FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

UN FONDS COMMUN DE PLACEMENT À CAPITAL VARIABLE DE FRONT STREET

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

et

états financiers annuels

31 décembre 2006

Rapport de la direction sur le rendement du fonds
au 31 décembre 2006
Front Street Small Cap Canadian Fund

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers annuels complets de Front Street Small Cap Canadian Fund, un fonds commun de placement de Front Street Capital (le « fonds »). Les états financiers annuels du fonds sont joints au présent rapport. Vous pouvez également obtenir sans frais une copie des états financiers annuels à votre demande, en composant le 1 800 513-2832, en nous écrivant à Front Street Capital 2004, 87, rue Front Est, bureau 400, Toronto (Ontario) M5E 1B8 ou en visitant notre site Web au www.frontstreetcapital.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une ou l'autre façon pour demander une copie des politiques et des procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou des renseignements trimestriels sur le portefeuille.

Déclarations prospectives

Le présent Rapport de la direction sur le rendement du fonds contient des déclarations prospectives se rapportant, mais sans s'y limiter, au rendement financier prospectif ou prévu et aux résultats d'exploitation du fonds. Les déclarations prospectives comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent entraîner un écart important entre les réalisations, résultats ou rendements réels et les réalisations, résultats ou rendements futurs exprimés ou implicites dans les déclarations prospectives. À cette fin, toute déclaration figurant dans le présent document qui n'est pas un énoncé de faits historiques peut être considéré comme une déclaration prospective. Sans restreindre le caractère général de ce qui précède, les termes « croire », « prévoir », « planifier », « avoir l'intention », « s'attendre », « projeter » et d'autres expressions semblables, ainsi que le recours au futur et au conditionnel permettent d'identifier les déclarations prospectives.

Bien que les prévisions et projections présentées dans le présent Rapport de la direction sur le rendement du fonds s'appuient sur des fondements raisonnables, le lecteur ne devrait pas se fier indûment aux déclarations prospectives. De par leur nature, les déclarations prospectives nécessitent de nombreuses hypothèses de notre part et comportent des incertitudes et des risques inhérents d'ordre général et spécifique qui font en sorte que les prévisions, les projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se réaliser. Parmi les facteurs qui pourraient avoir une incidence, il faut souligner notamment certains éléments liés au rendement du marché boursier, les prévisions concernant les taux d'intérêt ainsi que d'autres facteurs incorporés par renvoi dans les présentes en tant que facteurs de risque.

La liste ci-dessus de facteurs ayant une incidence sur les déclarations prospectives n'est pas exhaustive. Il convient de prendre connaissance des autres risques dont il est question dans les documents du fonds déposés auprès des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières. Les déclarations prospectives ont été établies en date du présent rapport, et le fonds ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les déclarations prospectives, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances.

Analyse du rendement du fonds par la direction

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le fonds a pour objectif de placement de réaliser une plus-value du capital au moyen de placements dans des titres de participation de sociétés dont les produits, les services ou l'équipe de direction permettent, de l'avis de Front Street Capital, d'inscrire de la valeur et une bonne croissance. Front Street Capital peut s'appuyer sur des études de recherche fondamentale « descendante » afin de repérer les titres d'une industrie ou d'un secteur en particulier, mais

la diversification du portefeuille découle principalement des placements du fonds, et non des pondérations sectorielles.

Front Street Capital a recours à des stratégies de placement différentes, dont des placements dans des situations spéciales liées à des événements particuliers (par ex., des placements dans des titres d'émetteurs responsables du lancement - ou faisant l'objet - d'une offre d'achat ou de vente, d'une fusion et acquisition, d'une liquidation, d'une division de société et d'une restructuration de capital) et l'achat d'actions sous-évaluées dans les marchés boursiers.

Le fonds peut utiliser des options de chambres de compensation et des bons de souscription cotés (« instruments dérivés permis ») tel qu'il est permis par les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières et conformément à l'objectif et aux stratégies de placement du fonds. Le fonds peut avoir recours à des instruments dérivés permis à des fins de couverture et autres.

RISQUE

La plus grande partie de l'actif du fonds est investi dans des actions ordinaires et d'autres titres de participation. Le fonds est ainsi assujetti au risque lié au marché boursier. Comme il peut aussi investir dans des titres étrangers, il s'expose, dans une certaine mesure, au risque lié aux placements en titres étrangers et au risque de change. Le fonds peut investir dans des titres à liquidité restreinte, de sorte qu'il est soumis au risque d'illiquidité. Il offre trois séries de parts et est donc soumis au risque lié aux séries. Il peut être exposé au risque sectoriel, étant donné que ses placements sont concentrés dans un nombre limité de secteurs. Il court le risque de vendre des titres à découvert, le risque d'investir dans des instruments dérivés et le risque lié aux placements dans des titres de nouvelles sociétés dans les secteurs industriel, de la technologie et des ressources naturelles. Ces risques sont expliqués en détail à la page A-1 du prospectus simplifié.

Le risque de change a eu un effet minime sur les rendements du fonds, car le dollar canadien s'est négocié dans une fourchette plutôt étroite par rapport au dollar US au cours de l'exercice. Le risque de change a influencé principalement les placements du fonds dont les revenus étaient libellés en dollars US. La volatilité des marchés de change demeure élevée, ce qui laisse présager que l'incertitude continuera à sévir dans ce secteur.

Le risque boursier a également affecté la volatilité du fonds. Plus précisément, l'interruption appréhendée de l'approvisionnement en pétrole a maintenu les prix du pétrole élevés. Toutefois, cette crainte est disparue à la suite de l'annonce d'une hausse des taux par la *Federal Reserve* américaine, ce qui laissait plutôt entrevoir un ralentissement de la consommation aux États-Unis. Malgré l'importante volatilité des marchés dans l'ensemble, le prix du pétrole et du gaz naturel s'est révélé un facteur positif qui a contribué au rendement du marché boursier canadien, surtout dans le secteur de l'énergie.

