

# PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL PEMBROKE

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
31 DÉCEMBRE 2025

DATE DE FORMATION  
31 OCTOBRE 1989

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

À compter du 1er mai 2025, Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») a remplacé William Blair Investment Management LLC (« William Blair ») à titre de conseiller en valeurs du Fonds international de croissance Pembroke (le « Fonds »). Il n'y a aucun changement à l'objectif de placement du Fonds. 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 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. Le Fonds a cessé la distribution de parts de catégorie F le 24 mars 2025. Il n'y avait aucun porteur de parts de catégorie F du Fonds.

## Risque

Le risque global du Fonds est présenté dans le prospectus simplifié. Il n'y a eu aucun changement dans le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds. 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.

## Résultats d'exploitation

Le fonds a inscrit un rendement de 8,24% pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. À titre de comparaison, l'indice de référence du Fonds, Morgan Stanley Capital International Europe Asie Extrême-Orient (« EAE0 »), l'indice de rendement net des retenues d'impôt MSCI EAE0, a obtenu un rendement de 25,07%. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a enregistré un rendement de 10,88%, comparé à 12,73% pour l'indice de référence, l'indice Morgan Stanley Capital International Monde (tous pays hors États-Unis et net des retenues d'impôt à la source).

Le fonds a tiré de l'arrière par rapport à son indice de référence pour l'année terminée le 31 décembre 2025, mais il a quand même dégagé un rendement absolu positif. La sélection des titres a fortement pesé sur le rendement relatif au cours de la période, tandis que la répartition sectorielle a eu des effets variés. Sur le plan sectoriel, c'est le choix des titres dans la technologie de l'information et les produits industriels qui a le plus nui au rendement relatif. La répartition a eu une incidence généralement modeste. La surpondération des produits industriels et de la technologie de l'information a eu un apport positif, tandis que la sous-pondération de la finance a pesé sur le rendement, puisque le secteur s'est bien comporté au sein de l'indice de référence.

Sur le plan géographique, le rendement relatif du fonds a été tiré vers le bas par la sous-pondération de l'Asie-Pacifique et de l'Europe de l'Ouest, deux régions qui ont été à la traîne par rapport à leur composante de référence respective. La sélection des titres dans ces régions a elle aussi été défavorable pour la période. Dans l'ensemble, les résultats s'expliquent par la grande disparité des rendements à l'échelle mondiale d'un marché boursier et d'un secteur à l'autre durant l'année. Les fluctuations de change ont eu une incidence légèrement négative sur le rendement relatif.

Deux titres ont contribué fortement au rendement en 2025.

Sun Corporation est une société de portefeuille inscrite à la cote d'une bourse japonaise qui possède plusieurs entreprises en exploitation et un portefeuille d'investissement de taille. Elle détient en particulier une participation importante dans Cellebrite (NASDAQ: CLBT), une entreprise de logiciels d'enquête numérique. En 2025, le cours de son action a été influencé principalement par une thèse qui a pris de l'ampleur durant l'année et selon laquelle le titre était sous-évalué. En effet, plusieurs investisseurs activistes et institutionnels ont fait remarquer que la capitalisation boursière de la société semblait considérablement inférieure à la valeur sous-jacente de sa participation dans Cellebrite (et d'autres actifs) et ont exhorté la direction à prendre des mesures plus claires pour accroître la valeur pour les actionnaires. L'optimisme des investisseurs a d'autant plus grandi au deuxième semestre de 2025 alors que cette thèse d'écart de valorisation gagnait du terrain et que l'activisme s'intensifiait, notamment lorsqu'un investisseur de premier plan a révélé avoir acquis une participation importante dans la société en raison de l'investissement de celle-ci dans Cellebrite et du potentiel de maximisation de sa valeur. Cette revalorisation, que l'on doit à une réévaluation de la valeur des actifs sous-jacents de Sun par le marché, plutôt qu'à un changement dans les perspectives opérationnelles à court terme, a fortement contribué au rendement du portefeuille, qui avait établi cette position plus tôt dans l'année.

LVMH est le plus grand groupe mondial de produits de luxe. Il possède plusieurs marques de premier plan dans les domaines de la mode et de la maroquinerie, de l'horlogerie et de la joaillerie, des parfums et des cosmétiques, de la distribution sélective, et des vins et spiritueux.

