

C

corporate
investors, limited

Annual Report 1980

HONORABLE GOSWAMI LIBRARY
OF MANAGEMENT
JUN 10 1981
MCGILL UNIVERSITY

 **the
agf
companies**

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Directors

CHARLES BAKER

PHILIPPE CASGRAIN, Q.C.

FLOYD S. CHALMERS, O.C., L.L.D., Litt.D.

W. ROBERT FARQUHARSON

C. WARREN GOLDRING

H. IAN MACDONALD

W. ALLAN MANFORD

SAMUEL T. PATON

ROBERT B. TAYLOR

Executive Officer

W. ROBERT FARQUHARSON, President

Custodian of Securities

A CANADIAN CHARTERED BANK

Auditors

JARRETT, GOOLD & ELLIOTT

Registrar and Transfer Agent

A.G.F. MANAGEMENT LIMITED

Branch Registrar and Branch Transfer Agent

MONTREAL TRUST COMPANY,
Montreal, Winnipeg, Calgary, Halifax

Distributor and Management Advisor

A.G.F. MANAGEMENT LIMITED



To the Shareholders:

The investment objectives for your Fund are firstly, to provide an increasing stream of dividend income which over time should maintain your purchasing power and secondly, to achieve a rise in asset value with the objective of protecting your capital against the continued infringement of inflation.

During 1980 your Fund paid 46 cents in dividends versus 35 cents in 1979. The net asset value as at December 31, 1979 increased from \$7.30 to \$8.61 per share on December 31, 1980. Returns realized by your Fund are achieved by investment in preferred shares, convertible preferred shares, and common shares. All the common shares have relatively high yields and have demonstrated over time an ability to increase their dividend payout. It should be noted that these securities are not necessarily purchased for their potential in terms of rapid capital appreciation. However, from time to time, extraordinary events do lend potential for extra capital gains. For example, over the last few months a number of corporate takeovers have

resulted in dramatically higher share prices for a number of securities in your portfolio. We would note that in addition to providing extra gains, these takeovers serve to illustrate that there are many securities selling at levels on the stock market substantially below their replacement value.

On both political and economic fronts problems are indeed evident. Canada's petroleum business undoubtedly is suffering from the conflict between the Federal government and the Provinces. Constitutional issues continue to cloud our horizon. The economy in many sectors is quite sluggish. Interest rates are high and while they may decline, any reduction will probably be moderate. Careful selection of securities is therefore essential. Fortunately attractive securities are evident and will permit your Fund to pursue its objectives.

W. Robert Farquharson,
President &
Portfolio Manager.

April 8, 1981

Statement of Assets and Liabilities

	December 31	
	<u>1980</u>	<u>1979</u>
Assets		
Investments at market value (Average cost - 1980 \$6,443,998; 1979 \$5,815,324)	\$ 8,115,765	\$ 7,238,543
Cash	14,538	95,875
Receivable for shares of the Fund subscribed for but unissued	910	722
Receivable for securities sold	194,082	13,964
Dividends and interest receivable	91,855	87,123
Refundable capital gains taxes (Note 2)	<u>153,141</u>	<u>4,813</u>
	8,570,291	7,441,040
Liabilities		
Accrued expenses	16,568	12,984
Payable for securities purchased	200,000	—
Payable for shares of the Fund redeemed	5,621	—
Income taxes payable	<u>148,582</u>	<u>—</u>
	370,771	12,984
NET ASSETS REPRESENTING SHAREHOLDERS' EQUITY	<u>\$ 8,199,520</u>	<u>\$ 7,428,056</u>
947,836 class A shares without par value, 4,000 class B shares without par value (1979 — 1,013,323 class A shares, 4,000 class B shares) (Notes 3 and 4)		
NET ASSET VALUE PER SHARE	<u>\$ 8.61</u>	<u>\$ 7.30</u>

Approved by the Board:

W. R. Farquharson, Director

R. B. Taylor, Director

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Statement of Income

	Year ended December 31				
	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Income:					
Dividends.....	\$ 559,325	\$ 492,623	\$ 475,853	\$ 364,307	\$ 399,452
Interest.....	<u>24,189</u>	<u>12,110</u>	<u>21,825</u>	<u>44,671</u>	<u>55,039</u>
	583,514	504,733	497,678	408,978	454,491
Expenses:					
Management fee.....	102,026	102,743	102,029	102,549	87,609
Provincial capital tax.....	<u>500</u>	<u>600</u>	<u>615</u>	<u>2,002</u>	<u>1,463</u>
	<u>102,526</u>	<u>103,343</u>	<u>102,644</u>	<u>104,551</u>	<u>89,072</u>
Income before provision for income taxes.....	480,988	401,390	395,034	304,427	365,419
Foreign withholding taxes.....	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,800</u>	<u>2,006</u>
Net income for the year.....	<u>\$ 480,988</u>	<u>\$ 401,390</u>	<u>\$ 395,034</u>	<u>\$ 302,627</u>	<u>\$ 363,413</u>

