

PEMBROKE

GESTION PRIVÉE DE PLACEMENT

FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

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

DATE DE FORMATION
31 JANVIER 2018

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 ou le site de SEDAR au 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 concentré Pembroke (le « Fonds ») vise l'appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans un nombre limité de petites et moyennes sociétés américaines et canadiennes qui devraient offrir un potentiel de croissance supérieur à la moyenne ou qui sont considérés comme étant sous-évalués. Pour atteindre l'objectif de placement du Fonds, le gestionnaire de portefeuille investit dans des sociétés qui présentent, à son avis, une équipe de gestion dont les intérêts s'harmonisent, de perspectives de croissance durable, d'une forte position concurrentielle et des activités de qualité. Le gestionnaire de portefeuille cherche à accroître la valeur en choisissant méthodiquement des titres et en ayant une approche concentrée pour la construction du portefeuille, composé des titres d'environ 12 à 18 sociétés.

Les parts de catégorie A, de catégorie F et de catégorie I de ce Fonds sont offertes par Gestion privée de placement Pembroke Ltée (« GPPP »). Aucuns frais de gestion ne sont imputés au Fonds en ce qui concerne les parts de catégorie A. Les parts de catégorie F sont offertes, au gré du gestionnaire, aux investisseurs qui participent à des programmes de services rémunérés à l'acte ou des programmes intégrés parrainés par un courtier et qui versent une rémunération annuelle en fonction de l'actif plutôt que des commissions par transaction. Les parts de catégorie I sont offertes, au gré du gestionnaire, aux investisseurs institutionnels et aux autres investisseurs admissibles par l'intermédiaire de courtiers ayant une entente avec GPPP. Aucuns frais de gestion ne sont payés par le Fonds relativement aux parts de catégorie I. Les investisseurs dans ces parts négocient plutôt des frais distincts qui sont payés directement à GPPP. GPPP imputera des frais de gestion au Fonds à l'égard des parts de catégorie F. L'existence des parts de catégorie F n'a aucune incidence sur les frais facturés aux porteurs de parts de catégorie A et de parts de catégorie I du Fonds. Veuillez vous reporter à la section « Frais » pour plus de détails.

Risque

Le risque global du Fonds est présenté dans le prospectus simplifié. Aucun changement important pouvant influencer le niveau global du risque associé à un placement dans le Fonds n'a été apporté pendant la période. Le Fonds convient aux investisseurs qui ont un seuil de tolérance élevé à l'égard du risque, qui visent une croissance du capital à long terme, qui veulent une exposition spécifique aux États-Unis et au Canada, qui acceptent d'investir dans un petit nombre d'entreprises par opposition aux fonds communs de placement habituels, et qui assument les risques associés à un placement effectué dans de petites sociétés. Le Fonds détient des actifs américains et est donc exposé aux risques associés aux fluctuations de la devise américaine. La politique du Fonds ne prévoit pas d'opération de couverture du risque de change, parce que Gestion Pembroke Ltée (« Pembroke ») ne croit pas qu'une couverture pourra ajouter de la valeur à long terme.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les parts de catégories A, F et I du fonds ont inscrit un rendement négatif de 5,82%, de 6,88% et de 5,82%, respectivement. À titre de comparaison, l'indice de référence du fonds, l'indice de rendement global Russell 2000, a obtenu un rendement positif de 7,45%. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, les parts de catégories A et F du fonds avaient inscrit un rendement de 21,10% et de 19,76%, respectivement, contre 21,35% pour l'indice de référence. Pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2024, les parts de catégorie I du fonds avaient obtenu un rendement de 7,83%.

Les portefeuilles de Pembroke se distinguent généralement des indices de référence qu'ils cherchent à surpasser. Dans le cas présent, le fonds est plus concentré que l'indice Russell 2000. De plus, les répartitions sectorielles du fonds sont très différentes de celles de son indice de référence. En investissant dans un groupe restreint de sociétés de croissance de haute qualité, Pembroke cherche à offrir un rendement ajusté au risque supérieur à long terme et accepte que le rendement relatif à court terme puisse varier négativement ou positivement dans une large mesure.

