

# PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL PEMBROKE

**RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
31 DÉCEMBRE 2024**

DATE DE FORMATION  
31 OCTOBRE 1989

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

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 de croissance international 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 aux titres 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.

---

## 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. 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 l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a enregistré un rendement de 10,88 %. 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 12,73 %. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 le Fonds a enregistré un rendement de 13,73 % comparé à 12,56 % pour l'indice de référence.

Le Fonds a affiché un rendement inférieur à celui de l'indice mondial MSCI tous les pays (hors États-Unis) des sociétés à petite capitalisation depuis le début de l'année. Cette situation s'explique par une sélection de titres moins bonne dans les secteurs japonais des produits industriels et des technologies de l'information, ainsi que par la surpondération du Mexique. Le positionnement et le choix des titres au Japon ont nui au rendement relatif, en particulier l'exposition du Fonds aux modèles d'entreprise à forte intensité de capital humain et à valeur élevée axés sur le marché intérieur. Ces entreprises ont dernièrement été pénalisées par l'inflation des salaires et la dépréciation considérable du yen. Dans le secteur des produits industriels, le rendement a été principalement tiré vers le bas par SMS Co Ltd. et TechnoPro. SMS propose des services de recrutement en ligne pour le secteur des soins infirmiers et des soins de longue durée, au Japon. Elle a aussi une plateforme de logiciel-service nommée Kaipoke qui offre du soutien opérationnel aux entreprises de soins de longue durée. En outre, elle possède une division à l'étranger qui fait le lien entre des professionnels de la santé et des établissements qui ont besoin de personnel. SMS a été confrontée aux coûts liés à la main-d'œuvre restreinte et à un affaiblissement de la demande après avoir connu un excellent début d'année. La position a donc été liquidée au cours de la période. TechnoPro est l'une des plus grandes sociétés de recrutement et de services-conseils au Japon et se spécialise dans les solutions d'ingénierie informatique. L'action a enregistré des résultats médiocres au début de l'année malgré des fondamentaux stables, car la direction n'avait pas revu ses prévisions à la hausse lors de ses annonces de résultats. La demande a été forte, mais le roulement de personnel a été élevé, ce qui a entraîné une augmentation des coûts de recrutement. La situation s'est cependant améliorée par la suite. La position a été réduite tout au long de l'année.

Des entreprises de services de TI ayant un modèle similaire ont également pesé sur le rendement. Plus précisément, le choix des titres dans ce secteur a été moins favorable à cause de Shift. Shift est le chef de file japonais des services d'essais logiciels. L'entreprise offre une variété de services : services-conseils, essais logiciels, gestion de projets, etc. Le cours de son action a chuté en raison d'une baisse des résultats, principalement attribuable au recul du chiffre d'affaires et des taux d'utilisation par ingénieur, car les besoins des clients ont changé (p. ex., demandes de projets plus importants). Bien que la demande de services de TI reste généralement forte au Japon, la position a été liquidée en raison des inquiétudes liées à l'exécution de la direction et aux risques accrus concernant les bénéfices de l'année prochaine. Toujours dans le secteur des TI, l'entreprise allemande Siltronic a été l'un des principaux freins au rendement. Siltronic est un grand fournisseur mondial de plaquettes de silicium, que l'on utilise pour fabriquer des semi-conducteurs. Avec sa part de marché d'environ 13%, elle est le quatrième fournisseur en importance dans ce segment. Elle possède des installations dans le monde entier, notamment aux États-Unis, en Europe et à Singapour. Les 20 plus importants concepteurs et fabricants de semi-conducteurs sont des clients de Siltronic. La société a constaté une certaine faiblesse de la demande en 2024, principalement en raison des stocks élevés des clients, de même qu'un manque de prévisibilité des commandes. La position a été liquidée, car la reprise de l'industrie s'avère plus lente que prévu. Les résultats décevants du secteur des TI ont été en partie contrebalancés par une position dans Technology One, l'un des principaux fournisseurs de logiciels de gestion intégrés, qui détient 60% du marché des gouvernements locaux et des établissements d'enseignement en Australie et en Nouvelle-Zélande. L'entreprise propose une approche modulaire; de 20 à 30 modules sont disponibles pour chacun de ses 16 produits. Son action s'est appréciée grâce aux excellents résultats fondamentaux enregistrés tandis que sa clientèle passe lentement au numérique. Sa croissance est favorisée par l'augmentation des dépenses en éducation et les ventes croisées, c'est-à-dire la vente de modules supplémentaires aux clients existants au fil du temps.