**Statements of Change in Net Assets and
Realized Gain (Loss) on Sale of Investments**

	Year ended December 31				
	1980	1979	1978	1977	1976
Change in Net Assets					
Net assets at beginning of year	\$ 7,428,056	\$ 7,665,306	\$ 7,662,334	\$ 7,759,278	\$ 8,210,065
Proceeds from sale of shares (Note 4)	349,135	263,768	302,739	212,235	267,690
Net income for the year	480,988	401,390	395,034	302,627	363,413
Net realized gain on sale of investments.....	977,120	540,456	472,996	150,194	—
Net unrealized appreciation of investments	248,548	233,885	506,317	401,014	1,010,563
	<u>9,483,847</u>	<u>9,104,805</u>	<u>9,339,420</u>	<u>8,825,348</u>	<u>9,851,731</u>
Less:					
Cost of shares redeemed (Note 4)	844,526	1,301,284	1,280,528	865,024	1,404,132
Dividends (Note 6)	439,801	375,465	393,586	297,990	347,539
Net realized loss on sale of investments	—	—	—	—	340,782
	<u>1,284,327</u>	<u>1,676,749</u>	<u>1,674,114</u>	<u>1,163,014</u>	<u>2,092,453</u>
Net assets at end of year	<u>\$ 8,199,520</u>	<u>\$ 7,428,056</u>	<u>\$ 7,665,306</u>	<u>\$ 7,662,334</u>	<u>\$ 7,759,278</u>
Net asset value per share.....	<u>\$ 8.61</u>	<u>\$ 7.30</u>	<u>\$ 6.57</u>	<u>\$ 5.77</u>	<u>\$ 5.36</u>
Realized Gain (Loss) on Sale of Investments					
Proceeds from sale of investments.....	<u>\$ 3,566,759*</u>	<u>\$ 2,371,867</u>	<u>\$ 2,817,982</u>	<u>\$ 2,819,273</u>	<u>\$ 2,134,012</u>
Cost of investments at beginning of year	5,815,324	6,192,126	6,609,334	7,243,257	8,479,480
Cost of investments purchased during the year	3,218,313	1,454,609	1,927,778	2,035,156	1,238,571
	<u>9,033,637</u>	<u>7,646,735</u>	<u>8,537,112</u>	<u>9,278,413</u>	<u>9,718,051</u>
Cost of investments at end of year	6,443,998	5,815,324	6,192,126	6,609,334	7,243,257
Cost of investments sold during the year.....	<u>2,589,639</u>	<u>1,831,411</u>	<u>2,344,986</u>	<u>2,669,079</u>	<u>2,474,794</u>
Net realized gain (loss) on sale of investments.....	<u>\$ 977,120</u>	<u>\$ 540,456</u>	<u>\$ 472,996</u>	<u>\$ 150,194</u>	<u>\$ (340,782)</u>

* Includes realized foreign exchange gain of \$1,021

Notes to Financial Statements
December 31, 1980

1. SUMMARY OF ACCOUNTING POLICIES

Valuation of investments—

- (a) The value of any security or interest therein which is listed or dealt in upon a stock exchange is determined by:
- (i) in the case of securities which were traded on the valuation date, the closing sale price, and
 - (ii) in the case of securities not traded on that date, a price being the average between the closing asked price and the closing bid price for the securities or interest therein as reported by any report in common use or authorized as official by a stock exchange;
- (b) The value of any security or interest therein which is not listed or dealt in upon any exchange is determined in a similar manner as that referred to above on the basis of published quotations in common use.

Investment transactions and income—

Investment transactions are accounted for on the trade date. Interest income is accrued daily and dividend income is recognized on the ex-dividend date. Realized gains and losses from investment transactions are calculated on an average cost basis.

2. TAX STATUS

During 1980 the Fund was an investment corporation under the Income Tax Act and therefore was not taxable on dividends received from taxable Canadian corporations. The Fund was also a mutual fund corporation under the Act and therefore any taxes payable on capital gains are refundable on a formula basis.

The taxes otherwise payable by the Fund by reason of the inclusion in taxable income of one-half of realized capital gains for tax purposes of \$494,560 were reduced by the redemption of Class A shares by shareholders during 1980.

3. CONTINUANCE UNDER THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT

On June 11, 1980 the Fund was continued under the Canada Business Corporations Act. Its authorized capital was changed from a fixed number of class A shares and class B shares of a par value of 25 cents each to an unlimited number of class A shares and class B shares without par value.

4. SHAREHOLDERS' EQUITY

- (a) Shareholders' equity includes the amounts representing capital stock, retained earnings, realized gains (losses) on sale of investments, unrealized appreciation of investments and the balance of contributed surplus as at the date of continuance. In prior years these accounts were shown separately in the statement of assets and liabilities.
- (b) The class A shares and class B shares of the Fund have equal rights and privileges in all respects, except that only the class A shares are redeemable at the option of the holder in accordance with the provisions of the Fund's charter.
- (c) The Fund is an open-end mutual fund and the following shares of its capital stock were allotted and redeemed during the years indicated:

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Class A Shares					
Shares sold (including shares subscribed for but unissued at end of year)	<u>44,723</u>	<u>36,956</u>	<u>48,126</u>	<u>38,083</u>	<u>50,213</u>
Proceeds from sale of shares	<u>\$ 349,135</u>	<u>\$ 263,768</u>	<u>\$ 302,739</u>	<u>\$ 212,235</u>	<u>\$ 267,690</u>
Shares redeemed	<u>110,210</u>	<u>186,059</u>	<u>209,438</u>	<u>157,216</u>	<u>264,172</u>
Cost of shares redeemed	<u>\$ 844,526</u>	<u>\$1,301,284</u>	<u>\$1,280,528</u>	<u>\$ 865,024</u>	<u>\$1,404,132</u>

5. NET INCOME PER CLASS A AND CLASS B SHARE

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Net income per share (based on the average number of shares outstanding during the year)	<u>50¢</u>	<u>37¢</u>	<u>32¢</u>	<u>22¢</u>	<u>24¢</u>

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

6. DISTRIBUTION PER CLASS A AND CLASS B SHARE

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
From net income	<u>46¢</u>	<u>35¢</u>	<u>33¢</u>	<u>22¢</u>	<u>23¢</u>

7. EXPENSE RATIO

The following is the ratio of all expenses of the Fund (other than brokerage commissions on securities transactions and all taxes) expressed as a percentage of the average of the net assets calculated for the purpose of the issue of shares of the Fund:

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Expense Ratio	<u>1.35%</u>	<u>1.35%</u>	<u>1.35%</u>	<u>1.35%</u>	<u>1.07%</u>

8. BROKERAGE COMMISSIONS ON SECURITIES TRANSACTIONS

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Commissions on purchases and sales of securities	<u>\$ 32,373</u>	<u>\$ 35,241</u>	<u>\$ 47,235</u>	<u>\$ 35,096</u>	<u>\$ 30,313</u>

