

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 C O N C E N T R É P E M B R O K E

R A P P O R T A N N U E L 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
3 1 D É C E M B R E 2 0 2 3

D A T E D E F O R M A T I O N
3 1 J A N V I E R 2 0 1 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 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 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 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 concentré Pembroke (le « Fonds ») vise l'appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans un nombre limité de petites et moyennes sociétés américaines et canadiennes qui devraient offrir un potentiel de croissance supérieur à la moyenne ou qui sont considérés comme étant sous-évalués. Pour atteindre l'objectif de placement du Fonds, le gestionnaire de portefeuille investit dans des sociétés qui présentent, à son avis, une équipe de gestion dont les intérêts s'harmonisent, de perspectives de croissance durable, d'une forte position concurrentielle et des activités de qualité. Le gestionnaire de portefeuille cherche à accroître la valeur en choisissant méthodiquement des titres et en ayant une approche concentrée pour la construction du portefeuille, composé des titres d'environ 12 à 18 sociétés.

Les parts de catégorie A et de catégorie F de ce Fonds sont offertes par Gestion privée de placement Pembroke Ltée (« GPPP »). Aucuns frais de gestion ne sont imputés au Fonds en ce qui concerne les parts de catégorie A. Les parts de catégorie F sont offertes, au gré du gestionnaire, aux investisseurs qui participent à des programmes de services rémunérés à l'acte ou des programmes intégrés parrainés par un courtier et qui versent une rémunération annuelle en fonction de l'actif plutôt que des commissions par transaction. GPPP imputera des frais de gestion au Fonds à l'égard des parts de catégorie F. L'existence des parts de catégorie F n'a aucune incidence sur les frais facturés aux porteurs de parts de catégorie A. Veuillez vous reporter à la section « Frais » pour plus de détails.

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 ont un seuil de tolérance moyen à l'égard du risque, qui visent une croissance du capital à long terme, qui veulent une exposition spécifique aux États-Unis et au Canada, qui acceptent d'investir dans un petit nombre d'entreprises par opposition aux fonds communs de placement habituels, et qui assument les risques associés à un placement effectué dans de petites sociétés. Le Fonds détient des actifs américains et est donc exposé aux risques associés aux fluctuations de la devise américaine. La politique du Fonds ne prévoit pas d'opération de couverture du risque de change, parce que Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») ne croit pas qu'une couverture pourra ajouter de la valeur à long terme.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les parts de catégorie A et de catégorie F du Fonds ont enregistré un rendement de 15,48 % et 14,12 % respectivement. En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice Russell 2000, a enregistré un rendement de 14,18 % pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 les parts de catégorie A et de catégorie F du Fonds ont enregistré un rendement de -19,07 % et -20,02 % respectivement comparé à -15,00 % pour l'indice de référence.

Depuis sa création en janvier 2018, le fonds a vu sa valeur composée augmenter de quelque 11,9 % par année, comparativement à environ 7,1 % pour l'indice Russell 2000.

