

# PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

LE FONDS DE CROISSANCE CANADIEN GBC

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
31 DÉCEMBRE 2017

DATE DE FORMATION  
30 NOVEMBRE 1988

ÉQUIPE DE GESTION DE PORTEFEUILLE  
GESTION PEMBROKE LTÉE

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants de nature financière du Fonds, mais non ses états financiers intermédiaires ou annuels complets. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels du Fonds en communiquant avec nous par téléphone au 1 800 668-7383 ou par la poste, au 150, rue King Ouest, bureau 1210, Toronto (Ontario) M5H 1J9 ou en visitant notre site Web au [www.pml.ca](http://www.pml.ca) ou le site de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Les porteurs 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

---

Le Fonds de Croissance Canadien GBC (le « Fonds ») vise à procurer aux investisseurs une croissance à long terme par l'appréciation du capital en investissant surtout dans des entreprises canadiennes de taille petite à moyenne. Pour atteindre l'objectif de placement du Fonds, nous investissons essentiellement dans des entreprises qui présentent des possibilités de croissance durable, une solide situation financière et une équipe de gestion aguerrie.

## Risque

---

Le risque global du Fonds est présenté dans le prospectus simplifié. Aucun changement important pouvant influencer le niveau global du risque associé à un placement dans le Fonds n'a été apporté pendant l'exercice. Le Fonds s'adresse aux investisseurs qui visent une croissance du capital à long terme et qui ont un seuil de tolérance moyen à l'égard du risque.

## Résultats d'exploitation

---

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le Fonds a enregistré un rendement de 11,17 % (7,22 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016). En comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice composé S&P/TSX, a enregistré un rendement de 9,10 % pour la même période (21,08 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

L'année 2017 a été un bon millésime pour le marché des actions canadiennes, avec des gains motivés par une amélioration de la conjoncture économique, à la fois au Canada et à l'étranger. Les gains sur les marchés étaient généralisés entre les différents groupes d'industrie, à l'exception notable près du secteur de l'énergie qui a peiné en raison des prix volatils de ses produits. Le Fonds a généré des rendements absolus positifs qui ont dépassé ceux de l'indice composé S&P/TSX. Le Fonds a profité de la vigueur dans les secteurs de la technologie de l'information, de l'immobilier et de l'industrie.

Plusieurs actions ont contribué de manière significative au rendement en 2017. Les actions de Tucows (« TC »), un prestataire de services de télécommunications mobiles, d'enregistrement de noms de domaines et d'accès Internet haute vitesse par fibres optiques ont dégagé des gains solides en 2017. TC a fait l'acquisition d'un concurrent dans le secteur de l'enregistrement de noms de domaines au début de l'année et cette transaction a bien contribué aux résultats de la société.

Les actions de BRP (« DOO »), fabricant de produits récréatifs comme les motoneiges, les véhicules tout terrain et les véhicules utilitaires côte à côte, ont bien évolué en 2017 où la société a produit des résultats financiers impressionnants. DOO a bénéficié de l'élan que lui confèrent l'acquisition de parts de marché, des lancements de produits couronnés de succès et de l'amélioration du levier opérationnel. De plus, la société a reversé du capital à ses actionnaires par des rachats d'actions et des dividendes.

Les actions de Pure Technologies (« PUR »), société de technologie industrielle fournissant des systèmes d'inspection, de surveillance et de gestion des infrastructures d'eau et d'énergie, ont bondi au quatrième trimestre de 2017 quand la société a annoncé qu'elle serait acquise par un rival moyennant une prime importante. La progression des affaires de PUR a été inégale par moments, mais cette transaction souligne la valeur des investissements à long terme consacrés par la direction à la plateforme et à l'infrastructure technologique de la société.

Deux titres ont fortement pénalisé le rendement en 2017. Les actions de DHX Media (« DHX »), grand propriétaire et producteur de contenu médiatique pour enfants, ont produit un rendement inférieur au cours de l'année, car les résultats opérationnels n'étaient pas à la hauteur des attentes des investisseurs. La société a parachevé l'acquisition des marques « Peanuts » et « Charlotte aux fraises » en début d'année, mais le rendement des activités existantes de DHX était décevant. Malgré ce revers temporaire, l'équipe d'investissement de Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») demeure convaincue de la valeur sous-jacente des avoirs de DHX. Le conseil d'administration de la société a annoncé l'amorce d'un processus d'évaluation de ses solutions stratégiques possibles centré sur la maximisation de la valeur pour les actionnaires.