9. MANAGEMENT AGREEMENT

Pursuant to the management agreement between the Fund and its Manager, A.G.F. Management Limited, the Manager has provided or caused to be provided to the Fund all services and facilities that are necessary in order for the Fund to carry on its business. In particular, the Manager has furnished the Fund with advice in connection with the Fund's daily operations. It also provided registry and transfer agency services, dividend crediting services and all services required in connection with the provision of information to shareholders of the Fund. All of the expenses associated with the provision of the services referred to above (other than commissions and brokerage fees on securities transactions and all taxes) have been paid by the Manager. As compensation, the Manager received a fee paid monthly in arrears, calculated in accordance with the following schedule:

1. 1/12 of 1.35% per month of the first \$10,000,000 of the average net asset value of the Fund during the month, plus
2. 1/12 of 1% per month of the next \$90,000,000 of the average net asset value of the Fund during the month, plus
3. 1/12 of 3/4 of 1% per month of the amount by which the average net asset value of the Fund during the month exceeds \$100,000,000

Auditors' Report

To the Shareholders of
CORPORATE INVESTORS, LIMITED

We have examined the statement of assets and liabilities and the statement of investment portfolio of Corporate Investors, Limited as at December 31, 1980, the statement of assets and liabilities as at December 31, 1979, the statement of portfolio transactions for the year ended December 31, 1980, and the statements of income, change in net assets and realized gain (loss) on sale of investments for the five years ended December 31, 1980. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these financial statements present fairly the financial position of the Fund as at December 31, 1980 and December 31, 1979, the statement of its investment portfolio as at December 31, 1980, the statement of its portfolio transactions for the year ended December 31, 1980, and the results of its operations and the change in its net assets for the five years ended December 31, 1980 in accordance with generally accepted accounting principles applied on a consistent basis.

Toronto, Ontario
February 10th, 1981

Jarrett, Goold & Elliott,
Chartered Accountants

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Statement of Investment Portfolio December 31, 1980

Par Value or No. of Shares		Average Cost	Market Value
	PREFERRED STOCKS (16.1%)		
25,000	First City Trust Company 8¾% pfd.....	\$ 200,500	\$ 168,750
10,900	Four Seasons Hotels Limited 8% cum. red. 1st. pfd. "A"	90,149	79,025
7,600	Hiram Walker-Consumers Home Ltd. 7½% pfd.	186,576	228,000
5,000	Inco Limited 7.85% cum. red. "B"	122,500	105,000
12,000	Polysar Limited 8.40% cum. red. 1st pfd. "A"	295,461	291,000
8,000	S.B. McLaughlin Associates Limited 9% cum. red. 1st pfd. "A"	200,000	145,000
2,000	TransCanada PipeLines Limited \$5.00 cum. red. ret. 1st pfd. "D"	100,000	107,000
15,000	Versatile Cornat Corporation \$1.20 pfd. "A"	168,595	198,750
		<u>1,363,781</u>	<u>1,322,525</u>
	BONDS (3.6%)		
\$100,000	Gaz Métropolitain, Inc. 12% conv. sub. red. debts. due December 31, 2000	100,000	101,000
58,050	Global Communications Limited 10% sub. debts. due January 15, 1983	51,720	39,990
150,000	Scottie Gold Mines Ltd. Prime + 2% due September 18, 1982	150,000	150,000
		<u>301,720</u>	<u>290,990</u>
	CONVERTIBLES (17.2%)		
10,000	Canada Cement Lafarge Ltd. \$1.17 conv. red. 2nd. pfd.	150,000	160,000
15,000	Canada Development Corporation 7.60% cum. red. conv. voting pfd.	300,000	307,500
3,500	Genstar Limited \$2.35 cum. conv. red. 2nd pfd. "C"	110,250	140,000
7,000	MacMillan Bloedel Limited 8% conv. pfd.	175,000	197,750
19,000	Unicorp Financial Corporation 9% cum. red. conv. pfd. "B"	388,819	608,000
		<u>1,124,069</u>	<u>1,413,250</u>
	COMMON STOCKS		
	BANKS (11.0%)		
10,000	Bank of Montreal	165,873	325,000
5,000	Canadian Imperial Bank of Commerce	145,945	140,000
13,000	The Toronto-Dominion Bank	82,699	440,375
		<u>394,517</u>	<u>905,375</u>
	CONSTRUCTION (4.4%)		
20,000	Canron Inc. "A"	221,900	357,500
	FOREST PRODUCTS (9.3%)		
15,000	Abitibi-Price Inc.	289,106	367,500
10,000	Consolidated-Bathurst Inc.	146,913	252,500
5,000	Domtar Inc.	137,500	143,125
		<u>573,519</u>	<u>763,125</u>

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

<u>Par Value or No. of Shares</u>		<u>Average Cost</u>	<u>Market Value</u>
	MANUFACTURING COMPANIES (3.3%)		
10,000	Dominion Textile Inc.	\$ 154,322	\$ 168,750
5,000	Redpath Industries Limited	<u>105,334</u>	<u>100,000</u>
		<u>259,656</u>	<u>268,750</u>
	METALS & MINING (0.2%)		
1,500	Scottie Gold Mines Ltd. "A"	<u>—</u>	<u>20,625</u>
	OIL AND GAS PIPE LINES (7.7%)		
9,000	Interprovincial Pipe Line Limited	151,410	144,000
10,000	TransCanada PipeLines Limited	164,802	222,500
19,500	Trans Mountain Pipe Line Company Ltd.	<u>425,996</u>	<u>263,250</u>
		<u>742,208</u>	<u>629,750</u>
	REAL ESTATE (5.3%)		
60,000	Highfield Property Investments Ltd.	192,000	237,000
10,000	Lehndorff Canadian Properties Limited	<u>200,000</u>	<u>200,000</u>
		<u>392,000</u>	<u>437,000</u>
	TRANSPORTATION (8.0%)		
15,000	Canadian Pacific Limited	<u>190,320</u>	<u>652,500</u>
	UTILITIES (12.9%)		
20,000	Bell Canada	311,418	400,000
10,000	Calgary Power Ltd. "A"	170,579	187,500
15,000	Inland Natural Gas Co. Ltd.	166,887	211,875
20,000	Union Gas Limited "A"	<u>231,424</u>	<u>255,000</u>
		<u>880,308</u>	<u>1,054,375</u>
	Total Common Stocks (62.1%)	<u>3,654,428</u>	<u>5,089,000</u>
	TOTAL PORTFOLIO (99.0%)	<u>\$ 6,443,998</u>	<u>\$ 8,115,765</u>

NOTE: Percentages shown relate investments at market value to total net assets of the Fund.