Après avoir connu une année difficile en 2022, le fonds a remonté en 2023. Les actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation ont peine à progresser pendant la majeure partie de l'année, avant d'augmenter subitement dans les deux derniers mois. Au 31 décembre 2023, l'indice de référence Russell 2000 était en hausse de 24,3 % par rapport à son creux du 27 octobre 2023. L'inflation et la hausse des taux d'intérêt ont mis les investisseurs à l'épreuve pendant la majeure partie de l'année. De manière générale, la faible ampleur du marché a été masquée par la performance d'une poignée de titres (qu'on surnomme à juste titre « les sept magnifiques ») ayant soutenu les principaux indices boursiers. De nombreux investisseurs ont supposé que l'inflation continuerait à augmenter et que les taux d'intérêt resteraient élevés pendant une période prolongée. Or, au quatrième trimestre, des données sont venues étayer une hypothèse contraire. L'amélioration des perspectives d'inflation et des signaux indiquant que les taux d'intérêt avaient culminé ont amené les investisseurs à se tourner de nouveau vers les actions. Fait important, l'ampleur du marché s'est améliorée et l'atteinte d'un nouveau sommet sur 52 semaines n'a pas été menée par le même petit groupe de titres ayant soutenu les principaux indices pendant la majeure partie de 2023. D'un point de vue fondamental, les entreprises bien gérées se sont adaptées à l'incertitude économique en réduisant leurs coûts et en se concentrant sur leur rentabilité et leurs flux de trésorerie. Pembroke a trouvé encourageant que nombre des sociétés dans lesquelles elle investit ont profité de l'occasion pour racheter leurs propres actions ou pour faire des acquisitions opportunistes. Grâce à de solides données fondamentales et à la baisse des cours boursiers, les valorisations sont devenues attrayantes pour de nombreuses actions de croissance de grande qualité, ce qui a favorisé la reprise du marché vers la fin de l'année, sur fond d'amélioration des données macroéconomiques. Les résultats positifs de Pembroke sont attribuables à la vigueur de ses placements dans les secteurs des produits industriels, des technologies de l'information, et des biens de consommation cyclique. Les positions dans les soins de santé ont cependant pesé sur le rendement, 2023 ayant été dans l'ensemble une année difficile pour le secteur.

Le cours des actions d'Installed Building Products (« IBP ») a plus que doublé en 2023. IBP est l'un des plus grands installateurs d'isolation de bâtiments résidentiels aux États-Unis et dépend donc fortement de la construction de nouvelles résidences. En 2023, IBP a bénéficié d'une forte construction de logements multifamiliaux, d'une grande contribution de ses solides activités

Résultats d'exploitation (suite)

FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

de fusion et d'acquisition, de l'inflation des prix et de l'expansion des marges qui, ensemble, ont plus que compensé la faiblesse relative de la construction de logements unifamiliaux. L'amélioration du contexte macroéconomique au quatrième trimestre a stimulé encore davantage l'intérêt des investisseurs: la baisse des taux d'intérêt et des taux hypothécaires, le dynamisme des dépenses de consommation, le faible taux de chômage et une économie meilleure que prévu sont autant d'éléments qui soutiennent le marché du logement. En 2024, ce contexte, combiné à une exécution solide, devrait permettre à IBP d'accroître ses flux de trésorerie disponibles à un taux à deux chiffres. L'équipe de placement de Pembroke prévoit que ce titre de croissance, dirigé par son fondateur et valorisé de manière raisonnable, connaîtra une croissance rentable pendant de nombreuses années.

Les actions de Monolithic Power Systems («MPWR»), l'un des principaux concepteurs de semi-conducteurs analogiques de gestion de l'énergie, ont bondi de presque 80 % en 2023. MPWR a profité des signes indiquant que le cycle des semi-conducteurs avait atteint son point le plus bas; c'est-à-dire, la normalisation des stocks et la reprise de la demande. En outre, sur le plan du secteur et celui de la confiance, une baisse des taux d'intérêt et une conjoncture économique robuste tendent à favoriser les actions de l'industrie des semi-conducteurs en général et de MPWR en particulier. Dans l'ensemble, Pembroke 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 investisseurs.

