794 \$</b>
Nombre de parts rachetables en circulation	604 125	633 599	691 639	770 337	1 069 315	1 473 749
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,08 %	2,10 %	2,03 %	2,02 %	1,69 %	1,85 %
Ratio des frais de gestion, avant renoncations ou prises en charge <sup>5</sup>	2,08 %	2,10 %	2,03 %	2,02 %	1,69 %	1,85 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,06 %	0,07 %	0,02 %	0,23 %	0,16 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	7,79 %	10,31 %	9,21 %	15,76 %	4,99 %	0,03 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>196,35 \$</b>	<b>190,12 \$</b>	<b>156,07 \$</b>	<b>155,03 \$</b>	<b>142,25 \$</b>	<b>93,50 \$</b>

# CHOU ASSOCIATES FUND

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

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>189,99 \$</b>	<b>155,08 \$</b>	<b>153,19 \$</b>	<b>142,30 \$</b>	<b>93,19 \$</b>	<b>102,34 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :</b>						
Total des produits	3,55 \$	3,41 \$	0,77 \$	0,37 \$	2,64 \$	0,50 \$
Total des charges	(3,35) \$	(2,92) \$	(2,44) \$	(2,61) \$	(2,00) \$	(1,18) \$
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	2,96 \$	4,63 \$	6,99 \$	44,42 \$	8,61 \$	10,33 \$
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	4,35 \$	29,92 \$	(3,35) \$	(22,54) \$	46,03 \$	(26,18) \$
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>7,51 \$</b>	<b>35,04 \$</b>	<b>1,97 \$</b>	<b>19,64 \$</b>	<b>55,28 \$</b>	<b>(16,53) \$</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenu de placement (exclusion faite des dividendes)	- \$	- \$	- \$	- \$	0,54 \$	- \$
Dividendes	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Gains en capital	- \$	- \$	- \$	3,12 \$	- \$	- \$
Remboursement de capital	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
<b>Distributions totales<sup>3</sup></b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>3,12 \$</b>	<b>0,54 \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>197,33 \$</b>	<b>189,99 \$</b>	<b>155,08 \$</b>	<b>153,19 \$</b>	<b>142,30 \$</b>	<b>93,19 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice (\$ US)</b>	<b>143,77 \$</b>	<b>132,17 \$</b>	<b>117,04 \$</b>	<b>113,14 \$</b>	<b>112,49 \$</b>	<b>73,21 \$</b>

## Ratios et données supplémentaires – parts de série F

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>4</sup></b>	<b>55 595 \$</b>	<b>54 461 \$</b>	<b>45 677 \$</b>	<b>42 796 \$</b>	<b>12 507 \$</b>	<b>15 443 \$</b>
Nombre de parts rachetables en circulation	281 739	286 656	294 530	279 359	87 893	165 723
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,51 %	1,53 %	1,46 %	1,52 %	1,13 %	1,28 %
Ratio des frais de gestion, avant renoncations ou prises en charge <sup>5</sup>	1,51 %	1,53 %	1,46 %	1,52 %	1,13 %	1,28 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,06 %	0,07 %	0,02 %	0,23 %	0,16 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	7,79 %	10,31 %	9,21 %	15,76 %	4,99 %	0,03 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>197,33 \$</b>	<b>189,99 \$</b>	<b>155,08 \$</b>	<b>153,19 \$</b>	<b>142,30 \$</b>	<b>93,19 \$</b>

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

<sup>2)</sup> L'actif net et les distributions s'appuient sur le 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 l'exercice.

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

<sup>4)</sup> Ces données sont telles qu'à la clôture de l'exercice indiqué 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 l'exercice indiqué (à l'exclusion des commissions de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille) et est exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative hebdomadaire moyenne au cours de l'exercice. Le Gestionnaire peut, à son entière discrétion, prendre à son compte certaines charges d'exploitation ou renoncer à leur remboursement. 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 correspond au total des commissions de courtage et des autres coûts de transaction liés au portefeuille et est exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative hebdomadaire moyenne au cours de l'exercice.

