

**QE Funds Corp.**  
**Catégorie de ressources canadiennes**  
**Qwest Energy**

États financiers  
31 décembre 2008 et 2007

## Rapport des vérificateurs

**Aux actionnaires de  
QE Funds Corp.  
Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy**

Nous avons vérifié les états de l'actif net de **QE Funds Corp. Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy** aux 31 décembre 2008 et 2007, l'état des titres en portefeuille au 31 décembre 2008 et les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées 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 de la société aux 31 décembre 2008 et 2007 ainsi que des résultats de son exploitation, de l'évolution de son actif net et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) « *PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l* »

### Comptables agréés

Vancouver (Colombie-Britannique)  
Le 26 mars 2009

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

États de l'actif net

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

---

	2008 \$	2007 \$
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 093 814	2 140 654
Montants à recevoir pour des titres vendus	500 304	-
Placements, à la juste valeur (note 2)	27 541 159	29 174 416
Charges payées d'avance	1 213	7 903
	<u>29 136 490</u>	<u>31 322 973</u>
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer	70 908	38 171
Rachats à payer	14 834	25 562
Impôts sur les bénéfices à payer	14 428	-
Montants dus à des apparentés (note 8)	24 694	-
Frais de gestion à payer (note 8)	243 992	84 062
	<u>368 856</u>	<u>147 795</u>
<b>Actif net</b>	<u>28 767 634</u>	<u>31 175 178</u>
Nombre d'actions de série A en circulation (note 3)	<u>6 699 193</u>	<u>3 808 149</u>
Valeur liquidative par action de série A (note 9)	<u>4,29</u>	<u>8,19</u>

Événements postérieurs (note 12)

Approuvé au nom du conseil d'administration de Qwest Investment Management Corp.,

(signé) « Maurice Levesque » , administrateur

(signé) « Stephen McCoach » , administrateur

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

États des résultats

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

	2008	2007
	\$	\$
<b>Produit financier</b>		
Dividendes	43 327	2 650
Autres	392 043	9 516
Intérêts	13 160	-
	<u>448 530</u>	<u>12 166</u>
<b>Charges</b>		
Frais de gestion (note 7)	1 220 146	640 971
Rémunération des placeurs pour compte	218 285	138 103
Honoraires de vérification et de comptabilité	90 198	26 703
Frais d'administration	42 774	13 197
Frais juridiques	41 272	49 211
Frais de dépôt	23 635	16 677
Droits de garde	23 187	16 449
	<u>1 659 497</u>	<u>901 311</u>
<b>Perte nette de placement</b>	<u>(1 210 967)</u>	<u>(889 145)</u>
<b>Perte nette réalisée sur opérations de placement</b>		
Perte nette réalisée à la vente de placements	(18 519 392)	(684 588)
Commissions (note 6)	(254 424)	(97 267)
	<u>(18 773 816)</u>	<u>(781 855)</u>
<b>Variation nette de la moins-value non réalisée des placements</b>	<u>(24 429 797)</u>	<u>(571 910)</u>
<b>Impôts sur les bénéfices</b> (note 5)	<u>(15 311)</u>	<u>-</u>
<b>Diminution de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	<u>(44 429 891)</u>	<u>(2 242 910)</u>
<b>Nombre moyen d'actions de série A en circulation</b>	<u>6 087 560</u>	<u>2 958 006</u>
<b>Perte par action de série A</b>	<u>(7,30)</u>	<u>(0,76)</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

États de l'évolution de l'actif net

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

---

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>Actif net au début de l'exercice, montant déjà établi</b>	31 175 178	13 620 419
<b>Ajustements découlant de l'adoption du chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA (note 2)</b>	-	(112 886)
<b>Actif net au début de l'exercice, montant retraité</b>	31 175 178	13 507 533
<b>Diminution de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	(44 429 891)	(2 242 910)
<b>Opérations sur capitaux propres</b>		
Produit de l'émission d'actions	-	27 455
Émission d'actions au transfert d'actifs de sociétés en commandite (note 1)	76 130 664	37 547 872
Paiement lié au rachat d'actions	(34 108 317)	(17 664 772)
	42 022 347	19 910 555
<b>(Diminution) augmentation nette de l'actif net</b>	(2 407 544)	17 667 645
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>	28 767 634	31 175 178

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

États des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

	2008	2007
	\$	\$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Diminution de l'actif net attribuable à l'exploitation	(44 429 891)	(2 242 910)
Ajustements servant à déterminer les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation		
Achat de placements	(20 333 071)	(4 388 848)
Produit de la vente de placements	45 166 767	15 302 092
(Diminution) augmentation des soldes hors trésorerie liés à l'exploitation	(272 553)	63 916
Perte nette réalisée à la vente de placements	18 519 392	684 588
Variation de la moins-value non réalisée des placements	24 429 797	571 910
	<u>23 080 441</u>	<u>9 990 748</u>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produit de l'émission d'actions de catégorie A	-	27 356
Trésorerie reçue au transfert d'actifs de sociétés en commandite (note 1)	9 981 036	8 208 109
Contrepartie versée au rachat d'actions de catégorie A	(34 108 317)	(17 664 772)
	<u>(24 127 281)</u>	<u>(9 429 307)</u>
<b>(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	(1 046 840)	561 441
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice</b>	<u>2 140 654</u>	<u>1 579 213</u>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<u>1 093 814</u>	<u>2 140 654</u>
<b>Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Impôts payés	<u>883</u>	<u>-</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

