



Le 9 février 2004

**Objet : Le Fonds commun de placement composé de VBA – marché américain se classe dans le 19e percentile pour la période de quatre ans
Notre style de gestion “GARP” n’a plus la cote actuellement**

Je suis heureux d’annoncer que la division de gestion d’actions américaines des sociétés à faible capitalisation boursière continue d’afficher un rendement à long terme exceptionnel, comme le montrent les tableaux ci-dessous de même que les statistiques ci-jointes comparant nos résultats avec ceux de nos pairs. Malheureusement, les titres de cette catégorie ont récemment sous-performé sur une période d’un an; cette situation découle principalement du fait que notre style de gestion croissance à prix raisonnable (*GARP*) n’a plus la cote actuellement.

Rendements de VBA – marché américain

Les tableaux ci-dessous indiquent les rendements du Fonds commun de placement composé de Van Berkomp et Associés Inc. (« VBA ») – marché américain et les rendements du Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain pour la période terminée le 31 décembre 2003, comparativement à ceux de l’indice des titres à faible capitalisation Russell 2000 et de l’indice S&P 500.

**Fonds commun de placement composé de VBA – marché américain
Rendements pondérés dans le temps
(au 31 décembre 2003)**

	<u>1 mois</u>	<u>3 mois</u>	<u>Cumul annuel à ce jour</u>	<u>1 an</u>	<u>2 ans</u>	<u>3 ans</u>	<u>4 ans</u>	<u>Depuis le 31/12/99</u>
	%	%	%	%	%	%	%	%
Fonds composé US de VBA	4,2	10,7	25,6	25,6	6,8	11,3	19,1	19,1
Indice Russell 2000	2,0	14,5	47,3	47,3	8,2	6,3	3,9	3,9
Indice S&P 500	5,1	11,6	26,4	26,4	-1,6	-5,6	-6,7	-6,7
Valeur ajoutée (portefeuille moins l’Indice Russell 2000)	2,2	-3,8	-21,6	-21,6	-1,4	5,1	15,3	15,3

Note : Van Berkomp et Associés Inc., entité inscrite auprès des commissions des valeurs mobilières du Québec, de la Nouvelle-Écosse, de l’Ontario, de l’Alberta et de la Colombie-Britannique à titre de conseiller en placement et de gestionnaire de portefeuille de plein exercice et auprès de la Securities and Exchange Commission (États-Unis) à titre de conseiller en placement, a préparé et présenté ce rapport conformément aux normes quant à la présentation des données de performance de l’Association for Investment Management and Research (AIMR-PPS^{MC}). L’AIMR n’a pas été engagée dans la préparation ni la révision de ce rapport. Au 31 décembre 2003, le Fonds commun de placement composé de VBA («Fonds composé US de VBA») totalisait 8,5 millions de dollars US en titres à faible capitalisation boursière, soit 4,9 % de l’actif US géré et 0,7 % de l’actif total géré par la firme. Le Fonds commun de placement composé de VBA comprend un important fonds commun de placement. Une liste complète des fonds composés de la firme, accompagnée d’une description de chacun d’eux, est disponible.

.../2

Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain
Rendements pondérés dans le temps
(au 31 décembre 2003)

	<u>1 mois</u>	<u>3 mois</u>	<u>Cumul annuel à ce jour</u>	<u>1 an</u>	<u>2 ans</u>	<u>3 ans</u>	<u>3 ½ ans</u>	<u>Depuis le 30/06/00</u>
	%	%	%	%	%	%	%	%
Fonds composé de caisses de retraite de VBA	4,4	11,4	26,1	26,1	8,4	13,3	15,5	15,5
Indice Russell 2000	2,0	14,5	47,3	47,3	8,2	6,3	3,5	3,5
Indice S&P 500	5,1	11,6	26,4	26,4	-1,6	-5,6	-7,4	-7,4
Valeur ajoutée (portefeuille moins l'Indice Russell 2000)	2,4	-3,1	-21,2	-21,2	0,2	7,0	11,9	11,9