Les actions de Paycom Inc. («PAYC») ont reculé de 49 % en 2023. Bien que plusieurs facteurs soient en cause, le marché a réagi négativement aux résultats plus faibles que prévu de PAYC au troisième trimestre ainsi qu'à ses perspectives de croissance des revenus pour le quatrième trimestre et pour l'année 2024. PAYC rencontre des difficultés avec le lancement d'un nouveau produit qui, bien qu'il soit dans l'intérêt de ses clients, entraînera un ralentissement de la croissance des revenus, au moins en 2023 et durant une partie de 2024. Même si Pembroke estime que les prévisions initiales de la direction pour la prochaine année sont prudentes, la société ne fournit pas suffisamment de détails pour lui permettre de prévoir la trajectoire de la croissance des revenus, des marges et des bénéfices en 2024. En outre, le titre a atteint le seuil de déclenchement de vente établi pour le fonds, si bien que Pembroke a liquidé la position. Cela dit, la position concurrentielle de la société reste forte et inchangée; les difficultés de croissance associées au lancement de nouveaux produits sont par leur nature limitées dans le temps; PAYC demeure la meilleure organisation commerciale du secteur et peu de choses comptent plus dans les logiciels de gestion de la paie et du capital humain; et la valorisation est maintenant attrayante. Bien qu'il reste à être convaincu du moment où la croissance et les marges atteindront leur niveau le plus bas, ce point d'inflexion devrait constituer une excellente occasion d'achat, dont nous pourrions profiter pour réintégrer PAYC dans le fonds.

Les actions de Shutterstock («SSTK»), la plus grande plateforme de vente d'images d'archives, ont diminué de 45 % en 2023 en raison des données fondamentales contrastées (revenus en hausse, mais bénéfices stables ou en baisse) et à cause des craintes du marché concernant l'IA. En effet, le marché craint que les images soient désormais générées par l'IA et adaptées exactement aux demandes des utilisateurs finaux, ce qui perturbera la vente traditionnelle d'images d'archives (c'est-à-dire non modifiées). Toutefois, ce scénario se heurte à de nombreux obstacles.

Premièrement, l'intelligence artificielle doit être entraînée à l'aide d'une bibliothèque d'images. En fait, OpenAI, la principale société d'IA générative, s'est associée à Shutterstock pour entraîner ses modèles. Meta et d'autres grandes entreprises font également appel à Shutterstock pour exploiter sa bibliothèque d'images, de musique et de vidéos afin d'entraîner leurs modèles. Deuxièmement, les avocats spécialisés en droit d'auteur se réjouissent à l'idée de demander des comptes aux annonceurs qui utiliseraient des œuvres sans en avoir payé les droits. Shutterstock offre désormais la possibilité aux annonceurs d'acheter et d'éditer des œuvres, voire de créer leurs propres œuvres en utilisant la technologie d'OpenAI, tout en ayant le droit exprès d'utiliser le résultat à des fins commerciales.

Fait intéressant, Shutterstock possède toutes les images créées par les utilisateurs sur sa plateforme d'IA qui ne sont pas payées, ce qui entraîne une croissance exponentielle de sa bibliothèque. Autrement dit, Shutterstock possède un contenu crucial qui permettra à la révolution de l'IA de s'imposer. Dans l'intervalle, la société fait face à un ralentissement des dépenses publicitaires, tout en continuant à afficher une croissance modeste de son chiffre d'affaires, à maintenir une marge de bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) de 26 % à 29 %, et à générer des flux de trésorerie disponibles importants.

Cela dit, Pembroke a liquidé sa position dans SSTK au cours de l'année, puisque le seuil de déclenchement de vente stop avait été atteint.

Au 31 décembre 2023, la valeur liquidative totale pour les parts de catégorie A était de 94,7 M\$ comparativement à 90,7 M\$ au 31 décembre 2022. La valeur liquidative totale pour les parts de catégorie F était de 23,9 M\$ au 31 décembre 2023 comparativement à 18,6 M\$ au 31 décembre 2022. La position de trésorerie représentait 1,48 % de la valeur liquidative.

Le nombre de parts de catégorie A du Fonds en circulation au 31 décembre 2023 était 5,1 millions comparativement à 5,6 millions au 31 décembre 2022. Le nombre de parts de catégorie F du Fonds en circulation au 31 décembre 2023 était 1,7 million comparativement à 1,5 millions au 31 décembre 2022.

Résultats d'exploitation (suite)

Au 31 décembre 2023, la plus-value latente des placements se chiffrait à 21,2 M\$ par rapport à 4,7 M\$ au 31 décembre 2022, ce qui a entraîné une augmentation de la plus-value latente des placements de 16,5 M\$. Les pertes nettes réalisées à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice étaient de 0,6 M\$.