États des titres en portefeuille

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

Actions canadiennes	Nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$	% de la valeur liquidative
<b>Énergie</b>				
Celtic Exploration Ltd.	201 000	3 978 118	2 478 330	8,61
Tristar Oil & Gas Limited	208 131	3 045 504	2 351 880	8,18
Vero Energy Inc.	400 441	4 270 110	2 166 386	7,53
Breaker Energy Ltd.	352 300	3 599 191	1 803 776	6,26
Baytex Energy Trust	120 000	3 571 620	1 737 598	6,04
Encana Corp.	28 590	2 301 307	1 622 492	5,64
Delphi Energy Corp.	1 199 900	3 286 323	1 175 902	4,09
Crew Energy Inc.	219 250	3 661 787	1 151 063	4,00
Bonavista Energy Trust Ltd.	65 000	2 312 000	1 096 550	3,81
Gran Tierra Energy Inc.	303 083	1 060 791	991 081	3,45
Fairborne Energy Trust	150 000	1 924 500	877 500	3,05
NuVista Energy Ltd.	105 492	2 109 840	874 529	3,04
Value Creation Inc. <sup>(1)</sup>	105 200	770 411	762 700	2,65
TUSK Energy Corporation	730 450	2 300 918	657 405	2,29
Galleon Energy Inc. Class A	103 425	1 979 348	524 365	1,82
Suncor Energy Inc.	20 000	1 062 828	474 400	1,65
TimberRock Energy Corp. <sup>(1)</sup>	407 000	439 560	366 300	1,27
Delavaco Energy Inc. <sup>(1)</sup>	700 000	1 400 000	350 000	1,22
Westfire Energy Ltd. <sup>(1)</sup>	70 000	420 000	254 800	0,89
Dorado Energy Ltd. <sup>(1)</sup>	350 000	388 500	210 000	0,73
Saxony Petroleum Ltd. <sup>(1)</sup>	1 529 198	2 386 940	198 796	0,69
Eagle Ranch Resources Ltd. <sup>(1)</sup>	420 000	411 600	176 400	0,61
Compass Petroleum Ltd. <sup>(1)</sup>	100 000	612 500	147 000	0,51
Wilderness Energy Corp. <sup>(1)</sup>	250 000	375 000	142 500	0,50
Pienza Petroleum Ltd. <sup>(1)</sup>	164 700	245 403	136 701	0,48
Canadian Phoenix Resources Corp.	3 052 446	343 745	122 098	0,42
First West Petroleum Inc. <sup>(1)</sup>	500 000	550 000	90 000	0,31
Open Range Energy Corp.	34 700	213 378	38 864	0,14
Vanguard Exploration Corp. <sup>(1)</sup>	1 000 000	125 000	-	-
Ravenwood Energy Corp. <sup>(1)</sup>	5 970	16 000	-	-
Vanquish Oil & Gas Corp. <sup>(1)</sup>	444 444	-	-	-
		49 162 222	22 979 416	79,88
<b>Mines</b>				
Goldcorp Inc.	37 000	1 352 618	1 419 320	4,93
Société aurifère Barrick	30 000	1 106 814	1 340 400	4,66
Mines Agnico-Eagle Limitée	20 000	752 200	1 254 200	4,36
Diamonds North Resources Inc.	407 000	462 051	120 065	0,42
Forum Development Corp.	1 055 000	390 350	42 200	0,15
		4 064 033	4 176 185	14,52

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

États des titres en portefeuille (suite)

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

	Nombre de débentures ou de bons de souscription	Coût moyen \$	Juste valeur \$	% de la valeur liquidative
<b>Actions canadiennes</b>				
<b>Débentures</b>				
Nexstar Energy Inc., débenture convertible (21 novembre 2010, 8 % par année)	380 000	372 400	365 000	1,27
<b>Bons de souscription</b>				
Bridge Resources Corp., bons de souscription (10 janvier 2010, prix d'exercice : 1,35 \$)	325 000	129 197	9 214	0,03
Mega Uranium Ltd., bons de souscription (2 février 2012, prix d'exercice : 7,90 \$)	20 000	-	10 780	0,04
Advanced Exploration, bons de souscription (16 octobre 2009, prix d'exercice : 2,00 \$)	137 500	-	10	-
Full Metal Minerals Ltd., bons de souscription (25 octobre 2009, prix d'exercice : 3,00 \$)	85 000	41 567	6	-
Labrador Iron Mines Holdings Ltd., bons de souscription (2 décembre 2009, prix d'exercice : 5,00 \$)	36 500	29 200	548	-
Purepoint Uranium Group Inc., bons de souscription (9 mars 2009, prix d'exercice : 2,00 \$)	172 000	-	-	-
Terra Ventures Inc., bons de souscription (3 avril 2009, prix d'exercice : 1,40 \$)	136 500	-	-	-
U.S. Silver Corporation, bons de souscription (5 décembre 2009, prix d'exercice : 1,25 \$)	200 000	-	-	-
		199 964	20 558	0,07
<b>Total des placements</b>		<u>53 798 619</u>	27 541 159	95,74
Trésorerie et équivalents			1 093 814	3,80
Autres actifs nets			<u>132 661</u>	0,46
<b>Actif net</b>			<u>28 767 634</u>	100,00

<sup>1)</sup> Société fermée

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.



# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

### 1 Généralités

QE Funds Corp. (la « société ») est une société d'investissement à capital variable constituée en vertu des lois du Canada le 8 mars 2006. Le capital autorisé de la société se compose d'un nombre illimité d'actions de catégorie A, d'actions de catégorie B et d'actions spéciales. La Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy (le « Fonds ») représente la seule catégorie d'actions spéciales émise par la société, bien que la société pourrait un jour émettre des catégories supplémentaires d'actions spéciales.

Le gérant du Fonds est Qwest Investment Management Corp. (le « gérant ») et sa responsabilité consiste à assurer ou à organiser la prestation des services administratifs requis par le Fonds. Le gérant a retenu les services de Qwest Investment Fund Management Ltd. comme conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs »).

L'objectif de placement premier du Fonds consiste à offrir une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés canadiennes exerçant leurs activités dans les secteurs de l'énergie et des ressources naturelles.

Chaque année, le gérant offre à la vente un nombre limité de parts d'une ou de plusieurs sociétés en commandite (les « sociétés en commandite »). L'objectif des sociétés en commandite consiste à investir dans les titres accreditifs de sociétés du secteur des ressources. Les commanditaires ont le droit de demander certaines déductions et certains crédits aux fins fiscales. Dans la troisième année qui suit leur constitution, les sociétés en commandite transfèrent leur actif net au Fonds selon la juste valeur établie en vertu de leur prospectus, puis sont dissoutes (le « transfert au Fonds »). À la date du transfert, les commanditaires reçoivent des actions de la société en échange de leurs parts de la société en commandite, sur une base proportionnelle.

La société a obtenu les souscriptions suivantes en échange de l'actif net qui lui a été transféré pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007 :

Exercice terminé le 31 décembre 2008		Actif net reçu \$	Actions émises
<b>Date</b>	<b>Société en commandite</b>		
19 juin 2008	Qwest Energy 2006 Flow-Through Limited Partnership	45 936 445	4 520 410
19 juin 2008	Qwest Energy 2006 II Flow-Through Limited Partnership	30 194 219	2 971 285
		<hr/>	<hr/>
		76 130 664	7 491 695
		<hr/>	<hr/>
Exercice terminé le 31 décembre 2007		Actif net reçu \$	Actions émises
<b>Date</b>	<b>Société en commandite</b>		
25 juin 2007	Qwest Energy 2005 Flow-Through Limited Partnership	8 558 820	995 395
25 juin 2007	Qwest Energy 2005 II Flow-Through Limited Partnership	16 705 498	1 942 837
25 juin 2007	Qwest Energy 2005-III Flow-Through Limited Partnership	12 283 554	1 428 586
		<hr/>	<hr/>
		37 547 872	4 366 818
		<hr/>	<hr/>

### 2 Principales méthodes comptables

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les principales méthodes comptables appliquées par la société sont résumées ci-après.

#### **Placements en titres de capitaux propres négociés sur le marché**

La juste valeur des titres de capitaux propres qui sont négociés sur un marché actif est établie à partir du cours acheteur de clôture à la date de fin d'exercice. Lorsqu'aucun cours acheteur ou cours de marché n'est disponible, la valeur est déterminée selon une technique d'évaluation afin d'établir quelle aurait été la juste valeur dans le cadre d'une opération conclue dans des conditions normales de concurrence et motivée par des considérations commerciales normales. Ces techniques peuvent comprendre le recours au plus récent cours négocié sur le marché ou à un prix fixé par le gérant conformément à la politique d'évaluation.

Les montants auxquels les placements en titres négociés sur le marché peuvent être cédés à l'heure actuelle ne correspondent pas nécessairement à la valeur comptable établie à partir des cours acheteur de clôture, car la valeur à laquelle des positions importantes pourraient être vendues s'écarte souvent du cours en raison de divers facteurs, comme les primes versées pour des blocs importants de titres ou les escomptes pour illiquidité.

#### **Placements en titres de capitaux propres de sociétés fermées**

Dans le cas des instruments financiers non négociés sur un marché actif, la société établit la juste valeur en ayant recours à une technique d'évaluation qui lui permet d'estimer ce qu'aurait été le prix de vente à la date d'évaluation dans le cadre d'une opération conclue dans des conditions normales de concurrence et motivée par des considérations commerciales normales. Le prix de vente initial est considéré correspondre à la juste valeur à la date de l'opération d'achat.

