

TSX:RBN.UN

**Blue Ribbon
Income Fund
Rapport annuel 2023**

**VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE**

THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Le 18 mars 2024

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement de Blue Ribbon Income Fund (le « Fonds ») contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers annuels audités du Fonds, qui sont présentés à la suite de ce rapport. Il est possible d'obtenir les états financiers annuels audités ou intermédiaires non audités gratuitement en appelant au 1 866 642-6001, en écrivant à Relations avec les investisseurs, Brompton Funds, Bay Wellington Tower, Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 2930, Box 793, Toronto (Ontario) M5J 2T3, ou en consultant notre site Web (www.blueribbonincomefund.com) ou celui de SEDAR (www.sedar.com). Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec Brompton Funds par l'une des méthodes susmentionnées pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, des documents d'information sur le vote par procuration, du rapport du comité d'examen indépendant ou des documents d'information trimestrielle sur le portefeuille.

LE FONDS

Le Fonds est une fiducie de fonds commun de placement gérée par Blue Ribbon Fund Management Ltd. (l'« administrateur »). Brompton Funds Limited (« Brompton »), sous-administrateur du Fonds, fournit à celui-ci des services d'administration au nom de l'administrateur. Le portefeuille du Fonds est géré activement par Bloom Investment Counsel, Inc. (« Bloom » ou le « gestionnaire de portefeuille »). Les parts du Fonds se négocient à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole RBN.UN. Les unités sont admissibles aux REER, RPDB, FERR, REEE, CELI et CELIAPP.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Les objectifs de placement du Fonds consistent à offrir aux porteurs de parts des distributions mensuelles élevées ainsi qu'un potentiel de plus-value du capital.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Conjoncture du marché

En réponse à la poussée d'inflation persistante, qui demeure supérieure à la cible de 2 % de la Banque du Canada, cette dernière a augmenté les taux d'intérêt, entraînant une volatilité des cours. La valeur liquidative du Fonds représentant la valeur du portefeuille à la date d'évaluation la plus récente est indiquée sur le site Web du Fonds (www.blueribbonincomefund.com).

RISQUES

Les risques associés à un placement dans des parts du Fonds figurent dans la notice annuelle 2023, disponible sur le site Web du Fonds (www.blueribbonincomefund.com) ou sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Aucun changement ayant pu avoir une incidence significative sur les risques associés à un placement dans les parts du Fonds n'a eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

RÉSULTATS

Distributions

Les distributions en espèces ont totalisé 0,48 \$ par part pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, inchangées par rapport à 2022, ce qui correspond à des distributions en espèces mensuelles de 0,04 \$ par part. Le Fonds a versé des distributions en espèces de 21,33 \$ par part depuis l'établissement de ces parts, le 17 septembre 1997.

Le Fonds offre un régime de réinvestissement des distributions qui permet aux porteurs de parts de réinvestir automatiquement les distributions mensuelles, sans commission, dans des parts supplémentaires. En vertu du régime, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, 33 706 parts ont été acquises sur le marché, à un prix moyen de 7,63 \$ par part, et aucune part n'a été émise.

Revenus et charges

Le Fonds a généré des revenus de 0,34 \$ par part en 2023, comparativement à 0,32 \$ par part en 2022. Les charges se sont élevées à 0,12 \$ par part en 2023, comparativement à 0,11 \$ par part en 2022.

Valeur liquidative

La valeur liquidative par part du Fonds était de 7,83 \$ au 31 décembre 2023, en hausse de 2,6 % par rapport à 7,63 \$ au 31 décembre 2022. La valeur liquidative totale du Fonds était de 66,7 M\$ au 31 décembre 2023, en baisse par rapport à 72,9 M\$ au 31 décembre 2022.

Portefeuille

Le Fonds détenait 24 titres provenant de 9 secteurs au 31 décembre 2023, en comparaison de 27 titres provenant de 9 secteurs au 31 décembre 2022. La pondération du portefeuille et une liste détaillée des titres détenus figurent dans les états financiers.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, le portefeuille du Fonds a enregistré une perte nette réalisée de 3,1 M\$ et une variation nette du gain latent de 7,1 M\$. Les secteurs des produits financiers, de l'industrie et de l'énergie ont été très rentables, car ils ont contribué à hauteur de 5,8 M\$ aux gains nets. À l'inverse, les placements dans les secteurs des services collectifs, de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire ont reculé, nuisant à la performance du Fonds.

Secteurs du portefeuille

Gains (pertes) nets par secteur (en millions)	% de la valeur liquidative au 31 déc. 2023	Réalisés \$	Latents (variation) \$	Total \$
Services de communication	3,8	–	(0,2)	(0,2)
Consommation discrétionnaire	12,2	(2,2)	1,2	(1,0)
Produits de première nécessité	5,9	0,2	0,4	0,6
Énergie	18,2	0,3	0,9	1,2
Finance	28,1	–	3,0	3,0
Industrie	13,5	1,8	(0,2)	1,6
Matériaux	4,9	(3,2)	4,1	0,9
Immobilier	4,5	(0,1)	(0,6)	(0,7)
Services collectifs	6,3	0,1	(1,5)	(1,4)
Trésorerie, placements à court terme et actifs (passifs) nets	2,6	–	–	–
Total	100,0	(3,1)	7,1	4,0

Situation de trésorerie et sources de financement

La facilité de crédit renouvelable de 364 jours du Fonds a été résiliée le 17 février 2023. Le Fonds n'a contracté aucun emprunt sur cette facilité de crédit en 2023.

Afin d'en assurer la liquidité, les parts du Fonds sont cotées à la TSX sous le symbole RBN.UN. Les investisseurs peuvent également demander le rachat de leurs parts à la valeur liquidative, déduction faite des frais applicables, conformément aux modalités de rachat du Fonds.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les opérations avec des parties liées consistent en des services fournis par l'administrateur et par le gestionnaire de portefeuille en vertu des conventions d'administration et de gestion de portefeuille. Voir la rubrique « Frais d'administration et de gestion de portefeuille » ci-dessous.

FRAIS D'ADMINISTRATION ET DE GESTION DE PORTEFEUILLE

En vertu d'une convention d'administration, l'administrateur fournit au Fonds des services de gestion et d'administration, et reçoit en contrepartie des frais d'administration annuels correspondant à 0,50 % de la valeur liquidative du Fonds, taxes applicables en sus. L'administrateur est également remboursé pour tous les frais généraux et d'administration liés au fonctionnement du Fonds. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, ces frais se sont établis à 0,10 M\$ (0,04 M\$ en 2022). L'administrateur affecte les frais d'administration qu'il reçoit au règlement de certaines de ses charges administratives, y compris les coûts liés au sous-administrateur, ainsi qu'aux bénéficiaires. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais d'administration se sont établis à 0,40 M\$ (0,45 M\$ en 2022).

Bloom Investment Counsel, Inc., gestionnaire de portefeuille du Fonds, reçoit des frais annuels de gestion de portefeuille correspondant à 0,50 % de la valeur liquidative du Fonds, taxes applicables en sus. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais de gestion de portefeuille se sont établis à 0,40 M\$ (0,45 M\$ en 2022).

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières du Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement du Fonds pour les périodes indiquées. Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds, qui ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. *Les données figurant dans ces tableaux sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, n'ont pas pour fonction d'établir une continuité entre la valeur de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture des périodes.* L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités a été établie d'après le nombre moyen de parts en circulation au cours de la période, et toutes les autres données ont été établies selon le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente.

Actif net par part¹

	2023	2022	2021	2020	2019
	\$	\$	\$	\$	\$
Pour les exercices clos les 31 décembre					
Actif net par part à l'ouverture de l'exercice ²	7,63	8,71	7,71	8,74	7,67
Augmentation (diminution) liée aux activités³					
Total des revenus	0,34	0,32	0,30	0,30	0,37
Total des charges	(0,12)	(0,11)	(0,13)	(0,11)	(0,15)
Gains (pertes) réalisés	(0,33)	0,20	0,39	—	(0,96)
Gains (pertes) latents	0,75	(1,01)	0,91	(0,73)	2,40
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	0,64	(0,60)	1,47	(0,54)	1,66
Distributions aux porteurs de parts²					
Revenu de placement	0,21	0,16	0,12	0,16	0,19
Remboursement de capital	0,27	0,32	0,36	0,35	0,41
Total des distributions aux porteurs de parts	0,48	0,48	0,48	0,51	0,60
Actif net par part à la clôture de l'exercice²	7,83	7,63	8,71	7,71	8,74

¹ L'information financière est préparée conformément aux normes IFRS de comptabilité.

² L'actif net par part et les distributions par part sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente.