Frais et charges

Durant l'exercice, les charges d'exploitation encourues par le Fonds ont totalisé 0,5 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs de parts de catégorie A était 0,15 %. Le RFG pour les porteurs de parts de catégorie F était 1,30 %.

Le Fonds était auparavant un fonds collectif et le RFG ne tenait pas compte de divers frais qui seront maintenant engagés alors qu'il s'agit d'un fonds commun de placement. Pendant la période où le Fonds était un fonds collectif, les frais auraient été plus élevés s'il s'était agi d'un fonds commun de placement distribué par voie de prospectus.

Opérations des porteurs de parts

Durant l'exercice, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 9,9 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 16,3 M\$ à la suite des rachats.

Transactions entre parties liées

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

Perspectives

Si les prévisions générales concernant la direction des taux d'intérêt se réalisent, le contexte devrait être favorable aux portefeuilles d'actions américaines de Pembroke. Grâce à la baisse des taux prévue par la plupart des experts pour 2024, les valorisations devraient enfin sortir du marasme qu'elles ont connu en 2022 et pendant la majeure partie de 2023. En outre, la croissance économique devrait s'accélérer à mesure que les banques centrales passeront de politiques monétaires restrictives à des politiques plus accommodantes. Cependant, de nombreux facteurs imprévisibles influent sur le rythme et l'orientation des changements aux taux d'intérêt et de la croissance économique. C'est pourquoi l'équipe de Pembroke ne concentre pas ses efforts à faire des prédictions macroéconomiques. L'objectif de l'équipe de placement est de trouver des sociétés qui ont les produits, les services, les modèles et les bilans nécessaires pour survivre pendant les périodes éprouvantes et pour créer de la valeur pour les actionnaires à long terme. Donc, si les perspectives de Pembroke sont positives, c'est parce qu'elle a confiance dans les équipes de gestion dont les intérêts concordent avec ceux des actionnaires et dans les perspectives de croissance à long terme des sociétés dans lesquelles elle investit. Bien que la croissance suive rarement une trajectoire linéaire, Pembroke est convaincue que bon nombre des entreprises de son portefeuille produiront des revenus et des bénéfices nettement plus élevés dans trois ans qu'en 2022 ou en 2023, et que les actionnaires seront récompensés pour leur patience.

FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

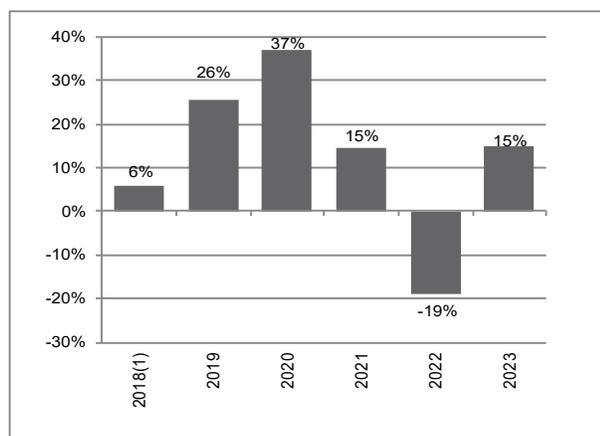
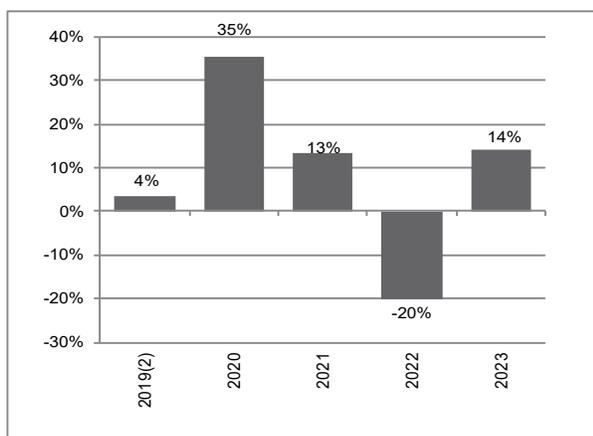
Rendement passé

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.