Les actions de Birchcliff Energy (« BIR »), producteur de gaz naturel ayant des actifs centrés sur la formation géologique de Montney dans l'arche de Peace River, ont été faibles au cours de l'année en raison de la mauvaise tenue des prix du gaz naturel. Les contraintes de l'infrastructure et la dynamique de l'offre se sont combinées pour faire chuter le prix du gaz naturel, annulant les gains de productivité qu'avaient pu réaliser des producteurs comme BIR. La société reste en voie d'enregistrer une croissance de la production en 2018 tout en maintenant un budget d'immobilisations souple et un profil à faible coût.

Au 31 décembre 2017, la valeur liquidative totale du Fonds était de 379,5 M\$ comparativement à 391,8 M\$ au 31 décembre 2016. La position de trésorerie représentait 1,3 % de la valeur liquidative. Le nombre de parts en circulation du Fonds au 31 décembre 2017 était de 5,5 millions comparativement à 6,0 millions au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2017, la plus-value latente des placements se chiffrait à 101,9 M\$ par rapport à 104,1 M\$ au 31 décembre 2016, ce qui a entraîné une diminution de la plus-value latente des placements de 2,2 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice s'élevaient à 45,2 M\$.

---

## Résultats d'exploitation (suite)

---

### *Frais et charges*

Durant l'exercice, le Fonds a payé des frais de gestion et des charges d'exploitation totalisant 7,8 M\$. Ce montant exclut les frais de gestion réduits de 458 241 \$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs de parts était de 1,88 %.

### *Opérations des porteurs de parts*

Pour l'exercice, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 27,3 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 62,8 M\$ à la suite des rachats.

---

## Transactions entre parties liées

---

Gestion privée de placement Pembroke (« 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 « Frais 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*

L'équipe d'investissement de Pembroke continue d'effectuer des recherches spécifiques sur des sociétés pour trouver des occasions d'investissement intéressantes dans divers secteurs. Le contexte géopolitique et économique est dynamique et fluctuant, mais l'univers des sociétés à petite capitalisation continue d'offrir aux investisseurs des occasions de déployer du capital dans des sociétés à croissance rapide, aux caractéristiques de risque et de rendement intéressantes.

Au Canada, les actions du secteur des ressources naturelles ont commencé à réagir à l'augmentation des prix des matières premières. L'équipe d'investissement de Pembroke est consciente de l'augmentation des valorisations au cours de la dernière année et prend des mesures appropriées dans les portefeuilles pour gérer le risque. En même temps, de nouveaux débouchés intéressants sont apparus dans tous les mandats, inspirant de l'optimisme à votre gestionnaire pour les perspectives de 2018. Quand il devient difficile de trouver de nouveaux investissements à des prix intéressants, cela peut être un signe que les marchés sont surévalués. Malgré des niveaux de valorisation généralement élevés, l'équipe d'investissement de Pembroke continue de trouver des possibilités d'investissement. La ruée sur les actions et secteurs très en vue semble avoir laissé certaines sociétés nettement sous-évaluées. Le rachat de la position canadienne Pure Technologies (« PUR ») à la fin de 2017 à une prime de plus de 100 % montre l'ampleur de la divergence possible entre les sociétés cotées en bourse et les autres. Pembroke n'investit pas dans des sociétés en fonction des prévisions de rachat, mais l'augmentation du nombre possible de repreneurs en quête de possibilités d'investissement pourrait continuer de soutenir la valorisation de sociétés plus petites.

### *Frais de gestion*

Le 14 avril, 2017, GPPP a annoncé une réduction des frais de gestion pour Le Fonds Marché Monétaire GBC, Le Fonds d'Obligations Canadien GBC (parts de catégorie A), Le Fonds de Croissance et de Revenu GBC et Le Fonds de Croissance Canadien GBC. Le 1er juillet 2017, GPPP a réduit les frais de gestion de le Fonds de Croissance Canadien GBC de 1,75 % à 1,70 %. Ces réductions ont pour objectif d'assurer que les Fonds communs GBC demeurent abordables sur le marché du fonds de placement canadien.

À la suite des assemblées extraordinaires des porteurs des Fonds communs GBC détenus le 8 janvier 2018 (les « assemblées »), GPPP a annoncé que les porteurs de parts avaient approuvé un nouveau modèle de paiement des honoraires. Aux termes de cette nouvelle structure de paiement des honoraires, des honoraires de gestion ne seront plus imputés aux Fonds. En revanche, les honoraires de gestion seront imputés directement aux porteurs de parts. Sous réserve des honoraires maximaux présentés ci-dessous, des honoraires de gestion seront imputés aux porteurs de parts en fonction de leur actif sous gestion. Ces honoraires de gestion devront être payés directement à GPPP au moyen du rachat (sans frais) d'un nombre suffisant de parts des Fonds détenus. Cette nouvelle formule donne lieu à une transparence accrue des frais, harmonise la structure de frais des fonds communs de placement avec celle des fonds en gestion commune et, dans certain cas, résulte en une réduction des frais.