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Statement of Portfolio Transactions For the year ended December 31, 1980

PURCHASES

STOCKS

<u>Shares</u>	<u>Security</u>	<u>Cost</u>
7,000	Abitibi-Price Inc.	\$ 145,560
10,000	Calgary Power Ltd. "A"	170,579
10,000	Canada Cement Lafarge Ltd. \$1.17 conv. red. 2nd pfd.	150,000
15,000	Canada Development Corporation 7.60% cum. red. conv. voting pfd.	300,000
11,200	Canada Trustco Mortgage Company	289,203
5,000	Canadian Imperial Bank of Commerce	145,945
10,000	Dominion Textile Inc.	154,322
7,000	Domtar Inc.	192,500
3,500	Genstar Limited \$2.35 cum. conv. red. 2nd pfd. "C"	110,250
10,000	Lehndorff Canadian Properties Limited	200,000
7,000	MacMillan Bloedel Limited 8% conv. pfd.	175,000
4,000	NOVA, AN ALBERTA CORPORATION 6½% cum. 2nd. pfd.	100,000
5,000	Redpath Industries Limited	105,334
2,000	TransCanada PipeLines Limited \$5.00 cum. red. ret. 1st pfd. "D"	100,000
19,000	Unicorp Financial Corporation 9% cum. red. conv. pfd. "B"	388,819
21,200	Union Gas Limited "A"	240,801
		<u>\$ 2,968,313</u>

BONDS

<u>Par Value</u>	<u>Security</u>	<u>Cost</u>
\$100,000	Gaz Métropolitain, Inc. 12% conv. sub. red. debs. due December 31, 2000	\$ 100,000
150,000	Scottie Gold Mines Ltd. Prime + 2% due September 18, 1982	150,000
		<u>\$ 250,000</u>

SALES

STOCKS

<u>Shares</u>	<u>Security</u>	<u>Proceeds</u>
15,000	The Bank of Nova Scotia	\$ 442,351
5,000	Bell Canada	91,498
10,000	Calgary Power Ltd. Rights	436
1,000	Canada Development Corporation 8% conv. "B"	145,035
11,200	Canada Trustco Mortgage Company	288,223

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

SALES

STOCKS

<u>Shares</u>	<u>Security</u>	<u>Proceeds</u>
10,000	Canada Trustco Mortgage Company 7.25% cum. conv. pfd. "B"	\$ 194,082
5,000	Canadian Pacific Limited	212,941
10,000	Canadian Utilities Limited	243,537
2,000	Consolidated-Bathurst Inc.	46,833
2,000	Domtar Inc.	57,104
2,000	Ford Motor Company of Canada, Limited	85,388
3,333	Gotaas-Larsen Shipping Corporation*	25,831
15,000	Inland Natural Gas Co. Ltd. Rights	1,455
10,000	IU International Corporation	211,374
6,000	Labrador Mining and Exploration Company Limited	307,999
5,000	MacMillan Bloedel Limited	127,792
4,000	NOVA, AN ALBERTA CORPORATION 6½% cum. 2nd pfd.	124,162
10,000	Oxford Development Group Ltd. 9% pfd.	260,000
26,562	Reed Paper Ltd.	338,672
2,000	The Toronto-Dominion Bank	60,978
10,000	Traders Group Limited "A"	134,914
25,000	Unicorp Financial Corporation Warrants	56,383
10,000	Union Gas Limited "A"	108,750
		<u>\$ 3,565,738</u>

OTHER

STOCKS

<u>Shares</u>	<u>Security</u>	
9,996	Bank of Montreal Rights	received free and expired March 31, 1980
10,000	Calgary Power Ltd. Rights	received free
7,600	Hiram Walker-Consumers Home Ltd. 7½% pfd.	received through the conversion of 7,600 shares of The Consumers' Gas Company 7½% pfd. "E"
15,000	Inland Natural Gas Co. Ltd. Rights	received free
26,562	Reed Paper Ltd.	received through the conversion of 25,000 shares of Reed Paper Ltd., \$1.00 cum. red. conv. pfd.
1,500	Scottie Gold Mines Ltd. "A"	received free
25,000	Unicorp Financial Corporation Warrants	received free

* Foreign Security

corporate
investors, limited

Rapport annuel 1980

 Les
compagnies
agf

Administrateurs

CHARLES BAKER

PHILIPPE CASGRAIN, c.r.

FLOYD S. CHALMERS, O.C., L.L.D., Litt.D.

W. ROBERT FARQUHARSON

C. WARREN GOLDRING

H. IAN MACDONALD

W. ALLAN MANFORD

SAMUEL T. PATON

ROBERT B. TAYLOR

Dirigeants

W. ROBERT FARQUHARSON, président

Dépositaire

UNE BANQUE À CHARTE CANADIENNE

Vérificateurs

JARRETT, GOOLD & ELLIOTT, Toronto

Agent d'enregistrement et comptable des transferts

LA SOCIÉTÉ DE GESTION A.G.F. LIMITÉE

Agent d'enregistrement et comptable des transferts, succursales

COMPAGNIE MONTRÉAL TRUST

Montréal, Winnipeg, Calgary, Halifax

Distributeur et conseiller en gestion

LA SOCIÉTÉ DE GESTION A.G.F. LIMITÉE



Aux actionnaires :

Les principaux objectifs de votre Fonds sont, d'une part, d'employer vos capitaux de façon à créer un flux de dividendes qui, en grandissant, maintiendra le pouvoir d'achat de vos fonds et, d'autre part, de choisir des titres en fonction de leurs perspectives de plus-value, afin de protéger votre capital contre les empiètements incessants de l'inflation.