Note : Van Berkom et Associés Inc., entité inscrite auprès des commissions des valeurs mobilières du Québec, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique à titre de conseiller en placement et de gestionnaire de portefeuille de plein exercice et auprès de la Securities and Exchange Commission (États-Unis) à titre de conseiller en placement, a préparé et présenté ce rapport conformément aux normes quant à la présentation des données de performance de l'Association for Investment Management and Research (AIMR-PPS^{MC}). L'AIMR n'a pas été engagée dans la préparation ni la révision de ce rapport. Au 31 décembre 2003, le Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain («Fonds composé de caisses de retraite») totalisait 139,5 millions de dollars US en titres à faible capitalisation boursière, soit 81,1 % de l'actif US géré et 10,8 % de l'actif total géré par la firme. Le Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain comprend quatre importantes caisses de retraite. Une liste complète des fonds composés de la firme, accompagnée d'une description de chacun d'eux, est disponible.

Rendements comparatifs en regard de ceux de l'Univers des gestionnaires de titres américains à faible capitalisation boursière de Russell/Mellon

Vous trouverez ci-joint les rendements comparatifs du Fonds commun de placement composé de VBA – marché américain et ceux du Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain en regard de ceux de l'Univers des gestionnaires de titres américains à faible capitalisation boursière de *Russell/Mellon Analytical Services* (Russell/Mellon). Vous trouverez également ci-joint des diagrammes comparant les risques et le rendement du Fonds commun de placement composé et du Fonds composé de caisses de retraite – marché américain à ceux de 284 portefeuilles de placement évalués par *Frank Russell Company*.

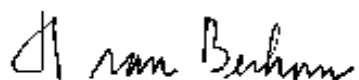
Le Fonds commun de placement composé de VBA – marché américain se classe dans le 19^e percentile sur l'échelle de rendement des placements des gestionnaires de titres américains à faible capitalisation boursière pour la période de quatre ans se terminant le 31 décembre 2003 et le Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain se situe dans le 41^e percentile sur l'échelle de rendement des placements des gestionnaires de titres américains à faible capitalisation boursière pour la période de trois ans se terminant le 31 décembre 2003.

Si vous désirez de plus amples renseignements sur VBA et la division de gestion d'actions américaines à faible capitalisation boursière, n'hésitez pas à communiquer avec moi en tout temps au 1 888 VBA-5759, poste 223 ou au (514) 985-5759, poste 223, avec Steve Boutin au poste 229 ou Benoît Durand au poste 226 ou par courrier électronique à contact@vbassociates.com. Nous vous invitons également à consulter notre site web à l'adresse suivante : www.vbassociates.com.

Enfin, si vous souhaitez désormais recevoir ces envois trimestriels par courrier électronique, veuillez communiquer avec Mme Danielle Ranger au 1 888 VBA-5759, poste 235 ou au (514) 985-5759, poste 235 ou à dranger@vbassociates.com.

Veillez agréer l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Le président et chef de la direction,

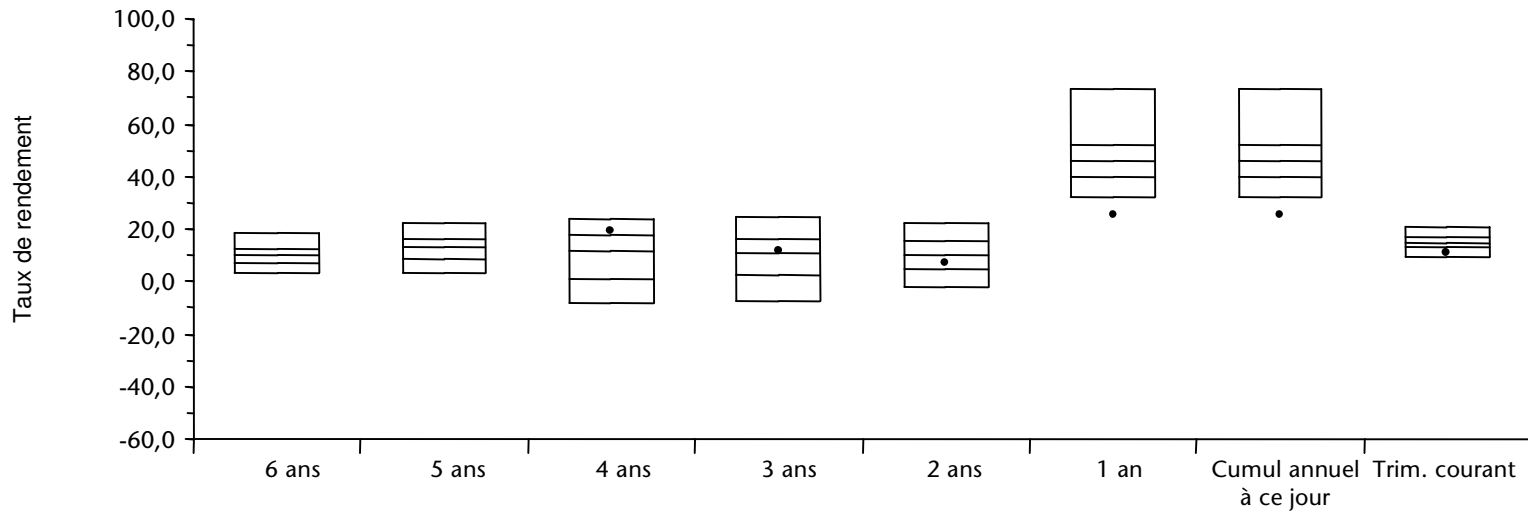
A handwritten signature in black ink, appearing to read "J. Sebastian van Berkom". The signature is written in a cursive, slightly slanted style.