---

**Résultats d'exploitation (suite)**

---

Le cours de son action a faibli en début d'année en raison d'inquiétudes entourant le ralentissement de la demande d'articles de luxe (en particulier en Chine) et de difficultés au sein de la division des vins et spiritueux qui ont miné l'optimisme des investisseurs à l'égard de l'ensemble du secteur. La perception des investisseurs s'est améliorée au fil de l'année, LVMH ayant fait preuve de résilience dans plusieurs segments clés, notamment grâce à une vigueur continue aux États-Unis, à la stabilisation des tendances en Asie, et à une gestion rigoureuse des coûts et des marges à l'échelle du groupe. La prévisibilité accrue des flux de trésorerie disponibles, la solidité du bilan et la pérennité du portefeuille de marques de LVMH ont aidé le cours de l'action à remonter au second semestre. Ce rebond depuis l'établissement de la position a considérablement contribué au rendement du portefeuille, le marché ayant réévalué à la hausse le potentiel de bénéfices à long terme après une période de pessimisme marqué.

Deux titres ont largement nui au rendement en 2025.

Judges Scientific est un groupe britannique spécialisé dans l'acquisition et le développement d'entreprises d'instruments scientifiques et d'équipements de mesure. Ces entreprises sont présentes dans des marchés de niche à l'échelle mondiale et comptent parmi leurs clients des institutions de recherche, des manufacturiers, des organismes de réglementation et des laboratoires scientifiques. En 2025, le cours de son action a été à la traîne à cause de la conjoncture difficile et de la prudence des investisseurs concernant la demande à court terme. Une mise à jour publiée au milieu de l'année a montré que, malgré une croissance interne modeste, les résultats en Amérique du Nord ont été inférieurs aux attentes, plusieurs filiales ont été confrontées à des défis propres à leurs marchés, et les nouvelles commandes et la rentabilité ont diminué par rapport aux périodes précédentes, surtout en dehors de l'Europe. Cet ensemble d'indicateurs, dans un secteur considérablement tributaire des budgets de recherche et développement publics et institutionnels, a conduit les analystes et le marché à modérer leurs attentes quant à la croissance des bénéfices. En ce moment, les investisseurs semblent accorder plus d'importance à l'exécution et à la reprise des marchés qu'à la solidité structurelle du groupe, ce qui explique la faiblesse relative du titre au cours de l'année.

SHIFT Inc. est une société de technologies japonaise qui offre des services d'assurance qualité logicielle, des solutions de test et des services-conseils aux entreprises pour les aider à assurer la fiabilité et le bon fonctionnement de leurs systèmes informatiques. Elle propose également des services connexes, par exemple du soutien au développement de systèmes. En 2025, son action a tiré de l'arrière par rapport au marché boursier japonais dans son ensemble, les investisseurs étant préoccupés par les pressions qui pèsent sur la rentabilité à court terme et par la valorisation, malgré une croissance continue du chiffre d'affaires. En effet, l'entreprise a enregistré une solide progression du chiffre d'affaires (dont une hausse marquée des ventes et des profits pour l'exercice clos en août 2025), ce qu'elle doit à la demande liée aux transformations numériques et aux services d'assurance qualité. Cependant, son action a reculé en raison de bénéfices inégaux d'un trimestre à l'autre. En outre, les investisseurs se sont montrés hésitants à cause de la hausse des coûts d'exploitation et des dépenses d'embauche, qui a pesé sur les marges. Dans une plus large mesure, le marché est assez sceptique à l'égard des sociétés de technologies et de logiciels du pays, en particulier celles qui présentent une forte volatilité à court terme et distribuent peu de dividendes, ce qui a accentué les vents contraires pour le titre. La revalorisation du titre a ainsi été prolongée, et celui-ci est demeuré sensiblement en dessous des sommets atteints à la mi-année. Malgré des fondamentaux stables et une croissance continue des principaux indicateurs, le calendrier d'exécution, la tendance relative aux marges et la prédilection des investisseurs pour des secteurs plus défensifs et axés sur la valeur semblent avoir grandement contribué à la faiblesse du titre en 2025.

Au 31 décembre 2025, la valeur liquidative totale du Fonds était de 141,3 M\$ comparativement à 148,9 M\$ au 31 décembre 2024. La position de trésorerie représentait 1,68% de la valeur liquidative. Le nombre de parts en circulation du Fonds au 31 décembre 2025 était 4,4 millions comparativement à 4,9 millions au 31 décembre 2024.

