

P E M B R O K E

G E S T I O N P R I V É E D E P L A C E M E N T

F O N D S D E C R O I S S A N C E C A N A D I E N P E M B R O K E

R A P P O R T I N T E R M É D I A I R E D E L A D I R E C T I O N S U R L E R E N D E M E N T D U F O N D S
P O U R L A P É R I O D E D E S I X M O I S C L O S E L E 3 0 J U I N 2 0 2 1

D A T E D E F O R M A T I O N
3 0 N O V E M B R E 1 9 8 8

É Q U I P E D E G E S T I O N D E P O R T E F E U I L L E
G E S T I O N P E M B R O K E L T É E

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière du Fonds, mais non ses états financiers intermédiaires ou annuels complets. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels du Fonds en communiquant avec nous par téléphone au 1 800 668-7383 ou par la poste, au 150, rue King Ouest, bureau 1210, Toronto (Ontario) M5H 1J9 ou en visitant notre site Web au www.pml.ca ou le site de SEDAR au www.sedar.com. Les porteurs de parts peuvent également nous contacter par l'un ou l'autre de ces moyens (sauf sur le site SEDAR) pour demander les renseignements trimestriels de portefeuille du fonds. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration et le dossier de vote par procuration.

Objectif et stratégies de placement

Fonds de croissance canadien Pembroke (le « Fonds ») vise à procurer aux investisseurs une croissance à long terme par l'appréciation du capital en investissant surtout dans des entreprises canadiennes de taille petite à moyenne. Pour atteindre l'objectif de placement du Fonds, nous investissons essentiellement dans des entreprises qui présentent des possibilités de croissance durable, une solide situation financière et une équipe de gestion aguerrie.

Risque

Le risque global du Fonds est présenté dans le prospectus simplifié. Aucun changement important pouvant influencer le niveau global du risque associé à un placement dans le Fonds n'a été apporté pendant la période. Le Fonds s'adresse aux investisseurs qui visent une croissance du capital à long terme et qui ont un seuil de tolérance moyen à l'égard du risque.

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le Fonds a enregistré un rendement de 14,48 %. En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice composé S&P/TSX, a enregistré un rendement de 17,28 % pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le Fonds a enregistré un rendement de 28,69 % comparé à 5,60 % pour l'indice de référence.

Le Fonds a enregistré des résultats positifs au cours du premier semestre de 2021. Cette remontée fait suite au creux provoqué par la COVID-19 en avril 2020. L'optimisme à l'égard de l'arrivée des vaccins et de la normalisation graduelle de l'activité économique ont fortement stimulé les prévisions sur les revenus des sociétés. Parallèlement, les autorités ont maintenu des politiques monétaires et budgétaires accommodantes afin de soutenir la reprise. Certaines sources de préoccupation, telles que les variants de la COVID-19, les craintes sur l'inflation et les perturbations des chaînes d'approvisionnement ont provoqué de la volatilité, ce qui n'a pas empêché les marchés boursiers canadiens de terminer le premier semestre de 2021 près de sommets records.

Sur le plan sectoriel, les rendements reflètent le caractère raisonnablement généralisé de la reprise. Cela dit, certains secteurs sensibles à l'économie, tels que l'énergie, la consommation discrétionnaire, les services financiers et l'immobilier, ont inscrit les meilleurs rendements pour la période. En revanche, les secteurs défensifs, tels que l'or, la consommation de base et les services publics, ont tiré de l'arrière au cours du premier semestre.

De nombreux titres ont fortement contribué au rendement durant le premier semestre de 2021. L'action d'Airboss of America (« BOS »), un développeur, fabricant et marchand de produits à base de caoutchouc destinés à une gamme variée de marchés finaux, a inscrit des résultats positifs au début de l'année. Ce rendement s'explique par l'annonce de résultats financiers supérieurs aux attentes et d'importants nouveaux contrats, des facteurs qui ont considérablement amélioré ses perspectives pour 2021 et 2022. L'entreprise est bien placée pour réapprovisionner les stocks de gants, de masques à gaz et d'autres équipements de protection individuelle qui font l'objet d'une pénurie mondiale, et ce, grâce à sa capacité manufacturière, à son savoir-faire et à son historique solide démontrant sa capacité à exécuter des contrats critiques.

