

# PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAIN PEMBROKE INC.  
(antérieurement, Le Fonds de Croissance Américain GBC Inc.)

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
31 DÉCEMBRE 2020

DATE DE FORMATION  
1<sup>er</sup> OCTOBRE 1988

ÉQUIPE DE GESTION DE PORTEFEUILLE  
GESTION PEMBROKE LTÉE

Le présent rapport annuel 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](http://www.pml.ca) ou le site de SEDAR au [www.sedar.com](http://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 obtenir les renseignements trimestriels sur le 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 l'exercice. 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 l'exercice clos le 31 décembre 2020, le Fonds a enregistré un rendement de 27,77 %. En comparaison l'indice de référence du Fonds, l'indice Russell 2000, a enregistré un rendement de 17,60 % pour l'exercice. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 le Fonds a enregistré un rendement de 14,64 % comparé à 19,51 % pour l'indice de référence.

Les portefeuilles d'actions américaines de Pembroke ont enregistré d'excellents gains absolus en 2020 et ont surpassé le rendement de leur indice de référence. La pandémie de COVID-19 a durement frappé les marchés en mars et en avril, en laissant planer une incertitude qui a semé la panique parmi les investisseurs. Les marchés ont commencé à se stabiliser lorsque les gouvernements et les banques centrales partout dans le monde ont pris les mesures nécessaires, et que de nombreuses entreprises ont surpris par leur grande capacité à gérer le ralentissement soudain de l'économie. Les titres de croissance ont enregistré de solides performances au cours des trois premiers trimestres de l'année. Bon nombre d'entre eux ont profité de la chute des taux d'intérêt, d'un modèle d'affaires tenace et d'une croissance séculaire en dépit des conditions globalement difficiles. Puis, le marché est monté en flèche au quatrième trimestre de 2020, grâce à l'optimisme suscité par les nouvelles d'un vaccin efficace contre la COVID-19 et les résultats de l'élection présidentielle américaine qui ont permis d'espérer une politique budgétaire plus vigoureuse. Dans ce contexte, de nombreux titres et secteurs, qui avaient peiné au cours des dix premiers mois de l'année, ont grimpé à leur tour à la fin de l'année. Si certains secteurs et styles de placement ne constituent que des modes passagères, Pembroke maintient sa prédilection pour les placements dans des sociétés de croissance rentables, bien capitalisées et axées sur les actionnaires. Elle s'engage également à gérer des portefeuilles diversifiés dans différents secteurs.

L'action de Kornit Digital (« KRNT ») a bien performé en 2020 grâce à l'intérêt des investisseurs pour les possibilités importantes de l'entreprise sur le marché et son impressionnante technologie. KRNT fournit des produits permettant d'imprimer sur textile en petite quantité de façon rentable et écologique. Même si le contexte de la COVID-19 ne semblait pas propice à de nouvelles ventes de machines d'impression numérique, le marché a jugé très sévèrement les résultats obtenus en mars, ce qui a fait baisser considérablement le cours du titre. Les investisseurs ont cru non seulement que la vente de nouvelles machines cesserait, mais aussi que les usines utilisant les machines existantes fermeraient et que les ventes d'encre baisseraient. Devant un tel scepticisme, Pembroke a augmenté sa pondération dans KRNT. Puis, grâce aux publications subséquentes des résultats et des commentaires de la direction, qui ont contredit les pires craintes à court terme des investisseurs et les ont convaincus de faire preuve d'optimisme à long terme, les actions ont rebondi à de nouveaux sommets.

L'action du fournisseur de logiciels de bases de données MongoDB (« MDB ») a réalisé ses objectifs élevés de croissance malgré la pandémie de COVID-19. MDB est à la fine pointe du marché des bases de données, en offrant des solutions qui permettent aux clients de conserver et de catégoriser adéquatement des données non structurées. L'entreprise est bien positionnée pour remporter des parts de marché de grands concurrents qui n'innovent pas au même rythme, entravés par leur volonté de protéger leurs produits et services existants. L'entreprise possède un bilan solide et un marché très prometteur qui continue de délaisser les anciens logiciels de bases de données au profit des solutions de MDB.