J. Sebastian van Berkom

JSvB/dr
p.j.

FONDS COMMUN DE PLACEMENT COMPOSÉ – MARCHÉ AMÉRICAIN – UNIVERS RUSSELL/MELLON

Total du fonds : Taux de rendement pour les périodes se terminant le 31 décembre 2003



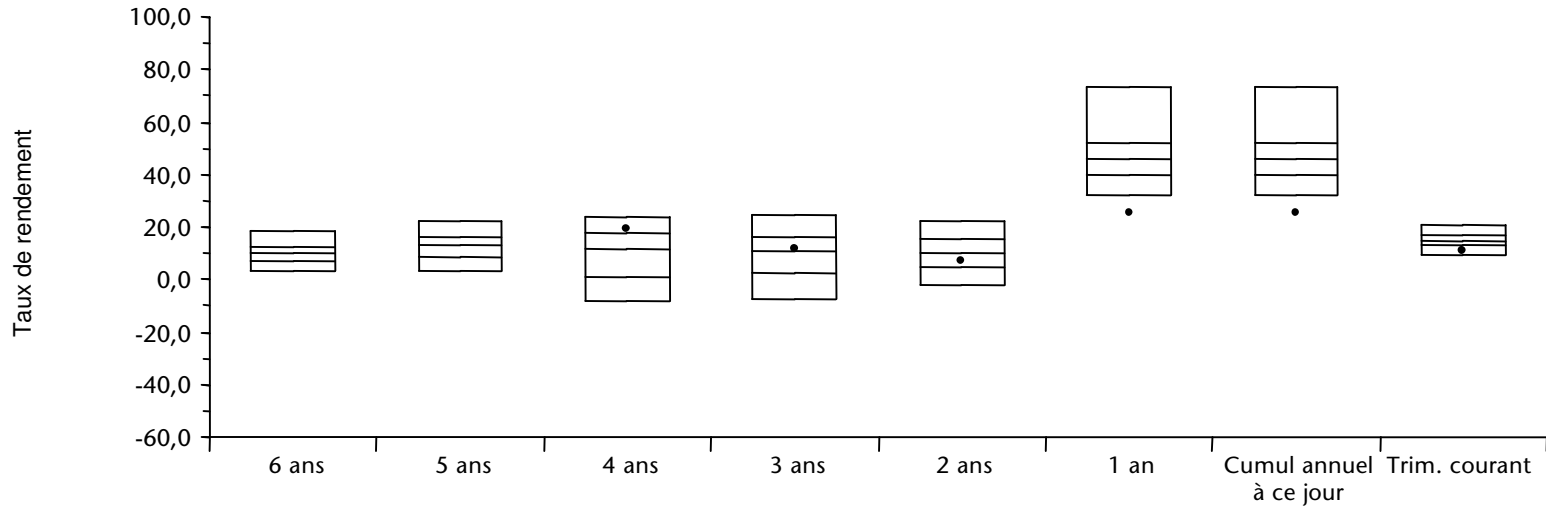
5e percentile	18,3	22,6	23,5	24,3	22,6	73,6	73,6	20,9
25e percentile	12,1	16,2	17,7	16,2	15,8	52,2	52,2	16,6
Médiane	10,3	13,2	11,6	10,8	10,4	45,7	45,7	14,9
75e percentile	7,4	8,3	1,1	2,1	4,4	40,0	40,0	12,8
95e percentile	3,2	3,0	-8,4	-7,6	-2,3	32,4	32,4	9,6