Au 31 décembre 2025, la plus-value latente des placements se chiffrait à 10,5 M\$ par rapport à 32,4 M\$ au 31 décembre 2024, ce qui correspond à une diminution de la plus-value latente des placements de 21,9 M\$. Les gains nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice s'élevaient à 33,9 M\$.

**Frais et charges**

Durant l'exercice, le Fonds a payé des charges d'exploitation totalisant 1.1 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les parts était 0,22 %. 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 9,5 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 26,7 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*

Nous pensons que le portefeuille est bien placé pour profiter à la fois de données fondamentales solides et de valorisations attrayantes en 2026. En général, les placements du fonds sont bien financés, affichent des flux de trésorerie positifs et sont positionnés en vue d'une croissance durable, ce que nous trouvons particulièrement important dans un contexte d'incertitude macroéconomique élevée. Les valorisations dans l'ensemble de l'univers des placements restent intéressantes, tant sur le plan absolu que relatif. Elles le sont surtout ailleurs qu'aux États-Unis, où les multiples demeurent inférieurs aux moyennes à long terme malgré l'amélioration des données fondamentales.

Les marchés développés à l'international affichent des signes encourageants d'une reprise plus généralisée. Au Japon, la croissance des bénéfices continue d'être soutenue par les réformes touchant les sociétés, une meilleure gestion des capitaux et un accent renouvelé sur le rendement des actionnaires. Les conglomérats et les entreprises axées sur le marché intérieur se démarquent particulièrement. Nos récentes discussions avec les sociétés dans lesquelles le portefeuille investit ont renforcé notre conviction à l'égard de ces placements. En Europe, les conditions macroéconomiques et l'humeur des investisseurs ont commencé à se stabiliser, et l'on peut observer des signes précurseurs d'un retour potentiel à des taux de croissance à plus long terme et à des valorisations plus proches de la normale. Dans un contexte où l'inflation reste obstinément supérieure aux niveaux d'avant la pandémie, la probabilité d'un assouplissement monétaire marqué est réduite, ce qui contribue à la stabilité des devises dans plusieurs marchés développés.

Sur un horizon de plusieurs années, nous croyons que les perspectives de rendement sont favorables, portées à la fois par la croissance des bénéfices et par la normalisation progressive des multiples de valorisation. C'est pourquoi nous avons l'intention d'étoffer nos placements internationaux de manière sélective sur les marchés développés. En outre, nous nous attendons à ce que les entreprises en contact direct avec les consommateurs (surtout dans le segment des articles de luxe) profitent de la reprise graduelle de la demande des consommateurs en Chine. En effet, les récentes tendances indiquent qu'après avoir été faible pendant un long moment, la demande est en train de se stabiliser. Dans l'ensemble, nous pensons que le portefeuille est bien placé pour produire un rendement ajusté en fonction du risque attrayant tandis que les marchés mondiaux passent à la prochaine phase du cycle.

### **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.

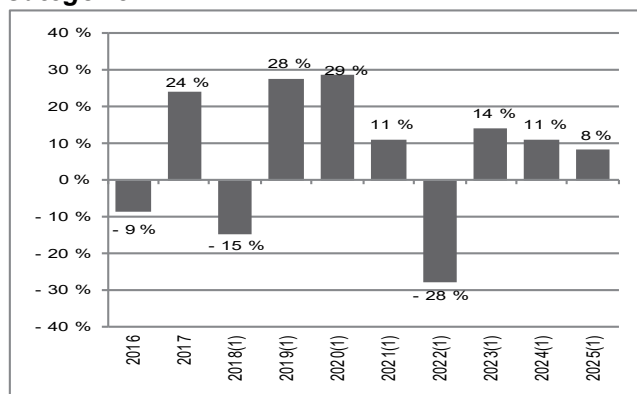
Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts du Fonds hors d'un régime enregistré, les revenus et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils 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 passé (suite)

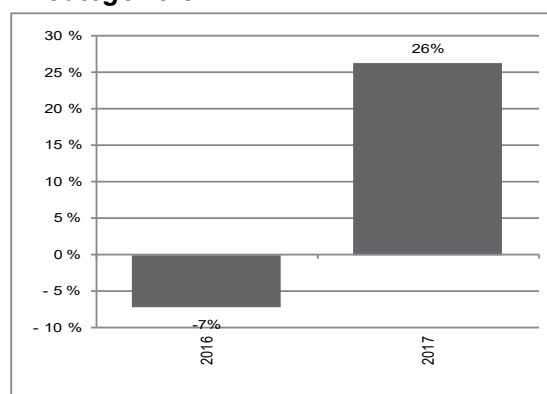
### Rendements d'un exercice à l'autre

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.

