

PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

LE FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAIN GBC INC.

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS
POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2018

DATE DE FORMATION
1 OCTOBRE 1988

ÉQUIPE DE GESTION DE PORTEFEUILLE
GESTION PEMBROKE LTÉE

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière du Fonds, mais non ses états financiers intermédiaires ou annuels complets. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels du Fonds en communiquant avec nous par téléphone au 1 800 668-7383 ou par la poste, au 150, rue King Ouest, bureau 1210, Toronto (Ontario) M5H 1J9 ou en visitant notre site Web au www.pml.ca ou le site de SEDAR au www.sedar.com. Les porteurs d'actions peuvent également nous contacter par l'un ou l'autre de ces moyens (sauf sur le site SEDAR) pour demander les renseignements trimestriels de portefeuille du fonds. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration et le dossier de vote par procuration.

Objectif et stratégies de placement

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

Risque

Le risque global du Fonds est présenté dans le prospectus simplifié. Aucun changement important pouvant influencer le niveau global du risque associé à un placement dans le Fonds n'a été apporté pendant la période. Le Fonds convient aux investisseurs qui visent une croissance du capital à long terme et qui ont un seuil de tolérance moyen à l'égard du risque. Le Fonds détient des actifs américains et donc est exposé aux risques associés aux fluctuations de la devise américaine. Le Fonds n'a pas pour politique de couvrir son exposition aux devises, car le conseil d'administration et Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») ne croient pas que cette activité permettra d'ajouter de la valeur à long terme.

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois close le 30 juin 2018, le Fonds a enregistré un rendement de 19,80 %. En comparaison l'indice de référence du Fonds, l'indice Russell 2000, a enregistré un rendement de 13,01 % pour la même période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 le Fonds a enregistré un rendement de 7,97 % comparé à 7,12 % pour l'indice de référence.

De manière générale, les marchés boursiers nord-américains ont grimpé au premier semestre de 2018. Grâce à la réforme fiscale et à la déréglementation aux États-Unis, les conditions commerciales demeurent favorables et la croissance économique est robuste. Plus que les grandes multinationales, les sociétés plus petites profitent de la nouvelle loi de l'impôt des États-Unis et de la vigueur du dollar américain. Le taux de chômage est faible et la confiance des consommateurs est grande.

Carbonite (« CARB ») fournit des services de sauvegarde de données en nuage, des services de reprise après sinistre, des logiciels ainsi que des appareils de protection des données sur place, aux petites et moyennes entreprises essentiellement. L'entreprise bénéficie de deux tendances importantes : 1) la prolifération des rançongiciels et des virus et 2) le passage des solutions sur place aux solutions en nuage. L'échelle de CARB (dans les centres de données et par sa présence commerciale assez importante, par exemple) lui permet d'offrir des prix concurrentiels à marge élevée. L'augmentation de la portée des produits en fait également un « guichet unique » dans un marché fragmenté. L'équipe de direction a réussi à intégrer plusieurs sociétés acquises, ce qui a permis à l'entreprise d'élargir sa gamme de produits tout en augmentant ses marges bénéficiaires. L'équipe des placements de Pembroke s'attend à ce que CARB dégage une croissance attrayante, à la fois organique et par acquisition. L'atteinte constante des objectifs en matière de revenus et de marge bénéficiaire pourrait se traduire par une hausse des évaluations à mesure qu'un plus grand nombre d'investisseurs sont informés des possibilités de croissance de CARB et de sa position concurrentielle solide.

Bofi Holdings (« BOFI »), une banque en ligne dont le titre a fait l'objet d'attaques périodiques de la part de vendeurs à découvert, continue d'atteindre ses objectifs de croissance des prêts tout en affichant un impressionnant rendement du crédit. Ces réussites attestent la discipline de l'entreprise en matière de prêt et les avantages du recours à divers ensembles de données dans l'octroi de prêts aux entreprises ou hypothécaires. De plus, la direction de BOFI continue de diversifier et d'améliorer ses sources de financement, rendant la banque moins vulnérable aux attaques de vendeurs à découvert ou aux « paniques bancaires » que par le passé. Le cours des actions de BOFI a augmenté considérablement depuis le début de l'histoire des ventes à découvert. L'équipe des placements de Pembroke a profité de la remontée du cours pour réduire sa participation, mais continue de croire à l'occasion de placement à long terme. Fait important, BOFI dégage un rendement des capitaux investis supérieur à celui d'un grand nombre de ses concurrents, car son modèle d'affaires ne nécessite pas un investissement important dans des succursales bancaires traditionnelles. Pembroke estime que BOFI est à la fine pointe des services bancaires de demain, caractérisés par un système dépourvu de succursales, dont la compétitivité repose sur les taux d'intérêt des dépôts, les services et la facilité d'utilisation en ligne.

