

FRONT STREET
Small Cap Canadian Fund

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

UN FONDS COMMUN DE PLACEMENT

DE FRONT STREET CAPITAL

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

et

états financiers annuels

31 DÉCEMBRE 2007

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Au 31 décembre 2007

Front Street Small Cap Canadian Fund

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants de nature financière, mais pas 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 annexés au présent rapport. Vous pouvez également obtenir sans frais une copie des états financiers annuels (ou intermédiaires) à votre demande, en composant le 1 800 513-2832, en nous écrivant à Front Street Capital 2004, 33, rue Yonge, bureau 600, Toronto (Ontario) M5E 1G4 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 divulgation de vote par procuration ou de la présentation de renseignements trimestriels sur le fonds de placement.

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 considérée 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 négociables 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 aux objectifs 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 investie dans des actions ordinaires et d'autres titres de participation. Le fonds est ainsi assujéti 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 investit 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 s'exposer 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 dans le prospectus simplifié du fonds daté du 15 juin 2007.

Le risque de change a eu une incidence 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. 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 élevés ont tendance à ralentir l'économie, la hausse des taux d'intérêt a plutôt un effet négatif sur les perspectives de croissance des bénéficiaires et, donc, sur le rendement du marché boursier.

Le risque de crédit s'est révélé un autre facteur important cette année. Plus précisément, l'affaiblissement du marché de l'habitation aux États-Unis s'est finalement transformé en une crise au mois d'août 2007, à la suite de l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque adossés à des créances mobilières, ce qui affecté les marchés boursiers et des capitaux d'emprunt du monde entier. En automne, le cercle vicieux causé par la détérioration du crédit a touché les banques commerciales, qui détenaient des obligations et d'autres titres adossés aux prêts hypothécaires. Par conséquent, le crédit a été resserré et les coûts d'emprunt ont augmenté. Le fonds ne détenait pas les titres en question, mais les marchés boursiers ont fléchi en raison de l'incertitude généralisée et du fait que la croissance mondiale pourrait ralentir en 2008 si les liquidités diminuent.

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 aux personnes qui visent une croissance à long terme, qui ont une tolérance élevée à l'égard du risque et de la volatilité et qui possèdent un horizon de placement à long terme.

RÉSULTATS

Le conseiller en valeurs du fonds a continué de mettre l'accent sur la plus-value du capital à long terme au cours de l'exercice 2007. La répartition dans le secteur des matières a grandement contribué aux rendements de l'exercice. L'orientation du portefeuille sur les sociétés n'était pas évidente, car le conseiller en valeurs a respecté son engagement à long terme qui consistait à détenir une diversité de titres tout en restant centré sur les secteurs dotés d'un fort potentiel de plus-value.

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. Le risque de crédit n'a pas eu une influence directe sur le fonds, mise à part l'incidence du fléchissement généralisé du marché.

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 variations des taux d'intérêt, l'économie a progressé de façon régulière, bien que les prix des marchandises aient augmenté. Les problèmes de crédit et l'endettement élevé aux États-Unis ont influé sur les marchés financiers, une situation que nous avons l'intention de continuer à surveiller de près.

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 honoraires 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 2007, Tuscarora Capital Inc. a reçu des commissions totalisant 43 724 \$ (17 273 \$ en 2006) 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, SÉRIE A

Exercices terminés les	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
	2007	2006	2005	2004	2003
	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net du fonds par part					
Actif net au début de l'exercice	6,70	5,98	4,18	3,36	2,21
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,09	0,08	0,01	-	-
Total des charges	(0,19)	(0,27)	(0,11)	(0,04)	(0,32)
Gains (pertes) réalisés	0,10	1,00	0,27	0,10	0,47
Gains (pertes) non réalisés	(0,13)	0,38	0,30	0,10	1,00
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹⁾	(0,13)	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 distributions²⁾	-	(0,52)	(0,18)	-	-
Actif net à la fin de l'exercice	6,56	6,70	5,98	4,18	3,36
Ratios et données supplémentaires					
Actif net (en milliers) ³⁾	79 411	81 531	36 460	8 553	2 576
Nombre de parts en circulation	12 097 480	12 168 022	6 099 596	2 048 559	63 753
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,73 %	4,10 %	8,53 %	11,25 %	12,44 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,73 %	2,61 %	2,71 %	6,03 %	3,33 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	56,05 %	66,03 %	59,30 %	98,30 %	1,70 %
Ratio des frais d'opération ⁶⁾	0,26 %	0,33 %	0,57 %	0,35 %	0,00 %

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND, SÉRIE B

Exercices terminés les	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
	2007	2006	2005	2004	2003
	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net du fonds par part					
Actif net au début de l'exercice	6,70	5,98	4,18	3,36	2,07
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,09	0,08	0,02	0,01	-
Total des charges	(0,19)	(0,27)	(0,30)	(0,18)	(0,32)
Gains (pertes) réalisés	0,20	1,04	0,74	0,43	0,47
Gains (pertes) non réalisés	(0,18)	0,26	0,82	0,43	1,14
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹⁾	(0,08)	1,11	1,28	0,69	1,29

Exercices terminés les	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
	\$	\$	\$	\$	\$
Distributions :					
du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	(0,52)	(0,18)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions²⁾	-	(0,52)	(0,18)	-	-
Actif net à la fin de l'exercice	6,56	6,70	5,98	4,18	3,36
Ratios et données supplémentaires					
Actif net (en milliers) ³⁾	125 183	158 841	99 387	29 977	15 688
Nombre de parts en circulation	19 070 322	23 704 773	16 626 989	7 179 576	4 669 205
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,73 %	4,10 %	8,53 %	11,25 %	12,44 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,73 %	2,61 %	2,71 %	6,03 %	3,33 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	56,05 %	66,03 %	59,30 %	98,30 %	1,74 %
Ratio des frais d'opération ⁶⁾	0,26 %	0,33 %	0,57 %	0,35 %	0,00 %