<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 son portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation d'un portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les coûts de transaction payables par le Fonds sont élevés, 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 administre le Fonds. En contrepartie de ses services, il a droit à des honoraires de gestion des placements payables mensuellement et calculés quotidiennement en tant que pourcentage de la valeur liquidative de l'actif net, soit 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

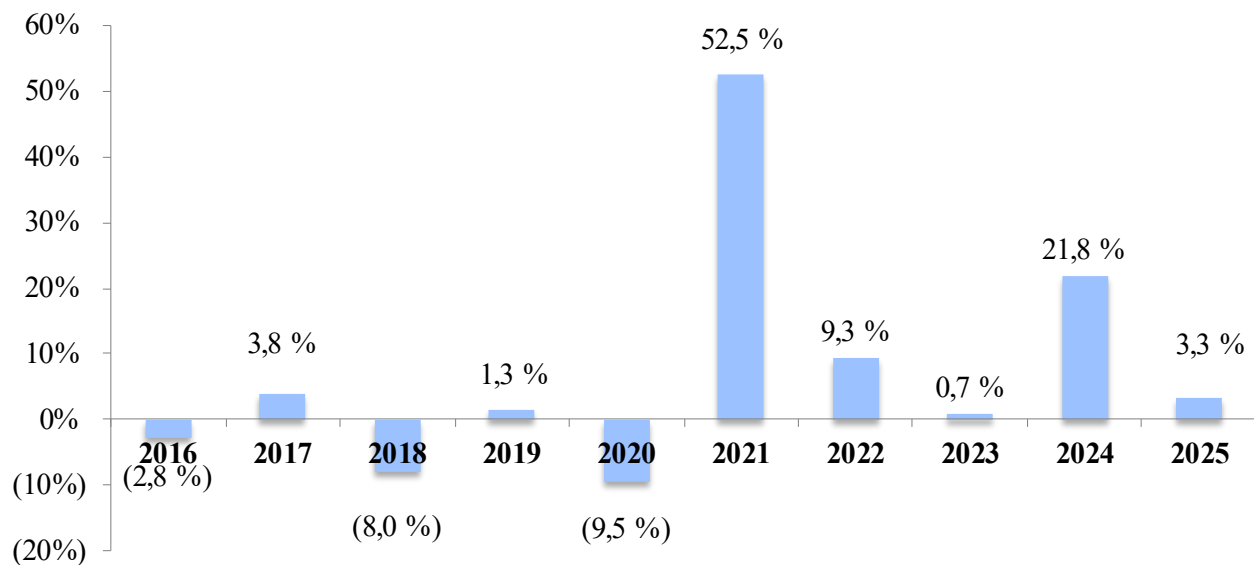
### Généralités

Les diagrammes et les tableaux ci-après font état du rendement passé du Fonds. Les taux de rendement correspondent au rendement global antérieur, qui tient compte des variations de la valeur par part et tient pour acquis 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 porteurs du Fonds et qui auraient pour effet de réduire ces rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement garant de son rendement futur.

### Rendements annuels

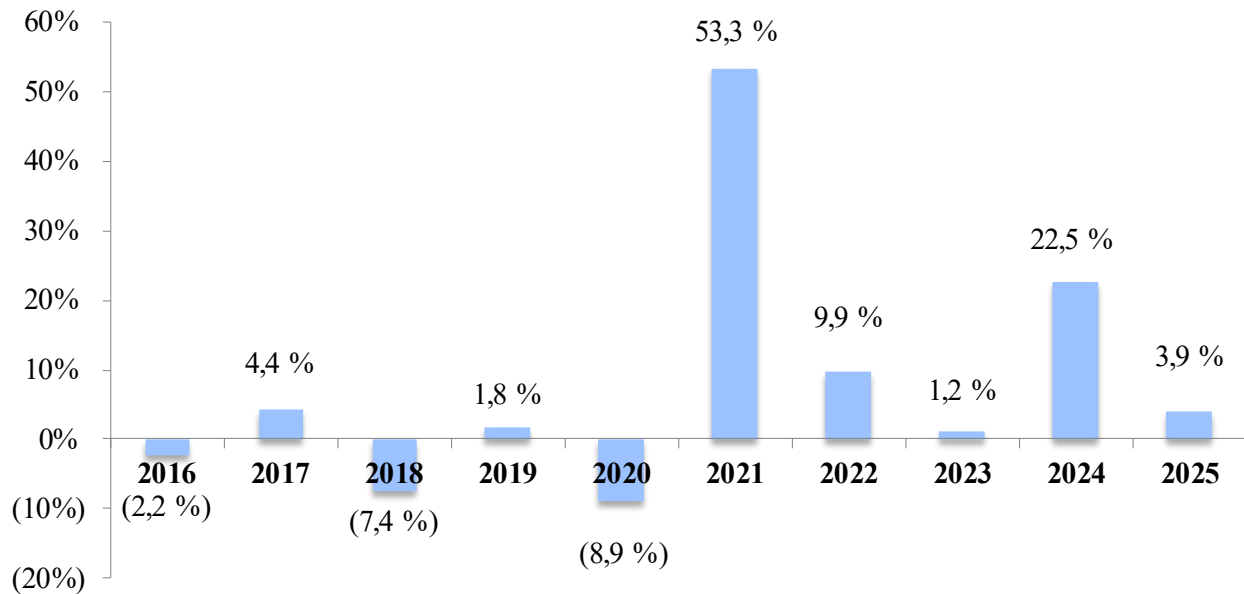
Les diagrammes ci-après font état du rendement annuel des parts de série A et de série F du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Ils présentent chacun, sous forme de pourcentage, quelle aurait été, au 31 décembre, la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier du même exercice et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre.