Pour l'année terminée le 31 décembre 2025, le fonds a été devancé par son indice de référence, l'indice Russell 2000. La sélection des titres a fortement pesé sur le rendement relatif au cours de la période, tandis que la répartition sectorielle a eu un apport modeste. Le choix des titres a été particulièrement judicieux dans les secteurs des biens de consommation cyclique et de la finance. Les gains ont été plus que contrebalancés par une sélection moins heureuse qui a nui au rendement relatif dans les secteurs des soins de santé, des produits industriels et de la technologie de l'information.

Les marchés boursiers américains ont connu un épisode de volatilité accrue vers la fin de l'année, alors que les investisseurs ont modifié leurs attentes concernant les taux d'intérêt, la politique monétaire et la croissance économique. Bien que la Réserve fédérale américaine ait abaissé les taux davantage, l'augmentation des taux obligataires à long terme et l'accentuation de la courbe de rendement ont mis de la pression sur les valorisations des actions, en particulier dans les segments du marché axés sur la croissance. Le marché a continué d'être dominé par un petit groupe de sociétés dont la composition a souvent changé, ce qui a entraîné des rendements disparates d'un secteur et d'un titre à l'autre.

Résultats d'exploitation (suite)

Deux titres ont contribué fortement au rendement en 2025.

Resideo Technologies est une entreprise de produits de construction qui fournit des solutions de confort, de sécurité et de contrôle résidentiels aux installateurs professionnels. Elle possède également une division de distribution en gros pour entrepreneurs généraux. Son action a enregistré un rendement absolu excellent en 2025, malgré une volatilité marquée tout au long de l'année. Le cours a reculé brusquement au début de l'année en raison des inquiétudes liées aux droits de douane, à la présence de Resideo dans le secteur manufacturier mexicain, à des responsabilités environnementales héritées, et à la complexité apparente de sa structure composée de deux entités. Toutefois, ces risques ne se sont pas matérialisés, et la direction a fait part de son intention de séparer sa division de distribution (ADI) de son segment des produits et solutions.

Cette annonce a entraîné un regain de confiance chez les investisseurs, qui ont jugé cette séparation potentiellement relative, ce qui a permis au cours de rebondir considérablement. Même si une petite révision à la baisse des prévisions plus tard dans l'année a entraîné un autre repli important, l'action de Resideo a fini l'année en forte hausse. Son comportement durant 2025 est dû à une sensibilité accrue aux attentes et à une réévaluation de la durabilité des activités sous-jacentes.

Installed Building Products (IBP) est un installateur et un distributeur américain de produits de construction (surtout pour l'isolation). Il est présent dans les marchés finaux des nouvelles maisons et de la rénovation résidentielle (et de plus en plus, dans certains segments commerciaux). En 2025, le cours de son action a été poussé vers le haut par une exécution excellente, et tiré vers le bas par des conditions inégales sur le marché du logement. D'une part, les investisseurs ont concentré leur attention sur la baisse des volumes et prévoyaient une diminution de la croissance des bénéfices sur un an, à cause du ralentissement d'activité causé par la hausse des taux d'intérêt et une piètre abordabilité. De l'autre, les résultats et commentaires d'IBP ont fait état de mesures rassurantes pour le maintien des bénéfices et des marges : exploitation rigoureuse, poursuite des acquisitions complémentaires et, surtout, redistribution de capitaux aux actionnaires au moyen de rachats d'actions, lorsque les occasions de fusions et acquisitions étaient plus rares. En dépit des bénéfices réels déclarés, l'optimisme des investisseurs à l'égard des perspectives a grandi au fil de l'année. L'action a également profité de la baisse constante des taux hypothécaires aux États-Unis et d'un discours politique favorable.

Deux titres ont largement nui au rendement en 2025.

Vertex est une société de logiciels qui aide les grandes entreprises de plusieurs pays à calculer les taxes indirectes (taxe de vente, TVA et autres taxes sur opérations semblables), à en faire le suivi et à produire les déclarations pertinentes, ce qu'elle fait habituellement en intégrant son produit aux systèmes de planification des ressources d'entreprise et aux plateformes de commerce électronique de ses clients. Si le cours de son action a reculé en 2025, c'est surtout parce que la prévisibilité de sa croissance à court terme s'est détériorée, et non à cause d'un seul événement. Au milieu de 2025, la direction a révisé à la baisse ses prévisions pour l'année au complet. Elle a indiqué que les cycles de vente s'allongeaient et que des clients avaient reporté des décisions, repoussant ainsi la signature de nouveaux contrats. Le marché en a conclu que la demande était au ralenti, donc que la croissance à court terme serait plus faible. La confiance des investisseurs a été minée davantage plus tard dans l'année, lorsque la société a fait part d'autres vents contraires sur le plan de la rétention de la clientèle et de la demande, notamment les faillites imprévues de certains clients, ainsi que les répercussions de la migration de systèmes et de la fermeture d'anciennes plateformes. Elle a du même coup rajusté ses prévisions à court terme. Malgré une croissance des revenus continuellement supérieure à 10% et une solide progression des services infonuagiques, les investisseurs n'ont pas aimé le fait que la prévisibilité se soit détériorée et que la rétention de la clientèle soit problématique.

