

PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAIN PEMBROKE INC.

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS
POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025

DATE DE FORMATION
1 OCTOBRE 1988

ÉQUIPE DE GESTION DE PORTEFEUILLE
GESTION PEMBROKE LTÉE

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-élevé 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 2025, le Fonds a enregistré un rendement de -10,57%. En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice Russell 2000, a enregistré un rendement de -6,88% pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a enregistré un rendement de 20,43% comparé à 21,35% pour l'indice de référence.

Les portefeuilles américains de Pembroke se distinguent généralement des indices de référence qu'ils cherchent à surpasser. Dans le cas présent, le fonds est plus concentré que l'indice Russell 2000. De plus, les répartitions sectorielles du fonds sont très différentes de celles de son indice de référence. En investissant dans un groupe restreint de sociétés de croissance de haute qualité, Pembroke cherche à offrir un rendement ajusté au risque supérieur à long terme et accepte que le rendement relatif à court terme puisse varier négativement ou positivement dans une large mesure.

En valeur absolue, le fonds s'est redressé après avoir subi des baisses relativement plus importantes (attribuables aux menaces de droits de douane de Donald Trump), mais il est resté en territoire négatif au premier semestre de l'année. Le dollar américain a été sous pression pendant la majeure partie de 2025, ce qui s'est répercuté sur les rendements des clients en dollars canadiens. On a beaucoup entendu parler de l'envolée des cours des actions des entreprises peu rentables et de faible qualité depuis le creux touché par le marché en avril. Ce facteur a assurément pesé sur le rendement relatif du fonds. Néanmoins, l'équipe de Pembroke s'efforce de produire des résultats supérieurs à ceux de l'indice de référence et est convaincue qu'avec l'apaisement des marchés, les investisseurs se concentreront à nouveau sur la qualité et les données fondamentales. Les portefeuilles de la société investissent dans des thèmes prometteurs allant de l'intelligence artificielle à la construction d'habitations aux États-Unis, en passant par les logiciels de logistique. Si les petits problèmes à court terme de certaines entreprises ont été durement accueillis par les investisseurs dans ce contexte de marché volatil, Pembroke reste concentrée sur les avantages concurrentiels, les occasions de croissance à long terme et la solidité du bilan de chaque société dans laquelle elle investit. Elle a profité des conditions difficiles du marché boursier pour vendre ou réduire certaines positions dont l'avenir était relativement moins certain, et redéployé ce capital dans de nouveaux placements qui jouissent de facteurs favorables et clairs à long terme, comme les dépenses considérables des banques dans les technologies de l'information, la nécessité de former plus de personnes pour certains métiers (p. ex., infirmières, réparateurs automobiles), et la construction de nouveaux centres de données pour répondre aux besoins croissants de l'intelligence artificielle.

Les actions de Monolithic Power Systems (MPWR), l'un des principaux concepteurs de semi-conducteurs analogiques de gestion de l'énergie, ont inscrit de solides gains au premier semestre. MPWR a bénéficié d'un cycle favorable pour les semi-conducteurs, soit une normalisation des stocks et une reprise de la demande. Elle a également tiré parti de l'augmentation des investissements dans l'IA, car elle fournit des composants aux principaux fournisseurs de cet écosystème. Dans l'ensemble, le gestionnaire continue de penser que MPWR jouira d'une position enviable pendant plusieurs années, étant donné ses avantages concurrentiels durables, ses vastes perspectives de marché, son modèle d'entreprise de grande qualité et son équipe de direction dont les intérêts concordent avec ceux des actionnaires.