Les résultats des voies exprimées aux assemblées ont été l'approbation d'une résolution ordinaire visant l'approbation de modifications aux déclarations de fiducie de Le Fonds Marché Monétaire GBC, de Le Fonds d'Obligations Canadien GBC, de Le Fonds de Croissance et de Revenu GBC, de Le Fonds de Croissance Canadien GBC et de Le Fonds de Croissance International GBC.

**Événements récents (suite)**

À la suite de cette approbation, le montant des honoraires de gestion payé par les porteurs de parts sera déterminé en fonction du montant de l'actif sous gestion, sous réserve des honoraires de gestion annuels maximaux présentés ci-après :

Nom du Fonds	Actif sous gestion		
	Moins de 1 M\$	Entre 1 M\$ et 5 M\$	Plus de 5 M\$
Le Fonds Marché Monétaire GBC	0,10 %	0,10 %	0,10 %
Le Fonds d'Obligations Canadien GBC	0,65 %	0,50 %	0,40 %
Le Fonds de Croissance et de Revenu GBC	1,30 %	1,20 %	0,85 %
<b>Le Fonds de Croissance Canadien GBC</b>	<b>1,70 %</b>	<b>1,50 %</b>	<b>1,00 %</b>
Le Fonds de Croissance Américain GBC Inc.	1,50 %	1,50 %	1,00 %
Le Fonds de Croissance International GBC	1,50 %	1,50 %	1,00 %

GPPP a soumis un prospectus simplifié modifié et une notice annuelle modifiée le 15 janvier 2018 auprès des autorités de réglementation et a reçu leur approbation le 25 janvier 2018.

Le nouveau modèle de paiement des honoraires entrera en vigueur rétroactivement le 1er janvier 2018.

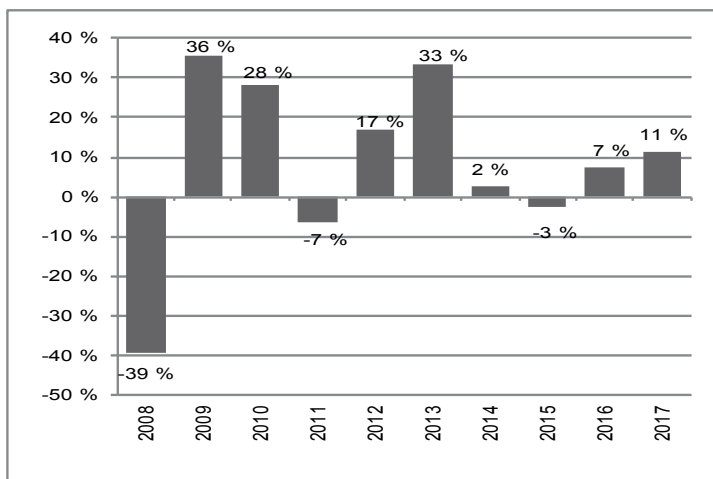
## Rendement passé

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.

## Rendements d'un exercice à l'autre

Le graphique à bandes présente le rendement du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique à bandes présente, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la fin de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice. Les pourcentages indiqués ont été arrondis au nombre entier le plus proche en raison de contraintes d'espace.



## Rendements composés annuels

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel du Fonds pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2017. Le total du rendement composé annuel est également comparé à ceux de l'indice composé de rendement global S&P/TSX et de l'indice de rendement global des sociétés à petite capitalisation S&P/TSX, calculés de la même façon.

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

Au 31 décembre 2017	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis la formation du Fonds
Le Fonds de Croissance Canadien GBC	11,17%	5,09%	9,65%	6,17%	11,43%
Indice composé de rendement global S&P/TSX <sup>(1)</sup>	9,10%	6,59%	8,63%	4,65%	8,34%
Indice de rendement global des sociétés à petite capitalisation S&P/TSX <sup>(2)</sup>	2,75%	7,24%	5,32%	2,39%	s.o

(1) L'indice composé de rendement global S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation, qui se compose de certains des plus importants titres ajustés en fonction du flottant négociés à la Bourse de Toronto. Au moment d'intégrer un titre à l'indice, on considère principalement sa liquidité et la taille de la société émettrice.  
(2) L'indice de rendement global des sociétés à petite capitalisation S&P/TSX regroupe les titres de plus petites entreprises canadiennes.