AAON Inc. conçoit et fabrique des équipements de chauffage, de ventilation et de climatisation commerciaux, comme ceux utilisés dans les bureaux, les installations industrielles et, de plus en plus, les centres de données. Si le cours de son action a reculé pendant l'année 2025, c'est surtout à cause des inquiétudes des investisseurs concernant l'exécution et la rentabilité à court terme, bien que la demande des marchés finaux soit bonne. Plus précisément, AAON a enregistré une baisse de rentabilité et des bénéfices inférieurs aux prévisions au milieu de l'année, la production ayant été freinée par des perturbations opérationnelles et des contraintes liées à la chaîne logistique dans ses principaux marchés. La confiance des investisseurs a d'autant plus vacillé lorsque la direction a revu à la baisse ses prévisions pour 2025 et a indiqué que ses marges étaient sous pression à cause d'inefficiences et de défis liés à la mise en œuvre d'un système de planification des ressources d'entreprise. Tout cela a amplifié les craintes selon lesquelles les résultats à court terme ne suivraient pas la demande (même avec un carnet de commandes garni). Bien que AAON ait ensuite déclaré un excellent volume de nouvelles affaires et un carnet de commandes record (grâce notamment à la demande des centres de données), ses marges sont restées sous pression par rapport aux périodes précédentes. C'est l'attention que le marché a accordée au risque d'exécution et à la durabilité des bénéfices, plutôt qu'aux simples commandes, qui a influé sur le cours de l'action en 2025.

Au 31 décembre 2025, la valeur liquidative totale pour les parts de catégorie A était de 95 M\$ comparativement à 115,6 M\$ au 31 décembre 2024. La valeur liquidative totale pour les parts de catégorie F était de 24,4 M\$ au 31 décembre 2025 comparativement à 30,8 M\$ au 31 décembre 2024. La valeur liquidative totale des parts de catégorie I était de 8,7 M\$ de dollars au 31 décembre 2025 comparativement à 7,5 M\$ au 31 décembre 2024. La position de trésorerie représentait 0,55 % de la valeur liquidative.

Résultats d'exploitation (suite)

Le nombre de parts de catégorie A du Fonds en circulation au 31 décembre 2025 était 4,9 millions comparativement à 5,2 millions au 31 décembre 2024. Le nombre de parts de catégorie F du Fonds en circulation au 31 décembre 2025 était 1,7 million comparativement à 1,8 million au 31 décembre 2024, et le nombre de parts de catégorie I du Fonds en circulation au 31 décembre 2025 était de 0,9 million comparativement à 0,7 million au 31 décembre 2024.

Au 31 décembre 2025, la plus-value latente des placements se chiffrait à 17,5 M\$ par rapport à 39 M\$ au 31 décembre 2024, ce qui a entraîné une diminution de la plus-value latente des placements de 21,5 M\$. Les profits nets réalisés à la vente de placements du Fonds au cours de l'exercice étaient de 12,9 M\$.

Frais et charges

Durant l'exercice, les charges d'exploitation encourues par le Fonds ont totalisé 0,6 M\$. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») pour les porteurs de parts de catégorie A était 0,12 %. Le RFG pour les porteurs de parts de catégorie F était 1,29 %. Le RFG pour les porteurs de parts de catégorie I était 0,12%.

Le Fonds était auparavant un fonds collectif et le RFG ne tenait pas compte de divers frais qui seront maintenant engagés alors qu'il s'agit d'un fonds commun de placement. Pendant la période où le Fonds était un fonds collectif, les frais auraient été plus élevés s'il s'était agi d'un fonds commun de placement distribué par voie de prospectus.