Le gérant met en valeur le principe consistant à utiliser un prix de sortie pouvant être raisonnablement estimé compte tenu des conditions de marché en vigueur à la date de fin d'exercice. Il accorde pendant toute l'année une grande importance au processus et aux contrôles d'évaluation qui sont en place et s'emploie à prendre en considération tous les facteurs dont les participants du marché tiendraient raisonnablement compte pour estimer la juste valeur de placements dans des sociétés fermées. Le gérant détermine périodiquement les prix en fonction des cours du marché, en tenant compte, dans son estimation, des réserves prouvées et probables ou des opérations importantes se produisant sur le marché. Lorsqu'un financement important est pris en compte, le gérant examine la taille de l'opération par rapport au placement dans son ensemble et la motivation potentielle des parties en cause. Le gérant vise à utiliser le plus possible les prix du marché et d'autres renseignements auxquels il a accès, par exemple les rapports sur les réserves, dans son estimation de la juste valeur. Lorsqu'il applique une méthode de flux de trésorerie actualisés ou des comparaisons sectorielles, le gérant fait appel le plus possible aux renseignements de sources indépendantes pour déterminer les flux de trésorerie et les taux d'actualisation du marché probables. En raison de la complexité inhérente de l'établissement de la juste valeur, le gérant applique, dans la mesure du possible, deux méthodes d'évaluation à l'égard de ces placements afin de déterminer une juste valeur estimative appropriée dans l'ensemble. La direction évalue la juste valeur estimative à la date de présentation de l'information. Quelle que soit la méthode d'évaluation mise en application, l'information la plus facile à observer et la plus objective obtient le plus d'attention tandis que l'information subjective ou établie par la direction en obtient moins.

# **QE Funds Corp.**

## **Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy**

Notes afférentes aux états financiers

**31 décembre 2008 et 2007**

---

Les valeurs obtenues pour les placements dans des sociétés fermées peuvent différer des valeurs qui auraient été obtenues s'il avait existé un marché facile. De plus, les montants auxquels les placements de la société dans des sociétés fermées pourraient être cédés à l'heure actuelle pourraient ne pas correspondre aux valeurs comptables attribuées, et les écarts pourraient être importants.

### **Bons de souscription**

Les bons de souscription sont comptabilisés à leur juste valeur estimative, établie par application d'un modèle d'évaluation reconnu. Dans le cas des sociétés fermées, la direction fait le plus possible appel aux données disponibles au public, notamment celles de sociétés comparables, auxquelles elle apporte les ajustements requis pour tenir compte des circonstances propres à la société en question, afin d'établir la volatilité et les autres données requises pour l'application du modèle d'évaluation.

### **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de fonds et de dépôts dont l'échéance est inférieure ou égale à trois mois et qui sont détenus dans une banque canadienne.

### **Constataion des produits et des charges**

Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Les gains et pertes réalisés à la cession de placements et la plus-value ou moins-value non réalisée des placements sont présentés à l'état des résultats et calculés selon la méthode du coût moyen. À la cession d'un placement, les gains et pertes non réalisés constatés antérieurement font l'objet d'une écriture de contrepassation, afin de constater le plein montant du gain ou de la perte réalisé dans la période au cours de laquelle le placement est cédé. Les intérêts sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Tous les coûts directement attribuables aux activités d'exploitation sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

Les achats et les ventes de titres sont comptabilisés à la date de l'opération.

### **Coûts de transaction**

Les coûts de transaction, comme les commissions de courtage, engagés à l'achat ou à la vente de placements sont constatés à titre de charges à l'état des résultats.

### **Conversion des devises**

La juste valeur des placements étrangers et d'autres actifs et passifs libellés en devises est convertie en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la clôture de chaque jour d'évaluation. Les achats et les ventes de titres libellés en devises et le bénéfice s'y rapportant sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates respectives de ces opérations.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

### Perte par action de série A

La perte par action de série A est établie en divisant l'augmentation (la diminution) nette de l'actif net attribuable à l'exploitation par le nombre moyen pondéré d'actions de série A en circulation au cours de l'exercice.

### Utilisation d'estimations

Pour préparer les états financiers, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui se répercutent sur les montants présentés au titre des actifs, des passifs, des produits et des charges des périodes indiquées. Les résultats réels pourraient différer des résultats indiqués, et les écarts pourraient être importants. Les secteurs importants faisant intervenir des estimations comprennent la détermination de la juste valeur estimative des placements dans des sociétés fermées et la juste valeur des bons de souscription. Pour calculer la juste valeur estimative, le gérant fait appel le plus possible aux données observées sur le marché qui sont disponibles au public.

### Adoption des normes comptables sur les instruments financiers

Le 1<sup>er</sup> avril 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » (le « chapitre 3855 »). La société a adopté le chapitre 3855 le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Un ajustement de 112 886 \$ a été inscrit à l'actif net d'ouverture le 1<sup>er</sup> janvier 2007 par suite du remplacement du cours de clôture par le cours acheteur pour la comptabilisation à la juste valeur des titres négociés sur le marché.