³ L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités par part a été calculée d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)

Au 31 décembre	2023	2022	2021	2020	2019
Valeur liquidative (en milliers de \$)	66 666	72 940	89 238	86 531	111 887
Nombre de parts en circulation (en milliers)	8 516	9 564	10 248	11 217	12 806
Ratio des frais de gestion (RFG) ¹	1,53 %	1,28 %	1,45 %	1,44 %	1,76 %
Ratio des frais d'opérations ²	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,06 %	0,05 %
Taux de rotation du portefeuille ³	14,25 %	16,29 %	14,41 %	12,08 %	15,73 %
Valeur liquidative par part (\$)	7,83	7,63	8,71	7,71	8,74
Cours de clôture – parts (\$)	7,45	7,36	8,68	7,48	8,30

¹ Le RFG est établi selon les exigences du Règlement 81-106 et comprend le total des charges du Fonds pour la période indiquée (compte non tenu des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille), y compris les charges d'intérêts et les frais d'émission. Il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne pour la période.

² Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour la période.

³ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du 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 l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les coûts de transactions que doit payer le Fonds sont élevés, et plus les possibilités qu'un investisseur touche un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille est égal au coût des achats, ou au produit des ventes de titres du portefeuille si celui-ci est moins élevé, exception faite de la trésorerie et des placements à court terme dont l'échéance est de moins d'un an, divisé par la valeur de marché moyenne de ces placements pour la période.

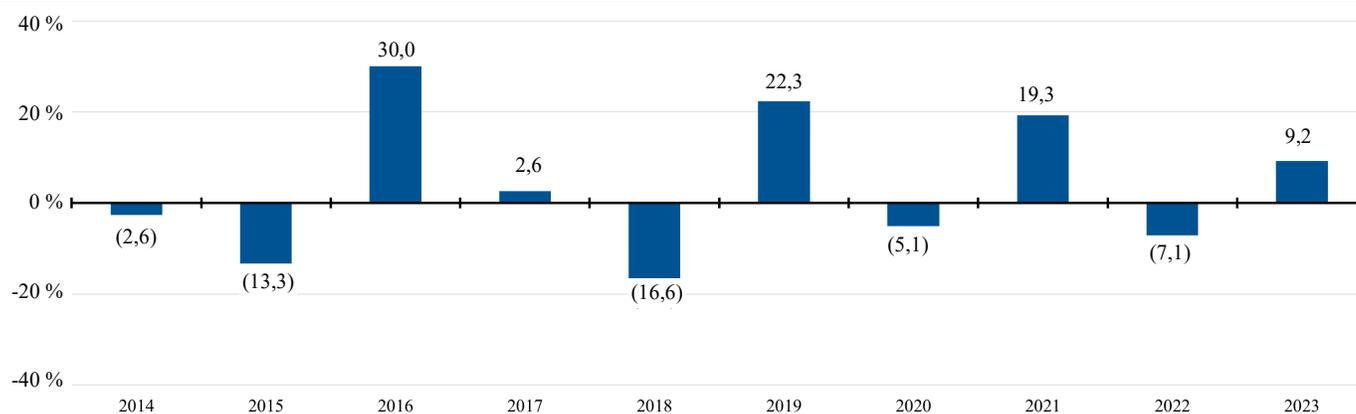
RENDEMENT PASSÉ

Le graphique et le tableau suivants illustrent le rendement passé du Fonds. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement représentatif de son rendement futur. Les renseignements indiqués sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions en espèces versées par le Fonds ont été réinvesties à la valeur liquidative par part dans des parts supplémentaires.

Le graphique à barres ci-après illustre le rendement du Fonds pour les exercices clos entre les 31 décembre 2014 et 2023. Il indique le pourcentage de variation de la valeur d'un placement dans une part du Fonds entre le premier et le dernier jour de chaque période.

Rendements annuels

Rendements (%)



Le tableau suivant présente le rendement composé du Fonds pour chaque période indiquée, comparé à celui de l'indice composé S&P/TSX (rendement total) (l'« indice composé ») et de l'indice à dividendes élevés S&P/TSX (rendement total) (l'« indice à dividendes élevés ») (collectivement, les « indices »). L'indice composé reflète le rendement, pondéré en fonction de la capitalisation boursière et du rendement total, d'un large ensemble d'actions à grande capitalisation cotées à la TSX. L'indice composé à dividendes élevés reflète le rendement total, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, des 50 à 75 sociétés de l'indice composé aux dividendes les plus élevés. Le Fonds étant géré activement, sa pondération sectorielle s'éloigne de celle des indices. C'est pourquoi le rendement du Fonds n'est pas censé égaler celui des indices. Les indices ne tiennent compte d'aucuns frais de gestion, de fonctionnement, ni de courtage, alors que le rendement du Fonds est présenté après déduction de ces frais.

Rendements annuels composés

	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
Blue Ribbon Income Fund	9,2	6,6	7,0	2,8
Indice à dividendes élevés S&P/TSX (rendement total)	7,0	13,6	11,3	6,6
Indice composé S&P/TSX (rendement total)	11,8	9,7	11,3	7,6

Le Fonds a enregistré un rendement de 9,2 % en 2023, surpassant l'indice à dividendes élevés. Le Fonds a surpassé l'indice à dividendes élevés, en partie grâce à la surpondération de l'industrie (14 % contre 1,2 %), un des secteurs les plus rentables pour le Fonds. Le Fonds a été à la traîne de l'indice composé, car il détenait peu de placements dans les technologies de l'information, secteur très performant pour l'indice composé. Voir le rapport du gestionnaire de portefeuille pour de plus amples informations sur l'économie, les marchés, la performance du Fonds et les perspectives.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2023

Valeur liquidative totale	66 666 087 \$
----------------------------------	----------------------

Composition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Finance	28,1
Énergie	18,2
Industrie	13,5
Consommation discrétionnaire	12,2
Services collectifs	6,3
Produits de première nécessité	5,9
Matériaux	4,9
Immobilier	4,5
Services de communication	3,8
Total des placements	97,4
Trésorerie	2,8
Autres actifs (passifs) nets	(0,2)
Valeur liquidative totale	100,0

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
goeasy Ltd.	6,2
Ag Growth International Inc.	6,1
Premium Brands Holdings Corp.	5,9
Corporation Parkland	5,7
Société Financière Manuvie	5,5
Financière Sun Life inc.	5,0
Chemtrade Logistics Income Fund	4,9
Transcontinental inc.	4,6
La Banque Toronto-Dominion	4,5
Enbridge Inc.	4,4
Keyera Corp.	4,4
La Société Canadian Tire	4,2
TFI International Inc.	3,8
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,8
Gibson Energy Inc.	3,7
Superior Plus Corp.	3,6

APERÇU DU PORTEFEUILLE (suite)

25 principaux titres (suite)	% de la valeur liquidative
Boralex inc.	3,4
Park Lawn Corporation	3,4
Propel Holdings Inc.	3,1
Northland Power Inc.	2,9
Trésorerie	2,8
Groupe Altus Limitée	2,6
Telus Corporation	1,9
Allied Properties REIT	1,9
Rogers Communications Inc.	1,9
Total	100,2

La composition du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com) dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.

RENSEIGNEMENTS FISCAUX POUR 2023

Les renseignements suivants concernent les porteurs qui, aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), sont des résidents canadiens et détiennent des unités en propre hors d'un REER, d'un RPDB, d'un FERR, d'un REEE, d'un CELI ou d'un CELIAPP. Leur courtier en valeurs devrait leur envoyer un feuillet de renseignements T3 sur lequel figureront ces renseignements. Les feuillets T3 supplémentaires indiquent les autres revenus (revenu de placement et autre que de placement) (case 26), le revenu étranger non tiré d'une entreprise (case 25), les gains en capital (case 21) et les revenus de dividendes déterminés (case 49). Les revenus de dividendes sont soumis aux règles habituelles de majoration et de crédit d'impôt fédéral pour dividendes. Le remboursement de capital est un montant non imposable qui sert à réduire le prix de base rajusté des parts du Fonds. Il est indiqué à la case 42 des feuillets T3 supplémentaires.

Le tableau suivant présente la ventilation des distributions déclarées par le Fonds en 2023, par part.

Date de clôture des registres	Date de paiement	Dividendes déterminés \$	Remboursement de capital \$	Total des distributions \$
31 janv. 2023	14 févr. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
28 févr. 2023	14 mars 2023	0,01755	0,02245	0,04000
31 mars 2023	17 avr. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
28 avr. 2023	12 mai 2023	0,01755	0,02245	0,04000
31 mai 2023	14 juin 2023	0,01755	0,02245	0,04000
30 juin 2023	17 juill. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
31 juill. 2023	15 août 2023	0,01755	0,02245	0,04000
31 août 2023	15 sept. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
29 sept. 2023	16 oct. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
31 oct. 2023	14 nov. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
30 nov. 2023	14 déc. 2023	0,01755	0,02245	0,04000
29 déc. 2023	15 janv. 2024	0,01755	0,02245	0,04000
		0,21060	0,26940	0,48000

Ces renseignements sont de nature générale et ne sauraient faire office de conseils juridiques ou fiscaux individualisés. Les investisseurs sont donc invités à consulter leur propre conseiller fiscal pour tout ce qui a trait à leur situation spécifique.

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Bloom Investment Counsel, Inc.