Le risque de taux d'intérêt a aussi été un élément à prendre en considération, puisque les banques centrales du monde entier ainsi que les marchés boursiers et obligataires ont surveillé étroitement la politique monétaire et les communications publiques de la *Federal Reserve* américaine pour avoir une idée du moment où le cycle actuel de resserrement prendrait fin. Tout comme les coûts d'emprunt ont tendance à ralentir l'économie, la hausse des taux d'intérêt a un effet plutôt négatif sur les perspectives de croissance des bénéfices et, donc, sur le rendement du marché boursier.

Le fonds comporte de nombreux risques associés aux marchés boursiers. Les investisseurs qui veulent surtout conserver leur capital ne devraient pas investir dans ce fonds. Celui-ci s'adresse seulement aux personnes qui visent une croissance à long terme, qui possèdent un horizon de placement à long terme et dont la tolérance à l'égard du risque et de la volatilité est élevée.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le conseiller en placement du fonds a continué de mettre l'accent sur la plus-value du capital à long terme au cours de l'exercice 2006. La répartition dans les secteurs des matières et de l'énergie a grandement contribué aux

rendements de l'exercice. La concentration sur les sociétés n'était pas évidente, car le conseiller en placement a maintenu son engagement à détenir une diversité de titres tout en restant centré sur les secteurs dotés d'un fort potentiel de plus-value.

Le fonds a profité de solides rentrées de capitaux tout au long de l'année. Le conseiller en placement a été en mesure d'affecter les capitaux supplémentaires de façon rentable, en tirant parti des nombreuses occasions de placement.

La hausse des taux d'intérêt n'a eu qu'un léger effet négatif sur le fonds. La volatilité du change a également eu une légère incidence négative, étant donné que les revenus libellés en dollars US ont diminué après leur conversion en dollars canadiens dans l'état des résultats de la plupart des sociétés dans lesquelles investit le fonds. Malgré tout, le fonds a bénéficié de la vigueur des titres axés sur les ressources, la demande de marchandises continuant d'augmenter dans un contexte de réduction de l'approvisionnement.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Selon le fonds, les marchés boursiers devraient rester volatils dans un avenir prévisible. On s'entend pour dire que les niveaux de stocks sont serrés dans la plupart des groupes de marchandises, de sorte que les marchés ne sont pas à l'abri des perturbations. Dans ce contexte et étant donné les faibles taux d'intérêt, l'économie a progressé de façon régulière, bien que les prix des marchandises aient augmenté.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Front Street Capital (« FSC ») fournit directement ou indirectement tous les services d'administration et de gestion générale dont le fonds a besoin dans le cadre de son exploitation quotidienne, y compris la prestation de services de placement, l'établissement d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, ainsi que la tenue de livres et de registres et d'autres services administratifs pour le compte du fonds.

Front Street Investment Management, Inc. (« FSIMI ») est le conseiller en valeurs du fonds (le « conseiller en valeurs »). FSIMI est un affilié de FSC et a conclu une convention de sous-consultation en vue de fournir des services de consultation au fonds.

En contrepartie de ses services de consultation et de gestion, FSIMI touche des frais de gestion mensuels, calculés chaque jour et payables chaque mois en fonction de l'actif net moyen de chaque série.

Le fonds peut faire exécuter une partie de ses opérations de portefeuille par des maisons de courtage qui sont affiliées à FSC, s'il juge que les capacités et les coûts de ces affiliés en matière d'exécution des opérations seulement se comparent à ceux de maisons de courtage non affiliées compétentes. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, Tuscarora Capital Inc. a reçu des commissions totalisant 17 273 $ pour les opérations de portefeuille du fonds.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers des cinq derniers exercices. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds.

FRONT STREET
Small Cap Canadian Fund

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND, SÉRIE A

Exercices terminés en	Déc. 2006	Déc. 2005	Déc. 2004	Déc. 2003	Déc. 2002
	$	$	$	$	$
Valeur liquidative du fonds par part					
Valeur liquidative au début de l'exercice	5,98	4,18	3,36	2,21	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,08	0,01	-	-	-
Total des charges	(0,27)	(0,11)	(0,04)	(0,32)	-
Gains (pertes) réalisés	1,00	0,27	0,10	0,47	-
Gains (pertes) non réalisés	0,38	0,30	0,10	1,00	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[1)]	1,19	0,47	0,16	1,15	-
Distributions :					
du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(0,52)	(0,18)	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions[2)]	(0,52)	(0,18)	-	-	-
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	6,70	5,98	4,18	3,36	-
Ratios et données supplémentaires					
Actif net (en milliers)[3)]	81 531	36 460	8 553	2 576	-
Nombre de parts en circulation	12 168 022	6 099 596	2 048 559	63 753	-
Ratio des frais de gestion[4)]	4,10 %	8,53 %	11,25 %	12,44 %	-
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,61 %	2,71 %	6,03 %	3,33 %	-
Taux de rotation du portefeuille[5)]	66,03 %	59,30 %	98,30 %	1,70 %	-
Ratio des frais d'opération[6)]	0,33 %	0,57 %	0,35 %	0,00 %	-

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND, SÉRIE B

Exercices terminés en	Déc. 2006	Déc. 2005	Déc. 2004	Déc. 2003	Déc. 2002
	$	$	$	$	$
Valeur liquidative du fonds par part					
Valeur liquidative au début de l'exercice	5,98	4,18	3,36	2,07	1,94
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,08	0,02	0,01	-	-
Total des charges	(0,27)	(0,30)	(0,18)	(0,32)	(0,30)
Gains (pertes) réalisés	1,04	0,74	0,43	0,47	-
Gains (pertes) non réalisés	0,26	0,82	0,43	1,14	0,75
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[1)]	1,11	1,28	0,69	1,29	0,45
Distributions :					
du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	-	-	-	-	-

des gains en capital	(0,52)	(0,18)	-	-	(0,32)
Remboursement de capital	-		-	-	-
Total des distributions[2)]	(0,52)	(0,18)	-	-	(0,32)
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	6,70	5,98	4,18	3,36	2,07
Ratios et données supplémentaires					
Actif net (en milliers)[3)]	158 841	99 387	29 977	15 688	7 765
Nombre de parts en circulation	23 704 773	16 626 989	7 179 576	4,669 205	3 743 685
Ratio des frais de gestion[4)]	4,10 %	8,53 %	11,25 %	12,44 %	13,77 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,61 %	2,71 %	6,03 %	3,33 %	5,03 %
Taux de rotation du portefeuille[5)]	66,03 %	59,30 %	98,30 %	1,74 %	3,00 %
Ratio des frais d'opération[6)]	0,33 %	0,57 %	0,35 %	0,00 %	0,00 %