### Modifications comptables de l'exercice en cours

La société a adopté le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », (le « chapitre 3862 ») et le chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation », (le « chapitre 3863 ») du *Manuel de l'ICCA* pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Les chapitres 3862 et 3863 modifient considérablement le niveau d'informations à fournir dans les états financiers d'un fonds d'investissement. Ils visent à donner aux utilisateurs des états financiers plus d'information sur la nature et l'ampleur des actifs financiers et des passifs financiers, des risques qui leur sont associés ainsi que sur la façon dont le Fonds gère ces risques. Le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », établit des normes sur les informations à fournir sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré. L'adoption des nouvelles normes sur la présentation et les informations à fournir, qui sont traitées aux notes 10 et 11, respectivement, n'a pas eu d'incidence sur l'actif net présenté de la société.

### Modifications comptables non encore entrées en vigueur

Le Conseil canadien des normes comptables a confirmé que les normes internationales d'information financière (« IFRS ») remplaceront les PCGR du Canada pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes. La date de transition applicable à la société, soit le 1<sup>er</sup> janvier 2011, nécessitera le retraitement à des fins de comparaison des montants présentés par la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. La direction a élaboré un plan en vue de l'adoption des

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

IFRS en 2011 et a affecté des ressources à sa mise en œuvre. La société a commencé à évaluer l'incidence de l'adoption des normes IFRS en 2011, mais l'incidence de la transition à ces normes sur la présentation de l'information financière ne peut être raisonnablement estimée à l'heure actuelle.

### Note sur le rapprochement de la valeur liquidative

La société détermine la juste valeur de ses placements aux fins de la préparation des états financiers en conformité avec les recommandations du chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, qui, comme il est indiqué plus haut, exige le recours aux cours acheteur pour les titres détenus et négociés sur un marché actif. En outre, conformément au Règlement 81-106, un fonds d'investissement est tenu d'appliquer les PCGR du Canada lorsqu'il détermine sa valeur liquidative à toute autre fin. La dispense provisoire de conformité au chapitre 3855 accordée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), aux fins du calcul et de la présentation de la valeur liquidative autrement que selon les PCGR (soit la « valeur liquidative »), a été intégrée au Règlement 81-106 modifié sur l'information continue des fonds d'investissement qui a été publié en septembre 2008. Par conséquent, pour calculer la valeur liquidative à toute autre fin, la société a appliqué les méthodes qu'elle appliquait par le passé et qui consistent à évaluer les titres cotés au dernier cours négocié. Un rapprochement au 31 décembre 2008 de la valeur liquidative et de la valeur liquidative par action de série A d'un fonds d'investissement calculée en conformité avec le chapitre 3865 (la « valeur liquidative selon les PCGR ») est présenté à la note 9.

### 3 Opérations sur les capitaux propres

Le Fonds est divisé en séries A, F et O, et le nombre d'actions de chaque série pouvant être émises est illimité. Actuellement, seules les actions de série A du Fonds sont offertes dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada. Des actions de série A additionnelles sont actuellement offertes aux porteurs de parts de sociétés en commandite reliées au gérant à la conclusion du transfert au Fonds qui a lieu à la dissolution des sociétés en commandite (voir la note 1). Les actions peuvent être rachetées à la valeur liquidative par action à toute date d'évaluation. Si les actions sont rachetées ou substituées dans les 90 jours de l'achat, l'actionnaire peut se voir facturer des frais de négociation à court terme correspondant à 2 % de la valeur des actions rachetées.

Le nombre d'actions de série A émises et rachetées à la valeur liquidative s'établit comme suit :

	2008	2007
Actions émises et en circulation au début de l'exercice	3 808 149	1 595 491
Actions émises pendant l'exercice	7 491 695	4 370 152
Actions rachetées pendant l'exercice	(4 600 651)	(2 157 494)
Actions émises et en circulation à la fin de l'exercice	<u>6 699 193</u>	<u>3 808 149</u>

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

### 4 Distributions

La société verse annuellement aux actionnaires des dividendes ordinaires et des dividendes sur les gains en capital. Les dividendes ordinaires sont généralement versés en décembre, tandis que les dividendes sur les gains en capital le sont généralement en février. Les dividendes peuvent être versés à d'autres moments déterminés par le gérant. Voir la note 12.

### 5 Impôt sur les bénéfices

La société est admissible à titre de société de placement à capital variable au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada. Une société de placement à capital variable est assujettie à l'impôt spécial de 33 1/3 % sur les dividendes imposables reçus de sociétés résidant au Canada et à l'impôt au taux normal des sociétés sur les autres revenus et le montant net des gains en capital imposables réalisés au cours de l'exercice. L'impôt spécial de 33 1/3 % est remboursable à raison de 1 \$ pour chaque tranche de 3 \$ de dividendes ordinaires versés. La totalité des impôts sur le montant net des gains en capital imposables réalisés est remboursable selon une formule prescrite lorsque les actions sont rachetées ou lorsque des dividendes sur les gains en capital sont versés.