Bloom Investment Counsel gère les portefeuilles de placement distincts de particuliers fortunés, de fondations, de sociétés, d'institutions et de fiducies depuis plus de 35 ans. En plus de ses activités conventionnelles de gestion de portefeuille, Bloom gère actuellement des portefeuilles spécialisés en actions à haut rendement composés d'actions ordinaires rapportant des dividendes, de fiducies de revenu et de fiducies de placement immobilier pour trois fonds à capital fixe cotés à la TSX.



RAPPORT DU GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

2 janvier 2024

Économie canadienne

Sans surprise, la Banque du Canada (BdC) a laissé son taux directeur inchangé à 5 % au quatrième trimestre de 2023. L'économie canadienne est arrivée à un stade où elle doit démontrer sa capacité à surmonter efficacement les répercussions des hausses de taux passées et les autres obstacles pour parvenir à réaliser un atterrissage en douceur. Malgré la persistance de l'inflation, la BdC pourrait recommencer à augmenter les taux, mais seulement en cas de rebond notable de l'économie, de chute du dollar canadien ou de poussée d'inflation. Dans l'environnement économique actuel, des réductions du taux directeur sont plus probables au deuxième semestre de 2024.

L'indice des prix à la consommation (IPC) est demeuré à environ 3 % en novembre, un chiffre relativement décevant qui indique que la lutte contre l'inflation n'est pas encore terminée. Toutefois, l'inflation sous-jacente a reculé et, même si elle a probablement augmenté en décembre, il est probable que la prévision de la BdC d'une inflation moyenne à 3,3 % au quatrième trimestre se réalise. Les prix ont augmenté dans sept des huit catégories observées; les loisirs, le logement ainsi que l'alcool et le tabac ont affiché la hausse la plus marquée. Les prix des aliments, des transports, et des soins de santé et des produits d'hygiène corporelle ont également progressé, mais dans une moindre mesure. L'inflation annuelle a été supérieure à la moyenne canadienne au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique, mais inférieure en Alberta. Ces données sont légèrement décevantes, mais il ne faut pas oublier que l'inflation est un indicateur retardé. Donc, malgré la conjoncture économique passée, la tendance globale de l'inflation est au ralentissement, ce qui laisse espérer des baisses de taux cette année.

Les difficultés de l'économie canadienne sont évidentes, le PIB ayant affiché un ralentissement annualisé de 1,1 % au troisième trimestre, chiffre nettement inférieur à l'augmentation de 0,1 % attendue. Point positif, la croissance du PIB pour le deuxième trimestre a été fortement revue à la hausse, de -0,2 % à 1,4 %, permettant au moins d'éviter deux baisses trimestrielles consécutives du PIB, une des définitions d'une récession. La croissance en glissement annuel a tout de même ralenti à 0,5 %, niveau le plus faible depuis 2015, compte non tenu de la période pandémique. Les investissements des entreprises ont subi le recul le plus notable, notamment en ce qui concerne la construction et les machines et l'équipement. Les dépenses de consommation ont pratiquement stagné, tandis que les dépenses gouvernementales et la construction résidentielle ont réalisé une hausse surprise. Une croissance de 0,5 % du PIB est prévue pour 2024.

Le ralentissement du PIB réel et la forte croissance démographique de 3 % ont freiné la progression du PIB réel par habitant à 2,5 %, un niveau habituellement observé en période de récession. Parallèlement, le revenu disponible par habitant après inflation poursuit son recul, et se situe actuellement à son niveau pré-pandémique. D'un point de vue positif, la croissance de l'endettement des ménages canadiens a continué de ralentir pour atteindre 3,1 %, niveau le plus bas depuis 1991 et bien inférieur au sommet de 8,6 % enregistré en mai 2022. De plus, l'octroi de prêts hypothécaires résidentiels a reculé à 3,5 % en glissement annuel, alors qu'il s'est élevé à plus de 10 % au début de 2022, et la croissance des prêts personnels a diminué de moitié, passant de 4,4 % en 2022 à 2,2 % actuellement.

En ce qui concerne l'emploi, les données sont demeurées relativement les mêmes depuis novembre. 25 000 nouveaux postes ont été créés, une bonne hausse, mais le taux de chômage a poursuivi sa croissance pour atteindre 5,8 %, 0,8 % de plus qu'en avril. La progression de l'économie peut difficilement égaler celle de la population, en raison de la politique monétaire restrictive de la Banque du Canada et de l'augmentation de l'immigration. Le nombre de licenciements s'est accru du fait de la faiblesse de la demande intérieure. De plus, la politique monétaire agit avec un décalage sur le taux d'emploi, et il est donc probable que le taux de chômage empire avant de s'améliorer. Ce ralentissement de l'offre devrait peser sur la hausse des salaires, mais aussi freiner l'inflation.

Les ventes au détail au Canada ont progressé de 0,7 % en octobre, ce qui est légèrement inférieur aux données préliminaires de 0,8 %, mais représente la deuxième hausse mensuelle consécutive. Même si cette augmentation peut paraître insuffisante, la résilience de la consommation au pays est remarquable compte tenu de l'ampleur des difficultés que rencontre l'économie. Cela dit, les prévisions font état d'une stagnation des ventes en termes nominaux pour novembre. Pour octobre, les données s'expliquent essentiellement par une hausse dans les secteurs des vêtements et accessoires (+2,4 %) et des marchandises générales (+2,0 %). Quant au secteur de l'automobile, il a progressé de 1,2 %, mais il est probable que le ralentissement de sa croissance se poursuive en raison de la hausse des taux offerts pour le financement et de l'accumulation continue des stocks. Ce ralentissement devrait se poursuivre, ce qui causerait une stagnation des dépenses de consommation réelles des ménages pour 2024. Fait impressionnant, les ventes ont augmenté dans neuf des dix provinces, seule l'Alberta faisant exception. Toutefois, l'important écart entre les ventes au détail au Canada et aux États-Unis s'est maintenu, les ventes en termes nominaux progressant de plus de 30 % par rapport aux niveaux prépandémiques aux États-Unis, comparativement à environ 20 % au Canada.

Les taux hypothécaires semblent avoir atteint un sommet, l'immobilier résidentiel n'ayant jamais été aussi inabordable au Canada depuis les années 1980, ce qui devrait peser sur les prix des maisons. En octobre, les mises en chantier ont légèrement augmenté, preuve de leur résilience malgré le contexte difficile, mais elles devraient être inférieures, en 2023, à leur niveau de 2022 et de 2021. À l'inverse, les ventes de maisons existantes se situent actuellement dans le bas de la fourchette prépandémique, car la demande a été affaiblie par les taux élevés.

Marchés des placements canadiens

La communauté des investisseurs a accueilli sans surprise la décision de la BdC de maintenir son taux directeur inchangé à la fin de l'année. Les marchés semblent anticiper une baisse de taux, mais la BdC n'est pas aussi optimiste et attend de disposer de plus de données avant de procéder à un quelconque allègement. Il ne faut pas oublier que le cycle économique actuel diffère de tous ceux observés ces 40 dernières années, car l'inflation était déjà très élevée et, jusqu'à présent, l'économie est demeurée étonnamment résiliente malgré les hausses de taux. Les acteurs du marché des actions ont sous-estimé la rapidité de l'augmentation des taux d'intérêt et il est possible qu'ils surestiment le rythme de leur diminution. À supposer que l'économie réagisse bien aux plus récents tours de vis monétaires, nous nous attendons à un adoucissement du ton de la BdC en janvier, qui se traduirait par des taux inchangés jusqu'au milieu de 2024, avant d'entrer lentement dans une phase d'assouplissement.

Il est probable que le Canada soit à la traîne des autres pays avancés en raison du fort endettement des consommateurs, qui subissent encore les effets des hausses de taux de cette année. La consommation des ménages devra ralentir, mais ces derniers conserveront une certaine marge de manœuvre financière, car l'augmentation de la valeur des propriétés atténuera l'impact de la hausse de 45 % des taux hypothécaires. L'effet conjugué de cette tendance et de l'incertitude liée à la possibilité du déclenchement d'élections au Canada risque de faire entrer le marché des actions canadien dans une zone de turbulences plus forte que celle de son équivalent américain.

L'année 2023 a été difficile pour les investisseurs canadiens, car, malgré leur progression d'environ 5 %, les actions ont été soutenues par peu de facteurs positifs, contrairement à celles des autres marchés. Les secteurs de l'indice composé S&P/TSX qui réalisent habituellement la meilleure performance, notamment les produits financiers, ont tiré de l'arrière en 2023, et l'ampleur du marché a été minime. Le secteur des technologies de l'information, relativement peu important, a progressé. Le ratio cours-bénéfice des titres présents dans l'indice composé S&P/TSX, qui représente le marché canadien, s'est élevé à 13, contre 19 pour les titres du marché américain, soit un écart d'environ 30 %, un des niveaux les plus élevés des 30 à 40 dernières années. Il devient de plus en plus difficile pour le marché canadien de combler cet écart, car les « Sept Mercenaires » (Apple, Alphabet, Amazon, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia et Tesla) dominent toujours le marché américain, avec une part d'environ 30 % de l'indice S&P 500. Nous pensons que l'ampleur du marché canadien augmentera, car plusieurs secteurs bénéficieront du recul attendu des taux d'intérêt.