Fonds composé US de VBA	–	–	19,1	11,3	6,8	25,6	25,6	10,7
Indice Russell 2000	5,5	7,1	3,9	6,3	8,2	47,3	47,3	14,5
Indice S&P 5000.8	2,3	-2,0	-6,7	-5,6	-1,6	26,4	26,4	11,6

Note : Van Berkom et Associés Inc., entité inscrite auprès des commissions des valeurs mobilières du Québec, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique à titre de conseiller en placement et de gestionnaire de portefeuille de plein exercice et auprès de la Securities and Exchange Commission (États-Unis) à titre de conseiller en placement, a préparé et présenté ce rapport conformément aux normes quant à la présentation des données de performance de l'Association for Investment Management and Research (AIMR-PPSMC). L'AIMR n'a pas été engagée dans la préparation ni la révision de ce rapport. Au 31 décembre 2003, le Fonds commun de placement composé – marché américain (« Fonds composé US de VBA ») totalisait 8,5 millions de dollars US en titres à faible capitalisation boursière, soit 4,9 % de l'actif US géré et 0,7 % de l'actif total géré par la firme. Le Fonds composé US comprend un important fonds commun de placement. Une liste complète des fonds composés de la firme, accompagnée d'une description de chacun d'eux, est disponible.

FONDS COMPOSÉ DE CAISSES DE RETRAITE DE VBA – MARCHÉ AMÉRICAIN – UNIVERS RUSSELL/MELLON

Total du fonds : Taux de rendement pour les périodes se terminant le 31 décembre 2003



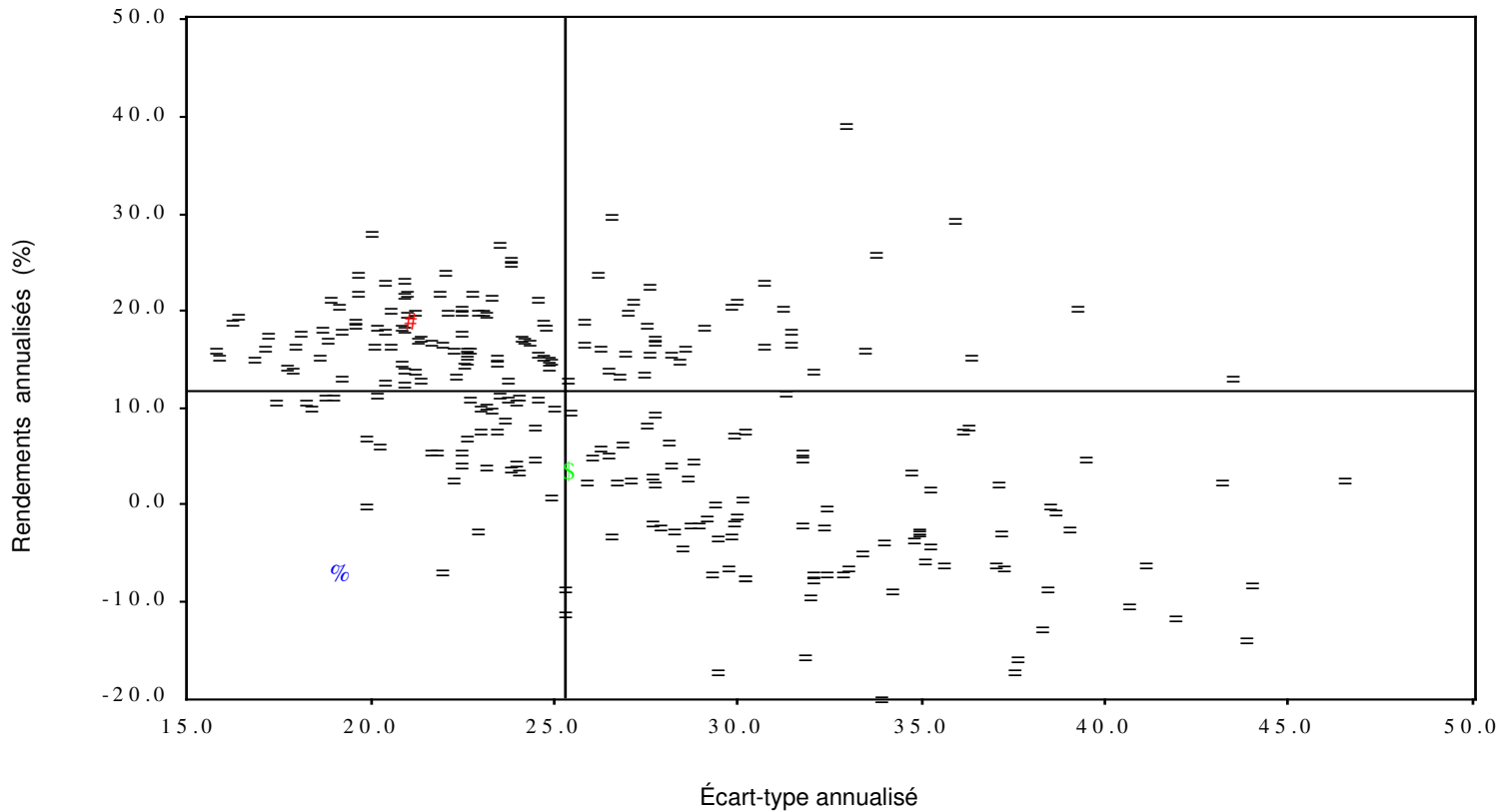
	6 ans	5 ans	4 ans	3 ans	2 ans	1 an	Cumul annuel à ce jour	Trim. courant
5e percentile	18,3	22,6	23,5	24,3	22,6	73,6	73,6	20,9
25e percentile	12,1	16,2	17,7	16,2	15,8	52,2	52,2	16,6
Médiane	10,3	13,2	11,6	10,8	10,4	45,7	45,7	14,9
75e percentile	7,4	8,3	1,1	2,1	4,4	40,0	40,0	12,8
95e percentile	3,2	3,0	-8,4	-7,6	-2,3	32,4	32,4	9,6