Les actions de Globus Medical (GMED) ont reculé après que la société a rapporté une croissance légèrement inférieure aux attentes des investisseurs au premier trimestre de 2025, bien qu'elle ait maintenu ses prévisions pour l'exercice. GMED vend des robots très coûteux utilisés en chirurgie de la colonne vertébrale à des hôpitaux du monde entier. Or, les ventes de ces appareils peuvent être irrégulières; celles du premier trimestre ont été quelque peu inférieures à ce qu'avait prévu la direction. Certains clients ont préféré attendre en raison de l'incertitude engendrée en partie par les menaces de droits de douane de Donald Trump et ses changements proposés au fonctionnement des soins de santé. Le titre a également connu des difficultés cette année en raison de l'acquisition de Nevro, une société en difficulté se spécialisant dans la gestion de la douleur. GMED accepte une certaine dilution des bénéfices à court terme en échange d'une hausse importante en 2026 et les années suivantes. La direction s'attend à ce que la croissance et la rentabilité de Nevro augmentent de manière considérable, et elle a l'habitude de bien intégrer ses acquisitions. Le marché n'a pas aimé la baisse temporaire des bénéfices de GMED, mais Nevro est une acquisition de petite taille peu risquée qui offre un potentiel de croissance intéressant.

Résultats d'exploitation (suite)

Au 30 juin 2025, la valeur liquidative totale du Fonds était de 185,6 M\$ comparativement à 222,3 M\$ au 31 décembre 2024. La position de trésorerie représentait 4,11% de la valeur liquidative. Le nombre d'actions en circulation du Fonds au 30 juin 2025 était de 3,1 millions comparativement à 3,4 millions au 31 décembre 2024.

Au 30 juin 2025, la plus-value latente des placements se chiffrait à 43 M\$ par rapport à 76,1 M\$ au 31 décembre 2024, ce qui a entraîné une diminution de la plus-value latente des placements de 33,1 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de la période étaient de 9,4 M\$.

Frais et charges

Durant la période de six mois, le Fonds a payé des charges d'exploitation totalisant 0,2 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs d'actions était 0,15%. 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'extérieur 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 5,4 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 18,5 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 14 avril 2025, la firme Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l a été renommé comme auditeurs, et les administrateurs ont été réélus. Les administrateurs réélus sont M. Ian Aitken, M. J. Matthew Beckerleg, M. Jeffrey S.D. Tory, M. T John Quinn et M. Dominic M. Costantini.

Perspectives

Pembroke fait preuve d'un optimisme prudent à l'égard des actions de sociétés américaines à petite capitalisation, alors que les négociations commerciales de «Trump 2.0» se poursuivent. Logiquement, le programme «America First» (les États-Unis d'abord), axé notamment sur des politiques favorables à la croissance, des taux d'intérêt plus bas, une inflation plus faible et des baisses d'impôts, devrait favoriser les actions à petite capitalisation, qui sont concentrées aux États-Unis. C'était ce qu'on espérait pour le second mandat de Donald Trump. Le marché l'avait pris en compte dès la journée de l'élection et jusqu'à l'annonce des nouvelles politiques commerciales du «jour de la libération». (Fait intéressant, ce fut une période de rendements robustes pour le fonds, comparativement aux actions de sociétés à grande capitalisation et à l'indice Russell 2000.)

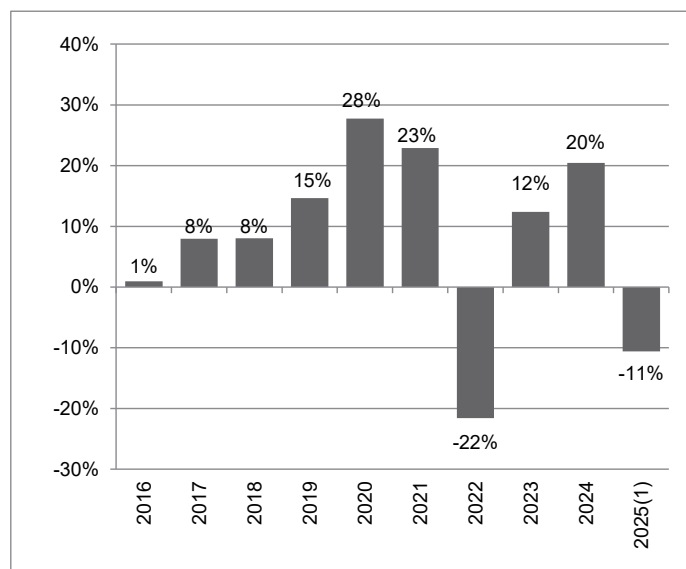
Rendement passé

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 2025

(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 (%)
Produits industriels	31,24%
Technologies de l'information	24,99%
Consommation discrétionnaire	14,34%
Soins de santé	11,28%
Services financiers	10,03%
Trésorerie	4,11%
Autre actifs net à court terme	4,01%
Total	100,00%

Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Pure Storage	4,54%	Technologies de l'information
2 Globus Medical	4,39%	Soins de santé
3 Core & Main	4,22%	Produits industriels
4 Installed Building Products	4,09%	Consommation discrétionnaire
5 Federal Signal	4,03%	Produits industriels
6 Cellebrite	4,02%	Technologies de l'information
7 Monolithic Power Systems	4,01%	Technologies de l'information
8 Axos Financial	3,65%	Services financiers
9 Dorman Products	3,61%	Consommation discrétionnaire
10 Ryan Specialty Holdings	3,45%	Services financiers
11 SiteOne Landscape Supply	3,25%	Produits industriels
12 Vertex	3,16%	Technologies de l'information
13 Manhattan Associates	3,15%	Technologies de l'information
14 Stevanato Group	3,04%	Soins de santé
15 AAON	3,03%	Produits industriels
16 Trex Company	2,68%	Produits industriels
17 Resideo Technologies	2,67%	Produits industriels
18 Q2 Holdings	2,61%	Technologies de l'information
19 CRA International	2,59%	Produits industriels
20 Bowman Consulting Group	2,33%	Produits industriels
21 Ollie's Bargain Outlet Holdings	2,18%	Consommation discrétionnaire
22 Chewy	2,12%	Consommation discrétionnaire
23 KBR	2,07%	Produits industriels
24 Bio-Techne	2,01%	Soins de santé
25 WNS Holdings	1,94%	Produits industriels
Les 25 positions principales	78,84%	

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 2023). 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 2025 ne sont pas audités.

ACTIF NET PAR ACTION DU FONDS						
	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables au début de la période ⁽¹⁾	65,20	54,16	48,20	61,45	50,01	39,14
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables :						
Total des revenus	0,16	0,26	0,27	0,23	0,17	0,17
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,14)	(0,11)	(0,11)	(0,11)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	2,77	4,49	1,67	0,96	5,76	3,31
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	(10,00)	6,36	4,16	(14,45)	5,64	7,20
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables ⁽²⁾	(7,15)	10,95	5,96	(13,37)	11,46	10,57
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⁾	58,32	65,20	54,16	48,20	61,45	50,01
(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 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	185 665	222 389	209 968	200 629	264 018	217 650
Nombre d'actions rachetables en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	3 183	3 410	3 877	4 162	4 296	4 352
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,15	0,15	0,17	0,16	0,14	0,18
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%) ⁽²⁾	0,15	0,15	0,17	0,16	0,14	0,18
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,06	0,09	0,05	0,05	0,04	0,10
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	13,55	37,89	22,23	24,59	29,01	49,12
Valeur liquidative par action (\$)	58,32	65,20	54,16	48,20	61,45	50,01
(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 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'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.						

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	-	-
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 %	1,00 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	1,30 %	1,00 %
Fonds de sociétés canadiennes toutes capitalisations Pembroke	1,50 %	1,50 %
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 %
Fonds de dividendes et de croissance Pembroke	1,50 %	1,50 %

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	-	-	-
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	0,75 %	0,75 %	0,65 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	0,75 %	0,75 %	0,65 %
Fonds de sociétés canadiennes toutes capitalisations Pembroke	1,00 %	0,85 %	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 %
Fonds de dividendes et de croissance Pembroke	1,00 %	0,85 %	0,75 %

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 1,1 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2025.

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.

L'entière des 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 2023, 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

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

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 RBC Services aux investisseurs et de trésorerie
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.