### Rendements composés annuels

Le tableau suivant présente le total du rendement composé annuel du Fonds pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2025. Le total du rendement composé annuel est également comparé à celui de l'indice Morgan Stanley Capital International EAEO (net des retenues à la source), calculé de la même façon.

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

| 31 décembre 2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Un an <sup>(2)(3)</sup> | Trois ans | Cinq ans | Dix ans | Depuis la formation du Fonds |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------|----------|---------|------------------------------|
| Fonds de croissance international Pembroke - Catégorie A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 8,24%                   | 10,93%    | 1,87%    | 5,70%   | 5,46%                        |
| Indice MSCI EAEO (net des retenues à la source) (1)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 25,07%                  | 17,68%    | 10,53%   | 8,04%   | 5,90%                        |
| MSCI Monde tous pays hors États-Unis (net des retenues à la source) (2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 23,20%                  | 16,06%    | 8,48%    | 7,99%   | S.O.                         |
| <p>(1) L'indice Morgan Stanley Capital International EAEO est un indice de capitalisation boursière ajusté en fonction du flottant conçu pour mesurer le rendement des titres dans les marchés développés de l'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient, à l'exclusion des États-Unis et du Canada (net des retenues à la source).</p> <p>(2) 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>(3) 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>(4) 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.

| <b>Portefeuille par segment de marché</b> | <b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b> |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| Produits industriels                      | 31,53%                                          |
| Technologies de l'information             | 21,54%                                          |
| Consommation discrétionnaire              | 16,88%                                          |
| Soins de santé                            | 11,05%                                          |
| Services de communication                 | 6,59%                                           |
| Services financiers                       | 4,84%                                           |
| Consommation courante                     | 4,20%                                           |
| Matières                                  | 1,68%                                           |
| Trésorerie                                | 1,68%                                           |
| Autres actifs nets à court terme          | 0,01%                                           |
| <b>Total</b>                              | <b>100,00%</b>                                  |

| <b>Répartition par pays</b>      | <b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b> |
|----------------------------------|-------------------------------------------------|
| Suède                            | 18,77%                                          |
| Japon                            | 17,84%                                          |
| France                           | 16,58%                                          |
| Royaume-Uni                      | 14,57%                                          |
| Suisse                           | 4,16%                                           |
| Italie                           | 3,29%                                           |
| Israël                           | 3,11%                                           |
| Allemagne                        | 2,82%                                           |
| Pays-Bas                         | 2,68%                                           |
| Australie                        | 2,66%                                           |
| Danemark                         | 2,35%                                           |
| Pologne                          | 2,15%                                           |
| Norvège                          | 2,02%                                           |
| Irlande                          | 1,96%                                           |
| Luxembourg                       | 1,71%                                           |
| Canada                           | 1,64%                                           |
| Trésorerie                       | 1,68%                                           |
| Autres actifs nets à court terme | 0,01%                                           |
| <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 Judges Scientific                 | 4,87%                                    | Royaume-Uni |
| 2 LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton  | 4,80%                                    | France      |
| 3 MIPS                              | 4,74%                                    | Suède       |
| 4 Assa Abloy                        | 4,55%                                    | Suède       |
| 5 Daiei Kankyo                      | 4,34%                                    | Japon       |
| 6 Schneider Electric                | 4,21%                                    | France      |
| 7 Bengo4.com                        | 3,46%                                    | Japon       |
| 8 Keyence                           | 3,22%                                    | Japon       |
| 9 SigmaRoc                          | 3,12%                                    | Royaume-Uni |
| 10 Cellebrite DI                    | 3,11%                                    | Israël      |
| 11 CHAPTERS                         | 2,82%                                    | Allemagne   |
| 12 Beijer Ref                       | 2,72%                                    | Suède       |
| 13 ASML Holding                     | 2,68%                                    | Pays-Bas    |
| 14 Catapult Group International     | 2,66%                                    | Australie   |
| 15 Japan Elevator Service Holdings  | 2,58%                                    | Japon       |
| 16 Lifco                            | 2,52%                                    | Suède       |
| 17 Dr Martens                       | 2,51%                                    | Royaume-Uni |
| 18 Medacta Group                    | 2,36%                                    | Suisse      |
| 19 ALK-Abello                       | 2,35%                                    | Danemark    |
| 20 EssilorLuxottica                 | 2,32%                                    | France      |
| 21 BioGaia                          | 2,32%                                    | Suède       |
| 22 Oracle Corp Japan                | 2,23%                                    | Japon       |
| 23 Dino Polska                      | 2,15%                                    | Pologne     |
| 24 L'Oreal                          | 2,06%                                    | France      |
| 25 Howden Joinery Group             | 2,05%                                    | Royaume-Uni |
| <b>Les 25 positions principales</b> | <b>76,75%</b>                            |             |