En 1980, votre Fonds a versé \$0,46 de dividendes, contre \$0,35 en 1979. La valeur liquidative de ses actions est passée de \$7,30 le 31 décembre 1979, à \$8,61 à la fin de l'année écoulée. Ce résultat a été atteint par le biais d'investissements en actions privilégiées, en actions privilégiées convertibles et en actions ordinaires. L'expérience a largement prouvé que ces dernières offrent un rendement global relativement élevé et que les dividendes qu'elles produisent augmentent progressivement. Bien sûr, les titres du portefeuille ne sont pas nécessairement choisis en vue de plus-values rapides; mais à l'occasion, des circonstances favorables apportent au Fonds des bénéfices supplémentaires. La chose s'est produite, par exemple, à plusieurs reprises ces derniers mois, à l'occasion

d'acquisitions d'entreprises qui ont fait fortement monter les cours de titres du portefeuille. Soit dit en passant, ces acquisitions confirment aussi que les cours de nombreux titres sont sensiblement inférieurs à la valeur de remplacement des sociétés en cause.

Sans doute la conjoncture politique et économique actuelle n'est-elle pas sans nuages. L'industrie pétrolière canadienne subit les répercussions des conflits qui opposent Ottawa aux provinces; des problèmes constitutionnels assombrissent l'horizon, et de nombreux secteurs de l'économie manquent de dynamisme. Les taux d'intérêt sont élevés et, s'ils baissent, ce sera probablement de peu. En de telles circonstances, il est d'autant plus important que les titres du portefeuille soient choisis avec précaution; mais, heureusement, le marché offre encore de nombreuses possibilités qui permettront à votre Fonds de poursuivre ses objectifs.

Le 8 avril 1981

Le président gestionnaire
du portefeuille,
W. Robert Farquharson

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Bilan

	31 décembre	
	<u>1980</u>	<u>1979</u>
Actif		
Placements à la valeur marchande (coût moyen - 1980 : \$6 443 998; 1979 : \$5 815 324)	\$ 8 115 765	\$ 7 238 543
Encaisse	14 538	95 875
Créances pour des actions du Fonds souscrites mais non émises	910	722
Créances pour ventes de titres	194 082	13 964
Dividendes et intérêts à recevoir	91 855	87 123
Impôts sur gains en capital à recouvrer (note 2)	<u>153 141</u>	<u>4 813</u>
	8 570 291	7 441 040
Passif		
Frais courus	16 568	12 984
Achats de titres à payer	200 000	—
À payer sur actions du Fonds rachetées	5 621	—
Impôts sur le revenu à payer	<u>148 582</u>	—
	<u>370 771</u>	<u>12 984</u>
ACTIF NET REPRÉSENTANT L'AVOIR DES ACTIONNAIRES	<u>\$ 8 199 520</u>	<u>\$ 7 428 056</u>
947 836 actions de classe A sans valeur nominale, 4000 actions de classe B sans valeur nominale (1979 — 1 013 323 actions de classe A, 4000 actions de classe B) (notes 3 et 4)		
VALEUR LIQUIDATIVE PAR ACTION	<u>\$ 8,61</u>	<u>\$ 7,30</u>

Approuvé par le Conseil d'administration

W. R. Farquharson, administrateur

R. B. Taylor, administrateur

Résultats

	Exercice terminé le 31 décembre				
	1980	1979	1978	1977	1976
Revenus :					
Dividendes	\$ 559 325	\$ 492 623	\$ 475 853	\$ 364 307	\$ 399 452
Intérêts	24 189	12 110	21 825	44 671	55 039
	<u>583 514</u>	<u>504 733</u>	<u>497 678</u>	<u>408 978</u>	<u>454 491</u>
Frais :					
Honoraires de gestion	102 026	102 743	102 029	102 549	87 609
Impôt provincial sur le capital	500	600	615	2 002	1 463
	<u>102 526</u>	<u>103 343</u>	<u>102 644</u>	<u>104 551</u>	<u>89 072</u>
Bénéfice avant provision pour impôts sur le revenu .	480 988	401 390	395 034	304 427	365 419
Retenues fiscales à l'étranger	—	—	—	1 800	2 006
Bénéfice net de l'exercice	<u>\$ 480 988</u>	<u>\$ 401 390</u>	<u>\$ 395 034</u>	<u>\$ 302 627</u>	<u>\$ 363 413</u>