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND, SÉRIE F

Exercices terminés les	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net du fonds par part					
Actif net au début de l'exercice	6,80	5,97	4,18	3,36	2,21
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,09	0,08	-	-	-
Total des charges	(0,13)	(0,20)	(0,01)	(0,01)	(0,32)
Gains (pertes) réalisés	0,06	0,97	0,02	0,01	0,47
Gains (pertes) non réalisés	(0,12)	0,17	0,02	0,01	1,00
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹⁾	(0,10)	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 distributions²⁾	-	(0,48)	(0,20)	-	-
Actif net à la fin de l'exercice	6,72	6,80	5,97	4,18	3,36
Ratios et données supplémentaires					
Actif net (en milliers) ³⁾	13 473	9 087	2 852	820	149
Nombre de parts en circulation	2 006 235	1 337 207	477 382	196 503	44 374
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,89 %	2,97 %	7,63 %	11,25 %	12,44 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,89 %	1,56 %	1,91 %	6,03 %	3,33 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	56,05 %	66,03 %	59,30 %	98,30 %	1,74 %
Ratio des frais d'opération ⁶⁾	0,26 %	0,33 %	0,57 %	0,35 %	0,00 %

1) L'actif net 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 l'exercice.

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 l'exercice indiqué et est exprimé en un pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien de l'exercice.

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 coûts d'opération du portefeuille exprimés en un pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien de l'exercice.
- 7) La dispense de conformité au chapitre 3855 accordée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières entraîne un écart entre la valeur liquidative établie selon les PCGR et la valeur liquidative aux fins de transaction, en raison de l'utilisation de techniques d'évaluation différentes pour certains placements. Nous avons adopté de façon rétroactive les dispositions du chapitre 3855 sans retraiter les chiffres des exercices antérieurs. Par conséquent, l'actif net d'ouverture pour l'exercice écoulé a été ajusté.

HONORAIRES DE GESTION ET DE RENDEMENT

Jusqu'en avril 2005, le fonds a versé à FSIMI des honoraires de gestion mensuels 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 honoraires de gestion mensuels 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 honoraires de gestion mensuels 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 honoraires 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 honoraires de gestion			
Rémunération des courtiers	25 %	50 %	-
Gestion de placement, administration et autres	75 %	50 %	100 %

Le gérant a droit à des honoraires de rendement si le gain proportionnel 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 versés dépasse le gain ou la perte proportionnel de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice repère ») pendant la même période. Le montant des honoraires 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 point de référence pour le calcul du trimestre civil suivant est établi selon le montant le plus élevé de la valeur liquidative par part de l'indice repère ajustée en fonction du rendement ou de la valeur liquidative par part ajustée réelle, les deux valeurs se rapportant au dernier trimestre où des honoraires de rendement ont été versés.

RENDEMENT PASSÉ

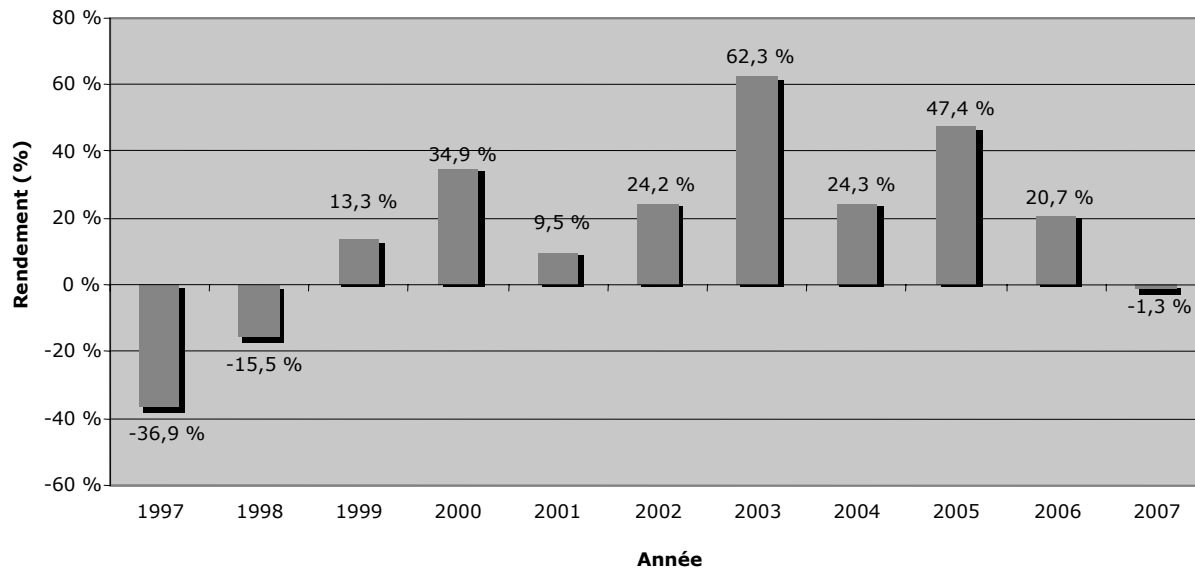
Le rendement passé du fonds est présenté ci-dessous et comprend les rendements annuels et les rendements composés annuels.

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

Rendement annuel



RENDEMENT COMPOSÉ ANNUEL

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel historique du fonds pour les périodes de dix ans, cinq ans, trois ans et un an, 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⁾	20,1 %	28,8 %	20,6 %	-1,3 %
Indice composé S&P/TSX	7,5 %	15,9 %	14,4 %	7,2 %

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 1^{er} 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.

