

# PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL PEMBROKE

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2023

DATE DE FORMATION  
31 OCTOBRE 1989

ÉQUIPE DE GESTION DE PORTEFEUILLE  
WILLIAM BLAIR INVESTMENT MANAGEMENT, L.L.C.

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](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 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 internationale Pembroke (le « Fonds ») vise à procurer aux investisseurs une croissance à long terme par l'appréciation du capital en investissant surtout dans un portefeuille diversifié d'entreprises étrangères de petite à moyenne capitalisation situées hors des États-Unis. L'analyse des placements du Fonds est fondée sur trois paliers pour la prise de décisions. Le premier palier consiste à prendre des décisions concernant la sous-pondération ou la surpondération de certaines régions ou de certains pays à travers le monde. Le deuxième palier porte sur la répartition des devises au sein du Fonds. Le troisième palier vise l'analyse liée aux secteurs et à la sécurité du Fonds. L'objectif de cette approche en trois paliers consiste à combiner les avantages d'une analyse descendante au choix ascendant détaillé de titres. Ainsi, la situation financière, la gestion d'une société et de son secteur ainsi que la santé de l'économie en général font l'objet d'une évaluation.

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 s'adresse à ceux qui visent une croissance du capital à long terme et qui ont un seuil de tolérance moyen à l'égard du risque. Le Fonds détient des actifs non canadiens et, conséquemment, est exposé aux risques de change. La politique du Fonds ne prévoit pas d'opération de couverture du risque de change, parce que le Gestionnaire ne croit pas qu'une couverture pourra ajouter de la valeur à long terme. William Blair Investment Management, LLC (« William Blair ») est le gestionnaire de portefeuille du Fonds.

## Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois close le 30 juin 2023, le Fonds a enregistré un rendement de 7,65 %. En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice Morgan Stanley Capital International Monde (tous pays hors États-Unis et net retenues à la source) des sociétés à petite capitalisation, a enregistré un rendement de 4,34 % pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds a enregistré un rendement de -27,69 % comparé à -14,16 % pour l'indice de référence.

Le Fonds de croissance internationale a surpassé l'indice mondial MSCI tous les pays (sauf les États-Unis) des sociétés à petite capitalisation depuis le début de l'année, dans un contexte de rendement relatif élevé au premier trimestre de 2023. Les effets d'une répartition favorable sur le plan des secteurs, associés à une judicieuse sélection de titres dans les secteurs des soins de santé et des biens de consommation cyclique, ont plus que compensé la moins bonne sélection de titres dans les secteurs de la consommation de base et de la fabrication.

La sélection des titres du secteur des soins de santé a été renforcée par Abcam. Abcam est un important producteur et distributeur de réactifs pour les sciences de la vie qui sont essentiels à la recherche scientifique. En raison de sa présence sur un marché où la concurrence est forte, Abcam doit régulièrement lancer de nouveaux produits pour conserver un avantage concurrentiel. Grâce à sa plateforme et à ses relations permanentes avec les chercheurs en sciences de la vie, Abcam est en mesure de constater quels sont les domaines d'intérêt croissant pour le milieu de la recherche et d'adapter ses lancements de produits en conséquence. Le cours des actions d'Abcam s'est renforcé en juin après que la société a annoncé la possibilité d'une transaction stratégique. L'entreprise lancera sans tarder un processus global dans le cadre duquel elle évaluera un large éventail d'options pour maximiser la valeur pour les actionnaires, y compris la vente potentielle de la société.

La sélection des titres du secteur des biens de consommation cyclique a été positive grâce à Jumbo. Jumbo est un détaillant de produits variés à prix réduit qui exploite 82 magasins en Grèce (52% des ventes) et dans le sud de l'Europe centrale (la Roumanie est son deuxième marché). L'attrait de Jumbo réside dans son assortiment unique. Les principales catégories sont les articles saisonniers, les articles pour la maison et les jouets. Le profil de rendement élevé et le long bilan positif de la société peuvent être attribués à l'exécution opérationnelle (excellent merchandising, contrôle des coûts, gestion du fonds de roulement, etc.). La société a commencé l'année en force en enregistrant une croissance des ventes de 40% en janvier et en février, après une augmentation de 14% au cours de l'exercice 2022. Les bénéfices importants et les revalorisations ultérieures ont entraîné une hausse du cours de ses actions depuis le début de l'année.