L'action de Pollard Banknote (« PBL »), un chef de file en approvisionnement de billets à gratter et de services de loterie en ligne en Amérique du Nord, a augmenté au début de l'année lorsqu'un nombre croissant d'investisseurs a reconnu les mérites de la division en ligne de l'entreprise. La valeur de ces activités n'avait pas été reconnue entièrement par le marché en raison de normes comptables complexes et des divulgations limitées de la direction. La situation a changé au quatrième trimestre de 2020 lorsque NeoGames, le coentrepreneur de PBL, a déposé des documents pour son premier appel public à l'épargne qui ont mis en lumière la solide croissance de ses ventes et sa rentabilité intéressante. De plus, un investisseur américain disposant d'une expérience crédible dans les sociétés à microcapitalisation a soutenu la stratégie et le potentiel de la loterie en ligne de l'entreprise sur la base de recherches exclusives, ce qui a suscité de l'intérêt pour l'action de PBL et élargi son bassin d'investisseurs. Nous croyons que l'entreprise a un potentiel de croissance à long terme puisque les loteries d'État adoptent de plus en plus le format numérique pour augmenter leurs revenus. Forte d'un bilan solidifié par un récent financement par actions et des facteurs favorables et durables dans son secteur, PBL demeure en excellente position pour continuer à améliorer ses activités au profit de ses actionnaires.

Deux entreprises ont particulièrement nui à la performance au premier semestre de 2021. L'action de Pivotree (« PVT »), une société technologique qui aide sa clientèle à concevoir, à déployer et à exploiter des plateformes de commerce électronique, a fait piètre figure au cours de la période. Les résultats intermédiaires de la société se caractérisent par un taux élevé de rotation de la clientèle et un ralentissement des nouvelles adhésions en raison des effets persistants de la COVID-19. Malgré ces données décevantes, la société maintient une filiale de ventes solide et soutenue par des tendances à long terme, qui augmentent la place du commerce électronique et sa complexité au sein des organisations. La société demeure bien financée grâce au produit de son premier appel public à l'épargne. De plus, elle est bien placée pour rehausser sa croissance organique grâce à des acquisitions stratégiques judicieuses.

Résultats d'exploitation (suite)

L'action de Richards Packaging (« RPI-U »), distributeur d'emballages de plastique et de verre, de produits de soins de santé et de cosmétiques, a reculé au premier semestre de 2021, pendant la troisième vague de COVID-19. Les investisseurs anticipaient les contrecoups de cette situation sur les activités de certaines cliniques esthétiques clientes ainsi que de la vigueur du dollar canadien sur les résultats financiers et de la diminution, par rapport à 2020, de la demande pour des produits d'assainissement et de désinfection en réponse à la pandémie. Malgré la légère baisse de revenus attendue en 2021, RPI-U demeure en excellente position pour mener à bien sa stratégie d'acquisition d'entreprises de grande qualité dans l'emballage, les soins de santé et les canaux de distribution de cosmétiques, et leur intégration dans sa plateforme. Le bilan de l'entreprise a été soutenu par d'importants flux de trésorerie disponibles qui lui ont donné amplement de flexibilité pour poursuivre de manière opportune sa croissance inorganique.

Au 30 juin 2021, la valeur liquidative totale du Fonds était de 361,5 M\$ comparativement à 323,2 M\$ au 31 décembre 2020. La position de trésorerie représentait 2,94 % de la valeur liquidative. Le nombre de parts en circulation du Fonds au 30 juin 2021 était de 3,7 millions comparativement à 3,8 millions au 31 décembre 2020.