Relevé du portefeuille de placement au 31 décembre 2007

Portefeuille par catégorie

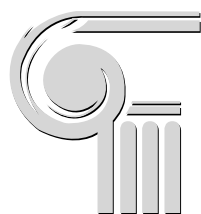
	Pourcentage de la valeur liquidative ¹
Trésorerie et billets à court terme	15,0 %
Actions	
Matières	44,1 %
Énergie	35,7 %
Services publics	1,9 %
Services financiers	1,8 %
Industries	1,6 %
Produits de consommation de base	0,3 %
Services de télécommunications	0,0 %
Total des actions	85,4 %
Total du portefeuille de placement	85,4 %
Total du portefeuille de placement, y compris la trésorerie et les billets à court terme	100,4 %
Autres actifs	(0,4 %)
<hr/> Total de l'actif net	<hr/> 100,0 %

25 principaux placements

	Pourcentage de la valeur liquidative ¹
Petro Rubiales Energy Corporation	5,4 %
Goldcorp Inc.	5,4 %
Société aurifère Barrick	5,2 %
Lundin Mining Corporation	5,2 %
ProEx Energy Limited	4,8 %
Silver Wheaton Corporation	4,7 %
Peerless Energy Inc. , cat. A	3,3 %
Minefinders Corporation Limited	3,3 %
North West Upgrading Inc.	3,2 %
Nabors Industries Limited	2,5 %
Wave Energy Limited	2,1 %
Franco-Nevada Corporation	2,1 %
Sherritt International Corporation	2,1 %
Guyana Goldfields Inc.	2,1 %
Baytex Energy Trust	2,0 %
Ivanhoe Mines Limited	2,0 %
Bankers Petroleum Limited	1,7 %
Plutonic Power Corporation	1,7 %
Blackstone Ventures Inc.	1,6 %
Yamana Gold Inc.	1,5 %
Hanwei Energy Services Corporation	1,5 %
West Energy Limited	1,5 %
Laricina Energy Limited, subalterns	1,3 %
Polaris Minerals Corporation	1,3 %
Full Metal Minerals Limited	1,2 %

¹ Selon la valeur liquidative selon les PCGR au 31 décembre 2007.

Les renseignements présentés dans la liste ci-dessus peuvent changer en raison de l'exécution d'opérations dans le portefeuille. Il est possible d'obtenir une mise à jour trimestrielle en communiquant avec le conseiller en valeurs.



FRONT STREET
Small Cap Canadian Fund

États financiers annuels de

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

UN FONDS COMMUN DE PLACEMENT

DE FRONT STREET CAPITAL

Exercice terminé le 31 décembre 2007

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

**ÉTATS FINANCIERS
31 DÉCEMBRE 2007**

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 - 18

RAPPORT DE LA DIRECTION

Responsabilité de la direction en matière de communication de l'information financière

Les états financiers ci-joints de Front Small Cap Canadian Fund ont été dressés par le comité de gestion de Front Street Capital 2004, gérant du fonds, et ils ont été 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 présents états financiers.

Le gérant applique des procédés pour assurer la présentation d'une information financière pertinente et fiable. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et ils comprennent certains montants fondés sur des estimations et des jugements. Les principales conventions comptables, qui s'appliquent au fonds selon la direction, sont décrites à la note 2 afférente aux états financiers.

Le conseil d'administration de Front Street Small Cap Canadian Fund est responsable, conjointement avec la direction et les vérificateurs externes, de l'examen des états financiers, de la pertinence des contrôles internes, du processus de vérification et de la communication de l'information financière. Il approuve les états financiers vérifiés aux fins de publication.

Segal LLP est le vérificateur externe de Front Street Small Cap Canadian Fund. Il est nommé par le gérant du fonds. Le vérificateur externe a vérifié les états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada afin de faire part aux actionnaires de son opinion sur les états financiers. Son rapport est présenté ci-dessous.

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



Gary P. Selke
Membre du comité de gestion
Front Street Capital 2004



Normand G. Lamarche
Membre du comité de gestion
Front Street Capital 2004

Le 4 mars 2008

SEGAL LLP
2005 Sheppard Ave E, No. 500
Toronto, Ontario M2J 5B4

Phone. 416 391 4499
Fax. 416 391 3280
Toll Free. 1 800 206 7307
info@segalllp.com

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

A MEMBER OF DFK INTERNATIONAL

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 2007 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 2007. La responsabilité de ces états financiers incombe au gérant 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 le gérant, 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 2007 et 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.



Comptables agréés
Experts comptables autorisés

Toronto (Ontario)
Le 4 mars 2008

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DE L'ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2007

	2007	2006
ACTIF		
Placements à la juste valeur (coût – 151 692 214 \$; 194 906 517 \$ en 2006)	186 254 414 \$	235 215 762 \$
Trésorerie et équivalents	32 769 071	15 098 146
Débiteurs liés aux parts émises	78 137	511 003
Dividendes et intérêts à recevoir	155 137	203 708
	<u>219 256 759 \$</u>	<u>251 028 619 \$</u>
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	639 020 \$	541 732 \$
Créditeurs liés aux actions rachetées	428 505	1 023 239
Montants à payer au courtier	121 203	-
Honoraires de rendement à payer	-	5 258
	<u>1 188 728</u>	<u>1 570 229</u>
Actif net représentant les capitaux propres	<u>218 068 031 \$</u>	<u>249 458 390 \$</u>
Actif net se rapportant aux parts en circulation réparti comme suit :		
Actif net, série A	79 411 486 \$	81 530 943 \$
Parts en circulation, série A (note 3)	12 097 480	12 168 022
Actif net par part, série A	<u>6,56</u>	<u>6,70</u>
Actif net, série B	125 183 315 \$	158 840 823 \$
Parts en circulation, série B (note 3)	19 070 322	23 704 773
Actif net par part, série B	<u>6,56</u>	<u>6,70</u>
Actif net, série F	13 473 230 \$	9 086 624 \$
Parts en circulation, série F (note 3)	2 006 235	1 337 207
Actif net par part, série F	<u>6,72</u>	<u>6,80</u>

Approuvé au nom de Front Street Capital 2004, gérant du fonds :