Catégorie A**Catégorie F**

(1) Le rendement déclaré fait référence au rendement du Fonds - Catégorie A à compter du 31 janvier 2018, date de création du Fonds

(2) Le rendement déclaré fait référence au rendement du Fonds - Catégorie F à compter du 15 octobre 2019.

Rendements composés annuels

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel du Fonds pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2023. Le total du rendement composé annuel est également comparé à celui de l'indice de rendement global Russell 2000 calculés de la même façon.

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

Au 31 décembre 2023	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis la formation du Fonds
Fonds concentré Pembroke - Catégorie A	15,48%	2,32%	13,04%	S.O.	11,94% ⁽¹⁾
Fonds concentré Pembroke - Catégorie F	14,12%	1,12%	S.O.	S.O.	9,26% ⁽²⁾
Indice de rendement global Russell 2000 ⁽³⁾	14,18%	3,53%	9,29%	S.O.	7,10%

(1) La date de début des activités pour la catégorie A est le 31 janvier 2018

(2) La date de début des activités pour la catégorie F est le 15 octobre 2019

(3) 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.

FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

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	46,73%
Technologies de l'information	22,73%
Consommation discrétionnaire	15,38%
Soins de santé	13,91%
Trésorerie	1,48%
Autres actifs nets à court terme	-0,22%
Total	100,00%

Les 25 positions principales (Veuillez noter que le Fonds a un total de 19 placements)

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Core & Main	8,50%	Produits industriels
2 Installed Building Products	8,39%	Consommation discrétionnaire
3 Bio-Techne	7,06%	Soins de santé
4 Globus Medical	6,85%	Soins de santé
5 SiteOne Landscape Supply	6,71%	Produits industriels
6 Trex	6,69%	Produits industriels
7 Monolithic Power Systems	6,59%	Technologies de l'information
8 Sprout Social	6,52%	Technologies de l'information
9 Pure Storage	5,60%	Technologies de l'information
10 Albany International	5,54%	Produits industriels
11 A. O. Smith	4,37%	Produits industriels
12 WNS (Holdings)	4,33%	Produits industriels
13 Federal Signal	3,91%	Produits industriels
14 Stoneridge	3,57%	Consommation discrétionnaire
15 Watsco	3,54%	Produits industriels
16 Gentherm	3,43%	Consommation discrétionnaire
17 Bowman Consulting Group	3,15%	Produits industriels
18 SPS Commerce Inc.	2,08%	Technologies de l'information
19 Vertex	1,92%	Technologies de l'information
Les 25 positions principales	98,75%	

FONDS CONCENTRÉ 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 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 de parts rachetables est fondée sur la moyenne de parts en circulation durant l'exercice et que tous les autres chiffres sont basés sur le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent.

ACTIF NET PAR PART DU FONDS	CATÉGORIE A				
	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice ⁽¹⁾	16,15	19,97	17,58	12,88	10,26
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :					
Total des revenus	0,07	0,06	0,05	0,03	0,02
Total des charges	(0,04)	(0,03)	(0,02)	(0,02)	(0,03)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	(0,09)	(0,04)	0,49	0,67	(0,47)
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	2,50	(3,82)	2,03	4,90	1,59
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables ⁽²⁾	2,45	(3,83)	2,55	5,58	1,11
Distributions aux porteurs de parts rachetables :					
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	(0,01)
Dividendes	(0,04)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	-
Gains en capital	-	-	(0,17)	(0,05)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables ⁽³⁾	(0,04)	(0,01)	(0,18)	(0,07)	(0,01)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice ⁽⁴⁾	18,61	16,15	19,97	17,58	12,88

(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 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 l'exercice.

(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 l'exercice.