Évolution de l'actif net
Profit (perte) réalisé sur la vente de titres

	Exercice terminé le 31 décembre				
	1980	1979	1978	1977	1976
Évolution de l'actif net					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	\$ 7 428 056	\$ 7 665 306	\$ 7 662 334	\$ 7 759 278	\$ 8 210 065
Produit de la vente d'actions (note 4)	349 135	263 768	302 739	212 235	267 690
Bénéfice net de l'exercice	480 988	401 390	395 034	302 627	363 413
Profit net réalisé sur la vente de titres	977 120	540 456	472 996	150 194	—
Plus-value nette non réalisée des placements	248 548	233 885	506 317	401 014	1 010 563
	<u>9 483 847</u>	<u>9 104 805</u>	<u>9 339 420</u>	<u>8 825 348</u>	<u>9 851 731</u>
Moins :					
Coût des actions rachetées (note 4)	844 526	1 301 284	1 280 528	865 024	1 404 132
Dividendes (note 6)	439 801	375 465	393 586	297 990	347 539
Perte nette réalisée sur la vente de titres	—	—	—	—	340 782
	<u>1 284 327</u>	<u>1 676 749</u>	<u>1 674 114</u>	<u>1 163 014</u>	<u>2 092 453</u>
Actif net à la clôture de l'exercice	<u>\$ 8 199 520</u>	<u>\$ 7 428 056</u>	<u>\$ 7 665 306</u>	<u>\$ 7 662 334</u>	<u>\$ 7 759 278</u>
Valeur liquidative par action	\$ 8,61	\$ 7,30	\$ 6,57	\$ 5,77	\$ 5,36
Profit (perte) réalisé sur la vente de titres					
Produit de la vente de titres	\$ 3 566 759*	\$ 2 371 867	\$ 2 817 982	\$ 2 819 273	\$ 2 134 012
Coût du portefeuille à l'ouverture de l'exercice	5 815 324	6 192 126	6 609 334	7 243 257	8 479 480
Coût des titres achetés au cours de l'exercice	3 218 313	1 454 609	1 927 778	2 035 156	1 238 571
	9 033 637	7 646 735	8 537 112	9 278 413	9 718 051
Coût du portefeuille à la clôture de l'exercice	6 443 998	5 815 324	6 192 126	6 609 334	7 243 257
Coût des titres vendus au cours de l'exercice	2 589 639	1 831 411	2 344 986	2 669 079	2 474 794
Profit (perte) net réalisé sur la vente de titres	<u>\$ 977 120</u>	<u>\$ 540 456</u>	<u>\$ 472 996</u>	<u>\$ 150 194</u>	<u>\$ (340 782)</u>

* Comprend un gain de \$1 021 réalisé sur le change.

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 1980

1. APERÇU DES PRATIQUES COMPTABLES

Évaluation du portefeuille—

- a) La valeur des titres ou des participations dans des titres cotés ou négociés en bourse est déterminée comme suit :
- les titres négociés le jour de l'évaluation sont évalués au cours de la clôture;
 - les titres qui n'ont pas été négociés ce jour-là sont évalués à un prix représentant la moyenne entre le cours d'offre et le cours de demande de la clôture et publiés dans un rapport couramment utilisé ou authentifié par une bourse.
- b) La valeur des titres ou des participations qui ne sont ni cotés ni négociés en bourse est déterminée d'après les cotes publiées couramment utilisées, d'une façon semblable à la méthode d'évaluation précitée.

Placements : opérations et revenus—

Les opérations de placement sont comptabilisées le jour même. Les revenus d'intérêts sont calculés au jour le jour, et les revenus en dividendes sont enregistrés au jour où la cote devient ex-dividende. Les profits et pertes réalisés sur les opérations de portefeuille sont calculés en fonction du coût moyen.

2. RÉGIME FISCAL

En 1980, le Fonds était une société de placement au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu; en conséquence, il n'a pas été assujéti à l'impôt sur les dividendes que lui ont versés des corporations canadiennes imposables. Le Fonds était aussi une société de fonds mutuel au sens de la même loi; en conséquence, les impôts payables sur les gains en capital sont remboursables selon une formule stipulée.

Le rachat, en 1980, d'actions de la classe A par des actionnaires a donné lieu à une réduction des impôts que le Fonds aurait dû payer normalement du fait de la prise en compte, dans le résultat imposable, de la moitié des gains en capital réalisés de \$494 560.

3. PROROGATION AUX TERMES DE LA LOI SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES CANADIENNES

Le 11 juin 1980, le Fonds a été prorogé aux termes de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, et son capital autorisé a été modifié comme suit : d'un nombre limité d'actions de classe A et d'actions de classe B d'une valeur nominale de \$0,25 chacune, il est passé à un nombre illimité d'actions de classe A et d'actions de classe B sans valeur nominale.

4. AVOIR DES ACTIONNAIRES

- a) L'avoir des actionnaires comprend le capital-actions, les bénéfices non répartis, les profits (pertes) réalisés sur la vente de titres, la plus-value non réalisée des placements et le solde du surplus d'apport à la date de la prorogation. Au cours des exercices précédents, ces comptes étaient indiqués séparément au bilan.
- b) Les actions de classe A et les actions de classe B du Fonds comportent les mêmes droits et les mêmes privilèges à tous les égards, sauf que seules les actions de classe A sont rachetables au gré du détenteur, conformément aux stipulations des lettres patentes du Fonds.
- c) Le Fonds est une société d'investissement à capital variable, et au cours des exercices indiqués, il a respectivement distribué et racheté les actions suivantes de son capital-actions :

	1980	1979	1978	1977	1976
Actions de classe A					
Actions vendues (y compris les actions souscrites mais non émises à la clôture de l'exercice)	44 723	36 956	48 126	38 083	50 213
Produit de la vente d'actions	\$ 349 135	\$ 263 768	\$ 302 739	\$ 212 235	\$ 267 690
Actions rachetées	110 210	186 059	209 438	157 216	264 172
Coût des actions rachetées	\$ 844 526	\$ 1 301 284	\$ 1 280 528	\$ 865 024	\$ 1 404 132

5. BÉNÉFICE NET PAR ACTION DES CLASSES A ET B

	1980	1979	1978	1977	1976
Bénéfice net par action (calculé d'après le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice)	\$0,50	\$0,37	\$0,32	\$0,22	\$0,24

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

6. DISTRIBUTION PAR ACTION DES CLASSES A ET B	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Prélevée sur le bénéfice net	<u>\$0,46</u>	<u>\$0,35</u>	<u>\$0,33</u>	<u>\$0,22</u>	<u>\$0,23</u>

7. RATIO D'ANALYSE DES FRAIS

Voici le ratio de tous les frais du Fonds, à l'exception des commissions de courtage des titres et de tous les impôts, exprimés en pourcentage de la valeur moyenne de l'actif net calculé à l'émission des actions du Fonds :

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Ratio d'analyse des frais.	<u>1,35%</u>	<u>1,35%</u>	<u>1,35%</u>	<u>1,35%</u>	<u>1,07%</u>