# PEMBROKE

## FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONALE 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<br>2025 | 31 décembre<br>2024 | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022 | 31 décembre<br>2021 |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice <sup>(1)</sup>                       | 30,45               | 27,93               | 24,98               | 35,37               | 36,92               |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :                            |                     |                     |                     |                     |                     |
| Total des revenus                                                                                                   | 0,34                | 0,46                | 0,48                | 0,62                | 0,28                |
| Total des charges                                                                                                   | (0,24)              | (0,12)              | (0,08)              | (0,07)              | (0,03)              |
| Profits (pertes) réalisés pour l'exercice                                                                           | 7,37                | 0,80                | (0,64)              | (3,39)              | 5,61                |
| Profits (pertes) latents pour l'exercice                                                                            | (4,85)              | 1,80                | 3,77                | (7,08)              | (1,72)              |
| Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>(2)</sup> | 2,62                | 2,94                | 3,53                | (9,92)              | 4,14                |
| Distributions aux porteurs de parts rachetables :                                                                   |                     |                     |                     |                     |                     |
| Revenu de placement, sauf les dividendes                                                                            | -                   | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Dividendes                                                                                                          | (0,40)              | (0,53)              | (0,48)              | (0,60)              | (0,22)              |
| Gains en capital                                                                                                    | (0,09)              | -                   | -                   | -                   | (5,30)              |
| Remboursement de capital                                                                                            | -                   | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Distributions totales aux porteurs de parts rachetables <sup>(3)</sup>                                              | (0,49)              | (0,53)              | (0,48)              | (0,60)              | (5,52)              |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice <sup>(4)</sup>                       | 32,46               | 30,45               | 27,93               | 24,98               | 35,37               |

(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<br>2025 | 31 décembre<br>2024 | 31 décembre<br>2023 | 31 décembre<br>2022 | 31 décembre<br>2021 |
| Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) <sup>(1)</sup>                       | 141 330             | 148 893             | 164 303             | 175 281             | 252 777             |
| Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) <sup>(1)</sup>                 | 4 354               | 4 890               | 5 883               | 7 017               | 7 147               |
| Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>                                           | 0,22                | 0,25                | 0,20                | 0,17                | 0,13                |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) <sup>(2)</sup>    | 0,22                | 0,25                | 0,20                | 0,17                | 0,13                |
| Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>                                         | 0,54                | 0,16                | 0,10                | 0,15                | 0,13                |
| Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>                                     | 136,42              | 50,36               | 39,63               | 58,66               | 56,33               |
| Valeur liquidative par part (\$)                                                        | 32,46               | 30,45               | 27,93               | 24,98               | 35,37               |

(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.

| Actifs gérés de moins de 5 millions de dollars                |                               |                                                     |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Nom du Fonds                                                  | Actifs gérés                  |                                                     |
|                                                               | Moins de 1 million de dollars | Entre 1 million de dollars et 5 millions de dollars |
| Fonds marché monétaire Pembroke                               | -                             | -                                                   |
| 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 Pembroke | 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 %                                              |

| Actifs gérés de plus de 5 millions de dollars                 |                                 |                                  |                                |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|
| Nom du Fonds                                                  | Actifs gérés                    |                                  |                                |
|                                                               | 10 premiers millions de dollars | 15 prochains millions de dollars | Plus de 25 millions de dollars |
| Fonds marché monétaire Pembroke                               | -                               | -                                | -                              |
| 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 %                           | 0,65 %                         |
| Fonds de sociétés canadiennes toutes capitalisations Pembroke | 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 %                         |

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 1,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

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'entière 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 2025, 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.

# 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.  
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 RBC Services aux investisseurs et de trésorerie  
Audit annuel : Deloitte S.E.N.C.R.L/s.r.l.