Opérations des porteurs de parts

Durant l'exercice, le Fonds a inscrit une entrée de capitaux de 18,8 M\$ en raison des souscriptions et une sortie de capitaux de 27,2 M\$ à la suite des rachats.

Transactions entre parties liées

GPPP est le Gestionnaire du Fonds. Le Gestionnaire du Fonds s'acquitte de la gestion courante des affaires et des opérations du Fonds. Les honoraires versés au Gestionnaire du Fonds à cet égard apparaissent dans la section Honoraires de gestion de ce rapport. Pembroke est le gestionnaire de portefeuille du Fonds. Pembroke est la société mère du Gestionnaire du Fonds, GPPP. Les honoraires de Pembroke sont payés par le Gestionnaire du Fonds en ce qui a trait aux services comprenant le placement, la gestion, l'administration, les services-conseils et la comptabilité. Ces transactions entre parties liées se déroulent dans le cours normal des activités et sont mesurées selon la valeur d'échange, qui représente la somme en contrepartie établie et acceptée par les parties liées.

Événements récents

Perspectives

Le portefeuille continue de privilégier les sociétés qui présentent d'excellents bilans, des profils de croissance attrayants et des valorisations raisonnables, tout en conservant une vaste diversification par secteurs. Pembroke estime que les actions américaines pourront être soutenues par des conditions plus favorables au chapitre des taux d'intérêt et de l'inflation, de même que par les gains de productivité continus et la tendance à la délocalisation dans le pays. Bien que le marché ait été dominé par une poignée de titres dernièrement, de nouvelles conditions pourraient permettre à davantage de sociétés de se démarquer à mesure que le cycle se poursuit.

Rendement passé

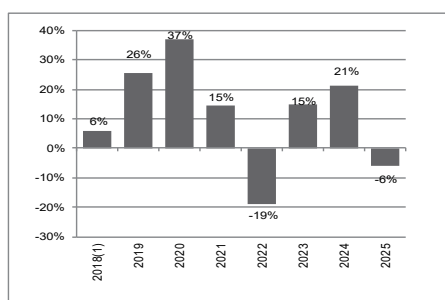
Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels composés historiques compte tenu des variations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions mais sans prendre en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution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

Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts du Fonds hors d'un régime enregistré, les revenus et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous soient versés en liquide ou réinvestis dans des parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Ainsi, vos gains en capital diminuent ou votre perte en capital augmente lors d'un rachat subséquent par le Fonds, de sorte que ce montant n'est plus imposé entre vos mains. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

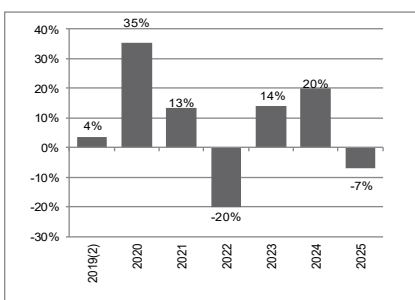
Rendement d'un exercice à l'autre

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.

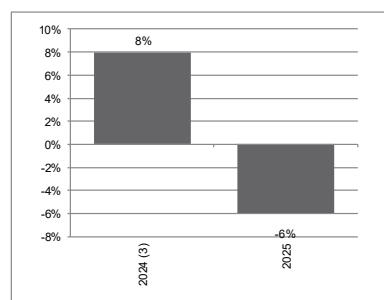
Catégorie A



Catégorie F



Catégorie I



(1) Le rendement déclaré fait référence au rendement du Fonds - Catégorie A à compter du 31 janvier 2018, date de création du Fonds

(2) Le rendement déclaré fait référence au rendement du Fonds - Catégorie F à compter du 15 octobre 2019.

(3) Le rendement déclaré fait référence au rendement du Fonds - Catégorie I à compter du 6 août 2024.

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 de rendement global Russell 2000 calculés de la même façon.