---

## Résultats d'exploitation (suite)

---

Les résultats décevants ont également été contrebalancés par la sélection des titres favorable dans les pays développés d'Asie et d'Europe ainsi que dans les secteurs des soins de la santé et des services de communication. Dans les soins de santé, le rendement relatif a été favorisé par Pro Medicus, une société australienne de technologies qui a conçu une solution logicielle de premier ordre pour l'imagerie médicale d'entreprise. Grâce à son architecture exclusive de diffusion en continu, elle domine le marché pour ce qui est de la vitesse du visionneur, de la rapidité de mise en œuvre et de l'efficacité clinique. Outre les résultats solides enregistrés plus tôt durant l'année, dont cinq nouveaux contrats d'une valeur combinée de 45 millions de dollars australiens conclus avec différents types de clients, la société a annoncé qu'elle avait décroché d'autres contrats à long terme importants tandis que les hôpitaux délaissent les solutions d'imagerie sur place au profit de l'infonuagique. Au quatrième trimestre, elle a annoncé la signature de son plus gros contrat à ce jour, soit un accord de 330 millions de dollars sur dix ans avec Trinity Health. Ces contrats font ressortir la force de la pleine gamme de produits offerts par Pro Medicus et la tendance au déploiement de l'infonuagique.

Dans les services de communication, Trustpilot Group et CTS Eventim ont contribué au rendement. Trustpilot est une plateforme d'évaluation en ligne mondiale qui permet aux consommateurs de donner leur avis sur des entreprises, des produits et des services et de lire l'avis d'autres utilisateurs. La position s'est bien comportée tout au long de l'année grâce à une série d'annonces sur les bénéfices ayant dépassé les attentes du marché et aux révisions à la hausse des prévisions de croissance par la direction. Les résultats fondamentaux sont le fruit d'une exécution rigoureuse, les hausses de prix et les lancements de produits récents ayant été bien accueillis. Pembroke croit que la direction continuera de se concentrer sur sa croissance et sur la pénétration du marché américain, et a donc augmenté la position. CTS Eventim, une société établie en Allemagne, est la plus grande entreprise de billetterie en Europe et le troisième promoteur d'événements en importance au monde pour ce qui est des spectacles de musique. La division Billetterie produit et vend des billets pour des concerts, des pièces de théâtre, des performances artistiques, et des événements sportifs et autres. Environ 80% des ventes de billets de CTS sont réalisées en ligne. La division Spectacles planifie, organise et gère des tournées et des événements, en particulier des spectacles de musique. Le cours de l'action a progressé au cours des trois premiers trimestres grâce à d'excellents résultats fondamentaux, la demande de spectacles sur scène étant restée élevée après la COVID-19. En outre, CTS a publié des prévisions encourageantes, dont une croissance modérée des revenus et une «hausse considérable» des bénéfices en 2024 par rapport au niveau déjà élevé de 2023.

Au 31 décembre 2024, la valeur liquidative totale du Fonds était de 148,9 M\$ comparativement à 164,3 M\$ au 31 décembre 2023. La position de trésorerie représentait 2,24 % de la valeur liquidative. Le nombre de parts en circulation du Fonds au 31 décembre 2024 était 4,9 millions comparativement à 5,9 millions au 31 décembre 2023.

Au 31 décembre 2024, la plus-value latente des placements se chiffrait à 32,9 M\$ par rapport à 22,9 M\$ au 31 décembre 2023, ce qui correspond à une augmentation de la plus-value latente des placements de 10 M\$. Les pertes nettes réalisées à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice s'élevaient à 4,6 M\$.