Les écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale donnent lieu à des actifs et à des passifs d'impôts futurs. Lorsque la juste valeur d'un titre dans la société excède son prix de base, il en résulte un passif d'impôts futurs. Lorsque le prix de base d'un titre excède sa juste valeur, il en résulte un actif d'impôts futurs, mais une provision pour moins-value complète est constituée à l'égard de l'actif d'impôts futurs lorsque la réalisation prévue de l'actif d'impôt futur ne répond pas au critère de la réalisation « plus probable qu'improbable ». Les règles générales d'imposition applicables aux sociétés ouvertes s'appliquent également aux sociétés de placement à capital variable, sauf que les impôts sur le revenu ou sur les gains en capital à payer sont remboursables selon une formule prescrite lorsque les actions sont rachetées ou lorsque des dividendes sur les gains en capital sont versés. Pour l'exercice écoulé, la société a engagé une charge d'impôts de 15 311 \$ sur le revenu de dividendes canadiens, le gérant ayant décidé de ne pas distribuer les dividendes imposables connexes.

### 6 Charges

La société est responsable de toutes les charges engagées dans le cadre de son exploitation, notamment les charges liées à la réglementation, les frais d'impression, les frais juridiques et les honoraires de vérification.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le total des commissions de courtage versées par le Fonds en ce qui a trait aux opérations sur titres s'est établi à 254 424 \$ (97 267 \$ en 2007). Il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés pour l'exercice (néant en 2007).

### 7 Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés au taux annuel de 2,5 % de la valeur liquidative quotidienne de la société et sont versés mensuellement. Ces frais sont payables à Qwest Investment Management Corp.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

### 8 Soldes et opérations entre apparentés

Le gérant a retenu les services de Heritage Bancorp Ltd. (« Heritage »), société liée au gérant en raison de propriétaires et d'administrateurs communs, pour exécuter certaines tâches administratives pour le compte du gérant.

Les soldes et opérations se présentent comme suit :

	2008	2007
	\$	\$
Heritage Bancorp Ltd.		
Remboursement des charges de la société payées par Heritage	334	22
Qwest Investment Management Corp.		
Frais de gestion	1 220 146	640 971
Frais de gestion à payer	243 992	84 062
Comptes créditeurs	24 694	-
Remboursement des charges du gérant	239 841	138 882

Tous les montants à payer sont exigibles à vue et ne portent pas intérêt.

#### *Opération relative à Value Creation Inc.*

Le 28 mai 2008, la société a vendu un total de 176 800 actions de Value Creation Inc., (« VCI »), société pétrolière et gazière canadienne fermée, à Qwest Energy 2007 Flow-Through Limited Partnership (85 660 actions), (la « société en commandite 2007 ») et à Qwest Energy 2007-II Flow-Through Limited Partnership (91 140 actions), (la « société en commandite 2007-II »), (collectivement, les « sociétés en commandite 2007 »). La société est reliée aux sociétés en commandite 2007 du fait de propriétaires et d'administrateurs communs avec chacun des commandités, Qwest Energy 2007 Flow-Through Management Corp. et Qwest Energy 2007-II Flow-Through Management Corp., (collectivement, les « commandités »), et avec Qwest Investment Fund Management Ltd. (« QIFM »). QIFM est une société canadienne de conseils en placement et de gestion de fonds qui fournit des services de conseils en placement à la fois à la société et aux commandités des sociétés en commandite 2007 et qui a des propriétaires et des administrateurs communs avec eux. Les actions de VCI ont été vendues à une juste valeur marchande de 7,25 \$ par action, pour une contrepartie totale de 1 281 800 \$.

La vente des actions de VCI à la société en commandite 2007 et à la société en commandite 2007-II (collectivement, les « opérations relatives à VCI ») a été examinée et autorisée par le Comité d'examen indépendant (le « CEI »), un comité de surveillance établi à l'intention de la société aux termes des règlements pertinents en matière de valeurs mobilières, qui assure une surveillance adéquate en ce qui a trait aux conflits d'intérêts potentiels et veille notamment à ce que toutes les opérations entre les fonds apparentés soient effectuées à des prix considérés justes et raisonnables à la fois pour la société et les sociétés en commandite 2007.

Voir la note 12.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

### 9 Rapprochement de la valeur liquidative

Conformément à une décision rendue par les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières, un rapprochement de la valeur liquidative et de la valeur liquidative selon les PCGR d'un fonds d'investissement est obligatoire pour la présentation de l'information financière. Dans le cas des placements négociés sur un marché actif pour lesquels il est possible d'obtenir facilement et régulièrement les cours, le chapitre 3855 exige que le cours acheteur (pour les placements détenus) et le cours vendeur (pour les placements vendus à découvert) soient utilisés pour évaluer la juste valeur des placements, au lieu des cours de clôture utilisés actuellement pour établir la valeur liquidative. Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, le chapitre 3855 prescrit le recours à des techniques d'évaluation bien précises au lieu des techniques d'évaluation d'usage courant dans le secteur des fonds de placement. Ces changements expliquent l'écart entre la valeur liquidative et la valeur liquidatives selon les PCGR, comme suit :

	<b>Par action 2008</b>	<b>Par action 2007</b>
Valeur liquidative	4,88	8,20
Ajustement pour conformité au chapitre 3855	(0,59)	(0,01)
	<hr/>	<hr/>
Valeur liquidative selon les PCGR	4,29	8,19
	<hr/>	<hr/>

### 10 Gestion des risques liés aux instruments financiers

Les activités de la société l'exposent à divers risques liés aux instruments financiers : risque de marché (y compris le risque de taux d'intérêt et le risque de prix), risque de crédit et risque d'illiquidité.