8. COURTAGES SUR LES OPÉRATIONS DU PORTEFEUILLE

	<u>1980</u>	<u>1979</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1976</u>
Courtages sur l'achat et la vente de titres	<u>\$ 32 373</u>	<u>\$ 35 241</u>	<u>\$ 47 235</u>	<u>\$ 35 096</u>	<u>\$ 30 313</u>

9. CONTRAT DE GESTION

Dans le cadre d'un contrat passé avec le Fonds, le Gestionnaire, La Société de Gestion A.G.F. Limitée, a assuré au Fonds la prestation de tous les services et installations nécessaires à l'exercice de son activité. Le Gestionnaire a notamment joué auprès du Fonds le rôle de conseiller, en ce qui a trait à la gestion courante de ses affaires. Il a en outre fourni des services d'enregistrement et de comptabilité des transferts, de versement et de distribution des dividendes, ainsi que tous les services nécessaires pour l'information des actionnaires du Fonds. Tous les frais relatifs à la prestation des services ci-dessus, à l'exception des commissions, des courtages sur les opérations du portefeuille et de tous les impôts, ont été à la charge du Gestionnaire. En contrepartie, ce dernier a reçu des honoraires qui lui ont été payés à la fin de chaque mois et qui ont été calculés comme suit :

- 1) 1/12 de 1,35 % par mois sur la première tranche de \$10 000 000 de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds au cours du mois, plus
- 2) 1/12 de 1 % par mois de la tranche suivante de \$90 000 000 de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds au cours du mois, plus
- 3) 1/12 de 0,75 % par mois sur la tranche de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds au cours du mois dépassant \$100 000 000.

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de
CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de Corporate Investors, Limited au 31 décembre 1980, le bilan au 31 décembre 1979, l'état des opérations du portefeuille pour l'exercice terminé le 31 décembre 1980 ainsi que l'état des résultats, l'état de l'évolution de l'actif net et l'état du profit (perte) réalisé sur la vente de titres pour les cinq exercices successifs terminés le 31 décembre 1980. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement la situation financière du Fonds au 31 décembre 1980 et au 31 décembre 1979, l'état de son portefeuille au 31 décembre 1980, l'état des opérations de son portefeuille pour l'exercice terminé le 31 décembre 1980 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de son actif net pour les cinq exercices successifs terminés le 31 décembre 1980 selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de manière uniforme.

Toronto (Ontario)
Le 10 février, 1981

Jarrett, Goold & Elliott
Comptables agréés

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Portefeuille 31 décembre 1980

Nombre d'actions ou valeur nominale		Coût moyen	Valeur marchande
ACTIONS PRIVILÉGIÉES (16,1 %)			
25 000	First City Trust Company, priv. 8,75 %	\$ 200 500	\$ 168 750
10 900	Four Seasons Hotels Limited priv. de premier rang, rachat., à div. cum. 8 %, série "A"	90 149	79 025
7 600	Hiram Walker-Consumers Home Ltd., priv. 7,5 %	186 576	228 000
5 000	Inco Limited, rachat., à div. cum. 7,85 %, série "B"	122 500	105 000
12 000	Polysar Limitée, priv. de premier rang, rachat., à div. cum. 8,4 %, série "A"	295 461	291 000
8 000	S.B. McLaughlin Associated Limited priv. de premier rang, rachat., à div. cum. 9 %, série "A"	200 000	145 000
2 000	TransCanada PipeLines Limited priv. de premier rang, rachat., enc. par ant., à div. cum. \$5, série "D"	100 000	107 000
15 000	Versatile Cornat Corporation, priv. \$1,20, série "A"	168 595	198 750
		<u>1 363 781</u>	<u>1 322 525</u>
OBLIGATIONS (3,6 %)			
\$100 000	Gaz Métropolitain, Inc. déb. rachat., sub., conv. à 12 % échéant le 31 décembre 2000	100 000	101 000
58 050	Global Communications Limited déb. sub. à 10 % échéant le 15 janvier 1983	51 720	39 990
150 000	Scottie Gold Mines Ltd. taux priv. maj. de 2 % échéant le 18 septembre 1982	150 000	150 000
		<u>301 720</u>	<u>290 990</u>
TITRES CONVERTIBLES (17,2 %)			
10 000	Ciments Canada Lafarge Limitée priv. de second rang, rachat., conv. à \$1,17	150 000	160 000
15 000	Corporation de développement du Canada priv., délib., rachat., conv., à div. cum. 7,6 %	300 000	307 500
3 500	Genstar Limitée priv. de second rang, rachat., conv., à div. cum. \$2,35, série "C"	110 250	140 000
7 000	MacMillan Bloedel Limited, priv., conv. à 8 %	175 000	197 750
19 000	Unicorp Financial Corporation priv., rachat., conv., à div. cum. 9 %, série "B"	388 819	608 000
		<u>1 124 069</u>	<u>1 413 250</u>
ACTIONS ORDINAIRES			
BANQUE (11 %)			
10 000	Banque de Montréal	165 873	325 000
5 000	Banque Canadienne Impériale de Commerce	145 945	140 000
13 000	La Banque Toronto Dominion	82 699	440 375
		<u>394 517</u>	<u>905 375</u>
CONSTRUCTION (4,4 %)			
20 000	Canon Inc. "A"	221 900	357 500
PRODUITS FORESTIERS (9,3 %)			
15 000	Abitibi-Price Inc.	289 106	367 500
10 000	Consolidated-Bathurst Inc.	146 913	252 500
5 000	Domtar Inc.	137 500	143 125
		<u>573 519</u>	<u>763 125</u>