Gary P. Selke
Membre du comité de gestion



Normand G. Lamarche
Membre du comité de gestion

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2007

	2007	2006
Revenu de placement		
Intérêts créditeurs	2 373 412 \$	1 915 454 \$
Dividendes	703 037	594 604
Moins retenues d'impôts étrangers	(1 090)	(11 176)
	<u>3 075 359</u>	<u>2 498 882</u>
Charges		
Honoraires de gestion (note 4)	5 248 131	4 345 993
Droits de garde	760 301	556 484
Honoraires de rendement (note 4)	221 190	3 093 787
Frais d'administration	172 270	165 362
Coûts de communication de l'information aux porteurs	93 627	164 001
Frais juridiques	53 827	56 871
Honoraires de vérification	42 362	27 101
Honoraires des fiduciaires	2 626	12 651
Autres charges	-	12 553
	<u>6 594 334</u>	<u>8 434 803</u>
Perte nette de placement pour l'exercice	<u>(3 518 975)</u>	<u>(5 935 921)</u>
Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements		
Gain net réalisé à la vente de placements	5 559 768	31 943 521
Coûts d'opération (notes 2 et 5)	(641 192)	-
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(4 853 166)	9 154 183
	<u>65 410</u>	<u>41 097 704</u>
Gain net sur les placements pour l'exercice	<u>65 410</u>	<u>41 097 704</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net liée aux activités de l'exercice	<u>(3 453 565) \$</u>	<u>35 161 783 \$</u>
Répartition de l'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités se rapportant aux actions en circulation :		
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, série A	(1 547 452) \$	10 585 764 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par part, série A	<u>(0,13) \$</u>	<u>1,19 \$</u>
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, série B	(1 706 233) \$	23 506 591 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par part, série B	<u>(0,08) \$</u>	<u>1,11 \$</u>
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, série F	(199 880) \$	1 069 428 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par part, série F	<u>(0,10) \$</u>	<u>1,02 \$</u>

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 2007

	2007	2006
Série A		
Actif net au début de l'exercice	81 530 943 \$	36 459 726 \$
Adoption de nouvelles normes comptables (notes 2 et 9)	<u>(289 286)</u>	<u>-</u>
Actif net ajusté au début de l'exercice	<u>81 241 657</u>	<u>36 459 726</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net liée aux activités	<u>(1 547 452)</u>	<u>10 585 764</u>
Distributions aux porteurs de parts		
Des gains réalisés sur les actifs du portefeuille vendus	<u>-</u>	<u>(5 919 097)</u>
Opérations des porteurs de parts		
Apports en capital	13 722 567	49 090 504
Rachats	(13 837 857)	(14 581 547)
Parts émises au réinvestissement des distributions	<u>(167 429)</u>	<u>5 895 593</u>
	<u>(282 719)</u>	<u>40 404 550</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net pour l'exercice	<u>(1 830 171)</u>	<u>45 071 217</u>
Actif net à la fin de l'exercice	<u><u>79 411 486 \$</u></u>	<u><u>81 530 943 \$</u></u>
Série B		
Actif net au début de l'exercice	158 840 823 \$	99 386 625 \$
Adoption de nouvelles normes comptables (notes 2 et 9)	<u>(572 288)</u>	<u>-</u>
Actif net ajusté au début de l'exercice	<u>158 268 535</u>	<u>99 386 625</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net liée aux activités	<u>(1 706 233)</u>	<u>23 506 591</u>
Distributions aux porteurs de parts		
Des gains réalisés sur les actifs du portefeuille vendus	<u>-</u>	<u>(11 531 164)</u>
Opérations des porteurs de parts		
Apports en capital	26 750 501	88 347 523
Rachats	(57 950 708)	(52 367 957)
Parts émises au réinvestissement des distributions	<u>(178 780)</u>	<u>11 499 205</u>
	<u>(31 378 987)</u>	<u>47 478 771</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net pour l'exercice	<u>(33 085 220)</u>	<u>59 454 198</u>
Actif net à la fin de l'exercice	<u><u>125 183 315 \$</u></u>	<u><u>158 840 823 \$</u></u>

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 2007

	2007	2006
Série F		
Actif net au début de l'exercice	9 086 624 \$	2 852 022 \$
Adoption de nouvelles normes comptables (notes 2 et 9)	(32 305)	-
Actif net ajusté au début de l'exercice	<u>9 054 319</u>	<u>2 852 022</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net liée aux activités	<u>(199 880)</u>	<u>1 069 428</u>
Distributions aux porteurs de parts		
Des gains réalisés sur les actifs du portefeuille vendus	<u>-</u>	<u>(601 788)</u>
Opérations des porteurs de parts		
Apports en capital	8 454 251	8 436 318
Rachats	(3 801 060)	(3 268 602)
Parts émises au réinvestissement des distributions	(34 400)	599 246
	<u>4 618 791</u>	<u>5 766 962</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net pour l'exercice	<u>4 418 911</u>	<u>6 234 602</u>
Actif net à la fin de l'exercice	<u><u>13 473 230</u></u> \$	<u><u>9 086 624</u></u> \$
Total		
Actif net au début de l'exercice	249 458 390 \$	138 698 373 \$
Adoption de nouvelles normes comptables (notes 2 et 9)	(893 879)	-
Actif net ajusté au début de l'exercice	<u>248 564 511</u>	<u>138 698 373</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net liée aux activités	<u>(3 453 565)</u>	<u>35 161 783</u>
Distributions aux porteurs de parts		
Des gains réalisés sur les actifs du portefeuille vendus	<u>-</u>	<u>(18 052 049)</u>
Opérations des porteurs de parts		
Apports en capital	48 927 319	145 874 345
Rachats	(75 589 625)	(70 218 106)
Parts émises au réinvestissement des distributions	(380 609)	17 994 044
	<u>(27 042 915)</u>	<u>93 650 283</u>
Augmentation (diminution) nette de l'actif net pour l'exercice	<u>(30 496 480)</u>	<u>110 760 017</u>
Actif net à la fin de l'exercice	<u><u>218 068 031</u></u> \$	<u><u>249 458 390</u></u> \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

