

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 A M É R I C A I N P E M B R O K E I N C .

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
1 O C T O 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 d'actions 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 américain Pembroke Inc. (le « Fonds ») vise à procurer aux porteurs d'actions une croissance du capital à long terme en investissant surtout dans des entreprises américaines 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 convient aux investisseurs qui visent une croissance du capital à long terme et qui ont un seuil de tolérance moyen à l'égard du risque. Le Fonds détient des actifs américains et donc est exposé aux risques associés aux fluctuations de la devise américaine. Le Fonds n'a pas pour politique de couvrir son exposition aux devises, car le conseil d'administration et Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») ne croient pas que cette activité permettra d'ajouter de la valeur à long terme.

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le Fonds a enregistré un rendement de 12,84 %. En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice Russell 2000, a enregistré un rendement de 14,42 % pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le Fonds a enregistré un rendement de 27,77 % comparé à 17,60 % pour l'indice de référence.

Les portefeuilles d'actions américaines de Pembroke ont enregistré d'excellents gains absolus au premier semestre de 2021, quoiqu'inférieurs à ceux de leur indice de référence. Alors que l'exercice 2020 avait été favorable aux actions de croissance, l'arrivée de vaccins efficaces contre la COVID-19 à la fin de l'année a fait rebondir des secteurs cycliques tels que l'énergie, les services financiers et les matériaux de base. Dans ce contexte, le Fonds a bien performé et a bénéficié de l'engagement de Pembroke en matière de diversification sectorielle. Ainsi, les titres qui ont le plus contribué au rendement pour les six premiers mois de l'exercice sont ceux des produits industriels, de la consommation discrétionnaire et des soins de santé. Le Fonds a également profité de placements dont la trajectoire de croissance avait temporairement souffert pendant la pandémie, mais dont les perspectives à long terme sont restées indemnes. Plusieurs de ces titres se sont redressés en 2021, portés par l'amélioration de leurs données fondamentales et de leurs prévisions.

L'action de TTEC Holdings (« TTEC ») s'est appréciée au cours des six premiers mois de 2021, les investisseurs ayant compris qu'autant les petites que les grandes entreprises doivent investir dans leurs capacités de service à la clientèle. Chef de file dans l'exploitation de centres d'appels, TTEC compte parmi ses clients des sociétés du classement Fortune 500, ainsi que des entités gouvernementales de partout dans le monde. La société offre également une gamme de produits et de services technologiques. Ce segment dynamique génère des marges bénéficiaires supérieures à celles de ses activités principales liées aux centres d'appels, en plus de favoriser la rétention de la clientèle. La pandémie de COVID-19 a démontré l'importance des services de TTEC aux yeux de ses clients. Dans ce contexte, la direction se réjouit des débouchés croissants de la société. Dirigée par son fondateur, TTEC affiche depuis longtemps des flux de trésorerie positifs et fait continuellement preuve de rigueur en matière de capitaux. Fort de ses antécédents solides et de ses paramètres d'évaluation raisonnables, TTEC demeure un placement important au sein du Fonds.

Le cours de l'action de Perficient (« PRFT ») a grimpé au premier semestre de 2021, porté par le retour de la demande pour ses services après une année 2020 difficile. Pour le premier trimestre, la progression des revenus sur 12 mois a atteint un sommet de 16 %, et la société s'attend à une croissance soutenue pour le reste de 2021. En tant que société de services-conseils en technologies spécialisée dans les services numériques, PRFT est bien placée pour profiter du besoin croissant de sa clientèle d'investir dans des infrastructures. Pembroke a fait abstraction des effets de la pandémie en misant sur la trajectoire de croissance à long terme de PRFT, dont la rentabilité et le bilan sont particulièrement solides. De plus, Perficient a rehaussé ses marges bénéficiaires en délocalisant des tâches dans des régions où les coûts sont moins élevés, et ce, tout en poursuivant sa stratégie de consolidation.

L'action du fabricant de logiciels de gestion vidéo Brightcove (« BCOV ») a reculé à la suite de nouvelles selon lesquelles sa division des médias avait soudainement perdu des clients. Aussi décevante soit-elle, cette situation n'a pas eu suffisamment de poids pour forcer une modification des prévisions financières de la société pour 2021. La gestion du contenu vidéo des entreprises médiatiques demeure un débouché de croissance important pour BCOV, comme en témoignent la croissance de 17 % de son carnet de commandes et son volume de réservations sans précédent au premier trimestre de 2021. De plus, l'équipe de direction de l'entreprise continue d'atteindre ses objectifs d'expansion des marges bénéficiaires. Pembroke maintient une petite position dans BCOV, le temps de suivre l'évolution de ses initiatives de rétention de la clientèle. Compte tenu de la faiblesse de son évaluation, le titre présente un potentiel de hausse élevé, à condition que la direction atteigne ses objectifs. L'entreprise demeure rentable, bien financée et en pleine croissance.