Comme nous le mentionnons régulièrement, la vitesse à laquelle le marché intègre les nouvelles informations continue de surprendre les investisseurs, ce qui a également été le cas en 2023. La réaction du marché à la crise qui a secoué les banques régionales aux États-Unis au début de l'année en est une nouvelle preuve. En revanche, il est possible que l'incidence combinée de la forte inflation et des taux d'intérêt élevés sur le marché des actions ait été inférieure aux attentes de la plupart des investisseurs.

L'indice composé S&P/TSX et l'indice composé à dividendes élevés S&P/TSX ont respectivement progressé de 7,3 % et de 5,9 % pendant le trimestre. L'indice composé S&P/TSX a progressé de 8,1 % au cours de l'exercice, contre un gain de 1,3 % pour l'indice à dividendes élevés S&P/TSX. Le marché canadien a été à la traîne du marché américain tout au long de 2023, en raison de la forte pondération du secteur des ressources et des actions sensibles aux taux d'intérêt, ainsi que de l'absence de sociétés de croissance à très grande capitalisation.

Les secteurs des technologies de l'information (+24,0 %), des produits financiers (+12,8 %) et de l'immobilier (+10,7 %) sont ceux qui ont contribué le plus à la performance au cours du trimestre. Le secteur des technologies de l'information a essentiellement été tiré vers le haut par le rebond de Shopify, après sa chute en 2022. La possibilité de baisses des taux en 2024 est devenue le thème prédominant sur le marché; les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme les produits financiers et l'immobilier, ont donc commencé à réaliser des gains au cours de la deuxième moitié du trimestre. Les secteurs de l'énergie, des matériaux et des soins de santé ont affiché le pire rendement pour le trimestre.

Au quatrième trimestre, le marché obligataire canadien a affiché une performance spectaculaire, après une longue période de baisse. Cette progression s'explique par un possible changement de cap de la Fed et de la BcC au début du trimestre quant à la trajectoire des taux d'intérêt, ce qui a eu une forte incidence sur les prix des obligations, même si le recul des taux ne se produira pas avant plusieurs mois. Les obligations d'État du Canada à long terme (30 ans) ont enregistré un rendement de 19,1 %, celles à moyen terme (10 ans), de 9,0 %, et celles à court terme (5 ans), de 5,8 %. Ces rendements considérables ont effacé les pertes des neuf derniers mois. Ces obligations ont donc respectivement réalisé une forte progression de 9,0 %, de 5,1 % et de 4,2 % pour les douze derniers mois, ce qui a toutefois été inférieur à la performance de l'indice S&P/TSX. Les bons du Trésor à 90 jours ont quant à eux rapporté 1,3 % au cours du dernier trimestre et 4,7 % pour la dernière année.

Au cours du dernier trimestre, le dollar canadien s'est apprécié de 2,2 % par rapport au dollar américain, ce qui donne un taux de change de 1,3226 \$. En 2023, il a augmenté de 2,3 %. Les douze derniers mois ont été marqués par une certaine volatilité liée au prix du pétrole, aux taux d'intérêt et au manque chronique de compétitivité de l'économie canadienne comparativement à l'économie américaine. Le taux USD/CAD a oscillé entre 1,3111 \$ et 1,3881 \$.

Rendement de Blue Ribbon Income Fund

Pour l'exercice, Blue Ribbon Income Fund a dépassé l'indice composé à dividendes élevés S&P/TSX.

À ce jour, Corporation Parkland, goeasy Ltd. et Fonds de revenu Noranda ont été les placements les plus rentables, alors que les produits financiers, l'énergie et l'industrie ont été les secteurs ayant contribué le plus à la performance.

La plus récente donnée « Active Share » concernant la part active de Blue Ribbon Income Fund était très élevée : 82,5 %. Active Share mesure le pourcentage des actions détenues dans un portefeuille géré par un gestionnaire qui sont absentes de l'indice de référence. Bloom est d'avis que cette part active élevée offre au Fonds une bien meilleure capacité de tirer parti des occasions de croissance ou de se protéger contre le risque baissier par rapport aux nombreux portefeuilles qui sont gérés de manière moins active et dont la performance suit de près celle de leur indice de référence.

Changements au portefeuille de Blue Ribbon Income Fund

Notre gestion de portefeuille adaptée à chaque Fonds nous a amenés à augmenter la part de Société aurifère Barrick, de TELUS Corporation et d'Ag Growth International Inc. dans le portefeuille de Blue Ribbon Income Fund au cours de l'année. Nous avons aussi réduit les positions dans Ag Growth International Inc., TFI International Inc., Premium Brands Holdings Corporation, Corporation Parkland, Société aurifère Barrick, Chemtrade Logistics Income Fund et La Société Canadian Tire Limitée. Nous avons liquidé les positions dans Cineplex Inc. et le Fonds de revenu Noranda.

Perspectives

Cette année a été difficile pour les actions canadiennes rapportant des dividendes, maintenant moins attrayantes en raison de l'augmentation des taux d'intérêt et des taux obligataires. Toutefois, grâce à l'amélioration des fondamentaux, ce segment de marché bénéficie de l'action de plusieurs catalyseurs. Le premier est l'inversion des flux de capitaux, auparavant orientés vers les fonds du marché monétaire à rendement élevé et les dépôts à court terme, comme les bons du Trésor et les CPG. Cette inversion s'explique surtout par le recul des taux d'intérêt et la normalisation de la courbe des taux. Nous pensons qu'en plus d'être favorisées par la baisse des taux d'intérêt, les actions rapportant des dividendes demeureront moins volatiles que l'ensemble du marché, comme c'est le cas depuis plusieurs décennies.

Les valorisations des actions canadiennes étant beaucoup plus contenues que celles des actions américaines, les rendements des actions canadiennes rapportant des dividendes restent très intéressants, surtout dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme les services de télécommunication et les services collectifs, pénalisés de manière excessive par la conjoncture économique.

L'année 2023 s'est avérée volatile et assez complexe pour les investisseurs. En effet, les hausses de taux visant à lutter contre l'inflation se sont poursuivies, mais les bénéfices de nombreuses entreprises sont tout de même demeurés plus résilients que prévu, ce qui a surpris bon nombre d'investisseurs. En ce début d'année 2024, l'inflation semble en voie d'être maîtrisée, et le taux directeur devrait avoir atteint un sommet. Les actions, en particulier celles rapportant des dividendes, devraient être stimulées par les prévisions d'un atterrissage en douceur de l'économie canadienne et d'une diminution des taux au cours des prochaines années. Toutefois, la conjoncture macroéconomique et l'échéancier incertain des baisses de taux pourraient rendre l'année 2024 plus difficile que ne le prévoient bon nombre d'investisseurs. Nous continuons à prioriser les actions de qualité rapportant des dividendes qui, comme nous l'avons mentionné précédemment, ont été moins volatiles que les actions sans dividendes et ont dépassé celles-ci sur plusieurs décennies. Comme toujours, notre philosophie de placement reste centrée sur la patience et la prudence et nous avons hâte de vivre une autre année enrichissante.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains des énoncés compris dans le présent rapport, notamment des prévisions financières et commerciales et des perspectives financières, peuvent être des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction à l'égard des plans et des intentions futurs, de la croissance, des résultats, de la performance ainsi que des possibilités et des perspectives commerciales. Les termes « pouvons », « devrions », « pourrions », « anticipons », « croyons », « prévoyons », « avons l'intention de », « planifions », « potentiel » ou « continuons » et d'autres expressions similaires ont été utilisés pour identifier les énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent l'opinion actuelle de la direction et sont fondés sur les informations dont celle-ci dispose actuellement. Les énoncés prospectifs sont assujettis à des risques et à des incertitudes importants. Les résultats réels pourraient différer considérablement des résultats exposés dans les énoncés prospectifs en raison de certains facteurs, notamment les changements dans la conjoncture économique et les conditions de marché ainsi que d'autres facteurs de risque. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses que la direction estime raisonnables, nous ne pouvons garantir que les résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs sont faits à la date des présentes, et nous ne nous engageons pas à les mettre à jour ni à les modifier pour tenir compte de faits nouveaux ou de nouvelles circonstances, sauf si la loi l'exige.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de Blue Ribbon Income Fund (le « Fonds ») ont été préparés par Blue Ribbon Fund Management Limited (l'« administrateur » du Fonds) et approuvés par le conseil d'administration de l'administrateur. La responsabilité de l'information et des déclarations contenues dans les présents états financiers et dans les autres rubriques du rapport annuel incombe à l'administrateur.

L'administrateur utilise des procédures appropriées pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité et comprennent des montants fondés sur des estimations et des jugements. Les informations significatives sur les méthodes comptables s'appliquant au Fonds sont décrites à la note 3 des états financiers.