Ces effets ont été partiellement compensés par une moins bonne sélection de titres dans le secteur des biens de consommation de base, attribuable à Sichuan Swellfun. Sichuan Swellfun a été créée en 1993, mais ses origines sont liées à la plus ancienne distillerie de baijiu de Chine, ayant plus de 600 ans d'histoire et remontant à la fin de la dynastie Yuan et au début de la dynastie Ming. Il s'agit d'une marque nationale de baijiu à saveur forte, dont le positionnement haut de gamme est bien connu. Le prix des actions de la société a baissé en raison de faibles résultats au premier trimestre de 2023, de la lenteur de la reprise de la demande ainsi que du ralentissement des paiements des distributeurs tandis que la société s'efforçait de réduire ses stocks.

Au 30 juin 2023, la valeur liquidative totale du Fonds était de 163\$ comparativement à 175,3 M\$ au 31 décembre 2022. La position de trésorerie représentait 3,39 % de la valeur liquidative. Le nombre de parts en circulation du Fonds au 30 juin 2023 était de 6,1 millions comparativement à 7 millions au 31 décembre 2022.

---

## Résultats d'exploitation (suite)

---

Au 30 juin 2023, la plus-value latente des placements se chiffrait à 7,4 M\$ par rapport à -0,8 M\$ au 31 décembre 2022, ce qui a entraîné une augmentation de la plus-value latente des placements de 8,2 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de la période étaient de 3,7 M\$.

### **Frais et charges**

Durant la période de six mois, le Fonds a payé des charges d'exploitation totalisant 0,3 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs de parts était 0,19 %. Aucuns honoraires de gestion ne sont imputés au Fonds depuis le 1er janvier 2018 car les frais de gestion sont imputés directement aux porteurs de parts à l'extérieur du Fonds. Se reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails.

### **Opérations des porteurs de parts**

Durant la période de six mois, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 1,3 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 27 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. 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

---

Les parts de catégorie F ont commencé à être offertes par GPPP à compter du 29 avril 2023. Au 30 juin 2023, il n'y a pas de parts en circulation dans cette catégorie.

### **Perspectives**

Pour la deuxième partie de l'année, on constate un certain décalage entre la croissance du produit intérieur brut (PIB) et les prévisions de bénéfices des entreprises, les projections de croissance du PIB ayant été revues à la hausse, tandis que les estimations de bénéfices ont été révisées à la baisse, les marchés émergents étant les plus bas.

La Réserve fédérale américaine et les autres banques centrales restent vigilantes dans leur lutte contre l'inflation. Elles signalent la possibilité de nouvelles hausses de taux, ainsi que la persistance d'une inflation élevée, même si l'inflation a atteint un sommet dans bien des régions. Alors que la crise énergétique de 2022 a fait grimper l'inflation plus rapidement en Europe qu'aux États-Unis, nous nous attendons à ce que la désinflation survienne plus rapidement en Europe qu'aux États-Unis en raison de la forte baisse des prix de l'énergie, qui ont chuté de près de 50% par rapport à leur niveau record de l'année dernière.

De plus, on commence à observer une croissance positive des salaires réels corrigés en fonction de l'inflation aux États-Unis et en Europe pour la première fois en deux ans, ce qui soutient la croissance de la demande intérieure et de la consommation. Nous pensons que la croissance du PIB aux États-Unis devrait se poursuivre à son niveau actuel ou à un niveau légèrement supérieur jusqu'à la fin de l'année, car la croissance des salaires réels devient positive en raison de la baisse de l'inflation, ce qui ouvre la voie à un soutien de la consommation et du pouvoir d'achat des consommateurs. Bien que l'Europe soit en retard sur les États-Unis de quelques trimestres, la situation est sensiblement la même.