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

Nombre d'actions ou valeur nominale		Coût moyen	Valeur marchande
	FABRICATION (3,3 %)		
10 000	Dominion Textile Inc.	\$ 154 322	\$ 168 750
5 000	Redpath Industries Limited	105 334	100 000
		<u>259 656</u>	<u>268 750</u>
	MINES ET MÉTAUX (0,2 %)		
1 500	Scottie Gold Mines Ltd. "A"	—	20 625
	OLÉODUCS ET GAZODUCS (7,7 %)		
9 000	Interprovincial Pipe Line Limited	151 410	144 000
10 000	TransCanada PipeLines Limited	164 802	222 500
19 500	Trans Mountain Pipe Line Company Ltd.	425 996	263 250
		<u>742 208</u>	<u>629 750</u>
	IMMOBILIER (5,3 %)		
60 000	Highfield Property Investments Ltd.	192 000	237 000
10 000	Lehndorff Canadian Properties Limited	200 000	200 000
		<u>392 000</u>	<u>437 000</u>
	TRANSPORTS (8 %)		
15 000	Canadien Pacifique Limitée	190 320	652 500
	SERVICES PUBLICS (12,9 %)		
20 000	Bell Canada	311 418	400 000
10 000	Calgary Power Ltd. "A"	170 579	187 500
15 000	Inland Natural Gas Co. Ltd.	166 887	211 875
20 000	Union Gas Limited "A"	231 424	255 000
		<u>880 308</u>	<u>1 054 375</u>
	Total des actions ordinaires (62,1 %)	<u>3 654 428</u>	<u>5 089 000</u>
	TOTAL DU PORTEFEUILLE (99 %)	<u>\$ 6 443 998</u>	<u>\$ 8 115 765</u>

NOTE : Les pourcentages indiqués reflètent le rapport entre la valeur marchande des titres en cause et celle de l'actif total net du Fonds.

**Opérations du portefeuille
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1980**

ACHATS**ACTIONS**

Nombre	Titre	Coût
7 000	Abitibi-Price Inc.	\$ 145 560
10 000	Calgary Power Ltd. "A"	170 579
10 000	Ciments Canada Lafarge Limitée priv. de second rang, rachat., conv. à \$1,17	150 000
15 000	Corporation de développement du Canada priv., délib., rachat., conv., à div. cum. 7,6 %	300 000
11 200	Canada Trustco Mortgage Company	289 203
5 000	Banque Canadienne Impériale de Commerce	145 945
10 000	Dominion Textile Inc.	154 322
7 000	Domtar Inc.	192 500
3 500	Genstar Limitée priv. de second rang, rachat., conv., à div. cum. \$2,35, série "C"	110 250
10 000	Lehndorff Canadian Properties Limited	200 000
7 000	MacMillan Bloedel Limited, priv., conv. à 8 %	175 000
4 000	La Société albertaine Nova, priv. de second rang, à div. cum. 6,5 %	100 000
5 000	Redpath Industries Limited	105 334
2 000	TransCanada PipeLines Limited priv. de premier rang, rachat., enc. par ant., à div. cum. \$5, série "D".	100 000
19 000	Unicorp Financial Corporation priv., rachat., conv., à div. cum. 9 %, série "B"	388 819
21 200	Union Gas Limited "A"	240 801
		<u>\$ 2 968 313</u>

OBLIGATIONS

Valeur nominale	Titre	Coût
\$100 000	Gaz Métropolitain, Inc. déb. rachat., sub., conv. à 12 % échéant le 31 décembre 2000.	\$ 100 000
150 000	Scottie Gold Mines Ltd. taux priv. maj. de 2 % échéant le 18 septembre 1982.	150 000
		<u>\$ 250 000</u>

VENTES**ACTIONS**

Nombre	Titre	Produit
15 000	La Banque de Nouvelle-Écosse.	\$ 442 351
5 000	Bell Canada	91 498
10 000	Calgary Power Ltd. — droits de souscription d'actions	436
1 000	Corporation de développement du Canada, conv. à 8 %, série "B".	145 035
11 200	Canada Trustco Mortgage Company	288 223

CORPORATE INVESTORS, LIMITED

VENTES

ACTIONS

Nombre	Titre	Produit
10 000	Canada Trustco Mortgage Company priv., conv., à div. cum. 7,25 %, série "B"	\$ 194 082
5 000	Canadien Pacifique Limitée	212 941
10 000	Canadian Utilities Limited	243 537
2 000	Consolidated-Bathurst Inc.	46 833
2 000	Domtar Inc.	57 104
2 000	La Compagnie Ford Motor du Canada Ltée.	85 388
3 333	Gotaas-Larsen Shipping Corporation*	25 831
15 000	Inland Natural Gas Co. Ltd. — droits de souscription d'actions.	1 455
10 000	IU International Corporation	211 374
6 000	Labrador Mining and Exploration Company Limited	307 999
5 000	MacMillan Bloedel Limited	127 792
4 000	La Société albertaine Nova, priv. de second rang, à div. cum. 6,5 %	124 162
10 000	Oxford Development Group Ltd., priv. 9 %	260 000
26 562	Les Papiers Reed Limitée	338 672
2 000	La Banque Toronto Dominion	60 978
10 000	Le Groupe Traders Limitée "A"	134 914
25 000	Unicorp Financial Corporation — droits d'achat d'actions	56 383
10 000	Union Gas Limited "A"	108 750
		<u>\$ 3 565 738</u>

AUTRES OPÉRATIONS

ACTIONS

Nombre	Titre	
9 996	Banque de Montréal — droits de souscription d'actions	Reçu à titre gratuit et échu le 31 mars 1980
10 000	Calgary Power Ltd. — droits de souscription d'actions	Reçu à titre gratuit
7 600	Hiram Walker-Consumers Home Ltd., priv. 7,5 %	Reçu suite à une conversion de 7 600 actions priv. de The Consumers' Gas Company, 7,5 %, série "E"
15 000	Inland Natural Gas Co. Ltd. — droits de souscription d'actions	Reçu à titre gratuit
26 562	Les Papiers Reed Limitée	Reçu suite à une conversion de 25 000 actions priv. de Les Papiers Reed Limitée, rachat., conv., à div. cum. \$1
1 500	Scottie Gold Mines Ltd. "A"	Reçu à titre gratuit
25 000	Unicorp Financial Corporation — droits d'achat d'actions	Reçu à titre gratuit

* Titres étrangers