### 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 du Fonds pour les périodes de un, trois, cinq, dix et quinze ans closes le 31 décembre 2025. Pour chacune de ces périodes, les tableaux indiquent également les rendements annuels composés globaux antérieurs de l'indice S&P 500 (l'« indice »). 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. Les rendements de l'indice de référence sont calculés sans déduction des frais de gestion et des charges d'un fonds, alors que ceux du Fonds sont présentés après déduction de ces frais et charges.

### Série A

31 décembre 2025	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années	15 dernières années
Chou Associates Fund	3,28 %	8,19 %	16,11 %	6,04 %	7,09 %
S&P 500 (\$ CA)	12,38 %	23,51 %	16,05 %	14,70 %	16,51 %

### Série F

31 décembre 2025	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années	15 dernières années
Chou Associates Fund	3,86 %	8,80 %	16,75 %	6,63 %	7,69 %
S&P 500 (\$ CA)	12,38 %	23,51 %	16,05 %	14,70 %	16,51 %

<sup>1)</sup> Les rendements présentés dans les tableaux tiennent pour acquis le réinvestissement de toutes les distributions.

# CHOU ASSOCIATES FUND

---

## Aperçu du portefeuille

Les tableaux suivants donnent un aperçu du portefeuille du Fonds au 31 décembre 2025.

<b><u>Répartition sectorielle</u></b>	<b><u>% de l'actif net du Fonds</u></b>
Services financiers	55,5 %
Énergie	14,7 %
Biens de consommation discrétionnaire	7,0 %
Services de communication	5,2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie, montant net	17,6 %
<b>Total du portefeuille</b>	<b>100,0 %</b>

<b><u>Émetteurs</u></b>	<b><u>% de l'actif net du Fonds</u></b>
<i>(à l'exclusion des équivalents de trésorerie)</i>	
<b>Détenu pour négociation – position acheteur</b>	
Hertz Global Holdings Inc., bons de souscription, 30 juin 2051	0,0 %
<b>Total détenu pour négociation</b>	<b>0,0 %</b>

### **Actions**

Berkshire Hathaway Inc.	36,3 %
EXCO Resources Inc.	10,9 %
Synchrony Financial	7,9 %
Ally Financial Inc.	5,5 %
Sirius XM Holdings Inc.	5,2 %
Stellantis NV	5,1 %
Occidental Petroleum Corporation	3,8 %
Citigroup Inc.	3,0 %
General Motors Company	1,9 %
Wells Fargo & Company	1,4 %
Pathward Financial Inc.	1,4 %
<b>Total des actions</b>	<b>82,4 %</b>
<b>Total des placements</b>	<b>82,4 %</b>

L'aperçu du portefeuille peut changer par suite de transactions en cours au sein du portefeuille des placements du Fonds. La prochaine mise à jour trimestrielle, au 31 mars 2026, figurera dans l'information trimestrielle sur le portefeuille, qui sera publiée au plus tard le 31 mai 2026 sur notre site Web à l'adresse [www.choufunds.com](http://www.choufunds.com).

**Chou Associates Management Inc.**

110, avenue Sheppard Est  
Bureau 301, C.P. 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, rue York, bureau 900  
Toronto (Ontario) M5J 0B6

Tél. : 416-643-5540

Sans frais : 1-866-379-3266

Télécopieur : 1-855-884-0493

**Auditeurs**

MNP LLP

1, rue Adelaide E., bureau 1900  
Toronto (Ontario) M5C 2V9

**Conseillers juridiques**

Owens Wright LLP

20, rue Holly, bureau 300  
Toronto (Ontario) M4S 3B1