



Conseils en placements Portland^{MC}

Achetez. Conservez. Et Prospérez.^{MC}

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND
**RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

30 SEPTEMBRE 2024

ÉQUIPE DE GESTION
DE PORTEFEUILLE**Michael Lee-Chin**Président exécutif, chef de la direction
et gestionnaire de portefeuille**Dragos Berbecel**Gestionnaire de
portefeuille**Dragos Stefanescu**Gestionnaire de
portefeuille**Rapport de la direction sur le rendement du Fonds
FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND**

Le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds présente les principales données financières, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, sur demande, en appelant au 1 888 710-4242, en nous écrivant à info@portlandic.com ou à l'adresse suivante : 1375 Kerns Road, bureau 100, Burlington (Ontario) L7P 4V7, ou en consultant notre site internet (www.portlandic.com) ou celui de SEDAR (www.sedarplus.ca).

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous selon l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Les opinions de Conseils en placements Portland Inc. (le gestionnaire) exprimées dans ce rapport sont en date du 30 septembre 2024, et ce rapport ne vise aucunement à fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux ou de placement. Les opinions, les titres en portefeuille et la répartition peuvent avoir changé depuis cette date. Pour des renseignements plus à jour, veuillez communiquer avec nous selon l'une des façons indiquées précédemment. Toute mention de données de rendement se rapporte aux parts de série F. Le rendement des autres parts peut différer de celui des parts de série F en raison des variations dans les frais.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds alternatif 15 sur 15 Portland (le Fonds) est de procurer aux porteurs de parts des rendements totaux à long terme positifs, principalement par des placements dans des actions mondiales et des titres assimilables à des titres de créance. Le Fonds cherche à générer une croissance du capital et un revenu en investissant essentiellement dans des actions, des certificats américains d'actions étrangères, mais aussi dans des fonds négociés en bourse (FNB), et en privilégiant les sociétés cotées nord-américaines. Il peut aussi contracter des emprunts à des fins de placement.

Il est réputé être un « fonds de placement alternatif » en vertu du Règlement 81-102. Par conséquent, il est autorisé à utiliser des stratégies qui sont généralement interdites aux fonds d'investissement traditionnels. Il peut en effet investir jusqu'à 20 % de sa valeur liquidative dans les titres d'un seul émetteur (plutôt que 10 % pour les fonds traditionnels), investir jusqu'à 100 % ou plus de sa valeur liquidative dans des produits de base, directement ou au moyen de dérivés visés, emprunter de la trésorerie jusqu'à 50 % de sa valeur liquidative à des fins de placement et vendre à découvert des titres à hauteur de 50 % de sa valeur liquidative (la somme de la trésorerie empruntée et des ventes à découvert étant limitée à 50 % de sa valeur liquidative), avec une exposition totale allant jusqu'à 300 % de sa valeur liquidative.

RISQUE

Le niveau général de risque du Fonds n'a pas changé. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque moyen et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

Le processus de sélection des titres repose sur 15 principes et critères qui, selon le gestionnaire, permettent de créer de la richesse. Ces 15 critères guident l'approche de placement du gestionnaire (les cinq règles de la création de richesse) et sa méthode de sélection des titres (les dix caractéristiques d'une société fermée ou d'une société similaire

prospère). Plus précisément, le gestionnaire croit que l'on crée de la richesse en investissant à long terme dans un petit nombre d'entreprises que l'on comprend bien, qui appartiennent à des secteurs de croissance à long terme et qui utilisent leur capital avec prudence. Les entreprises de qualité sont dirigées par leurs propriétaires/exploitants, qui sont peu nombreux, facilement identifiables, autocratiques et animés de l'esprit d'entreprise. Ces entreprises ont un conseil d'administration priorisant la croissance, permettent un faible roulement au sein de leur équipe de direction, prennent des risques et réalisent en retour autant de gains, et se concentrent sur des objectifs et des fondamentaux à long terme.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, le rendement des parts de série F du Fonds a été de 42,48 %. Pour la même période, le rendement de l'indice MSCI États-Unis (l'« indice ») a été de 35,54 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

La valeur liquidative du Fonds était de 48,3 millions de dollars au 30 septembre 2024. La répartition du Fonds par catégorie d'actifs au 30 septembre 2024 était de 98,5 % en actions ordinaires, et de 1,5 % en trésorerie et autres actifs nets. Les cinq secteurs les plus représentés étaient les suivants : soins de santé, 48,5 %; finance, 28,3 %; consommation discrétionnaire, 8,0 %; biens de consommation de base, 3,5 %; et industrie, 2,9 %. Le portrait géographique était le suivant : Australie, 42,9 %; États-Unis, 29,8 %; Canada, 9,6 %; Panama, 4,7 %; France, 3,6 %; Îles Vierges britanniques, 3,5 %; Inde, 2,6 %; Corée du Sud, 1,8 %; et trésorerie et autres actifs nets, 1,5 %.