Fonds composé de caisses de retraite de VBA	–	–	–	13,3	8,4	26,0	26,0	11,4
Indice Russell 2000	5,5	7,1	3,9	6,3	8,2	47,3	47,3	14,5
Indice S&P 500	2,3	-2,0	-6,7	-5,6	-1,6	26,4	26,4	11,6

Note : Van Berkom et Associés Inc., entité inscrite auprès des commissions des valeurs mobilières du Québec, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique à titre de conseiller en placement et de gestionnaire de portefeuille de plein exercice et auprès de la Securities and Exchange Commission (États-Unis) à titre de conseiller en placement, a préparé et présenté ce rapport conformément aux normes quant à la présentation des données de performance de l'Association for Investment Management and Research (AIMR-PPS^{MC}). L'AIMR n'a pas été engagée dans la préparation ni la révision de ce rapport. Au 31 décembre 2003, le Fonds composé de caisses de retraite de VBA – marché américain (« Fonds composé de caisses de retraite de VBA ») totalisait 139,5 millions de dollars US en titres à faible capitalisation boursière, soit 81,1 % de l'actif US géré et 10,8% de l'actif total géré par la firme. Le Fonds composé US comprend quatre importantes caisses de retraite. Une liste complète des fonds composés de la firme, accompagnée d'une description de chacun d'eux, est disponible.

RISQUES ET RENDEMENT DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT COMPOSÉ DE VBA VERSUS L'UNIVERS D' ACTIONS À FAIBLE CAPITALISATION BOURSIÈRE

(Rendements annualisés pour la période de quatre ans se terminant le 31 décembre 2003)