Ferroglobe PLC (« GSM »), le plus grand producteur mondial de silicium-métal, de ferrosilicium et de ferromanganèse, a affiché des résultats impressionnants pour le premier trimestre de 2018. Les revenus ont augmenté de plus de 40 % d'un exercice à l'autre et le BAIIA a connu une hausse de plus de 200 %. Les produits de la société bénéficient de nombreux vents arrière tendanciels : la croissance enregistrée par les matériaux légers que sont l'acier au carbone, l'acier inoxydable et l'aluminium, la prolifération des semi-conducteurs et des panneaux solaires, de même que la demande croissante de produits de consommation. Comme c'est le cas pour les titres axés sur les produits de base, cependant, le marché se soucie souvent davantage de l'évolution à court terme des produits de base sous-jacents. À la fin du mois de mars, le ministère américain du Commerce a décidé de ne pas appliquer de tarifs supplémentaires au silicium-métal, ce qui a entraîné une baisse tant du prix du produit de base que de l'action GSM. Étant donné que la demande de silicium-métal croît plus rapidement que l'offre et que l'entreprise obtient de bons résultats, l'équipe des placements de Pembroke a accru sa participation.

Résultats d'exploitation (suite)

Installed Building Products (« IBP ») est le deuxième poseur de matériaux isolants aux États-Unis en importance dans les marchés de la construction résidentielle et commerciale. Les marges de la société subissent des pressions à court terme en raison de la forte hausse du coût des intrants — essentiellement les matériaux isolants et la main-d'œuvre. IBP et son principal concurrent soutiennent tous deux énergiquement qu'ils traverseront facilement cette période de hausse des coûts en 2018 et qu'ils augmenteront même leurs marges bénéficiaires. Étant donné la nature cyclique des industries de la construction résidentielle et des produits de construction, les investisseurs sont davantage centrés sur le court terme. L'équipe des placements de Pembroke estime que l'action continue de représenter un placement attrayant en raison du bilan de la société, de sa position concurrentielle et de son pouvoir d'établissement des prix.

Au 30 juin 2018, la valeur liquidative du Fonds était de 200 M\$ comparativement à 172 M\$ au 31 décembre 2017. La position de trésorerie représentait 0,6 % de la valeur liquidative. Le nombre d'actions en circulation du Fonds au 30 juin 2018 était 5,3 millions comparativement à 5,4 millions au 31 décembre 2017.

Au 30 juin 2018, la plus-value latente des placements se chiffrait à 51,1 M\$ par rapport à 32,7 M\$ au 31 décembre 2017, ce qui correspond à une augmentation de la plus-value latente des placements de 18,4 M\$. Les gains nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de la période étaient 15 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 d'actions était 0,20 %. Aucuns honoraires de gestions ne sont imputés aux Fonds à compter du 1er janvier 2018. Se reporter à la section « Honoraires de gestion » pour plus de détails sur ce changement.

Opérations des porteurs d'actions

Durant la période de six mois, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 2,6 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 8,2 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 « Honoraires de gestion » de ce rapport. Pembroke est le gestionnaire de portefeuille du Fonds. Pembroke est la société mère du Gestionnaire du Fonds, GPPP. Les honoraires de Pembroke sont payés par le Gestionnaire du Fonds en ce qui a trait aux services comprenant le placement, la gestion, l'administration, les services-conseils et la comptabilité. Ces transactions entre parties liées se déroulent dans le cours normal des activités et sont mesurées selon la valeur d'échange, qui représente la somme en contrepartie établie et acceptée par les parties liées.

Événements récents

Lors de l'assemblée annuelle des actionnaires, tenue le 19 mars 2018, la firme Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l a été désignée de nouveau comme auditeurs et les quatre administrateurs ont été réélus. Les administrateurs sont M. Ian Aitken, qui siège au conseil depuis 2009, M. Marc Courtois, au conseil depuis 2004, M. Glen Roane, au conseil depuis 2008, et M. Lloyd Segal, au conseil depuis 2006. M. Marc Courtois a par la suite été élu au poste de président du conseil d'administration. La prochaine assemblée annuelle du Fonds devrait avoir lieu le lundi 18 mars 2019.

Perspectives

Le premier semestre de 2018 a été un succès pour le Fonds, en termes absolus et relatifs. L'excellence du rendement est attribuable aux bons résultats de plusieurs des titres du Fonds, de même qu'à un contexte économique porteur. L'équipe des placements de Pembroke constate que la confiance des consommateurs se manifeste dans les résultats des entreprises — en particulier sous la forme d'achats importants, notamment de véhicules récréatifs et d'automobiles. De même, la confiance des entreprises est attestée par un fort dynamisme dans les dépenses et les embauches dans le secteur des technologies, qui se traduit par une croissance robuste pour de nombreux titres du Fonds.