Les titres ayant contribué le plus au rendement du Fonds au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2024 sont Telix Pharmaceuticals Limited, Berkshire Hathaway Inc. et Brookfield Corporation. Les titres du Fonds qui ont affiché la moins bonne tenue au cours de l'exercice sont Altice USA, Inc. et Veralto Corporation, qui ont tous deux été vendus au cours de la période, de même que Oklo inc.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2024, le Fonds a accru ses placements dans Berkshire Hathaway Inc., Brookfield Asset Management Ltd., LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, Nomad Foods Ltd., Reliance Industries Ltd., Ares Management Corporation, Carnival Corporation et Danaher Corporation. Le Fonds a réduit ses placements dans Telix Pharmaceuticals Limited, afin de gérer la concentration de son portefeuille. Au cours de la période, le Fonds s'est départi de son placement dans Veralto Corporation, qui découlait d'un dividende en actions de Danaher Corporation. Le Fonds a également vendu ses placements dans Altice USA, Inc. et DR Horton Inc. en raison de préoccupations liées aux fondamentaux à la suite d'événements survenus dans le secteur et, dans le cas de DR Horton Inc., du manque de conformité au critère relatif au propriétaire exploitant par suite du décès de son fondateur. Au cours de l'exercice, le Fonds a fait l'acquisition de nouveaux placements dans les sociétés suivantes : Clarity Pharmaceuticals Limited, une société australienne travaillant au stade clinique qui s'efforce de concevoir des produits répondant au besoin croissant de solutions radiopharmaceutiques en oncologie au moyen de sa technologie exclusive et de radio-isotopes du cuivre pour le diagnostic et le traitement; Assystem, une société française qui offre principalement des services-conseils en matière de génie et d'innovation, notamment en ce qui a trait à la gestion des investissements dans l'infrastructure; et Oklo Inc., une société qui

conçoit des réacteurs à fission de prochaine génération en vue de produire de l'énergie propre et abordable en abondance à l'échelle mondiale au moyen d'une technologie de petits réacteurs modulaires.

Dans l'ensemble, le Fonds dispose de liquidités importantes puisqu'il peut emprunter jusqu'à concurrence de 50 % de son actif net, montant qui n'est pas utilisé à l'heure actuelle.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Au cours des trimestre précédents, la croissance du PIB semble avoir décéléré aux États-Unis, les principaux indicateurs suggérant qu'une récession se profilait peut-être à l'horizon. Jusqu'à présent, les consommateurs américains se sont montrés plus résilients que prévu, en partie grâce aux salaires plus élevés, au resserrement des marchés de l'emploi et aux économies accumulées durant la pandémie, mais ces conditions semblent maintenant s'inverser. Le taux d'épargne a diminué et est maintenant inférieur aux niveaux d'avant la pandémie, tandis que le crédit aux ménages a connu sa plus forte accélération depuis les dix dernières années. Sans davantage de soutien de la part des consommateurs, qui sont responsables de quelque 70 % de la croissance économique américaine, les autres pans de l'économie ne suffiront vraisemblablement pas pour rétablir la situation à moyen terme.