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND, SÉRIE F

Exercices terminés en	Déc. 2006	Déc. 2005	Déc. 2004	Déc. 2003	Déc. 2002
	$	$	$	$	$
Valeur liquidative du fonds par part					
Valeur liquidative au début de l'exercice	5,97	4,18	3,36	2,21	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,08	-	-	-	-
Total des charges	(0,20)	(0,01)	(0,01)	(0,32)	-
Gains (pertes) réalisés	0,97	0,02	0,01	0,47	-
Gains (pertes) non réalisés	0,17	0,02	0,01	1,00	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[1)]	1,02	0,03	0,01	1,15	-
Distributions :					
du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	(0.48)	(0,20)	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions[2)]	(0.48)	(0,20)	-	-	-
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	6.80	5,97	4,18	3,36	-
Ratios et données supplémentaires					
Actif net (en milliers)[3)]	9 087	2 852	820	149	-
Nombre de parts en circulation	1 337 207	477 382	196 503	44 374	-
Ratio des frais de gestion[4)]	2,97 %	7,63 %	11,25 %	12,44 %	-
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,56 %	1,91 %	6,03 %	3,33 %	-
Taux de rotation du portefeuille[5)]	66,03 %	59,30 %	98,30 %	1,74 %	-
Ratio des frais d'opération[6)]	0,33 %	0,57 %	0,35 %	0,00 %	-

1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

2) Les distributions ont été versées en espèces et (ou) réinvesties dans des parts additionnelles du fonds.
3) Ces renseignements sont fournis à la fin de la période de l'exercice indiqué.
4) Le ratio des frais de gestion est calculé selon le total des charges de la période indiquée et est exprimé en un pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien de la période.
5) Le taux de rotation des titres en portefeuille du fonds indique le dynamisme du conseiller en valeurs qui gère les placements de celui-ci. 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opération payables par le fonds sont importants au cours de l'exercice, et plus la possibilité est grande que l'investisseur touche des gains en capital imposables pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
6) Le ratio des frais d'opération indique le total des commissions et des autres frais d'opérations du portefeuille exprimés en un pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien de la période.

FRAIS DE GESTION ET HONORAIRES DE RENDEMENT

Jusqu'en avril 2005, le fonds a versé à FSIMI des frais de gestion s'élevant à 1/12 de 2 % de la valeur liquidative du fonds, payables à terme échu de un mois et calculés et versés à la fin de chaque mois. En mai 2005, le fonds a commencé à verser à FSIMI des frais de gestion s'élevant à 1/12 de 2 % de la valeur liquidative du fonds, payables à terme échu de un mois et calculés et versés à la fin de chaque mois, pour les parts de série A et B, et des frais de gestion s'élevant à 1/12 de 1 % de la valeur liquidative du fonds, payables à terme échu de un mois et calculés et versés à la fin de chaque mois, pour les parts de série F.

Le fonds utilise les frais de gestion pour verser des commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits.

	Série A	**Série B**	**Série F**
Taux annuels	2,00 %	2,00 %	1,00 %
En pourcentage des frais de gestion			
Rémunération des courtiers	25 %	50 %	-
Gestion de placement, administration et autres	75 %	50 %	100 %

Le conseiller en placement a droit à des honoraires de rendement si le gain en pourcentage de la valeur liquidative d'une série du fonds (ajusté pour tenir compte de toute insuffisance de rendement antérieure) par rapport au(x) trimestre(s) précédent(s) au cours desquels des honoraires de rendement ont été payables pour la dernière fois dépasse le gain ou la perte en pourcentage de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice repère ») pendant la même période. Les honoraires correspondent au rendement excédentaire par titre, multiplié par le nombre de titres en circulation à la fin du trimestre et par 20 %, si la valeur liquidative par titre du fonds (y compris les distributions) est plus élevée que toutes les valeurs antérieures à la fin de tout trimestre civil antérieur. Le repère de départ pour le calcul du trimestre civil suivant est établi selon le montant le plus élevé de la valeur liquidative par titre ajustée en fonction du rendement de l'indice repère ou de la valeur liquidative par titre ajustée réelle du trimestre antérieur au cours duquel des honoraires de rendement étaient payables.

RENDEMENT PASSÉ

Le rendement passé du fonds est présenté ci-dessous et comprend les rendements annuels et les rendements composés annuels.

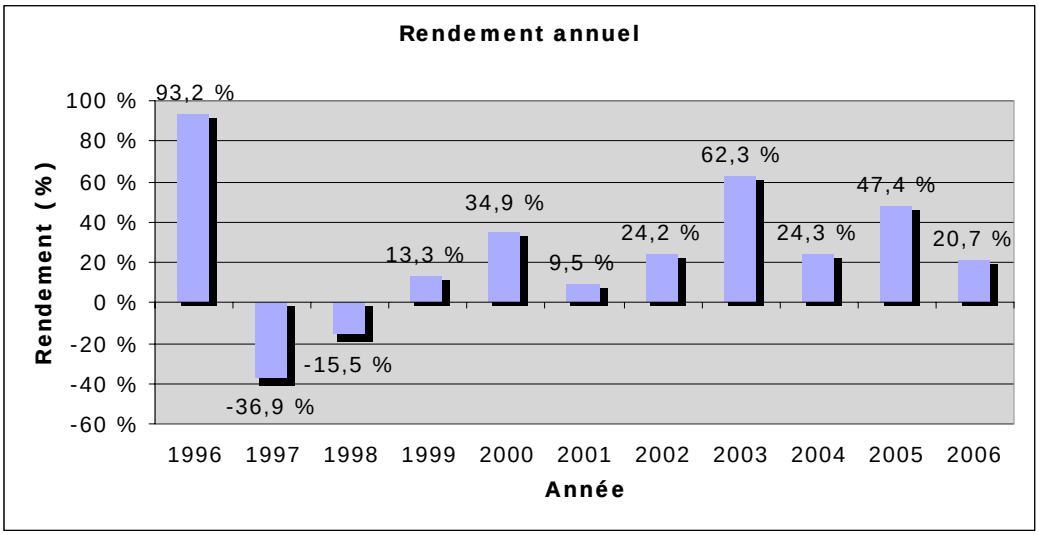
Pour ce qui est des diagrammes figurant ci-dessous, veuillez noter ce qui suit :

a) Les rendements ou les informations relatives au rendement présentés présument que toutes les distributions faites par le fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties dans des titres additionnels du fonds;

b) Les rendements ou les informations relatives au rendement présentés ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou autres charges facultatives ni des impôts sur le revenu exigibles qui auraient fait diminuer les rendements;

c) Le rendement passé du fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

RENDEMENT ANNUEL



- Calcul fondé sur l'exercice initial depuis la formation du fonds (début des activités) jusqu'au 31 décembre 2006.