L'action de Franklin Covey (« FC ») a baissé en 2020 compte tenu des difficultés qu'a eues l'entreprise à fonctionner à plein rendement durant la pandémie. Le titre n'est pas particulièrement liquide non plus, en raison de la part élevée d'actions détenues par des dirigeants de l'entreprise et d'une base d'actionnaires stable. FC offre de la formation et des services de consultation organisationnelle aux hauts dirigeants partout dans le monde. Au cours des dernières années, l'entreprise a augmenté la proportion de ses revenus provenant du modèle d'abonnements récurrents. Elle est positionnée de manière à offrir à la fois une croissance, une augmentation de sa marge bénéficiaire et une hausse des flux de trésorerie disponibles lorsque la pandémie sera enrayerée. De plus, les revenus d'abonnement continuent d'augmenter. Même si certains de ses clients ont été affectés par la pandémie et que les résultats de 2020 ont été inférieurs aux attentes, FC a la possibilité à long terme d'obtenir de nouveaux mandats, de développer ses comptes existants et de lancer de nouveaux produits.

**Résultats d'exploitation (suite)**

---

L'action de Woodward (« WWD »), qui vend des systèmes de contrôle d'énergie à l'industrie aérospatiale et des composants de propulsion pour les systèmes motorisés industriels, a fléchi en 2020, en raison des craintes des investisseurs concernant les perspectives de l'entreprise. Les faibles résultats de Woodward sont particulièrement attribuables à son intention de fusionner avec Hexcel, une entreprise qui aurait doublé son exposition au secteur aérospatial. Malgré l'interruption de la transaction et le rebond du titre en 2020, Pembroke a vendu sa position dans WWD pour réinvestir le capital dans des entreprises ayant un meilleur potentiel de croissance. L'équipe d'investissement continue de suivre l'entreprise, compte tenu de ses perspectives de croissance à long terme, de son bilan acceptable, de sa taille importante sur le marché et de sa technologie distinctive.

Au 31 décembre 2020, la valeur liquidative totale du Fonds était de 217,6 M\$ comparativement à 187,3 M\$ au 31 décembre 2019. La position de trésorerie représentait 0,79 % de la valeur liquidative. Le nombre d'actions en circulation du Fonds au 31 décembre 2020 était de 4,4 millions comparativement à 4,8 millions au 31 décembre 2019.

Au 31 décembre 2020, la plus-value latente des placements se chiffrait à 73,3 M\$ par rapport à 40,5 M\$ au 31 décembre 2019, ce qui a entraîné une augmentation de la plus-value latente des placements de 32,8 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice s'élevaient à 15,1 M\$.

**Frais et charges**

Durant l'exercice, le Fonds a payé des charges d'exploitation totalisant 0,5 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs d'actions était 0,18 %. Aucuns honoraires de gestion ne sont imputés au Fonds depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018 car les frais de gestion sont imputés directement aux porteurs d'actions à l'extérieur du Fonds. Se reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails.

**Opérations des porteurs d'actions**

Pour l'exercice, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 9,5 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 27,3 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 16 mars 2020, la firme Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l a été désignée de nouveau comme auditeurs, cinq administrateurs ont été réélus. 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. La prochaine assemblée annuelle du Fonds se tiendra à 16 h, le lundi 15 mars 2021.

Lors de l'assemblée annuelle, les actionnaires ont voté en faveur d'une résolution spéciale approuvant un changement de nom afin que Le Fonds de Croissance Américain GBC Inc. soit renommé le Fonds de croissance américain Pembroke Inc. Le gestionnaire du Fonds a remplacé la famille de fonds communs de placement GBC par Pembroke dans le cadre du dépôt du prospectus approuvé par l'organisme de réglementation approprié, le 1er avril 2020.

**Perspectives**

Peu d'investisseurs auraient pu prédire la performance des marchés boursiers en 2020 après que la COVID-19 a frappé les économies occidentales en mars. Bien sûr, les mesures audacieuses prises par les divers gouvernements et banques centrales pour venir en aide à leurs économies ont grandement contribué à la hausse des marchés. Par ailleurs, certaines entreprises ont bénéficié de tendances sous-jacentes puissantes qui ont été accélérées par la pandémie, et d'autres ont démontré leur capacité impressionnante à se repositionner dans cette nouvelle réalité, qu'elle soit temporaire ou non. L'un des principaux risques à l'heure actuelle est que le marché ait trop devancé les fondamentaux. Autrement dit, les entreprises seront-elles capables de répondre aux attentes en matière de bénéfices pour 2021 et les années suivantes? Nous ne nous concentrons pas sur ce type de constats à court terme. Au niveau des portefeuilles, Pembroke surmonte ces défis en maintenant sa discipline à l'égard des points suivants :