Au 30 juin 2021, la plus-value latente des placements se chiffrait à 126,4 M\$ par rapport à 114,8 M\$ au 31 décembre 2020, ce qui a entraîné une augmentation de la plus-value latente des placements de 11,6 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice étaient de 33,2 M\$.

Frais et charges

Durant la période de six mois, le Fonds a payé des charges d'exploitation totalisant 0,3 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs de parts était 0,05 %. Aucuns honoraires de gestion ne sont imputés au Fonds depuis le 1^{er} janvier 2018 car les frais de gestion sont imputés directement aux porteurs de parts à l'extérieur du Fonds. Se reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails.

Opérations des porteurs de parts

Durant la période de six mois, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 4,6 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 12,9 M\$ à la suite des rachats.

Transactions entre parties liées

Gestion privée de placement Pembroke Ltée (« GPPP ») est le Gestionnaire du Fonds. Le Gestionnaire du Fonds s'acquitte de la gestion courante des affaires et des opérations du Fonds. Les honoraires versés au Gestionnaire du Fonds à cet égard apparaissent dans la section Honoraires de gestion de ce rapport. Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») est le gestionnaire de portefeuille du Fonds. Pembroke est la société mère du Gestionnaire du Fonds, GPPP. Les honoraires de Pembroke sont payés par le Gestionnaire du Fonds en ce qui a trait aux services comprenant le placement, la gestion, l'administration, les services-conseils et la comptabilité. Ces transactions entre parties liées se déroulent dans le cours normal des activités et sont mesurées selon la valeur d'échange, qui représente la somme en contrepartie établie et acceptée par les parties liées.

Événements récents

Perspectives

Même si les marchés boursiers ont inscrit des rendements élevés au début de l'année, de fortes incertitudes subsistent quant au rythme et à la régularité de la reprise économique après la pandémie de COVID-19. Nous croyons que les autorités monétaires et budgétaires continueront à mettre les bouchées doubles pour favoriser la reprise, mais sommes conscients qu'elles sont susceptibles de normaliser leurs politiques dès qu'elles le pourront. Dans ce contexte à la fois difficile et dynamique, Pembroke s'efforce de trouver des entreprises dotées d'un modèle d'affaires et d'une équipe de direction agiles et capables de s'adapter.

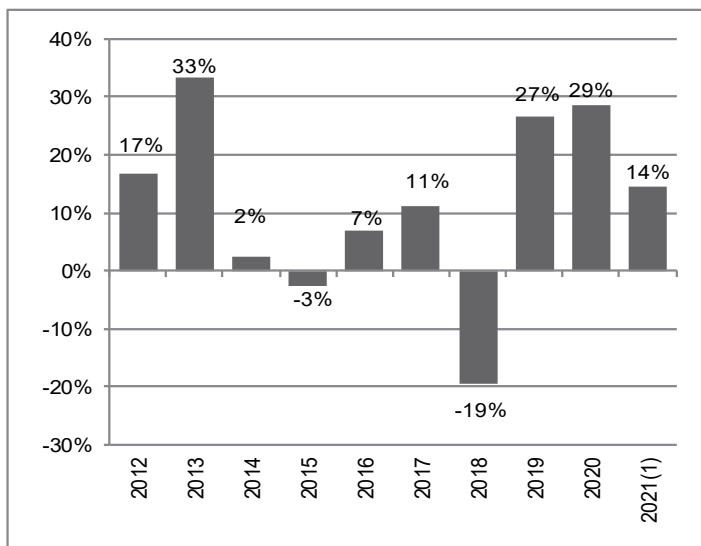
Rendement passé

Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels composés historiques compte tenu des variations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions mais sans prendre en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution ou les autres charges facultatives qui viendraient réduire ce rendement. Les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur peut augmenter ou diminuer et leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur.

Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts du Fonds hors d'un régime enregistré, les revenus et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous soient versés en liquide ou réinvestis dans des parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Ainsi, vos gains en capital diminuent ou votre perte en capital augmente lors d'un rachat subséquent par le Fonds, de sorte que ce montant n'est plus imposé entre vos mains. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

Rendement d'un exercice à l'autre

Le graphique à bandes présente le rendement du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique à bandes présente, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la fin de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice. Les pourcentages indiqués ont été arrondis au nombre entier le plus proche en raison de contraintes d'espace.



(1) Période de six mois se terminant le 30 juin 2021

(2) Depuis le 1^{er} janvier 2018, les honoraires de gestion sont imputés aux porteurs de parts en fonction de leur actif sous gestion, et le rendement du Fonds est présenté après déduction des coûts de transaction et de tous les autres frais, à **l'exclusion** des honoraires de gestion et des taxes applicables. Avant le 1^{er} janvier 2018, le rendement du Fonds était présenté après déduction des coûts de transaction et de tous les autres frais, **incluant** les honoraires de gestion et les taxes applicables. Veuillez vous reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails sur ce changement.

Aperçu du portefeuille

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations de portefeuille du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles.

Portefeuille par segment de marché	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Technologies de l'information	22,92%
Produits industriels	19,85%
Services financiers	15,91%
Consommation discrétionnaire	12,93%
Immobilier	12,16%
Matières	7,15%
Consommation courante	2,78%
Énergie	1,89%
Soins de santé	0,74%
Services de communications	0,53%
Trésorerie	2,94%
Autre actif net à court terme	0,20%
Total	100,00%

Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Colliers International	3,86%	Immobilier
2 Sleep Country Canada	3,23%	Consommation discrétionnaire
3 Kinaxis	3,18%	Technologies de l'information
4 Tecsys	3,17%	Technologies de l'information
5 Guardian Capital Group	3,04%	Services financiers
6 Canadian Western Bank	2,87%	Services financiers
7 Equitable Bank	2,82%	Services financiers
8 Trisura Group	2,80%	Services financiers
9 Richards Packaging	2,75%	Matières
10 Calian	2,75%	Produits industriels
11 goeasy	2,64%	Services financiers
12 Descartes Systems	2,61%	Technologies de l'information
13 Stella-Jones	2,52%	Matières
14 Evertz Technologies	2,51%	Technologies de l'information
15 Richelieu Hardware	2,49%	Produits industriels
16 MDA	2,47%	Produits industriels
17 Bombardier Recreational Products	2,42%	Consommation discrétionnaire
18 Real Matters	2,41%	Immobilier
19 Altus Group	2,22%	Immobilier
20 Pollard Banknote	2,17%	Consommation discrétionnaire
21 Enghouse Systems	2,16%	Technologies de l'information
22 Tucows	2,09%	Technologies de l'information
23 GDI Integrated Facility Services - Restricted	2,08%	Produits industriels
24 Absolute Software	1,91%	Technologies de l'information
25 Parex Resources	1,89%	Énergie
Les 25 positions principales	65,06%	

FONDS DE CROISSANCE CANADIEN PEMBROKE

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières importantes concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes indiquées. Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds (excluant les renseignements au 30 juin 2021). Les informations présentées sont celles prescrites par la réglementation; il est donc normal que les totaux diffèrent, puisque l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est fondée sur la moyenne des parts en circulation durant la période et que tous les autres chiffres sont basés sur le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. Les états financiers intermédiaires du 30 juin 2021 ne sont pas audités.

