

# PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

## FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

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

DATE DE FORMATION  
31 JANVIER 2018

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 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 2020, les parts de catégorie A et de catégorie F du Fonds ont enregistré un rendement de 37,05 % et 35,48 % respectivement. En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice Russell 2000, a enregistré un rendement de 17,60 % pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 les parts de catégorie A et de catégorie F (rendement à compter du 15 octobre 2019) du Fonds ont enregistré un rendement de 25,70 % et 3,54 % respectivement comparé à 19,51 % pour l'indice de référence.

À partir du 31 janvier 2018 jusqu'au 1er avril 2020, les parts du Fonds étaient distribuées aux termes d'une dispense de l'obligation de prospectus (c.-à-d. "fonds collectif"). Le 1er avril 2020, le Fonds a été converti d'un fonds collectif à un fonds commun de placement.

Le Fonds a enregistré d'excellents gains absolus en 2020 et a surpassé le rendement de son 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 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 franchises existantes. L'entreprise possède un bilan solide et un marché très prometteur, qui continue de délaissier les anciens logiciels de bases de données au profit des solutions de MDB.

L'action du fabricant de terrasses en composite Trex Inc. (« TREX ») a bien performé en 2020 grâce aux nombreux consommateurs qui ont profité des confinements et des restrictions sur les voyages pour investir dans leurs résidences et leurs aménagements extérieurs. TREX a également bénéficié de la croissance constante de ses nouvelles installations de production qui ont alimenté sa croissance en 2020 et lui permet d'espérer la poursuite de cette croissance en 2021.

---

## Résultats d'exploitation (suite)

---

L'entreprise peut compter sur une marque phare sur le marché, un réseau de distribution et un vaste éventail de produits. De plus, son bilan solide et son équipe de direction compétente devraient lui permettre d'exploiter de façon rentable ce que nous croyons être une opportunité de croissance pendant plusieurs dizaines d'années.

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 déplacé une bonne part de ses revenus dans un modèle d'abonnement récurrent. 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 nouvelles offres.

L'action de BRP Inc. (« DOO »), qui vend des produits récréatifs, comme des motoneiges, des motomarines, ainsi que des véhicules routiers et tous-terrains, a bien performé pour l'année, après avoir obtenu de faibles résultats de janvier à avril. Pembroke avait alors décidé de se départir de cette position du Fonds au profit d'autres placements. Durant les récessions typiques, les consommateurs ont tendance à éviter de dépenser sur des produits récréatifs et d'économiser leur argent pour composer avec l'incertitude économique. Pembroke a utilisé le capital issu de la vente de la position dans BRP pour acheter des actions dans TREX (présentée ci-dessus), qui a ultimement offert un rendement de 117 % dans le Fonds en 2020.

Au 31 décembre 2020, la valeur liquidative totale pour les parts de catégorie A était de 73,6 M\$ comparativement à 28,6 M\$ au 31 décembre 2019. La valeur liquidative totale pour les parts de catégorie F était de 8,1 M\$ comparativement à 47 984 \$ au 31 décembre 2019. La position de trésorerie représentait 0,39 % de la valeur liquidative.

Le nombre de parts de catégorie A du Fonds en circulation au 31 décembre 2020 était 4,2 millions comparativement à 2,2 millions au 31 décembre 2019. Le nombre de parts de catégorie F du Fonds en circulation au 31 décembre 2020 était 0,6 million comparativement à 4 615 au 31 décembre 2019.

Au 31 décembre 2020, la plus-value latente des placements se chiffrait à 19,5 M\$ par rapport à 2,5 M\$ au 31 décembre 2019, ce qui a entraîné une augmentation de la plus-value latente des placements de 17 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice étaient de 2,5 M\$.

### Frais et charges

Durant l'exercice, les charges d'exploitation encourues par le Fonds ont totalisé 205 100 \$. GPPP a absorbé 122 001 \$ des dépenses du Fonds. GPPP peut renoncer aux charges d'exploitation à tout moment, sans avis à cet égard, à son entière discrétion. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs de parts de catégorie A était 0,01 % déduction faite des charges prises en charge (0,26 % avant prises en charge). Le RFG pour les porteurs de parts de catégorie F était 1,12 % déduction faite des charges prises en charge (1,37 % avant prises en charge).

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. GPPP a l'intention de prendre en charge les dépenses du Fonds afin de maintenir le RFG du Fonds à environ 0,10 %.

### Opérations des porteurs de parts

Durant l'exercice, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 39,3 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 5,2 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***

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.

## FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

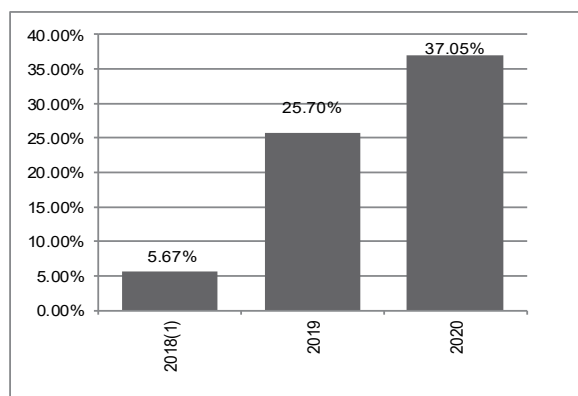
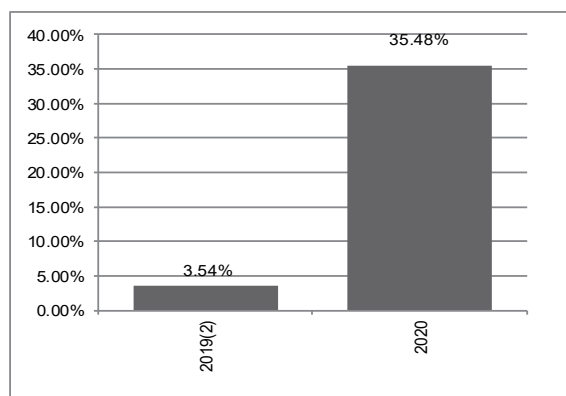
**Rendement passé**