Du côté de la Chine, nous prévoyons que la reprise sera plus lente que prévu initialement, car elle a perdu de son élan peu de temps après la réouverture de l'économie à la suite de la pandémie de COVID-19. Les perspectives à court terme restent peu encourageantes en raison d'une reprise de la consommation plus lente que prévu, attribuable au manque de confiance des consommateurs, au taux de chômage qui demeure élevé chez les jeunes et à l'effet de richesse réduit découlant de la faiblesse du marché immobilier. Bien que l'incertitude demeure, la possibilité d'un plan de relance du gouvernement et l'amélioration des relations entre les États-Unis et la Chine restent des facteurs clés des actions à court terme. Le rendement a principalement été tiré par les entreprises publiques et les noms liés à l'intelligence artificielle, ce qui devrait changer à mesure que l'économie se redresse et que les valorisations se réinitialisent.

## Rendement passé

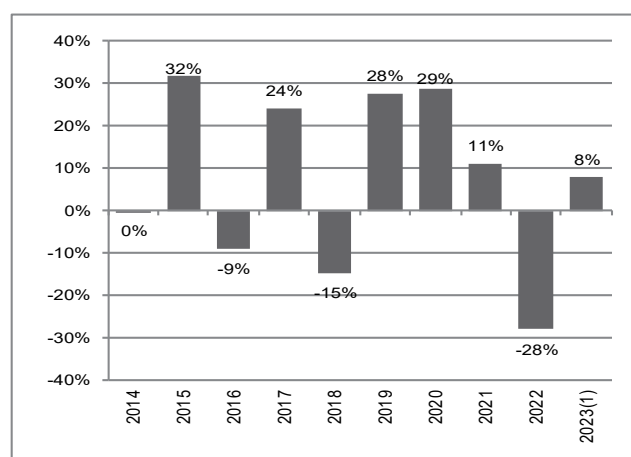
Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels composés historiques compte tenu des variations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions mais sans prendre en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution 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.

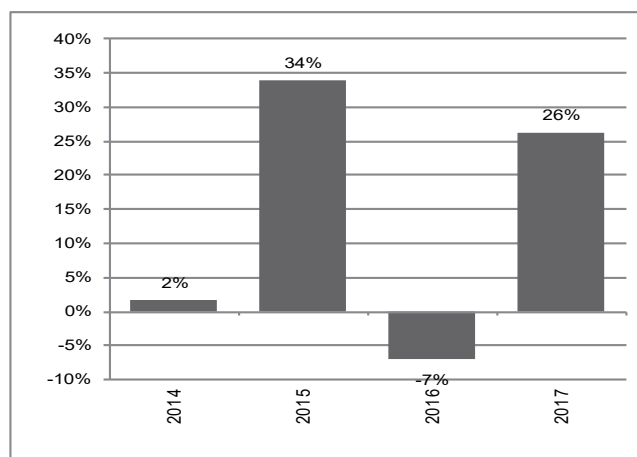
### Rendement d'un exercice à l'autre

Les graphiques à bandes présentent le rendement du Fonds pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les graphiques à bandes présentent, 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 O<sup>(3)</sup>



(1) Période de six mois se terminant le 30 juin 2023

(2) Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les honoraires de gestion sont imputés aux porteurs de parts en fonction de leur actif sous gestion, et le rendement du Fonds est présenté après déduction des coûts de transaction et de tous les autres frais, à **l'exclusion** des honoraires de gestion et des taxes applicables. Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le rendement du Fonds était présenté après déduction des coûts de transaction et de tous les autres frais, **incluant** les honoraires de gestion et les taxes applicables. Veuillez vous reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails sur ce changement.

(3) Depuis le 31 janvier 2018, il n'y a pas de données sur le rendement pour les parts de catégorie O car celles-ci ne sont plus distribuées.

**Aperçu du portefeuille**

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations de portefeuille du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles.