ACTIF NET PAR PART DU FONDS	30 juin 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période ¹⁾	84,37	66,15	54,82	68,99	64,88	61,72
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :						
Total des revenus	0,51	0,75	0,97	0,88	0,89	1,01
Total des charges	(0,07)	(0,13)	(0,03)	(0,19)	(1,38)	(1,11)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	8,80	4,35	5,50	0,83	8,01	4,17
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	3,06	12,65	8,39	(14,66)	(0,39)	0,36
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables ²⁾	12,30	17,62	14,83	(13,14)	7,13	4,43
Distributions aux porteurs de parts rachetables :						
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	(0,76)	(0,99)	(0,81)	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(2,23)	-	(3,01)	(1,27)
Remboursement de capital	-	-	-	(0,01)	(0,08)	(0,08)
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables ³⁾	-	(0,76)	(3,22)	(0,82)	(3,09)	(1,35)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période ⁴⁾	96,59	84,37	66,15	54,82	68,99	64,88

(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités ou des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

(2) L'actif net et les distributions sont calculés selon le nombre réel de parts en circulation à la date appropriée. L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est établie selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour la période.

(3) Les distributions ont été versées en espèces et (ou) réinvesties sous forme de parts additionnelles du Fonds.

(4) Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)

	30 juin 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ¹⁾	361 450	323 236	292 305	262 189	379 490	391 840
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) ¹⁾	3 742	3 831	4 419	4 782	5 501	6 040
Ratio des frais de gestion (%) ²⁾	0,05	0,06	0,06	0,06	1,88	1,92
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ²⁾	0,05	0,06	0,06	0,06	1,88	1,92
Ratio des frais d'opérations (%) ³⁾	0,10	0,13	0,15	0,24	0,18	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴⁾	33,83	29,69	32,39	40,66	28,75	26,08
Valeur liquidative par part (\$)	96,59	84,37	66,15	54,82	68,99	64,88

(1) Données au 30 juin ou 31 décembre de la période indiquée.

(2) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») se calcule conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds attribuées à cette période (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services (« TPS »), l'impôt sur le revenu et les intérêts), sauf les retenues d'impôts étrangers, commissions et autres coûts de transactions, et s'exprime en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. GPPP peut, à son gré et sans en aviser les porteurs de parts, renoncer à certaines charges d'exploitation, ou les prendre en charge. Aucune charge du Fonds n'a fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge au cours des périodes présentées.

(3) Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le niveau d'activité selon lequel le conseiller en valeurs gère les placements du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de la période et plus les investisseurs sont susceptibles de toucher un gain en capital imposable pendant la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

FONDS DE CROISSANCE CANADIEN PEMBROKE

Faits saillants financiers (suite)**Honoraires de gestion**

Les honoraires de gestion sont imputés directement aux porteurs de parts. Sous réserve des honoraires maximaux présentés ci-dessous, des honoraires de gestion sont imputés aux porteurs de parts en fonction de leur actif sous gestion confié sous la gestion de GPPP. Ces honoraires de gestion sont payés directement à GPPP au moyen du rachat (sans frais) d'un nombre suffisant de parts des Fonds détenus.

Actifs gérés de moins de 5 millions de dollars		
Nom du Fonds	Actifs gérés	
	Moins de 1 million de dollars	Entre 1 million de dollars et 5 millions de dollars
Fonds marché monétaire Pembroke ¹	-	-
Fonds d'obligations canadien Pembroke	0,65 %	0,50 %
Fonds d'obligations de sociétés Pembroke	0,75 %	0,60 %
Fonds équilibré canadien Pembroke	1,30 %	1,20 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	1,30 %	1,00 %
Fonds de croissance canadien Pembroke	1,70 %	1,50 %
Fonds de croissance américain Pembroke Inc.	1,50 %	1,50 %
Fonds de croissance international Pembroke	1,50 %	1,50 %
Fonds concentré Pembroke – parts de catégorie A	1,50 %	1,50 %