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

Au 31 décembre 2025	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis la formation du Fonds
Fonds concentré Pembroke - Catégorie A	(5,82)%	9,61%	4,09%	S.O.	10,62% ⁽¹⁾
Fonds concentré Pembroke - Catégorie F	(6,88)%	(4,57)%	(3,58)%	S.O.	8,07% ⁽²⁾
Fonds concentré Pembroke - Catégorie I	(5,82)%	8,37%	2,89%	S.O.	1,97% ⁽³⁾
Indice de rendement global Russell 2000 ⁽³⁾	7,45%	14,19%	7,67%	S.O.	8,85%

(1) La date de début des activités pour la catégorie A est le 31 janvier 2018

(2) La date de début des activités pour la catégorie F est le 15 octobre 2019

(3) La date de début des activités pour la catégorie I est le 6 août 2024

(4) L'indice de rendement global Russell 2000 mesure le rendement boursier des sociétés à petite capitalisation américaines. Le Russell 2000 est un sous-indice de l'indice Russell 3000®, qui comprend environ 2 000 titres de petites entreprises, sélectionnés selon leur capitalisation boursière et leur affiliation à l'indice.

P E M B R O K E

FONDS CONCENTRÉ 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	42,57%
Technologies de l'information	30,77%
Soins de santé	14,56%
Services financiers	5,08%
Consommation discrétionnaire	4,44%
Matières	2,01%
Trésorerie	0,55%
Autres actifs nets à court terme	0,02%
Total	100,00%

Les 25 positions principales (Veuillez noter que le Fonds a un total de 19 placements)

Société	Pourcentage de la valeur liquidative (%)	Segment de marché
1 Resideo Technologies	8,37%	Produits industriels
2 Monolithic Power Systems	8,28%	Technologies de l'information
3 Core & Main	8,15%	Produits industriels
4 AAON	7,35%	Produits industriels
5 Workiva	6,70%	Technologies de l'information
6 Federal Signal	6,71%	Produits industriels
7 Globus Medical	6,37%	Soins de santé
8 Pure Storage	6,31%	Technologies de l'information
9 SiteOne Landscape Supply	5,10%	Produits industriels
10 Hagerty	5,08%	Services financiers
11 Modine Manufacturing	4,86%	Produits industriels
12 Installed Building Products	4,44%	Consommation discrétionnaire
13 Stevanato Group	4,11%	Soins de santé
14 Bio-Techne	4,08%	Soins de santé
15 Manhattan Associates	3,99%	Technologies de l'information
16 Q2 Holdings	3,54%	Technologies de l'information
17 Watsco	2,04%	Produits industriels
18 Louisiana-Pacific	2,01%	Matières
19 Vertex	1,94%	Technologies de l'information
Les 25 positions principales	99,43%	

FONDS CONCENTRÉ 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 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice ⁽¹⁾	22,16	18,61	16,15	19,97	17,58
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :					
Total des revenus	0,09	0,09	0,07	0,06	0,05
Total des charges	(0,04)	(0,05)	(0,04)	(0,03)	(0,02)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	1,82	1,16	(0,09)	(0,04)	0,49
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	(3,18)	2,66	2,50	(3,82)	2,03
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables ⁽²⁾	(1,31)	3,86	2,45	(3,83)	2,55
Distributions aux porteurs de parts rachetables :					
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,04)	(0,01)	(0,01)
Gains en capital	(1,32)	(0,37)	-	-	(0,17)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables ⁽³⁾	(1,33)	(0,39)	(0,04)	(0,01)	(0,18)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice ⁽⁴⁾	19,45	22,16	18,61	16,15	19,97
(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds. (2) L'actif net et les distributions sont calculés selon le nombre réel de parts en circulation à la date appropriée. L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est établie selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour l'exercice. (3) Les distributions ont été versées en espèces et (ou) réinvesties sous forme de parts additionnelles du Fonds. (4) Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.					
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)					
	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	94 971	115 615	94 708	90 736	115 355
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	4 882	5 217	5 088	5 618	5 776
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,12	0,12	0,15	0,15	0,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽²⁾	0,12	0,12	0,15	0,15	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,09	0,11	0,06	0,03	0,10
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	49,40	50,69	43,25	26,33	57,95
Valeur liquidative par part (\$)	19,45	22,16	18,61	16,15	19,97
(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. Le Fonds a vu des frais renoncés ou absorbés pour toutes les périodes présentées. La renonciation ou prise en charge de charges d'exploitation devrait se poursuivre pour une durée indéterminée et GPPP peut y mettre fin en tout temps à sa discrétion et sans préavis. Le Fonds était auparavant un fonds collectif et le RFG ne tenait pas compte de divers frais qui seront maintenant engagés alors qu'il s'agit d'un fonds commun de placement. (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'une période, 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.					