Il incombe au conseil d'administration de l'administrateur de s'assurer que la direction s'acquitte de ses obligations en matière d'information financière et qu'elle examine et approuve les états financiers. Le conseil d'administration s'acquitte de ses responsabilités par l'intermédiaire de son comité d'audit, qui est composé en majorité d'administrateurs non membres de la direction.

L'administrateur, avec l'approbation du conseil d'administration, a nommé PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. à titre d'auditeur du Fonds. L'auditeur a effectué l'audit des états financiers du Fonds conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin de pouvoir exprimer une opinion sur les présents états financiers à l'intention des porteurs de parts. L'auditeur a accès sans réserve au comité d'audit pour discuter de ses constatations.

(Signé) "Mark A. Caranci"

(Signé) "Ann P. Wong"

Mark A. Caranci

Présidente

Blue Ribbon Fund Management Ltd.

Le 18 mars 2024

Ann P. Wong

Chef des finances

Blue Ribbon Fund Management Ltd.

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts et au fiduciaire de Blue Ribbon Income Fund (le « Fonds »)

NOTRE OPINION

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux normes IFRS de comptabilité.

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Fonds, qui comprennent :

- les états de la situation financière aux 31 décembre 2023 et 2022;
- les états du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

FONDEMENT DE L'OPINION

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants du Fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

AUTRES INFORMATIONS

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de la direction sur le rendement du Fonds et des informations, autres que les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES RESPONSABLES DE LA GOUVERNANCE À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

RESPONSABILITÉS DE L'AUDITEUR À L'ÉGARD DE L'AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Christopher Pitts.

(Signé) "PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l."

**Comptables professionnels agréés,
experts-comptables autorisés**

Toronto (Ontario)

Le 18 mars 2024

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre	2023	2022
Actif		
Placements	64 954 333 \$	71 788 291 \$
Trésorerie	1 861 311	1 232 252
Revenus à recevoir	325 489	322 465
Charges payées d'avance	–	46 991
Total de l'actif	67 141 133	73 389 999
Passif		
Distributions à payer aux porteurs de parts (note 6)	340 623	382 567
Dettes et charges à payer (note 7)	134 423	66 964
Total du passif, hors actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	475 046	449 531
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	66 666 087 \$	72 940 468 \$
Parts rachetables en circulation (note 4)	8 515 572	9 564 164
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part	7,83 \$	7,63 \$

Approuvé au nom de Blue Ribbon Income Fund par le conseil d'administration de Blue Ribbon Fund Management Ltd., l'administrateur.

(Signé) "Mark A. Caranci"

Mark A. Caranci
Administrateur

(Signé) "M. Paul Bloom"

M. Paul Bloom
Administrateur

ÉTATS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
Revenus		
Revenu tiré du prêt de titres (note 9)	25 398 \$	106 977 \$
Gain (perte) net de change sur la trésorerie	17	(72)
Gain (perte) net sur les placements		
Revenus d'intérêts à distribuer	283 447	120 982
Revenus de dividendes	2 902 946	2 980 967
Gain (perte) net réalisé à la vente de placements	(3 095 744)	2 050 632
Variation nette du gain (de la perte) latent sur les placements	7 091 022	(10 251 842)
Total du gain (de la perte) net sur les placements	7 181 671	(5 099 261)
Total des revenus (pertes), montant net	7 207 086	(4 992 356)
Charges		
Frais d'administration et de gestion de portefeuille (note 7)	798 034	900 350
Honoraires d'audit	21 569	31 655
Honoraires du fiduciaire	8 903	8 729
Frais du comité d'examen indépendant (note 7)	25 491	25 773
Droits de garde	8 421	10 591
Frais juridiques	4 969	4 057
Frais de communication de l'information aux porteurs de parts	33 566	13 714
Autres frais d'administration (note 7)	211 454	61 812
Intérêts et frais bancaires	9 053	—
Coûts de transactions	14 661	19 887
Total des charges	1 136 121	1 076 568
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	6 070 965 \$	(6 068 924) \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹	0,64 \$	(0,60) \$

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts rachetables en circulation au cours de l'exercice (note 4).

TABLEAUX DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	6 070 965 \$	(6 068 924) \$
Ajustements au titre des éléments suivants		
(Gain) perte net réalisé à la vente de placements	3 095 744	(2 050 632)
Variation nette (du gain) de la perte latent sur les placements	(7 091 022)	10 251 842
Diminution (augmentation) des revenus à recevoir	(3 024)	(24 958)
Diminution (augmentation) des charges payées d'avance	46 991	(46 991)
Augmentation (diminution) des dettes et charges à payer	67 459	(150 681)
Achat de placements	(56 766 329)	(47 559 455)
Produit de la vente de placements	67 595 565	56 020 902
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	13 016 349	10 371 103
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Montants payés pour le rachat de parts rachetables au gré du porteur (note 4)	(7 838 435)	(5 386 331)
Distributions aux porteurs de parts rachetables (note 6)	(4 548 855)	(4 892 451)
Produit du réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables (note 6)	–	22 377
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités de financement	(12 387 290)	(10 256 405)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	629 059	114 698
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1 232 252	1 117 554
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 861 311 \$	1 232 252 \$
Information supplémentaire¹		
Intérêts reçus (\$)	278 086	115 144
Dividendes reçus (\$)	2 905 283	2 961 847
Intérêts versés (\$)	(1 555)	–

¹ Incluse dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX PORTEURS DE PARTS RACHETABLES

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	72 940 468 \$	89 238 434 \$
Activités		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	6 070 965	(6 068 924)
Distributions aux porteurs de parts rachetables (note 6)		
Revenu net de placement	(1 977 407)	(1 607 912)
Remboursement de capital	(2 529 504)	(3 257 176)
Total	(4 506 911)	(4 865 088)
Opérations sur parts rachetables		
Rachats de parts rachetables au gré du porteur (note 4)	(7 838 435)	(5 386 331)
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables (note 6)	–	22 377
Augmentation (diminution) nette résultant des opérations sur parts rachetables	(7 838 435)	(5 363 954)
Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(6 274 381)	(16 297 966)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	66 666 087 \$	72 940 468 \$

Blue Ribbon Income Fund — Rapport annuel 2023

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2023

	Nombre de parts/d'actions	Coût ¹ \$	Valeur comptable \$	% de la valeur liquidative
Services de communication				
Rogers Communications Inc.	20 000	1 242 348	1 240 600	
Telus Corporation	49 930	1 421 419	1 177 349	
		2 663 767	2 417 949	3,8
Consommation discrétionnaire				
La Société Canadian Tire	20 100	1 888 763	2 828 472	
Park Lawn Corporation	114 800	2 606 905	2 266 152	
Transcontinental inc.	223 000	3 479 204	3 055 100	
		7 974 872	8 149 724	12,2
Produits de première nécessité				
Premium Brands Holdings Corp.	41 900	2 882 664	3 939 857	
		2 882 664	3 939 857	5,9
Énergie				
Enbridge Inc.	61 400	2 773 840	2 928 780	
Gibson Energy Inc.	122 200	2 533 095	2 459 886	
Keyera Corp.	92 400	1 282 112	2 959 572	
Corporation Parkland	89 500	3 154 020	3 822 545	
		9 743 067	12 170 783	18,2
Finance				
La Banque de Nouvelle-Écosse	38 800	2 383 100	2 502 600	
goeasy Ltd.	26 000	1 989 936	4 109 560	
Société Financière Manuvie	125 400	2 391 001	3 671 712	
Propel Holdings Inc.	161 400	1 617 374	2 093 358	
Financière Sun Life inc.	48 300	2 048 389	3 319 176	
La Banque Toronto-Dominion	35 100	1 629 913	3 005 262	
		12 059 713	18 701 668	28,1
Industrie				
Ag Growth International Inc.	80 900	3 618 310	4 087 068	
Superior Plus Corp.	249 900	3 065 270	2 406 537	
TFI International Inc.	14 200	217 542	2 559 408	
		6 901 122	9 053 013	13,5
Matériaux				
Chemtrade Logistics Income Fund	386 000	3 809 474	3 288 720	
		3 809 474	3 288 720	4,9

Blue Ribbon Income Fund — Rapport annuel 2023

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 31 décembre 2023

	Nombre de parts/d'actions	Coût ¹ \$	Valeur comptable \$	% de la valeur liquidative
Immobilier				
Allied Properties REIT	61 700	1 721 832	1 245 106	
Groupe Altus Limitée	41 300	998 223	1 740 382	
		2 720 055	2 985 488	4,5
Services collectifs				
Boralex inc.	68 000	952 654	2 290 240	
Northland Power Inc.	81 300	1 257 025	1 956 891	
		2 209 679	4 247 131	6,3
Commissions intégrées des courtiers		(1 155)		
Total des placements		50 963 258	64 954 333	97,4
Trésorerie			1 861 311	2,8
Autres actifs (passifs) nets			(149 557)	(0,2)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables			66 666 087	100,0

¹ Le cas échéant, les distributions reçues des fiducies de placement sous forme de remboursement de capital sont déduites du prix de base ajusté des fonds d'investissement du portefeuille.