### Frais et charges

Durant l'exercice, le Fonds a payé des charges d'exploitation totalisant 0.6 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les parts était 0,25 %. Aucuns honoraires de gestion ne sont imputés au Fonds depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018 car les frais de gestion sont imputés directement aux porteurs de parts à l'extérieurs du Fonds. Se reporter à la section Honoraires de gestion pour plus de détails.

### Opérations des porteurs de parts

Pour l'exercice, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 5,9 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 34,4 M\$ à la suite des rachats.

---

## Transactions entre parties liées

---

Gestion privée de placement Pembroke Ltée (« 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

---

### Perspectives

Les actions mondiales ont terminé l'année 2024 sur une note positive, les actions américaines en tête du peloton. Cependant, les nombreuses élections présidentielles qui ont eu lieu dans le monde et les changements apportés aux politiques monétaires par les banques centrales ont provoqué une flambée de volatilité durant l'année.

La réélection de Donald Trump a propulsé encore davantage les actions américaines, qui ont terminé l'année en force. Or, si les États-Unis ont connu une fin d'année excellente, les risques (en particulier en matière de politiques et de tarifs douaniers) ont créé davantage d'incertitude pour le contexte mondial à l'aube de 2025.

## Événements récent (suite)

### Perspectives (Suite)

Les perspectives de croissance et d'inflation aux États-Unis ne sont plus aussi claires qu'avant; William Blair est d'avis que l'éventail des résultats potentiels est plus large vu l'incertitude des changements qui pourraient être apportés aux politiques sur les échanges commerciaux, les tarifs douaniers et l'immigration.

Les politiques proposées par la nouvelle administration pourraient entraîner une hausse de l'inflation, un ralentissement de la croissance économique (bien que celle-ci pourrait être positive à court terme) et, par conséquent, une baisse des bénéfices des sociétés – quoique pas nécessairement en 2025. Nous reviendrons aux États-Unis plus tard.

En Europe, les perspectives s'accompagnent d'une grande variabilité des résultats possibles. Du côté négatif, l'Europe souffre du deuxième déficit commercial bilatéral en importance avec les États-Unis (la première place revient à la Chine). Et comme la nouvelle administration américaine dit détester les déficits commerciaux, les exportateurs européens sont dans la ligne de mire des hausses de tarifs, qui risquent d'avoir un effet dissuasif sur la demande de leurs produits.

En outre, tout tarif douanier sera probablement précédé d'une accumulation des stocks, dans la mesure où les importateurs anticipent des perturbations. La demande de produits européens aux États-Unis pourrait sembler plus forte que le niveau justifié par les données économiques fondamentales au cours des premiers trimestres de 2025.

### Rendement passé

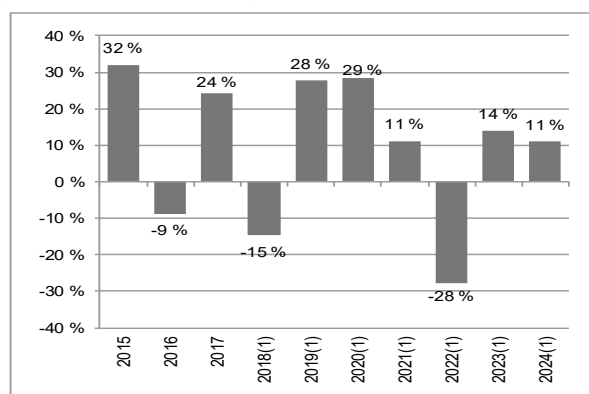
Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels composés historiques compte tenu des variations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions mais sans prendre en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution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

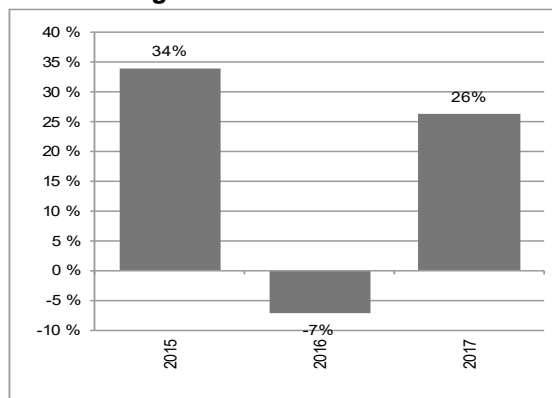
### Rendements d'un exercice à l'autre

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.