La stratégie générale de gestion des risques de la société se concentre sur le caractère imprévisible du rendement des placements dans des sociétés du secteur des ressources ouvertes et fermées au stade du démarrage et vise à réduire au minimum les effets défavorables potentiels sur les résultats financiers du Fonds. La société fait appel à la diversification pour atténuer les risques associés à la concentration des placements. L'objectif de placement de la société consiste à offrir aux actionnaires un placement dans un portefeuille diversifié d'actions d'émetteurs du secteur des ressources, en vue de réaliser une plus-value du capital. L'entreprise principale des émetteurs exploitant des ressources porte sur l'exploration, la mise en valeur et la production de ressources minérales, pétrolières et gazières ainsi que sur des projets d'énergie renouvelable et la mise au point de technologies visant l'efficacité énergétique.

La société peut faire l'acquisition de petites positions dans d'autres titres, par exemple des titres convertibles, des titres de créance à rendement élevé et des instruments dérivés, en plus d'investir dans des sociétés de ressources étrangères inscrites à la cote de grandes Bourses. La société utilise les dérivés uniquement à des fins de couverture. Elle peut détenir une partie de son actif en liquidités ou en instruments du marché monétaire à court terme pendant qu'elle explore des occasions de placement ou pour se protéger contre les conditions défavorables des marchés et sur le plan économique et politique. La société acquiert une part importante de ses actifs de certaines sociétés en commandite structurées par des sociétés reliées au gérant ou d'anciens



# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

commandités de ces sociétés en commandite. Ces actifs sont transférés à la société avec report d'impôts en échange d'actions de la société.

Le produit de la vente d'actions accréditatives peut être investi dans d'autres actions accréditatives, des titres de capitaux propres d'importants émetteurs inscrits, des obligations et des débetures émises par d'importants émetteurs inscrits, des titres émis par les gouvernements ainsi que des titres indexés, ou il peut servir à exercer des bons de souscription.

### Risque de marché

#### a) Risque de prix

Les placements de la société sont exposés au risque de prix qui résulte des changements dans la conjoncture du marché pour les titres de capitaux propres ainsi que des changements touchant spécifiquement le secteur de l'énergie, notamment les changements visant le prix des marchandises et la demande du marché, de même que les modifications au régime fiscal dans lequel les sociétés émettrices exercent leurs activités. Les placements dans des sociétés fermées peuvent viser des sociétés en phase de démarrage dont les réserves minérales, pétrolières et gazières ne sont pas prouvées. Tous les placements dans des titres de capitaux propres comportent un risque inhérent de perte de capital. Le risque maximal découlant de placements dans des instruments financiers est déterminé par la juste valeur des instruments en question. Le gérant gère le risque de marché en sélectionnant avec soin les titres avant d'investir dans une société en phase de démarrage et en exerçant une surveillance continue du rendement des placements de chaque société émettrice. Le gérant établit également des seuils à l'égard de chaque placement afin d'atténuer le risque qui en découle. L'ensemble des positions de la société sur le marché font l'objet d'une surveillance quotidienne du conseiller en valeurs et sont examinées tous les trimestres par le conseil d'administration.

En 2008, les marchés boursiers mondiaux ont connu de grandes turbulences en raison de la convergence d'événements défavorables sur le plan du crédit, de la liquidité et de l'économie. Comme la société investit principalement dans des titres de capitaux propres, le ralentissement généralisé du marché a eu un effet négatif sur ses résultats.

Le risque de marché de la société au 31 décembre 2008 est influencé directement par les variations du cours des titres de capitaux propres et indirectement par celles des prix du pétrole et du gaz et d'autres marchandises. L'incidence immédiate sur les titres de capitaux propres d'une augmentation ou d'une diminution de 5 % de la juste valeur des placements, toutes les autres variables demeurant constantes, s'établirait à environ 1 377 000 \$.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

### b) Risque de taux d'intérêt

La grande majorité des actifs financiers et des passifs financiers de la société ne portent pas intérêt. Par conséquent, la société n'est pas exposée à un risque important découlant des fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Tout excédent de trésorerie et d'équivalents de trésorerie est investi à des taux d'intérêt à court terme. Les actifs financiers et les passifs financiers de la société portant intérêt l'exposent aux risques associés aux effets des fluctuations des taux d'intérêt sur sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Le tableau ci-dessous présente sommairement l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2008. Il présente l'actif et le passif à la valeur comptable, classés selon la date contractuelle de révision du taux ou la date d'échéance, selon la première éventualité.