RELEVÉ DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2007

	Nombre d'action / de parts	Coût \$	Juste Valeur \$
Matières (44,1 %)			
Abacus Mining & Exploration Corporation, bons de souscription, 16 février 2008	1 912 500	-	-
* Alcoa Inc.	45 000	1 706 848	1 620 897
Blackstone Ventures Inc.	4 228 181	1 764 213	3 509 390
Endeavour Mining Capital Corporation, bons de souscription, 10 novembre 2008	50 000	-	190 500
Everton Resources Inc.	1 300 000	1 625 000	975 000
Everton Resources Inc., bons de souscription, 20 août 2008	650 000	-	-
Franco-Nevada Corporation	300 000	4 558 000	4 515 000
Full Metal Minerals Limited	1 047 500	1 215 500	2 545 425
Full Metal Minerals Limited, bons de souscription, 9 novembre	105 000	-	-
GBS Gold International Inc.	450 000	945 000	567 000
Goldcorp Inc.	346 500	7 498 145	11 694 374
Golden Star Resources Limited	257 000	1 075 545	796 700
Guyana Goldfields Inc.	619 867	1 113 566	4 475 440
Ivanhoe Mines Limited	401 300	3 737 959	4 293 910
Ivernia Inc.	800 000	1 320 000	1 384 000
Katanga Mining Limited	122 813	1 766 051	2 025 186
Kinross Gold Corporation	75 000	1 263 750	1 370 250
Lundin Mining Corporation	1 182 916	13 179 598	11 237 702
MDN Inc.	1 000 000	750 000	900 000
MDN Inc., bons de souscription, 14 janvier 2009	500 000	-	135 000
Minefinders Corporation Limited	640 300	5 506 815	7 139 345
Peregrine Diamonds Limited	1 381 066	912 885	897 693
Sherritt International Corporation	340 000	3 309 657	4 488 000
Silver Wheaton Corporation	422 420	4 800 469	7 096 656
Silver Wheaton Corporation, bons de souscription, 5 août 2009	1 250 000	-	3 187 500
Société aurifère Barrick	274 290	8 717 030	11 429 664
Sprott Resource Corporation	78 000	145 080	166 920
UEX Corporation	257 500	2 112 923	1 686 625
Uranium One Inc.	100 000	1 035 860	881 000
Uranium Participation Corporation	150 000	1 811 415	1 575 000
Uranium Power Corporation	4 141 000	823 898	1 925 565
Yamana Gold Inc.	261 661	1 936 328	3 351 877
		<u>74 631 535</u>	<u>96 061 619</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

ÉTAT DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2007

	Nombre d'actions / de parts	Coût \$	Juste valeur \$
Énergie (35,7 %)			
Alberta Clipper Energy Inc.	100 000	160 500	193 000
Bankers Petroleum Limited	4 144 500	2 567 859	3 522 825
Bankers Petroleum Limited, bons de souscription, 1 ^{er} mars 2012	750 000	300 000	225 000
Baytex Energy Trust	236 400	4 606 031	4 467 960
Bordeaux Energy Inc.	6 505 346	848 695	878 222
Cordero Energy Inc.	440 500	1 288 463	1 436 030
Crew Energy Inc.	352 500	2 894 025	2 534 475
Duvernay Oil Corporation	25 000	777 485	724 500
Hanwei Energy Services Corporation	610 100	3 057 055	3 294 540
Laricina Energy Limited, subalternes	160 000	2 000 000	2 880 000
* Nabors Industries Limited	200 000	5 207 004	5 399 530
North West Upgrading Inc.	1 000 000	1 000 000	4 000 000
North West Upgrading Inc., subalternes	750 000	3 000 000	3 000 000
OPTI Canada Inc.	126 000	1 919 927	2 090 340
OZZ Corporation, subalternes	671 939	488 570	671 939
Paramount Resources Limited	70 000	1 283 800	952 000
Peerless Energy Inc., cat. A	1 282 062	4 526 045	7 166 727
Petro Rubiales Energy Corporation	6 900 000	5 865 000	9 798 000
Petro Rubiales Energy Corporation, bons de souscription, 12 juillet 2012	3 750 000	-	2 062 500
Pro Ex Energy Limited	893 400	11 835 578	10 515 318
Synenco Energy Inc., cat. A	191 900	2 282 869	1 611 960
Tusk Energy Inc.	873 968	1 085 905	1 241 035
UTS Energy Corporation	250 000	1 606 625	1 345 000
Wave Energy Limited	1 925 000	4 112 500	4 523 750
West Energy Limited	1 400 000	3 318 000	3 206 000
		<u>66 031 936</u>	<u>77 740 651</u>
Services publics (1,9 %)			
MAXIM Power Corporation	81 350	393 168	503 557
Plutonic Power Corporation	500 000	3 315 000	3 735 000
		<u>3 708 168</u>	<u>4 238 557</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

RELEVÉ DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS AU 31 DÉCEMBRE 2007

	Nombre d'actions / de parts	Coût \$	Juste valeur \$
Services financiers (1,8 %)			
Gluskin Sheff + Associates Inc.	75 000	1 387 500	2 010 000
GMP Capital Trust	80 000	619 582	1 968 000
		<u>2 007 082</u>	<u>3 978 000</u>
Produits industriels (1,6 %)			
ATS Automation Tooling Systems Inc.	26 100	299 279	134 676
IROC Energy Services Corporation	450 000	1 237 500	328 500
Polaris Minerals Corporation	248 721	2 238 489	2 798 111
TORR Canada Inc.	500 000	825 000	190 000
		<u>4 600 268</u>	<u>3 451 287</u>
Produits de consommation de base (0,3 %)			
Zongshen Pem Power Systems Inc., subalternes	250 000	765 000	735 550
Services de télécommunication (0,0 %)			
Rutter Inc.	125 000	214 107	48 750
Coûts d'opération (note 2)			
		<u>(265 882)</u>	<u>-</u>
Total des placements (85,4 %)			
		<u>151 692 214</u>	186 254 414
Trésorerie et équivalents (15,0 %)			
			32 769 071
Autres actifs moins les autres passifs (-0,4 %)			
			<u>(955 454)</u>
Actif net (100,0 %)			
			<u><u>218 068 031</u></u>

* Placements non-canadiens

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

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 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 valeurs ») pour fournir au fonds des services de conseil en placement et de gestion de portefeuille. RBC Dexia Investor Services Trust. est le fiduciaire (le « fiduciaire ») et le dépositaire du fonds et fournit de services de tenue de livres aux porteurs de parts. Felcom Data Services Inc. assure la prestation de services de comptabilité.