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

	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	94 708	90 736	115 355	73 591	28 581
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	5 088	5 618	5 776	4 186	2 219
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,15	0,15	0,00	0,01	0,04
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽²⁾	0,15	0,15	0,10	0,26	0,32
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,06	0,03	0,10	0,10	0,22
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	43,25	26,33	57,95	76,26	52,82
Valeur liquidative par part (\$)	18,61	16,15	19,97	17,58	12,88

(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 de parts, renoncer à certaines charges d'exploitation, ou les prendre en charge. Le Fonds a vu des frais renoncés ou absorbés pour toutes les périodes présentées. La renonciation ou prise en charge de charges d'exploitation devrait se poursuivre pour une durée indéterminée et GPPP peut y mettre fin en tout temps à sa discrétion et sans préavis.

Le Fonds était auparavant un fonds collectif et le RFG ne tenait pas compte de divers frais qui seront maintenant engagés alors qu'il s'agit d'un fonds commun de placement.

(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 période, 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.

PEMBROKE
FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

Faits saillants financiers (suite)

ACTIF NET PAR PART DU FONDS	CATÉGORIE F				
	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice ⁽¹⁾	12,40	15,50	13,68	10,40	10,00
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :					
Total des revenus	0,05	0,05	0,04	0,03	0,00
Total des charges	(0,18)	(0,17)	(0,19)	(0,16)	(0,02)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	(0,09)	(0,07)	(0,07)	1,26	0,00
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	1,74	(3,68)	2,14	5,80	0,23
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables ⁽²⁾	1,52	(3,87)	1,92	6,93	0,21
Distributions aux porteurs de parts rachetables :					
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,40)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables ⁽³⁾	-	-	-	(0,40)	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice ⁽⁴⁾	14,15	12,40	15,50	13,68	10,40
<small>(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds.</small>					
<small>(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 l'exercice.</small>					
<small>(3) Les distributions ont été versées en espèces et (ou) réinvesties sous forme de parts additionnelles du Fonds.</small>					
<small>(4) Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.</small>					
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)					
	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	23 894	18 602	35 094	8 083	48
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	1 689	1 500	2 264	591	5
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,30	1,30	1,16	1,12	0,27
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽²⁾	1,30	1,29	1,26	1,37	0,27
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,06	0,03	0,10	0,10	0,22
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	43,25	26,33	57,95	57,95	52,82
Valeur liquidative par part (\$)	14,15	12,40	15,50	13,68	10,40
<small>(1) Données au 31 décembre de l'exercice indiqué.</small>					
<small>(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 de parts, renoncer à certaines charges d'exploitation, ou les prendre en charge. Le Fonds a vu des frais renoncés ou absorbés pour toutes les périodes présentées. La renonciation ou prise en charge de charges d'exploitation devrait se poursuivre pour une durée indéterminée et GPPP peut y mettre fin en tout temps à sa discrétion et sans préavis.</small>					
<small>(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.</small>					
<small>(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'une période, 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.</small>					

PEMBROKE

FONDS CONCENTRÉ 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 sont être 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 %	1,00 %
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 %

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	0,75 %	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 %

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 catégorie A du Fonds au moyen d'un rachat de parts se sont élevés à 1,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. GPPP impute au Fonds des frais de gestion en ce qui concerne les parts de catégorie F calculés au taux annuel de 1,00% plus les taxes applicables. Ces frais de gestion sont cumulés quotidiennement et payés mensuellement.

Le taux applicable est appliqué à la valeur liquidative de la catégorie et imputé à titre de dépense propre à la catégorie. Les frais de gestion de la catégorie F pour l'exercice sont de 0,3 M\$.

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.

Faits saillants financiers (suite)

Honoraires de gestion (suite)

L'entièreté 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 l'exercice clos le 31 décembre 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 parts du Fonds achetées et détenues par les investisseurs.

P E M B R O K E
F O N D S C O N C E N T R É P E M B R O K E

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