1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Blue Ribbon Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie de fonds commun de placement constituée selon les lois de la province d'Ontario le 11 juillet 1997 aux termes d'une déclaration de fiducie cadre modifiée et mise à jour. L'adresse du siège social du Fonds est Bay Wellington Tower, Brookfield Place, Suite 2930, 181 Bay Street, Toronto (Ontario) M5J 2T3. La Société de fiducie Computershare du Canada est le fiduciaire et Blue Ribbon Fund Management Ltd. (l'« administrateur ») est responsable de la gestion des affaires du Fonds. Bloom Investment Counsel, Inc. est responsable de la gestion du portefeuille du Fonds. La Compagnie Trust CIBC Mellon est le dépositaire des actifs du Fonds et procède à l'évaluation hebdomadaire du Fonds. Le Fonds est inscrit à la Bourse de Toronto sous le symbole RBN.UN et est entré en activité le 17 septembre 1997. Il cherche à offrir des distributions mensuelles élevées et la possibilité de réaliser des gains en capital en gérant activement un portefeuille composé de titres cotés, notamment des fiducies de revenu, des fiducies de redevance, des fiducies de placement immobilier, des actions ordinaires, des titres privilégiés et des instruments de créance.

Ces états financiers ont été approuvés au nom de Blue Ribbon Income Fund par le conseil d'administration de Blue Ribbon Fund Management Ltd., l'administrateur, le 11 mars 2024.

2. MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Les états financiers ont été préparés selon le principe du coût historique, sauf en ce qui concerne la réévaluation à la juste valeur par le biais du résultat net des actifs et des passifs financiers.

3. INFORMATIONS SIGNIFICATIVES SUR LES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers sont résumées ci-après. Ces méthodes ont été appliquées uniformément.

a) Instruments financiers

Le portefeuille de placements du Fonds est géré et sa performance est évaluée d'après la méthode de la juste valeur. Le Fonds se concentre principalement sur la juste valeur et utilise ces données pour évaluer la performance des actifs et prendre des décisions. Il n'a pas fait le choix de désigner irrévocablement les actions comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (JVAERG). Les titres de créance du Fonds dont les flux de trésorerie contractuels sont constitués uniquement de capital et d'intérêts ne sont pas détenus à des fins de perception des flux de trésorerie contractuels ni à des fins de perception des flux de trésorerie contractuels et de vente. La perception des flux de trésorerie contractuels n'est qu'accessoire à l'atteinte de l'objectif du modèle économique du Fonds. En conséquence, tous les placements sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN). Les actifs et les passifs dérivés sont aussi évalués à la JVRN.

L'obligation du Fonds au titre de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est évaluée en supposant le rachat des parts à la valeur liquidative à la date d'évaluation. Tous les autres actifs et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti. Selon cette méthode, les actifs et les passifs financiers reflètent les montants à recevoir ou à payer, actualisés s'il y a lieu selon le taux d'intérêt effectif de l'instrument financier. Les méthodes comptables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des placements et des dérivés sont identiques aux méthodes utilisées pour évaluer la valeur liquidative publiée. La valeur comptable des actifs et des passifs financiers du Fonds qui ne sont pas comptabilisés à la JVRN avoisine leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

b) Compensation des instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers sont compensés et le solde net est présenté dans l'état de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Ce droit juridiquement exécutoire n'est pas subordonné à un événement futur. Il est exécutoire dans le cours normal des activités du Fonds et en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite du Fonds ou de la contrepartie.

c) Évaluation de la juste valeur

La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur des actifs et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs (comme les titres négociables cotés) est fondée sur le cours de clôture des marchés à la date d'évaluation. Le Fonds utilise le dernier cours pour les actifs et les passifs financiers lorsque ce cours s'inscrit dans l'écart acheteur-vendeur du jour. Lorsque le dernier cours ne s'inscrit pas dans l'écart acheteur-vendeur, l'administrateur détermine le point de l'écart acheteur-vendeur qui est le plus représentatif de la juste valeur compte tenu des faits et circonstances en cause. La politique du Fonds consiste à comptabiliser les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs à la date de l'événement ou du changement de circonstances à l'origine du transfert.

La juste valeur des actifs et des passifs financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Le Fonds utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui reposent sur les conditions qui prévalent sur le marché à chaque date d'évaluation. Les techniques d'évaluation utilisées sont fondées notamment sur des transactions récentes comparables effectuées dans des conditions de concurrence normale, la juste valeur d'un autre instrument identique en substance et les modèles d'évaluation des options. Voir la note 12 pour de plus amples renseignements sur les évaluations de la juste valeur du Fonds.

d) Trésorerie

La trésorerie est constituée de dépôts à vue auprès d'institutions financières. Les découverts bancaires sont présentés au poste « Passif courant » de l'état de la situation financière.

e) Coûts de transactions

Les coûts de transactions directement imputables à l'acquisition ou à la cession d'un placement sont passés en charges dans la période où ils sont engagés et sont présentés au poste « Coûts de transactions » de l'état du résultat global.

f) Opérations de placement et constatation des revenus et des charges

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date à laquelle elles ont lieu. Les gains (pertes) nets réalisés à la vente de placements et la variation nette du gain (de la perte) latent sur les placements sont calculés selon la méthode du coût moyen. Le coût moyen ne comprend ni l'amortissement des primes ni celui des escomptes sur les titres à revenu fixe. Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende.

Les revenus d'intérêts à distribuer présentés dans l'état du résultat global correspondent aux paiements d'intérêts reçus et sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement. Les revenus d'intérêts comprennent les intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Le Fonds n'amortit pas les primes versées ni les escomptes reçus à l'achat de titres à revenu fixe.

Les distributions reçues des fiducies de placement, y compris celles gérées par le gestionnaire, sont comptabilisées à titre de revenu, de gains en capital ou de remboursement de capital, selon le cas. Les distributions des fiducies de placement qui sont traitées en tant que remboursement de capital viennent réduire le coût moyen de la fiducie concernée.

g) Impôts sur le revenu

Le Fonds répond à la définition de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le Fonds verse aux porteurs de parts une part suffisante de ses revenus nets et de ses gains en capital nets pour ne pas être assujéti à l'impôt et, en substance, n'est donc pas assujéti à l'impôt canadien sur ces types de revenus. Le Fonds ne comptabilise donc pas d'impôt sur le revenu canadien. Comme le Fonds ne comptabilise pas d'impôt sur le revenu, l'économie d'impôt liée aux pertes en capital, aux pertes autres qu'en capital et aux autres différences temporaires n'a pas été reflétée à titre d'actif ou de passif d'impôt différé dans l'état de la situation financière. Le Fonds peut être assujéti à des retenues d'impôts sur les revenus de placement et les gains en capital dans certains pays. Ces revenus et ces gains sont comptabilisés au montant brut, et les retenues d'impôts s'y rattachant sont présentées à titre de charge distincte dans l'état du résultat global.

h) Devises

Les souscriptions et les rachats du Fonds sont libellés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation du Fonds. Les opérations en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date d'évaluation. Les gains et les pertes de change se rapportant à la trésorerie sont présentés à titre de « Gain (perte) net de change sur la trésorerie » et les gains et les pertes de change se rapportant à d'autres actifs et passifs financiers sont présentés sous les postes « Gain (perte) net réalisé » et « Variation nette du gain (de la perte) latent » dans l'état du résultat global.

i) Prêt de titres

Le Fonds peut conclure des opérations de prêt de titres. Ces opérations consistent à céder temporairement des titres utilisés comme garantie moyennant l'engagement de l'emprunteur de restituer les mêmes titres à une date ultérieure. Le revenu tiré de ces opérations se présente sous forme de frais réglés par la contrepartie et, dans certains cas, d'intérêts versés sur les titres détenus en garantie. Le revenu tiré de ces opérations est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'engagement et inclus dans l'état du résultat global.

j) Classement des parts rachetables par le Fonds

IAS 32 *Instruments financiers* : *Présentation* exige que les parts d'une entité qui comportent une obligation contractuelle pour l'émetteur de les racheter ou de les rembourser contre de la trésorerie ou un autre actif financier soient classées dans les passifs financiers. Les obligations du Fonds à l'égard des parts rachetables en circulation comprennent la distribution mensuelle en espèces des revenus et des gains en capital nets réalisés (à la demande du porteur de parts). L'obligation de rachat n'est par conséquent pas la seule obligation contractuelle des parts. Pour cette raison, les parts rachetables du Fonds sont classées dans les passifs financiers, conformément aux exigences d'IAS 32.