RENDEMENT COMPOSÉ ANNUEL

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel historique du fonds pour les derniers exercices compris dans les périodes de dix ans, cinq ans, trois ans et un an terminées le 31 décembre 2006, par rapport à celui de l'indice composé S&P/TSX.

	Dix ans	Cinq ans	Trois ans	Un an
Front Street Small Cap Canadian Fund [1)]	18,5 %	34,9 %	30,3 %	20,7 %
Indice composé S&P/TSX	7,8 %	11,3 %	14,1 %	14,5 %

1) Avant le 23 juillet 1999, MOF Management Ltd. était le conseiller du fonds.

L'indice composé S&P/TSX est pondéré en fonction de la capitalisation du marché et suit le rendement de certains des titres canadiens les plus importants et les plus largement répartis et cotés à la Bourse de Toronto. Avant le 1er mai 2002, cet indice s'appelait l'indice composé TSE 300. Le fonds a surclassé l'indice au cours des exercices compris dans les périodes de dix ans, cinq ans, trois ans et un an.

FRONT STREET
Small Cap Canadian Fund

Relevé du portefeuille de placement au 31 décembre 2006

Portefeuille par catégorie

	Pourcentage de l'actif net
Trésorerie et billets à court terme	**6,1**
Actions	
Matières	53,1
Énergie	37,0
Services financiers	2,9
Secteur industriel	0,6
Technologie de l'information	0,4
Services publics	0,2
Services de télécommunication	0,0
Total des actions	**94,2**
Total du portefeuille de placement	**94,2**
Total du portefeuille de placement, y compris la trésorerie et les billets à court terme	**100,3**
Autres éléments d'actif	**(0,3)**
Total de l'actif net	**100,0**

25 principaux placements

	Pourcentage de l'actif net
Lundin Mining Corporation	4,6 %
Sherritt International Corporation	4,3 %
Goldcorp Inc.	4,2 %
ProEx Energy Limited	4,1 %
Ivanhoe Mines Limited	3,6 %
Lionore Mining International Limited	3,6 %
Guyana Goldfields Inc.	3,0 %
Aur Resources Inc.	2,9 %
Silver Wheaton Corporation	2,9 %
North West Upgrading Inc.	2,8 %
Atlas Energy Limited	2,8 %
Peerless Energy Inc.	2,7 %
Minefinders Corporation Limited	2,7 %
Gabriel Resources Limited	2,5 %
Kereco Energy Limited	2,5 %
Calfrac Well Services Limited	2,3 %
Precision Drilling Trust	2,1 %
Endeavour Mining Capital Corporation	1,9 %
FNX Mining Company Inc.	1,8 %
Baytex Energy Trust	1,8 %
Savanna Energy Services Corporation	1,7 %
Uranium Power Corporation	1,7 %
Petrofac Limited	1,7 %
Wave Energy Limited	1,6 %
ShawCor Limited	1,5 %

L'information contenue dans la liste ci-dessus peut changer en raison des opérations de placement du fonds. On peut obtenir une mise à jour trimestrielle du Relevé en communiquant avec le conseiller en placement.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

31 DÉCEMBRE 2006

TABLE DES MATIÈRES

	Page
Rapport de la direction	1
Rapport des vérificateurs	2
État de l'actif net	3
État des résultats	4
État de l'évolution de l'actif net	5 - 6
Relevé du portefeuille de placement	7 - 9
Notes afférentes aux états financiers	10 - 14

RAPPORT DE LA DIRECTION

Responsabilité de la direction dans la communication de l'information financière

Les présents états financiers de Front Street Small Cap Canadian Fund ont été dressés par la direction de Front Street Capital 2004, le gérant du fonds, et approuvés par le conseil d'administration de Front Street Small Cap Canadian Fund. La direction est responsable de l'information et des déclarations présentées dans les états financiers.

Le gérant maintient certains processus pour assurer la production d'une information financière pertinente et fiable. Les états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et comprennent des montants fondés sur le jugement et des estimations. Les principales conventions comptables qui, selon la direction, conviennent au fonds sont décrites à la note 2 afférente aux états financiers.

Le conseil d'administration de Front Street Small Cap Canadian Fund est chargé d'examiner les états financiers, la pertinence des contrôles internes, le processus de vérification et la communication de l'information financière, conjointement avec la direction et le vérificateur externe. Le conseil d'administration approuve les états financiers vérifiés à des fins de publication.

Segal LLP, le vérificateur externe de Front Street Small Cap Canadian Fund, est nommé par le gérant du fonds. Le vérificateur externe a effectué la vérification des états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada pour être en mesure d'exprimer aux porteurs de parts une opinion sur les états financiers. Son rapport est présenté ci-dessous.

Au nom de la direction de Front Street Capital 2004,
gérant du fonds,

Le chef de la direction,

Gary P. Selke

Le chef des finances,

Normand G. Lamarche

Le 9 mars 2007

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux porteurs de parts de
Front Street Small Cap Canadian Fund (le « fonds »)

Nous avons vérifié l'état de l'actif net de Front Street Small Cap Canadian Fund (le « fonds ») au 31 décembre 2006 et les états des résultats et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date, ainsi que le relevé du portefeuille de placement au 31 décembre 2006. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du fonds au 31 décembre 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les chiffres des exercices précédents, qui sont présentés à des fins de comparaison seulement, ont fait l'objet d'un rapport sans réserve délivré par un autre cabinet de comptables agréés.