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 n'est pas un fonds commun de placement aux fins des lois régissant les valeurs mobilières. Par conséquent, certaines des protections accordées aux porteurs de parts de fonds commun en vertu de ces législations ne sont pas offertes aux investisseurs qui détiennent des parts du fonds.

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) Adoption de nouvelles normes comptables – États financiers

En avril 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », qui s'applique aux exercices financiers ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. Ce chapitre établit les normes pour l'évaluation des instruments financiers à la juste valeur, notamment les placements du fonds, ainsi que le traitement comptable des coûts d'opération. Selon le chapitre 3855, la juste valeur des instruments financiers qui sont cotés sur un marché actif doit être fondée sur le cours acheteur pour les positions acheteur et sur le cours vendeur pour les positions vendeur. Avant l'adoption de cette nouvelle norme, la juste valeur était fondée sur le cours de clôture, s'il était disponible. Le chapitre 3855 exige également que les coûts d'opération, tels que les commissions de courtage, engagés à l'achat et à la vente de titres soient passés en charges au cours de la période. Avant l'adoption de cette nouvelle norme, les coûts étaient portés au coût des titres achetés ou déduits du produit de la vente. Les dispositions du chapitre 3855 ont été adoptées de façon rétroactive à compter du 1^{er} janvier 2007, sans toutefois retraiter les chiffres des exercices précédents. Les coûts de chacun des placements figurant dans le Relevé du portefeuille de placement sont inscrits au coût total, y compris les coûts d'opération. Par conséquent, l'actif net d'ouverture a été ajusté dans l'état de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 pour tenir compte des changements apportés à la méthode d'évaluation.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

a) Adoption de nouvelles normes comptables – États financiers (suite)

Selon l'article 14.2 de l'Instruction générale sur le Règlement 81-106 (la « IG 81-106 »), publiée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») en 2005, la valeur liquidative quotidienne d'un fonds d'investissement doit être calculée conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les ACVM ont accordé aux fonds d'investissement une dispense provisoire de conformité au chapitre 3855 jusqu'au 30 septembre 2008, aux fins du calcul et de la présentation de la valeur liquidative (et non aux fins de la communication de l'information financière). Cette dispense provisoire a été accordée pour examiner la pertinence des exigences relatives à la communication de l'information financière à d'autres fins que pour les états financiers, comme pour la fixation du prix d'achat et de rachat des parts d'un fonds d'investissement. Les ACVM ont terminé leur examen et ont proposé d'apporter des modifications à la IG 81-106, ce qui permettra aux fonds d'avoir deux valeurs liquidatives différentes : la première pour l'établissement des états financiers, qui sera établie conformément aux PCGR du Canada (appelée l'« actif net ») et une deuxième pour toute autre utilisation, dont la fixation du prix des parts (appelée la « valeur liquidative »). Les présents états financiers ont été préparés en tenant compte des modifications proposées, dont un rapprochement entre l'actif net et la valeur liquidative (se reporter à la note 9).

b) Évaluation des placements

- i) Les placements cotés en bourse sont évalués au cours acheteur de clôture de la principale bourse dans laquelle le titre est négocié à la date des états financiers. La variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements correspond à l'écart entre ce montant et le coût. Les titres pour lesquels une cote fiable n'est pas facilement disponible sont évalués à la juste valeur, calculée de bonne foi selon des méthodes établies par le gérant.
- ii) Tout placement pour lequel une cote du marché n'est pas facilement disponible (« sociétés fermées ») est évalué au coût, s'il n'y a pas eu de financement subséquent, ou à la juste valeur établie par le gérant.
- iii) Les placements dont la cessibilité est restreinte sont évalués à la juste valeur des placements non affectés, tel qu'il est indiqué aux paragraphes i) et ii) ci-dessus, moins 2 % par mois pendant au plus quatre mois.

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 seraient utilisées si un marché facile existait pour ces placements.

- iv) Les placements à court terme sont évalués au coût non amorti, qui se rapproche de la juste valeur.
- v) Les parts de fiducie sont constatées au cours acheteur de clôture de la bourse principale où le titre est négocié à la date des états financiers. Le coût des parts de fiducie est réduit annuellement des distributions versées par la fiducie et majoré du produit annuel que la fiducie répartit entre les parts.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

b) Évaluation des placements (suite)

- vi) La juste valeur des autres actifs et passifs financiers se rapproche de leur valeur comptable, étant donné la courte échéance de ces placements.

c) Coûts d'opération

Selon le chapitre 3855, les coûts d'opération sont passés en charges et imputés au « Coûts d'opération » de l'état des résultats. Les coûts d'opération sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à la délivrance ou à la cession d'un placement, qui comprennent les honoraires et commissions versés à des mandataires, conseillers, courtiers ou représentants, ainsi que les sommes prélevées par les organismes de réglementation et les bourses de valeurs. Le coût de chacun des titres figurant dans le Relevé du portefeuille de placement ne comprend que les coûts d'opération engagés à l'acquisition du placement. Avant l'adoption du chapitre 3855, les coûts d'opération étaient capitalisés et portés au coût d'achat ou au produit de la vente de placements. Le recours à l'une ou l'autre méthode n'a pas d'incidence sur l'actif net du fonds d'investissement.

d) Trésorerie et équivalents

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

e) Opérations de placement et constatation du revenu

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de l'opération, et les gains et les pertes s'y rapportant sont calculés selon le coût moyen des titres à la cession.