4. PARTS RACHETABLES**Autorisé**

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts rachetables, cessibles et donnant un droit de bénéficiaire, dont chacune représente une participation égale et indivise dans la valeur liquidative du Fonds. Chaque part confère à son porteur un droit de vote et une participation égale à toutes les distributions versées par le Fonds. Les porteurs peuvent remettre leurs parts pour leur rachat le dernier jour ouvrable d'octobre; elles seront alors rachetées d'ici l'avant-dernier jour ouvrable de novembre (la « date de rachat annuel »). Le rachat des parts est réglé à la valeur liquidative par part à la date de rachat annuel, après déduction des frais liés au rachat, y compris les commissions de courtage. Le rachat des parts ainsi remises prend effet chaque exercice à la date de rachat annuel et est réglé au plus tard le dixième jour ouvrable de décembre, sous réserve du droit de l'administrateur de suspendre les rachats dans certaines circonstances. Aux fins du calcul de la valeur liquidative par part, la valeur des titres en portefeuille est égale au cours moyen pondéré de ces titres pendant les trois derniers jours ouvrables de novembre.

La Bourse de Toronto a autorisé le Fonds à mettre en place un programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour l'exercice du 5 décembre 2021 au 4 décembre 2022. Conformément au programme, le Fonds pouvait acquérir jusqu'à 1 104 800 de ses parts aux fins d'annulation, et ce, uniquement lorsque la valeur liquidative par part était supérieure au cours par part. Après l'arrivée à échéance des modalités existantes, le 4 décembre 2022, le Fonds n'a pas prolongé son programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités avec la Bourse de Toronto.

Émises

	2023	2022
	Nombre de parts	Nombre de parts
Parts rachetables en circulation au 1^{er} janvier	9 564 164	10 248 253
Parts rachetables émises en vertu du régime de réinvestissement des distributions	–	2 724
Rachats de parts rachetables au gré du porteur	(1 048 592)	(686 813)
Parts rachetables en circulation au 31 décembre	8 515 572	9 564 164
Nombre moyen pondéré de parts rachetables en circulation	9 463 338	10 183 942

Le 31 décembre 2023, le cours de clôture à la Bourse de Toronto du Fonds s'élevait à 7,45 \$ par part (7,36 \$ au 31 décembre 2022).

5. GESTION DU CAPITAL

Le capital du Fonds est constitué de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables. L'objectif du Fonds en matière de gestion du capital consiste à offrir une appréciation du capital à long terme en gérant activement un portefeuille composé principalement d'actions cotées sur des bourses nord-américaines. Afin de gérer la structure de son capital, le Fonds peut ajuster le montant des distributions versées aux porteurs de parts ou leur rembourser du capital.

6. DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Les distributions déclarées par l'administrateur sont effectuées mensuellement aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables au plus tard le dixième jour ouvrable du mois suivant. Leur montant n'est pas fixe; il est déterminé par l'administrateur en fonction de plusieurs facteurs, notamment son évaluation de la conjoncture des marchés, de la capacité du Fonds à générer un niveau suffisant de trésorerie distribuable et d'autres facteurs qu'il juge pertinents.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds a déclaré des distributions en espèces totales de 0,48 \$ par part (0,48 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022), pour un total de 4 506 911 \$ (4 865 088 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

En vertu du régime de réinvestissement des distributions du Fonds, les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir les distributions mensuelles dans des parts supplémentaires du Fonds. Ces réinvestissements fonctionnent par émission d'actions ou par rachat sur le marché.

Le 24 janvier 2024, le Fonds a déclaré des distributions en espèces mensuelles de 0,04 \$ par part pour les porteurs inscrits au 31 janvier 2024, au 29 février 2024 et au 28 mars 2024.

7. OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

a) Frais d'administration et de gestion de portefeuille

En vertu d'une convention de gestion, l'administrateur fournit au Fonds des services de gestion et d'administration. Le Fonds verse des frais d'administration annuels équivalant à 0,50 % de sa valeur liquidative, lesquels sont calculés et payables une fois par mois à terme échu, taxes applicables en sus.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais d'administration ont totalisé 399 017 \$ (450 175 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022). De ce montant, une tranche de 29 898 \$ était à payer à l'administrateur au 31 décembre 2023 (tranche de 33 482 \$ à payer au 31 décembre 2022).

L'administrateur est également remboursé pour tous les frais généraux et d'administration liés au fonctionnement du Fonds, qui sont présentés au poste « Autres frais d'administration » de l'état du résultat global. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds a versé un remboursement de 107 299 \$ à l'administrateur (pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds a reçu 42 287 \$).

Bloom Investment Counsel, Inc., gestionnaire de portefeuille du Fonds, reçoit des frais annuels de gestion de portefeuille correspondant à 0,50 % de la valeur liquidative du Fonds, lesquels sont calculés et payables une fois par mois à terme échu, taxes applicables en sus. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais de gestion de portefeuille ont totalisé 399 017 \$ (450 175 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022). De ce montant, une tranche de 29 898 \$ était à payer au gestionnaire de portefeuille au 31 décembre 2023 (tranche de 33 482 \$ à payer au 31 décembre 2022).

b) Frais du comité d'examen indépendant

La rémunération totale versée aux membres du comité d'examen indépendant au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 s'est élevée à 25 491 \$ (25 773 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022) et elle comprenait exclusivement des honoraires. Aux 31 décembre 2023 et 2022, aucuns frais du comité d'examen indépendant payés d'avance n'étaient à payer.

8. PAIEMENTS INDIRECTS

Aucun paiement indirect n'a été versé pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022. On appelle généralement « paiements indirects » les commissions versées à certains courtiers en échange de services liés à la recherche et au système.

9. PRÊT DE TITRES

Le Fonds s'est engagé dans un programme de prêt de titres avec son dépositaire, la Compagnie Trust CIBC Mellon (et certaines de ses sociétés affiliées). La valeur de marché globale des titres prêtés par le Fonds ne peut être supérieure à 50 % de son actif. Le Fonds reçoit une garantie correspondant à au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Cette garantie est généralement composée de trésorerie et d'obligations émises ou garanties par le gouvernement du Canada ou d'une province canadienne, ou par le gouvernement des États-Unis ou un de ses organismes.

NOTES ANNEXES (suite)

31 décembre 2023 et 2022

Au 31 décembre 2023, la valeur de marché des titres prêtés et la garantie correspondante s'élevaient respectivement à 2,3 M\$ et à 2,4 M\$ (11,9 M\$ et 12,5 M\$ au 31 décembre 2022). Le revenu tiré du prêt de titres est présenté dans l'état du résultat global, déduction faite des frais liés au prêt de titres revenant au dépositaire du Fonds, la Compagnie Trust CIBC Mellon (et à certaines de ses sociétés affiliées). Le tableau suivant présente le détail du revenu tiré du prêt de titres.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023 \$	2022 \$
Revenu brut tiré du prêt de titres	39 316	171 021
Frais liés au prêt de titres	(11 794)	(51 304)
Revenu net tiré du prêt de titres	27 522	119 717
Retenues d'impôts sur le revenu tiré du prêt de titres	(2 124)	(12 740)
Revenu net tiré du prêt de titres reçu par le Fonds	25 398	106 977
Frais liés au prêt de titres, en pourcentage du revenu brut	30,0 %	30,0 %

10. EMPRUNTS

Le Fonds disposait d'une facilité de crédit renouvelable de 364 jours. Celle-ci procurait des liquidités pour le fonds de roulement ainsi qu'à des fins de placement. Elle permettait au Fonds d'emprunter jusqu'à 5,0 M\$, moyennant des intérêts basés sur le taux préférentiel ou le taux des acceptations bancaires, majoré d'un pourcentage fixe, et était garantie par une sûreté de premier rang sur l'ensemble des actifs du Fonds. Aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité au cours des exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022. Celle-ci a été résiliée en date du 17 février 2023.

11. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Compte tenu de ses activités de placement, le Fonds est exposé à divers risques financiers. L'administrateur s'efforce de réduire au minimum toute incidence négative de ces risques, notamment en retenant les services d'un gestionnaire de portefeuille professionnel et expérimenté, en surveillant régulièrement les positions des Fonds et les événements de marché et en rééquilibrant régulièrement le portefeuille de placements conformément aux objectifs de placement. L'administrateur maintient également une structure de gouvernance pour surveiller les activités de placement du Fonds et le respect des stratégies et des contraintes de placement, des directives internes et de la réglementation sur les valeurs mobilières.

a) Risque de concentration

Le risque de concentration découle de la concentration des instruments financiers dans une même catégorie, que ce soit un emplacement géographique, un type d'actifs ou un secteur d'activité. L'inventaire du portefeuille présente les titres détenus au 31 décembre 2023 et les regroupe par secteur d'activité. Le tableau suivant présente l'exposition du Fonds au risque de concentration au 31 décembre 2022.