PEMBROKE
FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

Faits saillants financiers (suite)

ACTIF NET PAR PART DU FONDS	CATÉGORIE F				
	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice ⁽¹⁾	16,68	14,15	12,40	15,50	13,68
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :					
Total des revenus	0,08	0,07	0,05	0,05	0,04
Total des charges	(0,21)	(0,21)	(0,18)	(0,17)	(0,19)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	1,42	0,90	(0,09)	(0,07)	(0,07)
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	(2,33)	2,00	1,74	(3,68)	2,14
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables ⁽²⁾	(1,04)	2,76	1,52	(3,87)	1,92
Distributions aux porteurs de parts rachetables :					
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,68)	(0,28)	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables ⁽³⁾	(0,68)	(0,28)	-	-	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice ⁽⁴⁾	14,78	16,68	14,15	12,40	15,50

(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds.

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

(3) Les distributions ont été versées en espèces et (ou) réinvesties sous forme de parts additionnelles du Fonds.

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

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	24 404	30 802	23 894	18 602	35 094
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	1 651	1 847	1 689	1 500	2 264
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,29	1,28	1,30	1,29	1,16
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽²⁾	1,29	1,28	1,30	1,30	1,26
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,09	0,11	0,06	0,03	0,10
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	49,40	50,69	43,25	26,33	57,95
Valeur liquidative par part (\$)	14,78	16,68	14,15	12,40	15,50

(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. Le Fonds a vu des frais renoncés ou absorbés pour toutes les périodes présentées. La renonciation ou prise en charge de charges d'exploitation devrait se poursuivre pour une durée indéterminée et GPPP peut y mettre fin en tout temps à sa discrétion et sans préavis.

(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'une période, 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.

PEMBROKE
FONDS CONCENTRÉ PEMBROKE

Faits saillants financiers (suite)

ACTIF NET PAR PART DU FONDS		CATÉGORIE I
	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de l'exercice ⁽¹⁾	10,84	-
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :		
Total des revenus	0,05	0,01
Total des charges	(0,02)	(0,01)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour l'exercice	0,88	0,27
Profits (pertes) latent(e)s pour l'exercice	(1,39)	1,00
Total de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables ⁽²⁾	(0,48)	1,27
Distributions aux porteurs de parts rachetables :		
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
Dividendes	(0,01)	(0,01)
Gains en capital	(0,64)	(0,06)
Remboursement de capital	-	-
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables ⁽³⁾	(0,65)	(0,07)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice ⁽⁴⁾	9,57	10,84
(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds. (2) L'actif net et les distributions sont calculés selon le nombre réel de parts en circulation à la date appropriée. L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est établie selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour l'exercice. (3) Les distributions ont été versées en espèces et (ou) réinvesties sous forme de parts additionnelles du Fonds. (4) Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.		
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (selon la valeur liquidative aux fins des opérations)		
	31 décembre 2024	31 décembre 2024
Valeur liquidative totale (\$) (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	8 689	7 458
Nombre de parts rachetables en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	908	688
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,12	0,16
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%) ⁽²⁾	0,12	0,16
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	49,40	50,69
Valeur liquidative par part (\$)	9,57	10,84
(1) Données au 31 décembre de l'exercice indiqué. 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. Le Fonds a vu des frais renoncés ou absorbés pour toutes les périodes présentées. La renonciation ou prise en charge de charges d'exploitation devrait se poursuivre pour une durée indéterminée et GPPP peut y mettre fin en tout temps à sa discrétion et sans préavis. (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'une période, 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.		

FONDS CONCENTRÉ 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 de gestion 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 catégorie A du Fonds au moyen d'un rachat de parts se sont élevés à 1,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

GPPP impute au Fonds des frais de gestion en ce qui concerne les parts de catégorie F calculés au taux annuel de 1,00% plus les taxes applicables. Ces frais de gestion sont cumulés quotidiennement et payés mensuellement. Le taux applicable est appliqué à la valeur liquidative de la catégorie et imputé à titre de dépense propre à la catégorie. Les frais de gestion de la catégorie F pour l'exercice sont de 0,3 M\$.

GPPP négociera individuellement avec chaque investisseur institutionnel les honoraires de gestion relatifs aux parts de catégorie I du Fonds.

Faits saillants financiers (suite)

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 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.

P E M B R O K E
FONDS CONCENTRÉ 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.
Gestion Pembroke Ltée est conseiller en placements.

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