Segal LLP

Comptables agréés

Toronto (Ontario)
Le 9 mars 2007

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DE L'ACTIF NET
31 DÉCEMBRE 2006

	2006	2005
ACTIF		
Actif à court terme		
Placements à la valeur actuelle (coût : 194 906 517 $; 105 818 628 $ en 2005)	235 215 762 $	136 973 690 $
Trésorerie et équivalents	15 098 146	2 962 048
Débiteurs liés aux parts émises	511 003	1 553 089
Dividendes et intérêts à recevoir	203 708	86 359
	251 028 619 $	141 575 186 $
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	541 732 $	267 299 $
Honoraires de rendement à payer	5 258	1 895 216
Passif lié aux parts rachetées	1 023 239	714 298
	1 570 229	2 876 813
Actif net représentant les capitaux propres	249 458 390 $	138 698 373 $
Actif net se rapportant aux parts en circulation réparti comme suit :		
Valeur liquidative, série A	81 530 943 $	36 459 726 $
Parts en circulation, série A, note 3	12 168 022	6 099 596
Valeur liquidative par part, série A	6,70	5,98
Valeur liquidative, série B	158 840 823 $	99 386 625 $
Parts en circulation, série B, note 3	23 704 773	16 626 989
Valeur liquidative par part, série B	6,70	5,98
Valeur liquidative, série F	9 086 624 $	2 852 022 $
Parts en circulation, série F, note 3	1 337 207	477 382
Valeur liquidative par part, série F	6,80	5,97

Approuvé au nom du conseil

Le chef de la direction,

Gary P. Selke

Le chef des finances,

Normand G. Lamarche

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DES RÉSULTATS
DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2006

	2006	2005
Revenus de placement		
Intérêts créditeurs	1 915 454 $	199 572 $
Dividendes	594 604	340 727
Moins les retenues d'impôt étranger	(11 176)	(15 495)
	2 498 882	524 804
Charges		
Frais de gestion, note 4	4 345 993	1 738 201
Honoraires de rendement, note 4	3 093 787	4 702 742
Droits de garde	556 484	156 302
Frais d'administration	165 362	79 247
Coûts de la communication de l'information aux porteurs	164 001	35 766
Frais juridiques	56 871	42 982
Honoraires de vérificateurs	27 101	52 099
Honoraires du fiduciaire	12 651	10 701
Autres charges	12 553	42 491
	8 434 803	6 860 531
Perte nette de placement pour l'exercice	(5 935 921)	(6 335 727)
Gain réalisé et non réalisé sur les placements		
Gain réalisé à la vente de placements	31 943 521	16 829 446
Variation de la plus-value non réalisée des placements	9 154 183	22 943 005
Gain net de placement pour l'exercice	**41 097 704**	**39 772 451**
Augmentation nette de l'actif net lié aux activités pour l'exercice	35 161 783 $	33 436 724 $
Actif net lié aux activités se rapportant aux parts en circulation réparti comme suit :		
Augmentation de l'actif net lié aux activités, série A	10 585 764 $	8 892 955 $
Augmentation de l'actif net lié aux activités par part, série A	1,19 $	2,08 $
Augmentation de l'actif net lié aux activités, série B	23 506 591 $	23 755 707 $
Augmentation de l'actif net lié aux activités par part, série B	1,11 $	2,04 $
Augmentation de l'actif net lié aux activités, série F	1 069 428 $	788 062 $
Augmentation de l'actif net lié aux activités par part, série F	1,02 $	2,15 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET
DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2006

	2006	2005
Série A		
Augmentation nette de l'actif net lié aux activités	10 585 764 $	8 892 955 $
Distributions aux porteurs de parts		
Gains réalisés à la vente d'actifs du portefeuille	(5 919 097)	(1 039 946)
Opérations sur les capitaux propres		
Apports en capital	49 090 504	23 545 927
Rachats	(14 581 547)	(4 532 475)
Parts émises au réinvestissement des distributions	5 895 593	1 039 946
	40 404 550	20 053 398
Augmentation nette de l'actif net pour l'exercice	45 071 217	27 906 407
Actif net au début de l'exercice	36 459 726	8 553 319
Actif net à la fin de l'exercice	81 530 943 $	36 459 726 $
Série B		
Augmentation nette de l'actif net lié aux activités	23 506 591 $	23 755 707 $
Distributions aux porteurs de parts		
Gains à la vente d'actifs du portefeuille	(11 531 164)	(2 834 650)
Opérations sur les capitaux propres		
Apports en capital	88 347 523	60 057 812
Rachats	(52 367 957)	(14 403 672)
Parts émises au réinvestissement des distributions	11 499 205	2 834 650
	47 478 771	48 488 790
Augmentation nette de l'actif net pour l'exercice	59 454 198	69 409 847
Actif net au début de l'exercice	99 386 625	29 976 778
Actif net à la fin de l'exercice	158 840 823 $	99 386 625 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET
DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2006

	2006	2005
Série F		
Augmentation nette de l'actif net lié aux activités	1 069 428 $	788 062 $
Distributions aux porteurs de parts		
Gains réalisés à la vente d'actifs du portefeuille	(601 788)	(93 008)
Opérations sur les capitaux propres		
Apports en capital	8 436 318	2 404 788
Rachats	(3 268 602)	(1 161 283)
Parts émises au réinvestissement des distributions	599 246	93 008
	5 766 962	1 336 513
Augmentation nette de l'actif net pour l'exercice	6 234 602	2 031 567
Actif net au début de l'exercice	2 852 022	820 455
Actif net à la fin de l'exercice	9 086 624 $	2 852 022 $
Ensemble du fonds		
Augmentation nette de l'actif net lié aux activités	35 161 783 $	33 436 724 $
Distributions aux porteurs de parts		
Gains réalisés à la vente d'actifs du portefeuille	(18 052 049)	(3 967 604)
Opérations sur les capitaux propres		
Apports en capital	145 874 345	86 008 527
Rachats	(70 218 106)	(20 097 430)
Parts émises au réinvestissement des distributions	17 994 044	3 967 604
	93 650 283	69 878 701
Augmentation nette de l'actif net pour l'exercice	110 760 017	99 347 821
Actif net au début de l'exercice	138 698 373	39 350 552
Actif net à la fin de l'exercice	249 458 390 $	138 698 373 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