<b>Portefeuille par segment de marché</b>	<b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b>
Produits industriels	32,90%
Technologies de l'information	16,67%
Services financiers	13,15%
Consommation discrétionnaire	12,21%
Soins de santé	10,16%
Consommation courante	7,64%
Services de communications	2,18%
Immobilier	1,83%
Matières	0,39%
Trésorerie	3,39%
Autre actif net à court terme	-0,52%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

<b>Répartition par pays</b>	<b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b>	<b>Répartition par pays (suite)</b>	<b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b>
Royaume-Uni	13,15%	France	2,49%
Japon	12,64%	Israël	2,22%
Suède	11,32%	Brésil	2,21%
Inde	8,71%	Norvège	1,92%
Mexique	6,13%	Afrique du Sud	1,52%
Italie	5,62%	Finlande	1,16%
Australie	4,75%	Grèce	0,86%
Suisse	3,70%	Corée du Sud	0,66%
Nouvelle-Zélande	3,09%	Pologne	0,61%
Allemagne	2,78%	Indonésie	0,49%
Pays-Bas	2,74%	Thaïlande	0,49%
Chine	2,69%	Trésorerie	3,39%
Taiwan	2,64%	Autre actifs net à court terme	-0,52%
Belgique	2,54%		
		<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

**Aperçu du portefeuille (suite)****Les 25 positions principales**

Société	Pourcentage de la valeur	
	liquidative (%)	Pays
1 BE Semiconductor Industries	2,08%	Pays-Bas
2 AU Small Finance Bank	2,01%	Inde
3 Diploma	1,85%	Royaume-Uni
4 Ariston Holdings	1,67%	Italie
5 Rotork	1,67%	Royaume-Uni
6 BayCurrent Consulting	1,63%	Japon
7 Beazley	1,62%	Royaume-Uni
8 Grupo Aeroportuario del Centro Norte	1,61%	Mexique
9 Abcam	1,60%	Royaume-Uni
10 Technology One	1,57%	Australie
11 CTS Eventim	1,56%	Allemagne
12 Steadfast Group	1,48%	Australie
13 Polycab India	1,48%	Inde
14 Inmode	1,47%	Israël
15 TechnoPro Holdings	1,47%	Japon
16 Kardex Holding	1,38%	Suède
17 Galenica	1,36%	Suède
18 Mainfreight	1,36%	Nouvelle-Zélande
19 Varun Beverages	1,34%	Inde
20 AddTech	1,30%	Suède
21 Dassault Aviation SA	1,27%	France
22 Renishaw	1,24%	Royaume-Uni
23 Brunello Cucinelli	1,23%	Italie
24 SMS	1,23%	Japon
25 Siltronic	1,22%	Allemagne
<b>Les 25 positions principales</b>	<b>37,70%</b>	

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL 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 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 de parts rachetables est fondée sur la moyenne des parts en circulation durant la période et que tous les autres chiffres sont basés sur le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. Les états financiers intermédiaires du 30 juin 2023 ne sont pas audités.

ACTIF NET PAR PART DU FONDS	CATÉGORIE A					
	30 juin 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018 <sup>5)</sup>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période <sup>1)</sup></b>	24,98	35,37	36,92	29,42	23,40	29,33
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :</b>						
Total des revenus	0,30	0,62	0,28	0,35	0,51	0,68
Total des charges	(0,04)	(0,07)	(0,03)	(0,08)	(0,09)	(0,15)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	0,54	(3,39)	5,61	3,37	0,64	1,14
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	1,25	(7,08)	(1,72)	4,45	5,45	(6,51)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>2)</sup></b>	<b>2,05</b>	<b>4,14</b>	<b>4,14</b>	<b>8,09</b>	<b>6,51</b>	<b>(4,84)</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables :</b>						
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	(0,60)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	(0,22)	0,34	(0,45)	(0,57)
Gains en capital	-	-	(5,30)	0,56	-	(1,04)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>(0,60)</b>	<b>(5,52)</b>	<b>0,90</b>	<b>(0,45)</b>	<b>(1,61)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période <sup>4)</sup></b>	<b>26,89</b>	<b>24,98</b>	<b>35,37</b>	<b>36,92</b>	<b>29,42</b>	<b>23,40</b>

(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 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 la période.

(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 la période.

(5) Les parts de catégorie O du Fonds ont été converties en parts de catégorie A le 31 janvier 2018.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)	CATÉGORIE A					
	30 juin 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018 <sup>5)</sup>
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	162 955	175 281	252 777	219 301	185 985	160 279
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>1)</sup>	6 060	7 017	7 147	5 941	6 322	6 848
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2)</sup>	0,19	0,17	0,13	0,16	0,23	0,27
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>2)</sup>	0,19	0,17	0,13	0,16	0,23	0,27
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>3)</sup>	0,10	0,15	0,13	0,15	0,09	0,24
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>4)</sup>	15,22	58,66	56,33	63,92	37,52	84,61
Valeur liquidative par part (\$)	26,89	24,98	35,37	36,92	29,42	23,40

(1) Données au 30 juin ou 31 décembre de la période indiqué.