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 2020. 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 2020	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis la formation du Fonds
Fonds concentré Pembroke - Catégorie A	37.05%	-	-	-	22.80% <sup>(1)</sup>
Fonds concentré Pembroke - Catégorie F	35.48%	-	-	-	31.55% <sup>(2)</sup>
Indice de rendement global Russell 2000 <sup>(3)</sup>	17.60%	-	-	-	10.91%

(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.

## 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	49,06%
Produits industriels	18,10%
Soins de santé	15,14%
Consommation discrétionnaire	17,96%
Trésorerie	0,39%
Autre actifs net à court terme	-0,65%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

## Les 25 positions principales (Veuillez noter que le Fonds a un total de 20 placements)

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Stoneridge	7,52%	Consommation discrétionnaire
2 Euronet Worldwide	7,08%	Technologies de l'information
3 WNS (Holdings) Limited	6,92%	Technologies de l'information
4 Gentherm	6,88%	Consommation discrétionnaire
5 Albany International Canada	6,59%	Produits industriels
6 Globus Medical	6,49%	Soins de santé
7 Paycom	5,04%	Technologies de l'information
8 Alteryx	5,00%	Technologies de l'information
9 MongoDB	4,95%	Technologies de l'information
10 Dolby Laboratories	4,86%	Technologies de l'information
11 Bio-Techne	4,80%	Soins de santé
12 SiteOne Landscape Supply	4,58%	Produits industriels
13 Kinaxis	4,56%	Technologies de l'information
14 Charles River Laboratories	3,85%	Soins de santé
15 Monolithic Power Systems	3,73%	Technologies de l'information
16 Trex Company	3,69%	Produits industriels
17 Avalara	3,68%	Technologies de l'information
18 Installed Building Products	3,57%	Consommation discrétionnaire
19 A. O. Smith	3,24%	Produits industriels
20 Descartes Systems Group	3,24%	Technologies de l'information
<b>Les 25 positions principales</b>	<b>100,27%</b>	

## 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 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice <sup>1)</sup></b>	<b>12,88</b>	<b>10,26</b>	<b>10,00</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :</b>			
Total des revenus	0,03	0,02	0,04
Total des charges	(0,02)	(0,03)	(0,08)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	0,67	(0,47)	0,03
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	4,90	1,59	(0,03)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>2)</sup></b>	<b>5,58</b>	<b>1,11</b>	<b>(0,04)</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables :</b>			
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	(0,01)	-
Dividendes	(0,02)	-	-
Gains en capital	(0,05)	-	(0,31)
Remboursement de capital	-	-	-
<b>Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>3)</sup></b>	<b>(0,07)</b>	<b>(0,01)</b>	<b>(0,31)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice <sup>4)</sup></b>	<b>17,58</b>	<b>12,88</b>	<b>10,26</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 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.			
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)</b>			
	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	73 591	28 581	1 499
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>1)</sup>	4 186	2 219	146
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2)</sup>	0,01	0,04	0,44
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>2)</sup>	0,26	0,32	0,44
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>3)</sup>	0,10	0,22	0,33
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>4)</sup>	76,26	52,82	57,69
Valeur liquidative par part (\$)	17,58	12,88	10,26
(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. Le gestionnaire a l'intention de prendre en charge les dépenses du Fonds afin de maintenir le ratio de frais de gestion du Fonds à environ 0,10 %.			
(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.			

## FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

**Faits saillants financiers (suite)**

ACTIF NET PAR PART DU FONDS	CATÉGORIE F	
	31 décembre 2020	31 décembre 2019
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice <sup>1)</sup></b>	<b>10,40</b>	<b>10,00</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :</b>		
Total des revenus	0,03	0,00
Total des charges	(0,16)	(0,02)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	1,26	0,00
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	5,80	0,23
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>2)</sup></b>	<b>6,93</b>	<b>0,21</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables :</b>		
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	(0,40)	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>3)</sup></b>	<b>(0,40)</b>	<b>-</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice <sup>4)</sup></b>	<b>13,68</b>	<b>10,40</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 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.		
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)</b>		
	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	8 083	48
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>1)</sup>	591	5
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2)</sup>	1,12	0,27
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>2)</sup>	1,37	0,27
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>3)</sup>	0,10	0,22
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>4)</sup>	76,26	52,82
Valeur liquidative par part (\$)	13,68	10,40
(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.		
(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.		



P E M B R O K E

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 <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 de parts catégorie A du Fonds au moyen d'un rachat de parts se sont élevés à 0,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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 28 870 \$ (7 596\$ payable au 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.

**Faits saillants financiers (suite)**

---

***Honoraires de gestion (suite)***

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 parts du Fonds achetées et détenues par les investisseurs.

PEMBROKE  
FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

---

**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.

PEMBROKE

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 du porteurs de parts fournis par L & T Infotech Services financiers Technologies Inc.  
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.