L'action de Danimer Scientific (« DNMR ») a baissé au cours de la période, ce qui a poussé Pembroke à éliminer sa position dans cette entreprise et à réaffecter les capitaux dans des placements dont le profil de risque-rendement est plus favorable. DNMR s'attaque à un objectif intéressant : réduire l'usage de plastique non biodégradable. Toutefois, l'équipe d'investissement nourrit des craintes sur les besoins en capitaux élevés et les risques d'exploitation importants qui guettent la société au cours des prochaines années.

Résultats d'exploitation (suite)

Au 30 juin 2021, la valeur liquidative totale du Fonds était de 243,7 M\$ comparativement à 217,6 M\$ au 31 décembre 2020. La position de trésorerie représentait 1,39 % de la valeur liquidative. Le nombre d'actions en circulation du Fonds au 30 juin 2021 était de 4,3 millions comparativement à 4,4 millions au 31 décembre 2020.

Au 30 juin 2021, la plus-value latente des placements se chiffrait à 79 M\$ par rapport à 73,3 M\$ au 31 décembre 2020, ce qui a entraîné une augmentation de la plus-value latente des placements de 5,7 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de la période étaient de 22,1 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 d'actions était 0,16 %. Aucuns honoraires de gestion ne sont imputés au Fonds depuis le 1er janvier 2018 car les frais de gestion sont imputés directement aux porteurs d'actions à l'extérieurs du Fonds. Se reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails.

Opérations des porteurs d'actions

Durant la période de six mois, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 6 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 7,9 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. 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

Lors de l'assemblée annuelle des actionnaires, tenue le 15 mars 2021, la firme Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l a été désignée de nouveau comme auditeurs, quatre administrateurs ont été réélus et une nouvelle administratrice a été élue. Les administrateurs sont M. Ian Aitken, qui siège au conseil depuis 2009, M. Marc Courtois, au conseil depuis 2004, M. Glen Roane, au conseil depuis 2008, M. Lloyd Segal, au conseil depuis 2006 et Mme Caroline Miller au conseil depuis 2019. M. Marc Courtois a par la suite été élu au poste de président du conseil d'administration.

Perspectives

Pembroke maintient un point de vue positif à l'égard des actions américaines à petite et moyenne capitalisation. Les portefeuilles se composent principalement de sociétés qui ont connu une forte croissance malgré la COVID-19 ou, même si la pandémie les a touchées, qui affichaient un bilan et des avantages concurrentiels suffisamment vigoureux pour atteindre leurs objectifs à long terme. L'équipe d'investissement continue d'acquérir des placements pour le Fonds, signe qu'il existe des possibilités offrant à la fois des évaluations solides et des perspectives de croissance intéressantes pour les investisseurs actifs.

En 2021, Pembroke a réduit certains placements qui avaient atteint de nouveaux sommets grâce à la baisse des taux d'intérêt et à leurs modèles d'affaires à l'épreuve de la pandémie. Le capital a été réaffecté à des placements offrant un profil de risque-rendement plus favorable. La vigueur des placements existants, jumelée à ces décisions de gestion de portefeuille, a aidé Pembroke à dégager un rendement raisonnable en 2021, mais moins vigoureux par rapport aux rendements relatifs et absolus élevés de 2020. Sur le plan historique, l'évaluation des actions de sociétés à petite capitalisation demeure intéressante par rapport à celle des sociétés à grande capitalisation – une autre raison pour Pembroke d'adopter un point de vue positif.

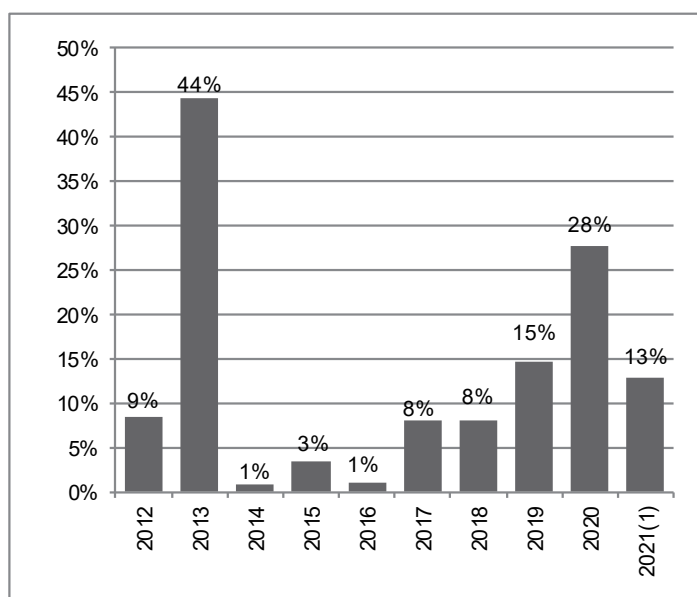
Rendement passé

Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels composés historiques compte tenu des variations de la valeur des actions 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 actions additionnelles du Fonds. Si vous détenez des actions 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 actions additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des actions 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 d'actions 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.