- 1) Évaluations : La pondération de plusieurs placements importants dans des entreprises ayant bénéficié d'une importante expansion des évaluations a été réduite pour refléter la diminution de leur potentiel de hausse et la hausse de leur risque baissier.
- 2) Bilans : Les gestionnaires de portefeuille surveillent étroitement le bilan des entreprises pour s'assurer qu'elles ont la flexibilité nécessaire pour traverser une période économique difficile.
- 3) Diversification : Pembroke cherche des occasions de croissance parmi une gamme d'industries, allant des technologies aux services bancaires et à l'habitation.

Pembroke recommande le maintien d'une vision à long terme. Les possibilités que présentent les entreprises détenues dans nos portefeuilles sont toujours aussi intéressantes. Dans certains cas, elles ont la chance de devenir la prochaine génération de titres familiers (ou, à tout le moins, des titres gagnants sur le marché boursier) en se basant sur leurs avantages concurrentiels et leurs excellentes feuilles de route. Seront-elles récompensées pour leurs progrès en 2021? Peut-être que oui, mais peut-être que non. Nous croyons, toutefois, que si les entreprises peuvent atteindre leurs objectifs de croissance tout en maintenant une discipline financière, les investisseurs patients gagneront à adopter une vision à long terme plutôt que de tenter de synchroniser les marchés.

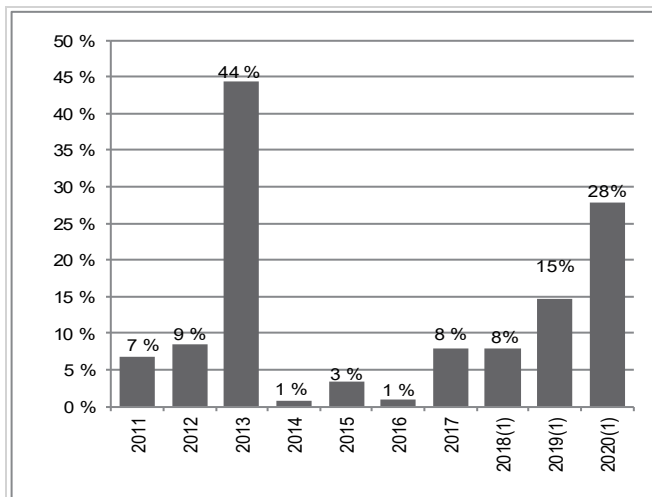
## Rendement passé

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.

### Rendements 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) Depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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.

### Rendements composés annuels

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel du Fonds pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2020. Le total du rendement composé annuel est également comparé à celui de l'indice de rendement global Russell 2000 et de l'indice de rendement global S&P 500, calculés de la même façon.

Tous les rendements des indices sont calculés en dollars canadiens en fonction du rendement total.

31 décembre 2020	Un an <sup>(4)</sup>	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis la formation du Fonds <sup>(1)</sup>
Fonds de croissance américain Pembroke Inc.	27,77%	16,48%	11,49%	11,63%	11,01%
Indice de rendement global Russell 2000 <sup>(2)</sup>	17,60%	10,79%	11,38%	13,98%	S.O
Indice de rendement global S&P 500 <sup>(3)</sup>	16,07%	14,74%	13,31%	16,73%	10,71%

(1) Pembroke agit comme gestionnaire de portefeuille ou sous-conseiller du Fonds depuis décembre 1968. Le Fonds existe à titre de société d'investissement à capital variable depuis le 1<sup>er</sup> octobre 1988.

(2) L'indice de rendement global Russell 2000 mesure le rendement boursier des sociétés à petite capitalisation américaines. Le Russell 2000 est un sous-indice de l'indice Russell 3000®, qui comprend environ 2 000 titres de petites entreprises, sélectionnés selon leur capitalisation boursière et leur affiliation à l'indice.

(3) L'indice de rendement global S&P 500 est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Il se compose de 500 actions ordinaires de sociétés à capital largement réparti, y compris le réinvestissement des dividendes, qui représentent bien le marché boursier américain.

(4) Depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2018, le rendement des 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.

# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAIN PEMBROKE INC.