RELEVÉ DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT
AU 31 DÉCEMBRE 2006

	Nombre d'actions / de parts	Coût $	Valeur marchande $
Matières (53,2 %)			
Abacus Mining & Exploration Corporation	3 825 000	2 295 000	2 371 500
Abacus Mining & Exploration Corporation, bons de souscription, 17 février 2008	1 912 500	-	-
Amerigo Resources Limited	150 000	321 471	325 500
Aur Resources Inc.	302 000	3 007 821	7 326 520
Blackstone Ventures Inc.	2 555 454	843 300	1 916 591
Blackstone Ventures Inc., bons de souscription, 13 avril 2007	2 272 727	-	568 182
Breakwater Resources Limited	1 390 085	726 573	2 557 756
Dynatec Corporation	579 200	752 670	1 233 696
Endeavour Mining Capital Corporation	650 800	2 354 465	4 620 680
Endeavour Mining Capital Corporation, bons de souscription, 10 novembre 2008	50 000	-	151 000
Entree Gold Inc.	560 200	764 672	1 008 360
Explorations Minières du Nord ltée, act. subalternes	1 000 000	750 000	750 000
Explorations Minières du Nord ltée, bons de souscription, 14 janvier 2009	500 000	-	-
FNX Mining Company Inc.	246 200	3 181 424	4 498 074
Fortress Minerals Corporation	500 000	300 000	640 000
Fronterra Copper Corporation	250 000	1 317 500	1 242 500
Full Metal Mineral Limited	837 500	732 500	1 809 000
Full Metal Mineral Limited, act. subalternes	210 000	483 000	426 384
Full Metal Mineral Limited, bons de souscription, 27 octobre 2007	105 000	-	-
Gabriel Resources Limited	1 243 700	3 216 510	6 293 122
GBS Gold International Inc.	450 000	945 000	1 566 000
General Minerals Corporation, bons de souscription, 25 juin 2008	78 000	-	4 680
Goldcorp Inc.	316 500	6 748 494	10 479 315
Golden Patriot Mining Inc.	200 000	70 000	29 500
Golden Patriot Mining Inc., bons de souscription, 10 février 2007	214 286	-	-
Groupe Major Drilling International Inc.	107 900	1 764 814	2 814 032
Guyana Goldfields Inc.	619 867	1 113 566	7 388 815
Hudbay Minerals Inc.	100 000	1 537 140	2 184 000
Ivanhoe Mines Limited	778 800	7 254 229	8 956 200
Lionore Mining International Limited	673 100	3 981 623	8 918 575
Lundin Mining Corporation	264 626	10 598 271	11 378 918
Minefinders Corporation Limited	640 300	5 506 815	6 652 717
Minera Andes Inc.	500 000	555 400	760 000
Northern Orion Resources Inc.	339 800	1 128 238	1 440 752
Rio Narcea Gold mines Limited	444 700	1 021 405	1 276 289
Sherritt International Corporation	860 000	8 371 487	10 655 400
Shore Gold Inc.	357 152	1 246 312	2 196 485

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

RELEVÉ DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT
AU 31 DÉCEMBRE 2006

	Nombre d'actions / de parts	Coût $	Valeur marchande $
Matières (suite)			
Silver Wheaton Corporation	422 420	4 687 700	5 161 972
Silver Wheaton Corporation, bons de souscription, 5 août 2009	1 250 000	-	2 162 500
Société aurifère Barrick	24 290	617 525	870 797
Southwestern Resources Corporation	250 100	2 811 644	1 985 794
Tahera Diamond Corporation	560 000	1 193 000	672 000
Tenke Mining Corporation	50 000	626 500	862 500
Uranium Power Corporation	4 765 000	948 050	4 288 500
UrAsia Energy Limited	370 128	666 230	1 987 587
		84 440 349	132 432 193
Énergie (35,9 %)			
Atlas Energy Limited	1 691 700	7 206 239	6 935 970
Baytex Energy Trust	200 200	3 815 476	4 460 456
Calfrac Well Services Limited	263 000	9 013 800	5 812 300
Celtic Exploration Limited	37 350	430 646	519 539
Cyries Energy Inc.	25 000	323 013	316 500
Highpine Oil & Gas Limited	112 000	2 160 500	1 758 400
Kereco Energy Limited	847 000	10 390 734	6 284 740
Laricina Energy Limited Resources	160 000	2 000 000	2 000 000
Midnight Oil Exploration Limited	655 800	2 183 839	1 554 246
North West Upgrading Inc.	1 000 000	1 000 000	4 000 000
North West Upgrading Inc., act. subalternes	750 000	3 000 000	3 000 000
North West Upgrading Inc., bons de souscription, 29 décembre 2007	375 000	-	-
OPTI Canada Inc.	126 000	1 919 927	2 492 280
OZZ Corporation, act. subalternes	671 939	488 570	671 939
Peerless Energy Inc., cat. A	1 677 062	5 926 521	6 792 101
* Petrofac Limited	450 000	2 810 784	4 136 331
Precision Drilling Trust	190 000	7 412 981	5 130 000
ProEx Energy Limited	793 400	10 720 746	10 195 190
Pure Energy Services Limited	260 900	5 395 147	3 496 060
Rider Resources Limited	416 430	4 079 578	3 647 927
Savanna Energy Services Corporation	227 100	4 960 175	4 301 274
Saxon Energy Services Inc.	287 700	1 011 581	1 176 693
ShawCor Limited , cat. A	150 200	2 342 273	3 762 510
Stylus Energy Inc.	636 600	2 049 852	2 081 682
Wave Energy Limited	1 750 000	4 112 500	4 112 500
West Energy Limited	670 100	3 746 032	3 631 941
		98 500 914	92 270 579

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

RELEVÉ DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT
AU 31 DÉCEMBRE 2006