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	25,96%
Produits industriels	23,34%
Consommation discrétionnaire	20,67%
Soins de santé	18,77%
Services financiers	4,14%
Matières	1,21%
Consommation courante	0,97%
Services de communications	0,87%
Trésorerie	1,39%
Autre actifs net à court terme	2,68%
Total	100,00%

Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Globus Medical	3,96%	Soins de santé
2 WNS Holdings	3,65%	Technologies de l'information
3 TTEC Holdings	3,60%	Technologies de l'information
4 Kornit Digital	3,13%	Produits industriels
5 Albany International	3,13%	Produits industriels
6 Bio-Techne	3,10%	Soins de santé
7 Trex Company	2,95%	Produits industriels
8 Stoneridge	2,80%	Consommation discrétionnaire
9 Shutterstock	2,78%	Consommation discrétionnaire
10 Castle Biosciences	2,78%	Soins de santé
11 Installed Building Products	2,71%	Consommation discrétionnaire
12 SiteOne Landscape Supply	2,66%	Produits industriels
13 A. O. Smith	2,66%	Produits industriels
14 Gentherm	2,58%	Consommation discrétionnaire
15 Omnicell	2,53%	Soins de santé
16 Perficient	2,50%	Technologies de l'information
17 Charles River Laboratories	2,43%	Soins de santé
18 CRA International	2,36%	Produits industriels
19 Dorman Products	2,34%	Consommation discrétionnaire
20 Axos Financial	2,26%	Services financiers
21 Euronet Worldwide	2,18%	Technologies de l'information
22 FranklinCovey	2,12%	Produits industriels
23 Ollie's Bargain Outlet	2,01%	Consommation discrétionnaire
24 Seacoast Banking Corporation of Florida	1,88%	Services financiers
25 Dolby Laboratories	1,86%	Technologies de l'information
Les 25 positions principales	66,96%	

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 d'actions rachetables est fondée sur la moyenne d'actions en circulation durant la période et que tous les autres chiffres sont basés sur le nombre réel d'actions en circulation au moment pertinent. Les états financiers intermédiaires du 30 juin 2021 ne sont pas audités.

ACTIF NET PAR ACTION 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 d'actions rachetables au début de la période ¹⁾	50,01	39,14	34,14	31,65	29,31	29,03
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables :						
Total des revenus	0,09	0,17	0,10	0,13	0,07	0,06
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,10)	(0,10)	(0,62)	(0,56)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	5,10	3,31	2,18	3,94	3,16	0,99
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	1,30	7,20	2,95	(1,31)	(0,27)	(0,40)
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables ²⁾	6,43	10,57	5,13	2,66	2,34	0,09
Distributions aux porteurs de actions rachetables :						
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions totales aux porteurs d'actions rachetables ³⁾	-	-	-	-	-	-
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à la fin de la période ⁴⁾	56,43	50,01	39,14	34,14	31,65	29,31
(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 d'actions en circulation à la date appropriée. L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables est établie selon le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour la période.						
(3) Les dividendes ont été versés en espèces et (ou) réinvestis sous forme d'actions additionnelles du Fonds.						
(4) Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par action 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⁾	243 648	217 650	187 292	176 028	172 033	176 790
Nombre d'actions rachetables en circulation (en milliers) ¹⁾	4 318	4 352	4 785	5 156	5 436	6 031
Ratio des frais de gestion (%) ²⁾	0,16	0,18	0,18	0,17	1,90	1,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ²⁾	0,16	0,18	0,18	0,17	1,90	1,90
Ratio des frais d'opérations (%) ³⁾	0,07	0,10	0,09	0,12	0,12	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴⁾	47,24	49,12	34,45	48,95	37,03	43,60
Valeur liquidative par action (\$)	56,43	50,01	39,14	34,14	31,65	29,31
(1) Données au 30 juin ou 31 décembre de la période indiqué.						
(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 d'actions, 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'un 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.						

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

Les honoraires de gestion sont imputés directement aux porteurs d'actions. Sous réserve des honoraires maximaux présentés ci-dessous, des honoraires de gestion sont imputés aux porteurs d'actions 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 d'actions 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 d'actions du Fonds au moyen d'un rachat d'actions se sont élevés à 1,4 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 reliés 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 reliés à la distribution ») payées à des courtiers inscrits ou à des contrepartistes pour des actions 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 de l'actionnaire fournis par L & T Infotech Services financiers Technologies Inc.
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.