Les intérêts créditeurs sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les revenus de dividendes sont inscrits à la date de détachement du dividende.

f) Impôts sur les bénéfices

Le fonds est actuellement considéré comme une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt* (Canada). Par conséquent, la partie de son bénéfice imposable qui est versé ou attribué aux porteurs de parts n'est donc pas assujettie à l'impôt. Le fonds répartit entre les porteurs de parts une partie suffisante de son bénéfice net et du montant net de ses gains en capital réalisés pour ne pas être soumis à l'impôt. Les revenus de source étrangère que touche le fonds font l'objet de retenues d'impôts étrangers.

g) Conversion des devises

Les produits, 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. Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change de clôture en vigueur à chaque date d'évaluation.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

h) Actif net par part

L'actif net par part est calculé en divisant l'actif net d'une série de parts par le nombre total de parts de la série en circulation à la fin de l'exercice.

i) Bénéfice (perte) par part

Le bénéfice (perte) par part est calculé en fonction de l'augmentation (de la diminution) de l'actif net liée 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.

j) Estimations

Pour dresser des états financiers qui soient conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada, le gérant doit faire des estimations et poser des hypothèses qui touchent le montant déclaré de l'actif et du passif, les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers et le montant déclaré des revenus et des charges pour la période de déclaration. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

3. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts qui sont offertes en trois séries et qui ont égalité de rang à tous égards et représentent 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.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

3. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION (suite)

Le fonds répartit les revenus et les charges, ainsi que les gains et les pertes en capital réalisés et non réalisés, entre les différentes catégories de parts en circulation, selon la répartition moyenne des catégories pour l'exercice.

Les opérations sur parts suivantes ont eu lieu au cours de l'exercice :

	2007	2006
Parts en circulation au début 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
Parts émises au cours de l'exercice :		
Série A	1 993 111	8 241 374
Série B	3 979 679	15 047 316
Série F	1 330 450	1 353 001
Parts rachetées au cours de l'exercice :		
Série A	2 063 653	2 172 948
Série B	8 614 130	7 969 532
Série F	661 422	493 176
Parts en circulation à la fin de l'exercice :		
Série A	12 097,480	12 168 022
Série B	19 070 322	23 704 773
Série F	2 006 235	1 337 207

4. HONORAIRES DE GESTION ET DE RENDEMENT

Le gérant du fonds offre des services de placement et de gestion au fonds. Le fonds verse au conseiller en valeurs des honoraires mensuels 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 du fonds, dont les principales composantes sont les honoraires professionnels, les frais d'impression et de dépôt, les droits de garde et les frais de communication de l'information aux porteurs de parts.

Le fonds verse au conseiller en valeurs des honoraires de rendement si le gain proportionnel de la valeur liquidative d'une série du fonds (ajusté pour tenir compte de toute insuffisance de rendement antérieure) depuis le(s) dernier(s) trimestre(s) civil(s) où des honoraires de rendement ont été versés dépasse le gain ou la perte proportionnel de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice repère ») pour la même période. Le montant des honoraires 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 chaque trimestre civil précédent. Le point de référence de départ pour le calcul du trimestre civil suivant est établi selon le montant le plus élevé de la valeur liquidative par part de l'indice repère ajustée en fonction du rendement ou de la valeur liquidative par part ajustée réelle, les deux valeurs se rapportant au dernier trimestre où des honoraires de rendement ont été versés.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

5. COÛTS D'OPÉRATION

Les commissions de courtage versées par le fonds en ce qui a trait aux opérations sur titres pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 se sont élevées à 641 192 \$ (682 763 \$ en 2006).

6. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Des honoraires de gestion de 5 248 131 \$ (4 345 993 \$ en 2006) ont été versés au conseiller en valeurs au cours de l'exercice (se reporter à la note 4). Des honoraires de rendement de 221 190 \$ (3 093 787 \$ en 2006) ont également été versés au conseiller en valeurs au cours de l'exercice (se reporter à la note 4). Les comptes créditeurs et charges à payer comprennent des honoraires de gestion de 377 028 \$ (224 029 \$ en 2006) payables au conseiller en valeurs. Les honoraires de rendement à payer comprennent des montants de néant (5 258 \$ en 2006) à payer au conseiller en valeurs.

Les associés du gérant détenaient 179 068,530 (83 856,765 en 2006) parts de série B en circulation à la fin de l'exercice, soit 0,94 % (0,35 % en 2006) de l'ensemble des parts de série B du fonds. Les parents des associés du gérant détenaient 15 979,940 (17 611,610 en 2006) parts de série B en circulation à la fin de l'exercice, soit 0,08 % (0,07 % en 2006) de l'ensemble des actions de série B du fonds.

Les associés du gérant détenaient 32 955,420 (32 955,420 en 2006) parts de série F en circulation à la fin de l'exercice, soit 1,64 % (2,46 % en 2006) de l'ensemble des parts de série F du fonds. Les parents des associés du gérant détenaient 4 408,200 (4 408,200 en 2006) parts de série F en circulation à la fin de l'exercice, soit 0,22 % (0,33 % en 2006) de l'ensemble des actions de série F du fonds.

Le fonds peut faire effectuer une partie de ses opérations de portefeuille par des maisons de courtage qui sont des affiliés du gérant, s'il juge que les capacités et les coûts d'exécution des affiliés sont comparables, sur le plan de l'exécution seulement, à ceux de maisons de courtage non-affiliées compétentes. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, Tuscarora Capital Inc., une société sous le contrôle unique du gérant, a touché des commissions totalisant 43 724 \$ (17 273 \$ en 2006) pour l'exécution d'opérations de portefeuille pour le compte du fonds.

Les honoraires de gestion et les honoraires de rendement sont calculés à la valeur d'échange établie dans les documents de placement du fonds. Lorsque des parties apparentées exécutent des opérations à titre de porteurs de parts de la société, la valeur d'échange est la valeur liquidative aux fins de transaction qui est mise à la disposition de tous les autres porteurs de parts à la date de l'opération. Dans le cas des commissions de courtage, la valeur d'échange s'élève au montant qui est négocié par les parties apparentées.

7. POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Le fonds a l'intention de distribuer annuellement la totalité de son bénéfice aux fins de l'impôt, y compris une partie suffisante du montant net de ses gains en capital réalisés (moins les pertes applicables), afin de ne pas être assujéti à l'impôt. Les distributions du fonds seront versées principalement à partir du montant net des gains en capital réalisés et des revenus du portefeuille.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

8. INDEMNISATION DU GÉRANT

Conformément à la convention de fiducie, le fonds indemnise le gérant, ainsi que ses partenaires, administrateurs, dirigeants, employés et mandataires, à partir des biens de la fiducie, et le garantit contre toutes les réclamations liées à l'exercice de ses fonctions à titre de gérant pourvu qu'elles ne découlent pas de l'incurie volontaire, de la mauvaise foi, de la négligence grave ou de l'insouciance téméraire de ce dernier, ni d'un manquement à ses obligations à titre de gérant selon la convention de fiducie, qui n'ont pas été déléguées au conseiller en valeurs du fonds.

9. RAPPROCHEMENT DE LA VALEUR LIQUIDATIVE – ADOPTION DE NOUVELLES NORMES COMPTABLES – INSTRUMENTS FINANCIERS

Conformément à la décision des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, il faut établir un rapprochement entre la valeur liquidative aux fins de transaction (« valeur liquidative ») et l'actif net calculé selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« actif net selon les PCGR ») d'un fonds d'investissement pour les périodes de déclaration ouvertes à compter du 31 décembre 2007. Dans le cas des placements négociés dans un marché actif où les cours cotés sont facilement et régulièrement disponibles, le chapitre 3855 exige l'utilisation des cours acheteur (pour les placements détenus) et des cours vendeur (pour les placements vendus) pour le calcul de la juste valeur des placements, plutôt que des cours vendeur de clôture actuellement utilisés pour établir la valeur liquidative aux fins de transaction. Dans le cas des placements non négociés dans un marché actif, le chapitre 3855 impose l'utilisation de techniques d'évaluation précises (se reporter à la note 2), plutôt que des méthodes généralement appliquées dans l'industrie des fonds d'investissement.

Ces modifications expliquent l'écart entre la valeur liquidative aux fins de transaction et l'actif net selon les PCGR. L'incidence de l'adoption du chapitre 3855 sur la valeur liquidative du fonds s'établit comme suit :

Au 31 décembre 2007

	<u>Valeur liquidative</u>		Actif net selon les PCGR	<u>Actif net par part</u>		Ajustement de la valeur liquidative d'ouverture selon le chapitre 3855
	Valeur liquidative aux fins de transaction	Ajustement selon le chapitre 3855		Valeur liquidative aux fins de transaction	Actif net selon les PCGR	
Série A	79 877 462	(465 976)	79 411 486	6,60	6,56	(289 286)
Série B	125 917 875	(734 560)	125 183 315	6,60	6,56	(572 288)
Série F	13 552 937	(79 707)	13 473 230	6,76	6,72	(32 305)
Total de la valeur liquidative	219 348 274	(1 280 243)	218 068 031			(893 879)

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

10. INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers du fonds se composent de placements à la juste valeur, 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, de créditeurs liés aux parts rachetées, de montants à payer au courtier et d'honoraires de rendement à payer. Selon la direction, le fonds n'est pas exposé à des risques de taux d'intérêt, de change ou de crédit importants en raison de ces instruments financiers, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous. La juste valeur des instruments financiers se rapproche de leur valeur comptable, sauf indication contraire.

Les activités de placement du fonds exposent ce dernier à différents types de risque qui sont inhérents aux instruments financiers et aux marchés dans lesquels le fonds investit.

i) Risque de marché

Le risque de marché s'entend de la possibilité que la valeur d'un instrument financier fluctue par suite de la variation des cours du marché, que ce soit en raison de facteurs propres à un titre en particulier de l'émetteur ou de facteurs affectant l'ensemble des titres dans le marché. Tous les instruments de négociation sont comptabilisés à la juste valeur et toutes les modifications des conditions du marché influencent directement l'actif net lié aux activités.

ii) Risque de change

Le fonds peut investir dans des instruments financiers libellés dans des monnaies autres que celle qui sert à l'établissement des états financiers. Par conséquent, il est exposé au risque que le taux de change de sa monnaie varie par rapport aux autres monnaies, d'une façon qui influence négativement la juste valeur des actifs et des passifs du fonds libellés dans des 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 et aux emprunts à court terme. Par conséquent, les flux de trésorerie liés aux intérêts débiteurs et créditeurs et l'évaluation des titres d'emprunt pourraient différer sensiblement de la valeur actuelle.

iv) Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité est le risque qu'une entité éprouve des difficultés à amasser des fonds en vue de couvrir ses engagements liés aux instruments financiers. Le risque d'illiquidité peut découler de l'incapacité de vendre rapidement un actif financier à un montant se rapprochant de sa juste valeur.

v) Risque de flux de trésorerie

Le risque de flux de trésorerie est le risque que le montant des flux de trésorerie futurs liés à un instrument monétaire subisse des fluctuations. Dans le cas d'un titre d'emprunt à taux variable, par exemple, ces fluctuations pourraient entraîner un changement du taux d'intérêt réel de l'instrument financier, habituellement sans un changement équivalent de sa juste valeur.

FRONT STREET SMALL CAP CANADIAN FUND

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS 31 DÉCEMBRE 2007

11. RISQUE DE CRÉDIT

Le fonds est exposé au risque de crédit découlant des opérations d'achat et de vente de titres conclues avec les contreparties et les courtiers. Le risque de crédit s'entend de la possibilité qu'une partie à un instrument financier ne réussisse pas à s'acquitter d'une obligation et qu'elle fasse ainsi subir une perte financière à l'autre partie.

12. CHIFFRES CORRESPONDANTS

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



FRONT STREET CAPITAL

33, rue Yonge, bureau 600
Toronto ON M5E 1G4

Tél. : 1 (800) 513-2832

ou (416) 364-1990

Télec. : (416) 364-8893

www.FrontStreetCapital.com