¹ Le taux des frais de gestion est passé de 0,10% à néant au 1er novembre 2020

Actifs gérés de plus de 5 millions de dollars			
Nom du Fonds	Actifs gérés		
	10 premiers millions de dollars	15 prochains millions de dollars	Plus de 25 millions de dollars
Fonds marché monétaire Pembroke ¹	-	-	-
Fonds d'obligations canadien Pembroke	0,40 %	0,40 %	0,40 %
Fonds d'obligations de sociétés Pembroke	0,50 %	0,50 %	0,50 %
Fonds équilibré canadien Pembroke	0,85 %	0,75 %	0,65 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	0,75 %	0,75 %	0,75 %
Fonds de croissance canadien Pembroke	1,00 %	0,85 %	0,75 %
Fonds de croissance américain Pembroke Inc.	1,00 %	0,85 %	0,75 %
Fonds de croissance international Pembroke	1,00 %	0,85 %	0,75 %
Fonds concentré Pembroke – parts de catégorie A	1,00 %	0,85 %	0,75 %

¹ Le taux des frais de gestion est passé de 0,10% à néant au 1er novembre 2020

Les honoraires de gestion payés directement à GPPP par les porteurs de parts du Fonds au moyen d'un rachat de parts se sont élevés à 2,5 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2021.

Aux termes du programme Avantage Familial Pembroke, les avoirs familiaux de tous les membres de la famille désignés par l'investisseur seront pris en compte afin d'établir le montant des honoraires de gestion qui s'appliquent à tous les membres de la famille. Afin de profiter du programme Avantage Familial Pembroke, les membres de la famille doivent être désignés par l'investisseur sur le formulaire préparé à cet effet par GPPP et doivent être approuvés par GPPP avant qu'une réduction des honoraires de gestion ne s'applique. Les honoraires de gestion sont déterminés en fonction des actifs gérés par GPPP et Pembroke.

Les honoraires de gestion ont été utilisés par le Gestionnaire pour payer les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à la fourniture d'analyses de placement et de recommandations, à la prise de décisions de placement, et à la fourniture d'autres services. Pour la période close le 30 juin 2021, aucuns des honoraires de gestion reçus par le Gestionnaire n'ont été utilisés pour régler des commissions ou d'autres formes de rémunération de courtiers (collectivement les « coûts liés à la distribution ») payées à des courtiers inscrits ou à des contrepartistes pour des parts du Fonds achetées et détenues par les investisseurs.

Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements, résultats, circonstances, rendements ou attentes futurs prévus qui ne correspondent pas à des faits historiques, mais plutôt à nos opinions au sujet d'événements futurs. De par leur nature, les déclarations prospectives nous demandent de formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important que les prédictions et autres déclarations prospectives se révèlent inexactes. Nous avertissons les lecteurs du présent document de ne pas se fier indûment à nos déclarations prospectives, car un certain nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, conditions, actions ou événements réels futurs et les objectifs, attentes, estimations ou intentions exprimés ou implicites dans les déclarations prospectives. Il pourrait y avoir un écart important entre les résultats réels et les attentes de la direction, telles qu'elles sont formulées dans ces déclarations prospectives, pour diverses raisons, parmi lesquelles les conditions du marché et de l'économie en général, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation et les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux dans lesquels le Fonds peut investir. Nous avertissons les lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils s'appuient sur des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le Fonds, les investisseurs et autres personnes doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres incertitudes et événements possibles, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. De plus, veuillez prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les déclarations prospectives pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

P E M B R O K E

G E S T I O N P R I V É E D E P L A C E M E N T

150, rue King Ouest, bureau 1210
Toronto (Ontario) M5H 1J9, Canada
Tél. 416 366-2550 800 668-7383 Téléc. 416 366-6833

1002, rue Sherbrooke Ouest, bureau 1700
Montréal (Québec) H3A 3S4, Canada
Tél. 514 848-0716 800 667-0716 Téléc. 514 848-9620

Gestion privée de placement Pembroke Ltée
est courtier en fonds d'investissement et gestionnaire des fonds Pembroke.
Gestion Pembroke Ltée est conseiller en placements.

Service de garde : RBC Services aux investisseurs et de trésorerie
Registres des documents du porteur de parts fournis par L & T Infotech Services financiers Technologies Inc.
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.