### 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	29,16%
Produits industriels	23,68%
Consommation discrétionnaire	21,64%
Soins de santé	17,64%
Services financiers	3,47%
Services de Communications	0,62%
Trésorerie	0,79%
Autre actifs net à court terme	3,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Globus Medical	3,93%	Soins de santé
2 SiteOne Landscape Supply	3,93%	Produits industriels
3 Charles River Laboratories	3,28%	Soins de santé
4 Albany International Canada	3,24%	Produits industriels
5 Stoneridge	3,22%	Consommation discrétionnaire
6 TTEC	3,15%	Technologies de l'information
7 WNS (Holdings) Limited	3,11%	Technologies de l'information
8 Kornit Digital	3,10%	Produits industriels
9 Installed Building Products	3,08%	Consommation discrétionnaire
10 Trex Company	3,03%	Produits industriels
11 Paycom	2,91%	Technologies de l'information
12 LCI Industries	2,84%	Consommation discrétionnaire
13 Monolithic Power Systems	2,76%	Technologies de l'information
14 Gentherm	2,60%	Consommation discrétionnaire
15 Collectors Universe	2,28%	Consommation discrétionnaire
16 Dorman Products	2,28%	Consommation discrétionnaire
17 MongoDB	2,19%	Technologies de l'information
18 Shutterstock	2,17%	Consommation discrétionnaire
19 Dolby Laboratories	2,14%	Technologies de l'information
20 Bio-Techne	2,08%	Soins de santé
21 Ollie's Bargain Outlet	2,08%	Consommation discrétionnaire
22 Protolabs	1,94%	Produits industriels
23 Castle Biosciences	1,93%	Soins de santé
24 Axos Financial	1,93%	Services financiers
25 Enphase Energy	1,90%	Produits industriels
<b>Les 25 positions principales</b>	<b>67,10%</b>	

# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAIN PEMBROKE INC.

### 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 exercices indiqués. Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds. 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 l'exercice et que tous les autres chiffres sont basés sur le nombre réel d'actions en circulation au moment pertinent.

<b>ACTIF NET PAR ACTION DU FONDS</b>					
	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables au début de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	39,14	34,14	31,65	29,31	29,03
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables :</b>					
Total des revenus	0,17	0,10	0,13	0,07	0,06
Total des charges	(0,11)	(0,10)	(0,10)	(0,62)	(0,56)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	3,31	2,18	3,94	3,16	0,99
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	7,20	2,95	(1,31)	(0,27)	(0,40)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables <sup>(2)</sup></b>	<b>10,57</b>	<b>5,13</b>	<b>2,66</b>	<b>2,34</b>	<b>0,09</b>
<b>Distributions aux porteurs d'actions rachetables :</b>					
Revenu de placement, sauf les dividendes	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales aux porteurs d'actions rachetables <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à la fin de l'exercice <sup>(4)</sup></b>	<b>50,01</b>	<b>39,14</b>	<b>34,14</b>	<b>31,65</b>	<b>29,31</b>

(1) Cette information est tirée des états financiers annuels 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 l'exercice.

(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 l'exercice.

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) <sup>(1)</sup>	217 650	187 292	176 028	172 033	176 790
Nombre d'actions rachetables en circulation (en milliers) <sup>(1)</sup>	4 352	4 785	5 156	5 436	6 031
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	0,18	0,18	0,17	1,90	1,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>(2)</sup>	0,18	0,18	0,17	1,90	1,90
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	0,10	0,09	0,12	0,12	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	49,12	34,45	48,95	37,03	43,60
Valeur liquidative par action (\$)	50,01	39,14	34,14	31,65	29,31

(1) Données au 31 décembre de l'exercice 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 l'exercice. 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 exercices présentés.

(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 l'exercice.

(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 l'exercice. Plus le taux de rotation est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de l'exercice et plus les investisseurs sont susceptibles de toucher un gain en capital imposable pendant l'exercice. 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 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 <sup>1</sup>	-	-
Fonds d'obligations canadien Pembroke	0,65 %	0,50 %
Fonds d'obligations de sociétés Pembroke	0,75 %	0,60 %
Fonds de croissance et de revenu 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 %

<sup>1</sup> 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 <sup>1</sup>	-	-	-
Fonds d'obligations canadien Pembroke	0,40 %	0,40 %	0,40 %
Fonds d'obligations de sociétés Pembroke	0,50 %	0,50 %	0,50 %
Fonds de croissance et de revenu 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 %

<sup>1</sup> 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 2,3 M \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2020, 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.