	Nombre d'actions / de parts	Coût $	Valeur marchande $
Services financiers (2,9 %)			
Dundee Corporation, cat. A	34 300	1 307 588 $	1 692 705 $
Gluskin Shelf and Associates Inc.	75 000	1 387 500	1 173 750
GMP Capital Trust	80 000	657 000	1 744 000
* streetTRACKS Gold Trust	35 000	2 178 371	2 577 836
		5 530 459	7 188 291
Secteur industriel (0,6 %)			
ATS Automation Tooling Systems Inc.	20 100	261 899 $	224 316 $
IROC Systems Corporation	450 000	1 237 500	945 000
Torr Canada Inc.	500 000	825 000	400 000
		2 324 399	1 569 316
Technologie de l'information (0,4 %)			
The Westaim Corporation	618 100	3 503 121 $	1 112 580 $
Services publics (0,2 %)			
MAXIM Power Corporation	81 350	393 168	551 553
Services de télécommunication (0,0 %)			
Rutter Inc.	125 000	214 107	91 250
Total des placements (94,3 %)		194 906 517 $	235 215 762
Autres actifs, moins les autres passifs (6,8 %)			14 242 628
Actif net (100,0 %)			249 458 390 $

* Placements non-canadiens

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

1. LE FONDS

Front Street Small Cap Canadian Fund (le « fonds ») est une fiducie de fonds commun de placement à capital variable constituée en vertu des lois de la Colombie-Britannique le 26 juillet 1985. Le fonds a pour principal objectif de réaliser une plus-value du capital, surtout au moyen de placements dans des titres de petits émetteurs négociés en bourse.

Le fonds est géré par Front Street Capital 2004 (le « gérant du fonds »). Ce dernier a retenu, au nom du fonds, les services de Front Street Investment Management Inc. (le « conseiller en placement ») pour fournir au fonds des services de conseil en placement et de gestion de portefeuille.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les principales conventions comptables adoptées par le fonds sont présentées ci-dessous :

a) Estimations

Pour dresser les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui influent sur les montants déclarés de l'actif et du passif, sur la présentation de l'actif et du passif éventuel à la date des états financiers ainsi que sur les montants déclarés des revenus et des charges de l'exercice. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

b) Évaluation des placements

i) Les placements cotés en bourse sont évalués au cours vendeur de clôture publié par la principale bourse de valeurs où les titres sont négociés ou, si aucune vente n'a eu lieu, au cours acheteur de clôture à la date des états financiers. L'écart entre ce montant et le coût est porté à la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements. Les titres pour lesquels une cote fiable n'est pas facilement disponible sont évalués à la valeur actuelle, fixée de bonne foi et selon les procédés établis par le gérant.

ii) Tout placement pour lequel une cote n'est pas facilement disponible (« société fermée ») est évalué au coût, si aucun financement subséquent n'a eu lieu, ou à la juste valeur marchande établie par le gestionnaire du fonds.

iii) Les placements dont la cessibilité est restreinte sont évalués à la juste valeur marchande des placements non affectés, tel qu'il est indiqué aux paragraphes i) et ii) ci-dessus, moins 20 %.

Le processus d'évaluation des placements pour lesquels aucun cours officiel n'existe comporte inévitablement des incertitudes, et les valeurs qui en découlent peuvent être différentes de celles qui auraient été utilisées si un marché facile existait pour ces placements.

2. **PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES** (suite)

b) Évaluation des placements (suite)

iv) Les placements à court terme sont évalués au coût non amorti, qui se rapproche de la valeur actuelle.

v) Les parts de fiducie sont comptabilisées au cours acheteur de clôture publié par la principale bourse où les titres sont négociés ou, si aucune vente n'a eu lieu, au cours acheteur de clôture à la date des états financiers. Le coût des parts de fiducie est réduit chaque année du montant des distributions versées par la fiducie et majoré par les revenus annuels attribués aux parts par la fiducie.

c) Trésorerie et équivalents

La trésorerie et les équivalents se composent des soldes bancaires en espèces et de placements à court terme très liquides dont la durée initiale à l'échéance est de moins de trois mois.

d) Opérations de placement et constatation du produit

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de chaque opération. Les gains et les pertes réalisés à la vente de placements sont calculés selon la méthode du coût moyen. Les revenus de placement sont constatés selon la comptabilité d'exercice. Les intérêts créditeurs sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés et les revenus de dividende sont inscrits à la date ex-dividende.

e) Impôts sur le revenu

Le Fonds a pour politique d'attribuer et de distribuer chaque année le revenu imposable aux porteurs de parts du fonds, aux termes de l'acte de fiducie. Le fonds n'est donc pas assujetti à l'impôt et, par conséquent, aucune provision à cet effet n'a été constituée dans les états financiers du fonds.

f) Conversion des devises

Les revenus, les charges et les opérations de placement libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur aux dates respectives des opérations. L'actif et le passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change de clôture à la date d'évaluation.

g) Bénéfice (perte) par part

Le bénéfice (perte) par part est calculé en fonction de l'augmentation (de la diminution) de l'actif net lié aux activités attribuable à chaque série de parts, divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation de cette série au cours de l'exercice.

h) Valeur liquidative par part

La valeur liquidative par part est calculée en divisant la valeur liquidative d'une série de parts par le nombre total de parts de la série en circulation à la fin de l'exercice.

3. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts offertes en trois séries, ayant égalité de rang à tous égards et représentant une participation au prorata dans l'actif net du fonds. Les frais de rachat et les commissions varient selon les séries de parts comme suit :

Parts de série A

La vente de parts de cette série peut entraîner le versement, au gérant du fonds, de frais de rachat, calculés selon le coût initial et le moment de la cession, soit des frais de rachat de 5 % au cours de la première année suivant l'acquisition, de 3 % au cours de la deuxième année et de 1,5 % au cours de la troisième année. La vente de parts de cette série après la troisième année suivant l'acquisition n'entraîne aucuns frais de rachat.

Parts de série B

L'achat de parts de cette série peut entraîner le versement de commissions au courtier, au représentant ou au conseiller et atteindre jusqu'à 5 % du montant brut de l'acquisition, au gré du courtier, du représentant ou du conseiller.

Parts de série F

Les parts de cette série ne sont pas assorties de frais de rachat ni de commission.