● Fonds composé US de VBA

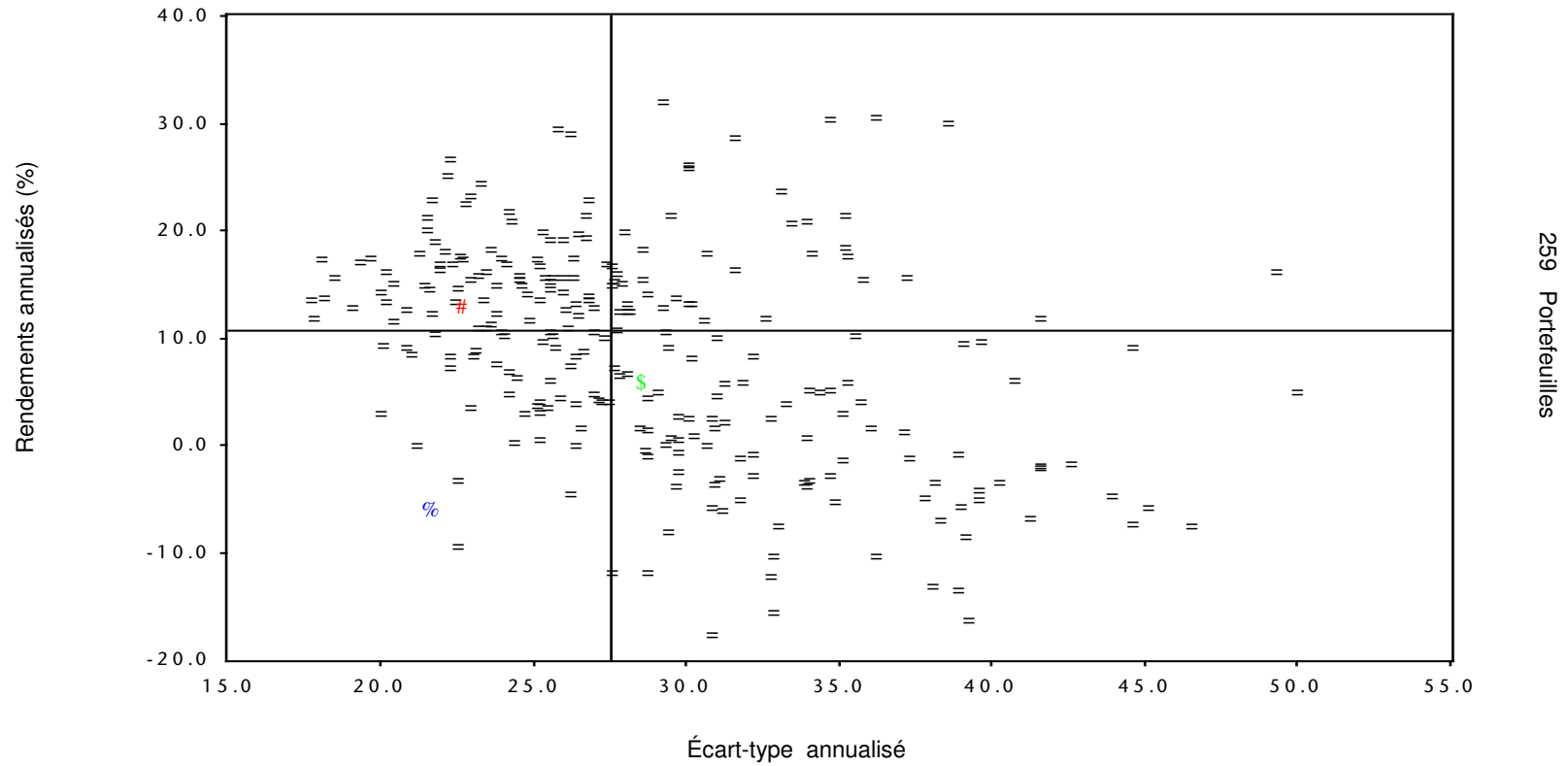
■ Indice Russell 2000

◆ Indice S&P 500

Source : : Frank Russell Company
Russell / Mellon Analytical Services Inc. 1999. Tous droits réservés.

RISQUES ET RENDEMENT DU FONDS COMPOSÉ DE CAISSES DE RETRAITE DE VBA VERSUS L'UNIVERS D' ACTIONS À FAIBLE CAPITALISATION BOURSIÈRE

(Rendements annualisés pour la période de trois ans se terminant le 31 décembre 2003)



● Fonds composé de caisses de retraite de VBA

■ Indice Russell 2000

◆ Indice S&P 500

Source : Frank Russell Company
Russell / Mellon Analytical Services Inc. 1999. Tous droits réservés.