L'équipe des placements de Pembroke continue à gérer la pondération des titres coûteux et surveille de près les bilans, en raison de la hausse des taux d'intérêt. L'équipe des placements surveille en outre attentivement le risque accru de guerre commerciale, en plus d'être convaincue que la plupart de ses avoirs sont davantage centrés sur le marché intérieur que sur les marchés ou les chaînes d'approvisionnement internationaux. Plus important encore, l'équipe des placements est encouragée par le potentiel de hausse et la qualité des avoirs les plus importants du Fonds. Le fait que l'équipe des placements recense les nouvelles occasions de placement est le signe que, même si certains secteurs du marché sont chers, il existe encore des occasions attrayantes pour les investisseurs éclairés.

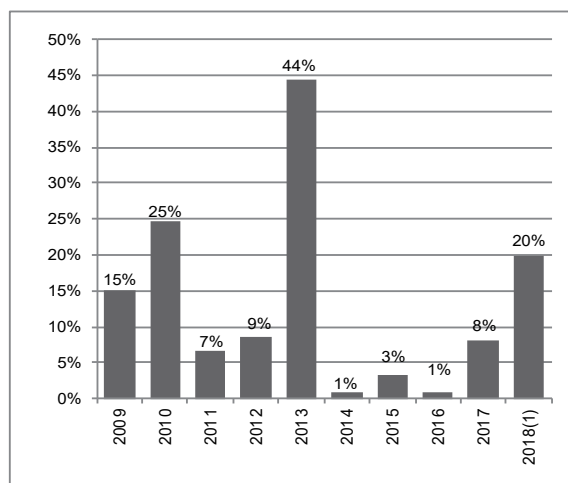
Rendement passé

Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels composés historiques compte tenu des variations de la valeur des actions et du réinvestissement de toutes les distributions mais sans prendre en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution ou les autres charges facultatives qui viendraient réduire ce rendement. Les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur peut augmenter ou diminuer et leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur.

Les chiffres de rendement du Fonds a été préparé en supposant que toutes les distributions sont réinvesties dans des actions additionnelles du Fonds. Si vous détenez des actions du Fonds hors d'un régime enregistré, les revenus et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous soient versés en liquide ou réinvestis dans des actions additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des actions que vous détenez. Ainsi, vos gains en capital diminuent ou votre perte en capital augmente lors d'un rachat subséquent pour 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.



(1) Période de six mois se terminant le 30 juin 2018

Aperçu du portefeuille

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

Portefeuille par segment de marché	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Technologies de l'information	27,6%
Soins de santé	18,8%
Produits industriels	16,7%
Consommation discrétionnaire	12,8%
Services financiers	8,3%
Services de télécommunications	4,4%
Matières	2,6%
Consommation courante	1,7%
Énergie	1,5%
Trésorerie	0,6%
Autre actifs net à court terme	5,0%
Total	100,0%

Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Carbonite	4,2%	Technologies de l'information
2 HMS Holdings	3,7%	Soins de santé
3 Pure Storage	3,7%	Technologies de l'information
4 Stoneridge	3,4%	Consommation discrétionnaire
5 National Gen Holdings	3,3%	Services financiers
6 Boingo Wireless	3,2%	Technologies de l'information
7 WNS Holdings	3,0%	Technologies de l'information
8 Premier	2,9%	Soins de santé
9 Euronet Worldwide	2,9%	Technologies de l'information
10 Upland Software	2,9%	Technologies de l'information
11 BioTelemetry	2,9%	Soins de santé
12 Monolithic Power Systems	2,9%	Technologies de l'information
13 Gentherm	2,7%	Consommation discrétionnaire
14 Bofl Holding	2,6%	Services financiers
15 Albany International	2,5%	Produits industriels
16 LCI Industries	2,4%	Consommation discrétionnaire
17 Installed Building Products	2,3%	Consommation discrétionnaire
18 Franklin Covey	2,2%	Produits industriels
19 Healthstream	2,2%	Soins de santé
20 Masonite International	2,0%	Produits industriels
21 PetIQ	1,9%	Soins de santé
22 Ferroglobe	1,9%	Matières
23 Charles River Laboratories	1,8%	Soins de santé
24 J2 Global	1,8%	Technologies de l'information
25 GTT Communications	1,7%	Technologies de l'information
Les 25 positions principales	67,0%	

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 Fond (excluant les renseignements au 30 juin 2018). Les informations présentées sont celles prescrites par la réglementation; il est donc normal que les totaux diffèrent, puisque l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables est fondée sur la moyenne d'actions en circulation durant la période et que tous les autres chiffres sont basés sur le nombre réel d'actions en circulation au moment pertinent. Les états financiers intermédiaires du 30 juin 2018 ne sont pas audités.