Au	31 décembre 2022 ¹
Secteur d'activité	% de l'actif net
Services de communication	2,9
Consommation discrétionnaire	14,4
Produits de première nécessité	5,3
Énergie	17,8
Finance	21,5
Industrie	15,6
Matériaux	7,8
Immobilier	5,3

NOTES ANNEXES (suite)

31 décembre 2023 et 2022

Services collectifs	7,8
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	1,6
Total	100,0

¹ La présentation et le classement des données comparatives présentant l'exposition au risque de concentration de l'exercice précédent ont été revus pour les rendre conformes à la présentation et au classement adoptés pour l'exercice en cours

b) Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la valeur des instruments financiers varie en raison des fluctuations de cours (autres que celles découlant des risques de taux d'intérêt ou de change), qu'elles soient causées par des facteurs propres à un titre ou à son émetteur ou par tous les facteurs touchant les instruments échangés sur un marché ou un secteur. Tous les titres présentent un risque de perte de capital. Le risque maximum de perte découlant des instruments financiers est équivalent à la juste valeur de ces instruments. Le gestionnaire de portefeuille atténue ce risque par une sélection minutieuse des titres respectant les paramètres de la stratégie de placement.

Le Fonds est exposé à l'autre risque de prix par ses placements dans des actions. Le tableau ci-après présente l'incidence estimée sur la valeur liquidative d'une augmentation ou d'une diminution de 10 % des cours des actions, tous les autres facteurs demeurant constants. Dans les faits, les résultats réels des opérations peuvent différer et l'écart peut être important.

	Incidence d'une augmentation de 10 %		Incidence d'une diminution de 10 %	
	\$	%	\$	%
Au 31 décembre 2023	6 495 433	9,7	(6 495 433)	(9,7)
Au 31 décembre 2022	7 178 829	9,8	(7 178 829)	(9,8)

c) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur d'instruments financiers libellés dans une autre devise que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation du Fonds, fluctue en raison des variations des taux de change. Aux 31 décembre 2023 et 2022, le Fonds n'était pas exposé au risque de change.

d) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une des obligations ou à l'un des engagements qu'elle a contractés avec le Fonds. La valeur comptable des autres actifs représente le risque de crédit maximal, étant donné que ces actifs seront réglés à court terme.

Toutes les opérations sur titres sont réglées à la livraison en ayant recours à des courtiers agréés. Le risque de défaillance est considéré comme minime, étant donné que la livraison de titres vendus n'est effectuée qu'après la réception du paiement par le Fonds. L'opération échoue si l'une des parties ne remplit pas son obligation.

Le Fonds s'est engagé dans un programme de prêt de titres avec son dépositaire (voir la note 9). Le risque de crédit associé à ces opérations est considéré comme minime, puisque toutes les contreparties ont une notation suffisante et approuvée, et que la valeur de la trésorerie ou des titres détenus en garantie doit correspondre au moins à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

e) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations à temps ou à un prix raisonnable. Le Fonds est exposé au risque de liquidité par ses rachats annuels. En ce qui concerne les rachats annuels, le Fonds reçoit un avis au moins 20 jours ouvrables avant la date de rachat et a jusqu'au dixième jour ouvrable suivant la date de rachat pour régler les rachats, ce qui donne le temps au gestionnaire de portefeuille de vendre les titres, quoiqu'il puisse manquer de temps pour les vendre à un prix raisonnable. Aux 31 décembre 2023 et 2022, l'échéance des autres passifs financiers du Fonds était de moins de trois mois.

f) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur des placements portant intérêt du Fonds fluctue en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Il s'agit des obligations, des instruments du marché monétaire, des placements à court terme, des débiteures, des prêts hypothécaires et des autres titres porteurs de revenu, dont la valeur augmente si les taux d'intérêt baissent et diminue si les taux d'intérêt montent. Les titres des marchés monétaires sont peu sensibles aux changements des taux d'intérêt, car ils sont généralement à court terme. Le Fonds n'était pas exposé à un risque de taux d'intérêt important aux 31 décembre 2023 et 2022.

12. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Le Fonds classe les instruments financiers évalués à la juste valeur selon une hiérarchie qui place au plus haut niveau les cours non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1), et au niveau le plus bas les données d'entrée non observables (niveau 3). Les trois niveaux de la hiérarchie sont les suivants :

Niveau 1 : Les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques. Ce niveau comprend notamment les actions cotées, les fonds négociés en bourse et les options cotées.

Niveau 2 : Les données autres que les prix cotés qui sont observables pour les actifs ou les passifs, soit directement (c'est-à-dire des prix), soit indirectement (c'est-à-dire des dérivés de prix). Ce niveau comprend notamment les titres à revenu fixe, les placements à court terme et les contrats de change à terme.

Niveau 3 : Les données non observables. Il y a peu ou aucune opération sur le marché. Les données utilisées pour évaluer la juste valeur nécessitent que la direction exerce son jugement ou fasse des estimations, et ce, dans une large mesure.

Les évaluations de la juste valeur sont toutes récurrentes. La valeur comptable des autres actifs et passifs financiers correspond approximativement à leur juste valeur en raison de l'échéance à court terme de ces éléments.

La juste valeur est classée au niveau 1 lorsque le titre ou le dérivé en question est négocié activement et que le cours est disponible. Lorsqu'un instrument classé au niveau 1 cesse ultérieurement d'être négocié activement, il est sorti du niveau 1. Dans ces cas, l'instrument est reclassé au niveau 2, sauf si l'évaluation de la juste valeur fait intervenir des données d'entrée non observables importantes, auquel cas il est classé au niveau 3. Pour les périodes closes les 31 décembre 2023 et 2022, les Fonds n'ont effectué aucun transfert important entre les niveaux 1, 2 et 3.

Le tableau suivant classe les instruments financiers du Fonds en fonction de la hiérarchie des justes valeurs.

Actifs et passifs à la juste valeur au 31 décembre 2023	Niveau 1 \$	Niveau 2 \$	Niveau 3 \$	Total \$
Actions	64 954 333	—	—	64 954 333
Total	64 954 333	—	—	64 954 333

Actifs et passifs à la juste valeur au 31 décembre 2022	Niveau 1 \$	Niveau 2 \$	Niveau 3 \$	Total \$
Actions	71 788 291	—	—	71 788 291
Total	71 788 291	—	—	71 788 291

13. IMPÔTS SUR LE REVENU

Au 31 décembre 2023, le Fonds avait des reports prospectifs de pertes en capital de 15 917 616 \$ (13 390 295 \$ au 31 décembre 2022) et aucun report prospectif de pertes autres qu'en capital (aucun au 31 décembre 2022). Les pertes en capital peuvent être reportées sur une période indéterminée.

14. HONORAIRES PAYÉS À L'AUDITEUR

En ce qui concerne l'audit du Fonds, les honoraires payés ou à payer à PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. et aux autres cabinets membres du réseau PwC s'établissaient à 25 948 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Les honoraires liés à d'autres services s'élevaient à 8 314 \$.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Comité d'examen indépendant

Raj Kothari, B. Comm., M.B.A.,
FCPA/FCA

Patricia Meredith, B. Math.,
M.B.A., Ph. D., FCPA/FCA

Ken S. Woolner, B. Sc., P.Eng.

Administrateurs et dirigeants de Blue Ribbon Management Ltd.

M. Paul Bloom, B.A. (avec distinction)
Vice-président directeur et président du
conseil d'administration

Mark A. Caranci, B. Comm., CPA, CA
Président et administrateur

Adina Bloom Somer, B.A.
(avec distinction), M.B.A., CIM
Administratrice

Administrateurs et dirigeants de Brompton Funds Limited

Mark A. Caranci, B. Comm., CPA, CA
Administrateur, président et chef de
la direction

Christopher S.L. Hoffmann, LLB, M.S.
Administrateur

Raymond R. Pether, B.A., M.B.A.
Administrateur

Ann P. Wong, B.A., M. Acc., CPA, CA, CFA
Administratrice, chef des finances et
chef de la conformité

Laura Lau, B. Sc. (avec distinction),
CFA, DMS
Première vice-présidente et chef des
placements

Christopher Cullen, B. Sc., M.B.A., CFA
Premier vice-président

Michelle L. Tiraborelli, B. Sc., M.B.A.
Première vice-présidente

Michael D. Clare, B. Comm.
(avec distinction), CPA, CA, CFA
Premier vice-président
et gestionnaire de portefeuille principal

Kathryn A.H. Banner, B.A., M.A.
Première vice-présidente
et secrétaire générale

Manith Phanvongsa, B.A.
Premier vice-président

Administrateurs et dirigeants de Bloom Investment Counsel, Inc.

M. Paul Bloom, B.A.
(avec distinction)
Administrateur, président,
secrétaire et gestionnaire de
portefeuille

Adina Bloom Somer, B.A.
(avec distinction), M.B.A., CIM
Vice-présidente, administratrice et
gestionnaire de portefeuille

Beverly Lyons, B. Comm.,
FCPA, FCA, ICD.D
Administratrice indépendante

Fiona E. Mitra, B.A.
(avec distinction), CPA, CA
Chef des finances

Fiduciaire

Société de fiducie Computershare
du Canada

Dépositaire

Compagnie Trust CIBC Mellon

Auditeur

PricewaterhouseCoopers
s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Site Web

www.blueribbonincomefund.com