#### Catégorie A



#### Catégorie O<sup>(2)</sup>



(1) 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.

(2) 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.

# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL PEMBROKE

### Rendement passé (suite)

#### Rendements composés annuels

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel du Fonds pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2024. Le total du rendement composé annuel est également comparé à celui de l'indice Morgan Stanley Capital International Monde (tous pays hors États-Unis et net des retenues à la source) des sociétés à petite capitalisation, calculé de la même façon.

Tous les rendements de l'indice sont calculés en dollars canadiens en fonction du rendement total.

31 décembre 2024	Un an <sup>(2)(3)</sup>	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis la formation du Fonds
Fonds de croissance international Pembroke - Catégorie A	10,88%	-3,03%	5,44%	7,82%	5,38%
Indice MSCI Monde (tous pays hors États-Unis et net des retenues à la source) <sup>(1)</sup>	12,73%	2,89%	6,48%	7,97%	S.O
<p>(1) L'indice Morgan Stanley Capital International Monde (tous pays hors États-Unis) est un indice de capitalisation boursière ajusté en fonction du flottant conçu pour mesurer le rendement des titres de sociétés à petite capitalisation dans les marchés émergents et développés du monde entier, à l'exclusion des États-Unis d'Amérique et net des retenues à la source.</p> <p>(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.</p> <p>(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.</p>					

# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL PEMBROKE

### Aperçu du portefeuille

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

Portefeuille par segment de marché	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Produits industriels	27,25%
Services financiers	19,52%
Technologies de l'information	15,44%
Consommation discrétionnaire	13,64%
Soins de santé	9,02%
Consommation courante	6,38%
Services de communication	5,96%
Matières	0,80%
Trésorerie	2,24%
Autres actifs nets à court terme	-0,25%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Répartition par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Répartition par pays (suite)	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Japon	17,06%	Allemagne	1,74%
Royaume-Uni	13,15%	Belgique	1,58%
Suède	12,15%	Pologne	1,04%
Inde	9,84%	Grèce	0,99%
Taiwan	7,19%	Afrique du Sud	0,95%
Australie	6,63%	Îles Jersey	0,91%
Mexique	4,82%	Indonésie	0,68%
Suisse	3,80%	Finlande	0,61%
Italie	3,49%	Danemark	0,40%
Chine	3,27%	Singapour	0,32%
France	2,70%	Trésorerie	2,24%
Norvège	2,43%	Autres actifs nets à court terme	-0,25%
Nouvelle-Zélande	2,26%		
	<b>Total</b>		<b>100,00%</b>

# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL PEMBROKE

### Aperçu du portefeuille (suite)

#### Les 25 positions principales

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Pays
1 Pro Medicus	3,24	Australie
2 Technology One	2,55	Australie
3 Rakuten Bank	2,09	Japon
4 Diploma	1,97	Royaume-Uni
5 Trustpilot Group	1,94	Royaume-Uni
6 Lifco	1,76	Suède
7 Beazley	1,71	Royaume-Uni
8 Lotes	1,61	Taiwan
9 Hemnet Group	1,59	Suède
10 BayCurrent Consulting	1,59	Japon
11 Gjensidige Forsikring	1,57	Norvège
12 Beijer Ref	1,56	Suède
13 Siegfried Holding	1,55	Suisse
14 Japan Elevator Service Holdings	1,49	Japon
15 Grupo Comercial Chedraui	1,44	Mexique
16 Brunello Cucinelli	1,43	Italie
17 Dassault Aviation	1,40	France
18 Kardex Holding	1,39	Suisse
19 Lagercrantz Group	1,38	Suède
20 Kfin Technologies	1,36	Inde
21 CTS Eventim	1,35	Allemagne
22 Meitec	1,31	Japon
23 AddTech AB	1,30	Suède
24 SBI Sumishin Net Bank	1,28	Japon
25 Eastroc Beverage Group	1,25	Chine
<b>Les 25 positions principales</b>	<b>41,11</b>	