## 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	22,8%
Consommation discrétionnaire	16,5%
Produits industriels	16,0%
Énergie	12,5%
Services financiers	11,2%
Immobilier	9,7%
Matières	8,5%
Trésorerie	1,3%
Services de télécommunications	1,2%
Soins de santé	0,6%
Autre actif net à court terme	-0,3%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>

## Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Gildan Activewear	3,2%	Consommation discrétionnaire
2 Canadian Western Bank	3,2%	Services financiers
3 Solium Capital	3,2%	Technologies de l'information
4 DIRTT Environmental Solution	3,1%	Produits industriels
5 Stella Jones	2,9%	Matières
6 DHX Media	2,8%	Consommation discrétionnaire
7 Colliers International	2,8%	Immobilier
8 Hardwood Distribution	2,7%	Produits industriels
9 The Westaim Corporation	2,7%	Services financiers
10 Tricon Capital Group	2,7%	Immobilier
11 Tucows	2,6%	Technologies de l'information
12 BRP	2,6%	Consommation discrétionnaire
13 Altus Group	2,5%	Immobilier
14 Evertz Tech	2,5%	Technologies de l'information
15 Kelt Exploration	2,3%	Énergie
16 Descartes Systems Group	2,3%	Technologies de l'information
17 Equitable Group	2,2%	Services financiers
18 Richelieu Hardware	2,2%	Produits industriels
19 IMAX Corporation	2,2%	Consommation discrétionnaire
20 Badger Daylighting	2,1%	Produits industriels
21 Kinaxis	2,1%	Technologies de l'information
22 Boyd Group Income Fund	2,1%	Produits industriels
23 Tamarack Valley Energy	2,0%	Énergie
24 ZCL Composites	1,9%	Énergie
25 Osisko Gold Royalties	1,9%	Matières
<b>Les 25 positions principales</b>	<b>62,8%</b>	

**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.

<b>ACTIF NET PAR PART DU FONDS</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	64,88	61,72	63,39	66,62	56,41
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :</b>					
Total des revenus	0,89	1,01	0,84	1,12	0,89
Total des charges	(1,38)	(1,11)	(1,31)	(1,49)	(1,28)
Profits (pertes) réalisés(e)s pour l'exercice	8,01	4,17	0,39	7,75	12,35
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	(0,39)	0,36	(1,46)	(5,57)	6,65
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>(2)</sup></b>	<b>7,13</b>	<b>4,43</b>	<b>(1,54)</b>	<b>1,81</b>	<b>18,61</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables :</b>					
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(3,01)	(1,27)	-	(4,53)	(7,63)
Remboursement de capital	(0,08)	(0,08)	(0,06)	(0,08)	(0,05)
<b>Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>(3)</sup></b>	<b>(3,09)</b>	<b>(1,35)</b>	<b>(0,06)</b>	<b>(4,61)</b>	<b>(7,68)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice <sup>(4)</sup></b>	<b>68,99</b>	<b>64,88</b>	<b>61,72</b>	<b>63,39</b>	<b>66,62</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.

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

	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>	<b>31 décembre</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) <sup>(1)</sup>	379 490	391 840	391 530	419 904	423 498
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>(1)</sup>	5 501	6 040	6 343	6 624	6 357
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)(5)</sup>	1,88	1,92	1,90	1,92	1,96
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>(2)(5)</sup>	1,88	1,92	1,90	1,92	1,96
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	0,18	0,16	0,14	0,16	0,18
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	28,75	26,08	34,84	33,19	32,53
Valeur liquidative par part (\$)	68,99	64,88	61,72	63,39	66,62

(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. Aucune charge de Le Fonds de Croissance Canadien GBC n'a fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge au cours des exercices présentés.

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

(4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le niveau d'activité selon lequel le conseiller en valeurs gère les placements du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de l'exercice et plus les investisseurs sont susceptibles de toucher un gain en capital imposable pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

(5) Le 1<sup>er</sup> juillet 2017, GPPP a réduit les frais de gestion du Fonds de Croissance Canadien GBC de 1,75 % à 1,70 %. Si le changement de frais de gestion avait été en vigueur depuis le début de l'exercice 2017 le ratio des frais de gestion ajusté pour le Fonds aurait été le suivant : 1,83 %

Si le nouveau modèle de paiement des honoraires, en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018, avait été en vigueur depuis le début de l'exercice 2017 le ratio des frais de gestion ajusté pour le Fonds aurait été 0,05 %

**Faits saillants financiers (suite)**

---

***Frais de gestion***

Le Fonds a versé au Gestionnaire, GPPP, des frais de gestion de 6,9 M\$, au cours de l'exercice. Le Gestionnaire a réduit ces frais de gestion de 458 241 \$, montant qui a servi à acheter des parts additionnelles du Fonds pour le compte de certains investisseurs pendant l'exercice. Les frais de gestion sont calculés en fonction de l'actif net du Fonds à la fin de chaque mois à un taux annuel de 1,70% (1,75% avant le 1<sup>er</sup> juillet 2017). Ces frais sont payés mensuellement. Les frais de gestion du Fonds 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 2017, aucuns des frais de gestion reçus par le Fonds n'ont été utilisés par le Gestionnaire 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.

## 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 GBC.  
Gestion Pembroke Ltée est conseiller en placements.

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