Le fonds attribue les revenus et les charges, ainsi que les gains et les pertes en capital réalisés et non réalisés, aux différentes séries de parts en circulation de la façon suivante :

	2006	2005
Parts en circulation au début de l'exercice :		
Série A	6 099 596	2 048 559
Série B	16 626 989	7 179 576
Série F	477 382	196 503
Parts émises au cours de l'exercice :		
Série A	8 241 374	4 927 151
Série B	15 047 316	12 391 412
Série F	1 353 001	491 320
Parts rachetées au cours de l'exercice :		
Série A	2 172 948	876 114
Série B	7 969 532	2 943 999
Série F	493 176	210 441
Parts en circulation à la fin de l'exercice :		
Série A	12 168 022	6 099 596
Série B	23 704 773	16 626 989
Série F	1 337 207	477 382

4. FRAIS DE GESTION ET HONORAIRES DE RENDEMENT

Le gérant du fonds offre des services de placement et de gestion au fonds. Le fonds verse au conseiller en placement des frais de gestion s'élevant à 1/12 de 2 % de la valeur liquidative du fonds, payables à terme échu de un mois et calculés et versés à la fin de chaque mois. Le fonds est responsable d'acquitter tous les frais d'administration et d'exploitation, dont les principales composantes sont les honoraires professionnels, les frais d'impression, de dépôt et de garde, ainsi que les frais des distributions aux porteurs de parts.

Le fonds verse au conseiller en placement des honoraires de rendement si le gain en pourcentage de la valeur liquidative d'une série du fonds (ajusté pour tenir compte de toute insuffisance de rendement antérieure) par rapport au(x) trimestre(s) précédent(s) où des honoraires de rendement ont été payables pour la dernière fois dépasse le gain ou la perte en pourcentage de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice repère ») pendant la même période. Le montant des frais est égal à ce rendement excédentaire par part, multiplié par le nombre de parts en circulation à la fin du trimestre et par 20 %, si la valeur liquidative par part du fonds (y compris les distributions) est plus élevée que toutes les valeurs antérieures à la fin de tout trimestre civil précédent. Le repère de départ pour le calcul du trimestre civil suivant est établi selon le montant le plus élevé de la valeur liquidative par titre ajustée en fonction du rendement de l'indice repère ou de la valeur liquidative par titre ajustée réelle du trimestre antérieur au cours duquel des honoraires de rendement étaient payables.

5. COMMISSIONS DE COURTAGE

Le total des commissions de courtage versées par le fonds en ce qui a trait aux opérations de portefeuille de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'est élevé à 682 763 $ (464 526 $ en 2005).

6. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Des frais de gestion de 4 345 993 $ (1 738 201 $ en 2005) ont été versés au conseiller en placement au cours de l'exercice (se reporter à la note 4). Des honoraires de rendement de 3 093 787 $ (4 702 742 $ en 2005) ont également été versés au conseiller en placement au cours de l'exercice (se reporter à la note 4). Le solde des honoraires de rendement à payer de 5 258 $ (1 895 216 $ en 2005) à la fin de l'exercice est payable au conseiller en placement.

Une partie des parts, soit 138 831 (103 443 en 2005), ou 0,4 % des parts en circulation à la fin de l'exercice est détenue par des parents des associés de Front Street Capital 2004.

Le fonds peut faire exécuter une partie de ses opérations de portefeuille par des maisons de courtage qui sont affiliées à Front Street Capital 2004 s'il juge que les capacités et les coûts de ces affiliés en matière d'exécution des opérations se comparent à ceux de maisons de courtage non affiliées compétentes. Au cours de l'exercice terminé le 31 octobre 2006, Tuscarora Capital Inc. a reçu des commissions totalisant 17 273 $ (21 161 $ en 2005) pour les opérations de portefeuille du fonds.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des affaires et sont évaluées au montant de l'échange établi et convenu par les parties apparentées.

7. INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers du fonds se composent de placements à la valeur actuelle, de trésorerie et d'équivalents, de débiteurs liés aux parts émises, de dividendes et d'intérêts à recevoir, de créditeurs et de charges à payer, d'honoraires de rendement à payer et de passif lié aux parts rachetées. La direction croit que le fonds n'est pas exposé à des risques de taux d'intérêt, de change ou de crédit importants, inhérents à ces instruments financiers, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous. La juste valeur des instruments financiers se rapproche de la valeur comptable, sauf indication contraire.

En raison de ses activités de placement, le fonds est exposé à différents types de risque associés aux instruments financiers et aux marchés dans lesquels il investit.

i) Risque du marché

Le risque du marché s'entend du risque que la valeur d'un instrument financier fluctue en fonction de la variation des prix du marché découlant de facteurs spécifiques à un titre en particulier de l'émetteur ou de facteurs affectant l'ensemble des titres du marché. La totalité des instruments de négociation sont comptabilisés à la juste valeur et toute variation des conditions du marché a une incidence directe sur l'actif net lié aux activités.

ii) Risque de change

Le fonds peut investir dans des instruments financiers libellés dans des monnaies autres que sa monnaie d'évaluation. Par conséquent, il est exposé aux risques que la variation du taux de change de sa monnaie par rapport aux autres monnaies ait un effet négatif sur la valeur de la partie de l'actif ou du passif du fonds libellée en monnaies autres que le dollar canadien.

iii) Risque de taux d'intérêt

Le fonds est exposé au risque de taux d'intérêt en ce qui a trait aux dépôts à court terme et aux emprunts. Par conséquent, les flux de trésorerie liés aux intérêts débiteurs et créditeurs et l'évaluation des titres d'emprunt pourraient être sensiblement différents de la valeur actuelle.

8. GESTION DU RISQUE DE CRÉDIT

Le fonds est exposé au risque de crédit par suite des opérations conclues avec des contreparties et des courtiers pour l'achat et la vente de titres. Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier ne soit pas en mesure de s'acquitter d'une obligation et qu'elle fasse ainsi subir une perte financière à l'autre partie.

9. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice antérieur ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée au cours de l'exercice écoulé.

FRONT STREET CAPITAL
87, rue Front, bureau 400
Toronto ON M5E 1B8

Tél. : 1 (800) 513-2832
ou (416) 364-1990
Téléc. : (416) 364-8893
www.FrontStreetCapital.com