ACTIF NET PAR ACTION DU FONDS	30 juin 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables au début de la période ¹⁾	31,65	29,31	29,03	28,08	28,25	19,56
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables :						
Total des revenus	0,07	0,07	0,06	0,08	0,04	0,02
Total des charges	(0,05)	(0,62)	(0,56)	(0,60)	(0,57)	(0,49)
Gains (pertes) réalisés pour la période	2,82	3,16	0,99	4,09	4,07	2,36
Gains (pertes) latents pour la période	3,42	(0,27)	(0,40)	(2,52)	(3,34)	6,81
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables ²⁾	6,26	2,34	0,09	1,05	0,20	8,70
Distributions aux porteurs de actions rachetables :						
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	(0,40)	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions totales aux porteurs d'actions rachetables ³⁾	-	-	-	-	(0,40)	-
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à la fin de la période ⁴⁾	37,91	31,65	29,31	29,03	28,08	28,25

(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités ou des états financiers intermédiaires non audités du Fonds

(2) L'actif net et les distributions sont calculés selon le nombre réel d'actions en circulation à la date appropriée. L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables est établie selon le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour la période.

(3) Les dividendes ont été versés en espèces et (ou) réinvestis sous forme d'actions additionnelles du Fonds.

(4) Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par action au début et à la fin de la période.

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

	30 juin 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ¹⁾	200 006	172 033	176 790	190 039	197 632	201 198
Nombre d'actions rachetables en circulation (en milliers) ¹⁾	5 275	5 436	6 031	6 546	7 038	7 122
Ratio des frais de gestion (%) ²⁾⁵⁾	0,20	1,90	1,90	1,89	1,88	1,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ²⁾⁵⁾	0,20	1,90	1,90	1,89	1,88	1,90
Ratio des frais d'opérations (%) ³⁾	0,15	0,12	0,17	0,14	0,17	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴⁾	25,92	37,03	43,60	48,38	56,88	42,36
Valeur liquidative par action (\$)	37,91	31,65	29,31	29,03	28,08	28,25

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

(2) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») se calcule conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds attribuées à cette période (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services (« TPS »), l'impôt sur le revenu et les intérêts), sauf les retenues d'impôts étrangers, commissions et autres coûts de transactions, et s'exprime en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. GPPP peut, à son gré et sans en aviser les porteurs d'actions, renoncer à certaines charges d'exploitation, ou les prendre en charge. Aucune charge de Le Fonds de Croissance Américain GBC Inc. n'a fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge au cours des périodes présentées.

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

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

(5) À titre comparatif, si le nouveau modèle de paiement des honoraires, en vigueur le 1^{er} 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 0,19 %

Faits saillants financiers (suite)

Honoraires de gestion

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 sont plus imputés aux Fonds. En revanche, les honoraires de gestion sont 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.

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 %
Le Fonds de Croissance Canadien GBC	1,70 %	1,50 %	1,00 %
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 %

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 la période close le 30 juin 2018, 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 énoncés prospectifs

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements, résultats, circonstances, rendements ou attentes futurs prévus qui ne correspondent pas à des faits historiques, mais plutôt à nos opinions au sujet d'événements futurs. De par leur nature, les déclarations prospectives nous demandent de formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important que les prédictions et autres déclarations prospectives se révèlent inexactes. Nous avertissons les lecteurs du présent document de ne pas se fier indûment à nos déclarations prospectives, car un certain nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, conditions, actions ou événements réels futurs et les objectifs, attentes, estimations ou intentions exprimés ou implicites dans les déclarations prospectives. Il pourrait y avoir un écart important entre les résultats réels et les attentes de la direction, telles qu'elles sont formulées dans ces déclarations prospectives, pour diverses raisons, parmi lesquelles les conditions du marché et de l'économie en général, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation et les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux dans lesquels le Fonds peut investir. Nous avertissons les lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils s'appuient sur des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le Fonds, les investisseurs et autres personnes doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres incertitudes et événements possibles, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. De plus, veuillez prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les déclarations prospectives pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

P E M B R O K E

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

150, rue King Ouest, bureau 1210
Toronto (Ontario) M5H 1J9, Canada
Tél. 416 366-2550 800 668-7383 Téléc. 416 366-6833

1002, rue Sherbrooke Ouest, bureau 1700
Montréal (Québec) H3A 3S4, Canada
Tél. 514 848-0716 800 667-0716 Téléc. 514 848-9620

Gestion privée de placement Pembroke est courtier en fonds d'investissement et gestionnaire des fonds GBC.
Gestion Pembroke est conseiller en placements.

Service de garde : Fiducie RBC Services aux investisseurs
Registres des documents de l'actionnaire fournis par L & T Infotech Services financiers Technologies Inc.
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