	Exigibles à moins de trois mois \$	Exigibles à plus de douze mois \$	Ne portant pas intérêt \$	Total \$
Trésorerie	1 093 814	-	-	1 093 814
Montants à recevoir de courtiers	-	-	500 304	500 304
Placements	-	365 000	27 176 159	27 541 159
Charges payées d'avance	-	-	1 213	1 213
Passif	-	-	(368 856)	(368 856)
	<u>1 093 814</u>	<u>365 000</u>	<u>27 308 820</u>	<u>28 767 634</u>

Les variations du risque de taux d'intérêt de la société découlent de l'écart entre l'actif et le passif à leur date d'échéance ou leur date de révision du taux respectives. Compte tenu des écarts enregistrés au 31 décembre 2008, la société estime qu'une variation immédiate et soutenue de 100 points de base des taux d'intérêt aurait une incidence de quelque 11 000 \$ sur le montant net du produit d'intérêts.

### c) Risque de change

Les actifs financiers et les passifs financiers de la société sont tous libellés en dollars canadiens. Par conséquent, la société n'a pas d'exposition directe importante au risque de change.

### Risque de crédit

La société est exposée au risque de crédit, soit le risque qu'une contrepartie se trouve dans l'incapacité de payer en totalité les sommes qu'elle doit lorsqu'elles sont exigibles.

Lorsque la société négocie des titres cotés ou non cotés qui sont réglés à la livraison en ayant recours à des courtiers reconnus, le risque de contrepartie est considéré comme minime, car la livraison des titres n'a lieu que lorsque le courtier a reçu le paiement. De même, le paiement de tout achat de titres n'est effectué que lorsque les titres ont été reçus par le courtier. La société ne fait affaire qu'avec des courtiers réputés et hautement solvables.

# QE Funds Corp.

## Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

---

Le gérant assure un suivi constant de la position de crédit de la société et le conseil d'administration l'examine de façon périodique. La société n'a relevé aucune créance exigible ou à recevoir en souffrance au 31 décembre 2008.

### **Risque d'illiquidité**

La société investit dans des sociétés du secteur de l'énergie en phase de démarrage et il peut s'agir tout aussi bien de titres disponibles au public que de titres peu négociés ou de titres de sociétés fermées. Les valeurs obtenues pour ces titres peuvent différer des valeurs qui auraient été obtenues si un marché facilement accessible existait.

Puisque la société investit dans des titres qui ne sont pas négociés sur un marché actif et dans des titres peu négociés, il se peut qu'elle soit exposée au risque d'illiquidité. Il se peut qu'elle ne puisse liquider rapidement des placements dans des sociétés fermées à un montant proche de leur juste valeur afin de répondre à ses besoins en liquidité ou en fonction de certains événements tels que la détérioration de la solvabilité d'une société émettrice. Au 31 décembre 2008, environ 10 % de l'actif net de la société étaient investis dans des sociétés fermées. Bien que la société gère son actif de manière à couvrir tous les risques de rachat, il existe un risque qu'elle éprouve des difficultés à satisfaire les demandes de rachat en raison de ses placements dans des sociétés fermées. Les titres achetés par la société peuvent faire l'objet de restrictions concernant la revente, par exemple des périodes de détention. Dans les périodes au cours desquelles des restrictions concernant la revente s'appliquent, la société peut céder ces titres uniquement en conformité avec certaines dispenses réglementaires.

Comme le Fonds permet des rachats quotidiens, la direction gère le risque d'illiquidité grâce à diverses méthodes, comme l'établissement de restrictions quant au montant des titres de sociétés fermées pouvant être détenus par la société.

## **11 Capital de la société**

Les parts de la société émises et en circulation représentent le capital du Fonds. À l'heure actuelle, le Fonds n'émet pas de nouvelles parts sauf dans le cadre d'une opération touchant la liquidité, comme le transfert de sociétés en commandite à partir de sociétés en commandite admissibles structurées par des entreprises reliées au gérant ou à d'anciens commandités de ces sociétés en commandite (le « transfert au Fonds »). Le gérant gère le capital de la société conformément aux objectifs de placement de celle-ci. Le capital de la société ne fait l'objet d'aucune restriction externe.

## **12 Événements postérieurs**

### **Versement d'un dividende sur gains en capital**

Le 26 février 2009, la société a versé un dividende sur gains en capital à tous les porteurs d'actions de série A inscrits au 24 février 2009.

# **QE Funds Corp.**

## **Catégorie de ressources canadiennes Qwest Energy**

Notes afférentes aux états financiers

**31 décembre 2008 et 2007**

---

### **Opération relative à Value Creation Inc.**

En février 2009, il a été établi que les opérations relatives à VCI ne pouvaient être exécutées aux termes des conventions de sociétés en commandite régissant chacune les sociétés en commandite Qwest Energy 2007. Le comité d'examen indépendant s'est donc réuni le 4 février 2009 pour examiner ces opérations et a autorisé leur reprise à une juste valeur marchande de 7,25 \$ par action. Les opérations relatives à VCI ont été dénouées le 9 février 2009 et un total de 160 769 actions de VCI ont été revendues à la société par les sociétés en commandite 2007 pour un produit en trésorerie de 1 165 575 \$. Un gain de 44 406 \$ constaté précédemment par la société en commandite 2007-II à la cession partielle de 16 031 actions de VCI en novembre 2008 a été repris et crédité comme un gain pour la société. Les opérations de reprises ont eu une incidence négligeable sur la valeur liquidative et la valeur liquidative selon les PCGR de la société.