(2) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») se calcule conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds attribuées à cette période (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services (« TPS »), l'impôt sur le revenu et les intérêts), sauf les retenues d'impôts étrangers, commissions et autres coûts de transactions, et s'exprime en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. GPPP peut, à son gré et sans en aviser les porteurs de parts, 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 présentés.

(3) Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de 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.

(5) Les parts de catégorie O du Fonds ont été converties en parts de catégorie A le 31 janvier 2018.

**Faits saillants financiers (suite)**

<b>ACTIF NET PAR PART DU FONDS</b>	<b>CATÉGORIE O</b>
	<b>31 décembre 2018 <sup>5)</sup></b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période <sup>1)</sup></b>	<b>31,60</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :</b>	
Total des revenus	-
Total des charges	(0,01)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	0,07
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	0,89
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>2)</sup></b>	<b>0,95</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables :</b>	
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-
Dividendes	-
Gains en capital	-
Remboursement de capital	-
<b>Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>3)</sup></b>	<b>-</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période <sup>4)</sup></b>	<b>-</b>

(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 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 la période.

(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 la période.

(5) Les parts de catégorie O du Fonds ont été converties en parts de catégorie A le 31 janvier 2018.

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opér</b>	<b>CATÉGORIE O</b>
	<b>31 décembre 2018 <sup>5)</sup></b>
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	-
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>1)</sup>	-
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2)</sup>	0,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>2)</sup>	0,13
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>3)</sup>	-
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>4)</sup>	84,61
Valeur liquidative par part (\$)	-

(1) Données au 30 juin ou 31 décembre de la période indiqué.

(2) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») se calcule conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds attribuées à cette période (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services (« TPS »), l'impôt sur le revenu et les intérêts), sauf les retenues d'impôts étrangers, commissions et autres coûts de transactions, et s'exprime en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. GPPP peut, à son gré et sans en aviser les porteurs de parts, 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 présentés.

(3) Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de 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.

(5) Les parts de catégorie O du Fonds ont été converties en parts de catégorie A le 31 janvier 2018.



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

Les honoraires de gestion sont imputés directement aux porteurs de parts. Sous réserve des honoraires maximaux présentés ci-dessous, des honoraires de gestion sont imputés aux porteurs de parts en fonction de leur actif sous gestion confié sous la gestion de GPPP. Ces honoraires de gestion sont payés directement à GPPP au moyen du rachat (sans frais) d'un nombre suffisant de parts des Fonds détenus.

<b>Actifs gérés de moins de 5 millions de dollars</b>		
<b>Nom du Fonds</b>	<b>Actifs gérés</b>	
	<b>Moins de 1 million de dollars</b>	<b>Entre 1 million de dollars et 5 millions de dollars</b>
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 équilibré canadien Pembroke	1,30 %	1,00 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	1,30 %	1,00 %
Fonds de sociétés canadiennes toutes capitalisations	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 %

<sup>1</sup> Le taux des frais de gestion est passé de 0,10% à néant au 1er novembre 2020

<b>Actifs gérés de plus de 5 millions de dollars</b>			
<b>Nom du Fonds</b>	<b>Actifs gérés</b>		
	<b>10 premiers millions de dollars</b>	<b>15 prochains millions de dollars</b>	<b>Plus de 25 millions de dollars</b>
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 équilibré canadien Pembroke	0,75 %	0,75 %	0,65 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	0,75 %	0,75 %	0,75 %
Fonds de sociétés canadiennes toutes capitalisations	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 %

<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 1,1 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2023. GPPP charge le 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 la période sont de 0 \$.

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 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 parts 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.

## 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.  
William Balir Investment Mngement LLC est conseiller en placements.

Service de garde : RBC Services aux investisseurs et de trésorerie  
Registres des documents du porteur de parts fournis par RBC Services aux investisseurs et de trésorerie  
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.