# PEMBROKE

## 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 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 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	27,93	24,98	35,37	36,92	29,42
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :</b>					
Total des revenus	0,46	0,48	0,62	0,28	0,35
Total des charges	(0,12)	(0,08)	(0,07)	(0,03)	(0,08)
Profits (pertes) réalisés pour l'exercice	0,80	(0,64)	(3,39)	5,61	3,37
Profits (pertes) latents pour l'exercice	1,80	3,77	(7,08)	(1,72)	4,45
<b>Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>(2)</sup></b>	<b>2,94</b>	<b>3,53</b>	<b>(9,92)</b>	<b>4,14</b>	<b>8,09</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables :</b>					
Revenu de placement, sauf les dividendes	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,53)	(0,48)	(0,60)	(0,22)	(0,34)
Gains en capital	-	-	-	(5,30)	(0,56)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>(3)</sup></b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,48)</b>	<b>(0,60)</b>	<b>(5,52)</b>	<b>(0,90)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice <sup>(4)</sup></b>	<b>30,45</b>	<b>27,93</b>	<b>24,98</b>	<b>35,37</b>	<b>36,92</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.

(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				
	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) <sup>(1)</sup>	148 893	164 303	175 281	252 777	219 301
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>(1)</sup>	4 890	5 883	7 017	7 147	5 941
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	0,25	0,20	0,17	0,13	0,16
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>(2)</sup>	0,25	0,20	0,17	0,13	0,16
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	0,16	0,10	0,15	0,13	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	50,36	39,63	58,66	56,33	63,92
Valeur liquidative par part (\$)	30,45	27,93	24,98	35,37	36,92

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



# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL 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 payés directement à GPPP au moyen du rachat (sans frais) d'un nombre suffisant de parts des Fonds détenus.

Nom du Fonds	Actifs gérés		
	Moins de 1 million de dollars	Entre 1 million de dollars et 5 millions de dollars	Plus de 5 millions de dollars <sup>1</sup>
Fonds marché monétaire Pembroke	-	-	-
Fonds d'obligations canadien Pembroke	0,65 %	0,50 %	0,40 %
Fonds d'obligations de sociétés Pembroke	0,75 %	0,60 %	0,50 %
Fonds équilibré canadien Pembroke	1,30 %	1,00 %	0,75 %
Fonds équilibré mondial Pembroke	1,30 %	1,00 %	0,75 %
Fonds de sociétés canadiennes toutes capitalisations Pembroke	1,50%	1,50%	1,00 %
Fonds de croissance canadien Pembroke	1,70 %	1,50 %	1,00 %
Fonds de croissance américain Pembroke Inc.	1,50 %	1,50 %	1,00 %
Fonds de croissance international Pembroke	1,50 %	1,50 %	1,00 %
Fonds concentré Pembroke – parts de catégorie	1,50 %	1,50 %	1,00 %
Fonds de dividendes et de croissance Pembroke	1,50 %	1,50 %	1,00 %

<sup>1</sup> Les investisseurs avec de larges sommes investies ou ceux qui répondent à des critères spécifiques peuvent bénéficier de frais réduits.

Les honoraires de gestion payés directement à GPPP par les porteurs de parts du Fonds au moyen d'un rachat de parts se sont élevés à 1,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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.

L'entièreté des honoraires de gestion ont été utilisés par le Gestionnaire pour payer les coûts reliés à la gestion du portefeuille de placements, à la fourniture d'analyses de placement et de recommandations, à la prise de décisions de placement, et à la fourniture d'autres services. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, aucuns des honoraires de gestion reçus par le Gestionnaire n'ont été utilisés pour régler des commissions ou d'autres formes de rémunération de courtiers (collectivement les « coûts reliés à la distribution ») payées à des courtiers inscrits ou à des contrepartistes pour des parts du Fonds achetées et détenues par les investisseurs.

# P E M B R O K E

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL 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.

# P E M B R O K E

G E S T I O N P R I V É E D E P L A C E M E N T

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

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

Gestion privée de placement Pembroke Ltée  
est courtier en fonds d'investissement et gestionnaire des fonds Pembroke.  
William Blair Investment Management, 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.