Tout récemment, la croissance du produit intérieur brut (PIB) a repris de la vigueur aux États-Unis, s'établissant à près de 3,0 % au deuxième trimestre de 2024, dépassant la croissance pour l'essentiel plutôt timide affichée par l'économie américaine depuis la mise en place de l'administration actuelle des États-Unis. En y regardant de plus près, on constate une accumulation plutôt inquiétante des stocks dans le secteur privé, laquelle a contribué à la croissance à hauteur d'environ 1,1 % pour le trimestre considéré et à laquelle s'ajoute le coup de pouce qu'a représenté la consommation des administrations publiques, dont l'apport s'est chiffré à 0,5 % pour la période. Les plus récentes données sur la vente au détail demeurent à la baisse, ce qui confirme les tendances observées quant à la croissance du PIB et à la situation financière des consommateurs. Compte tenu des indications d'un contexte économique considérablement affaibli, la Réserve fédérale a procédé à une audacieuse réduction initiale de 50 points de base de son taux de financement à un jour, son taux des fonds fédéraux ayant été réduit à 5,0 %. Les risques liés à la politique monétaire sont toutefois nombreux. Certaines composantes incompressibles de l'inflation ont ébranlé l'opinion qui faisait auparavant consensus selon laquelle la Réserve fédérale allait réduire ses taux à quatre reprises en 2024. Le resserrement de la politique monétaire a fait baisser l'inflation, mais le peu qui reste à faire sera probablement le plus difficile. Alors que nous rédigeons le présent commentaire, les prix qui restent obstinément élevés redeviennent un sujet d'actualité, notamment en ce qui a trait à plusieurs composantes clés, amenant les observateurs s'intéressant aux taux d'intérêt à prédire un probable ralentissement du rythme de l'assouplissement de la politique monétaire de la banque centrale américaine. Pour résumer, nous sommes entrés dans une phase où les taux d'intérêt risquent d'être plus élevés pour plus longtemps. Nous estimons que le risque d'une hausse structurelle du coût du capital n'est pas pris en compte dans les prix. Le rendement des marchés publics a été conforme aux prévisions antérieures concernant les taux d'intérêt, mais les rendements élevés n'ont pas été aussi spectaculairement concentrés dans les sociétés technologiques à très forte capitalisation (c.-à-d. les sociétés dont la capitalisation boursière est supérieure à 200 milliards de dollars), la hausse ayant cette fois été plus généralisée.

Le marché du travail demeure sous tension, le taux de chômage avoisinant les 4 %. La création d'emploi a cependant diminué au cours des deux dernières années. La croissance des salaires a ralenti et l'inflation pèse toujours sur les salaires réels. Nous avons récemment

observé des écarts entre les taux de chômage fondés sur les enquêtes auprès des ménages et les salaires hors des secteurs agricole et public. Les salaires hors des secteurs agricole et public sont demeurés stables en 2024, tandis que le taux de chômage a légèrement augmenté. Globalement, il s'agit peut-être des premiers signes d'essoufflement du marché de l'emploi. Dans la même veine, l'indice de confiance de l'université du Michigan demeure faible à 70,1 points, ce qui reflète le pessimisme des consommateurs. L'épargne personnelle en pourcentage du revenu personnel disponible s'établit à environ 4,8 %, soit en dessous de la moyenne. Le crédit à la consommation a ralenti en 2023 et continue à le faire depuis le début de l'exercice 2024, ce qui indique peut-être un resserrement des normes en matière d'attribution de prêts, mais possiblement aussi une réticence à contracter des prêts à intérêt élevé au sein des ménages américains. Les données suggèrent néanmoins que les consommateurs sont de plus en plus dépendants des cartes de crédit et des produits à intérêts élevés. Au-delà du crédit à la consommation, la dette des ménages a continué à grimper, les taux de défaillance affichant une remontée. Par conséquent, nous sommes d'avis que la tendance au ralentissement des dépenses de consommation se poursuivra.

Le marché de l'habitation continue de ralentir. L'indice des prix des maisons S&P/Case-Shiller indique une légère décélération par rapport aux sommets atteints récemment en 2024, et l'abordabilité des logements reste un problème important. Les taux hypothécaires ont reculé pour se chiffrer à 6,4 %, ce qui est plus raisonnable que les taux de plus de 7 % atteints récemment, ce qui n'a toutefois pas été suffisant pour provoquer une hausse notable des demandes de prêts hypothécaires. Le cycle de resserrement qui a commencé au début de 2022 a créé une offre de maisons existantes correspondant à une durée de 4,2 mois, ce qui, conjugué aux coûts d'emprunt élevés, suggère que le marché de l'habitation demeurera atone pour le reste de l'année.

Les revenus nets des ménages ont grimpé de 7 % d'une année à l'autre, mais cette hausse est en grande partie liée aux rendements volatils des marchés boursiers. Cet effet de richesse ne sera probablement pas ressenti par la plupart des consommateurs, dont un grand nombre ne possède pas de portefeuilles d'actions importants. Si la hausse des revenus nets des ménages constitue un indicateur économique positif, il dépend fortement du marché des actions, qui pourrait subir des corrections. Par ailleurs, l'effet de richesse découlant des ventes de maisons et de l'augmentation de la valeur des propriétés a joué un rôle, quoique moins important. Il y a donc un décalage entre l'effet de richesse et la confiance générale des consommateurs, comme l'indique le faible indice de confiance de l'université du Michigan. Malgré les niveaux record de richesse, la situation financière du consommateur américain moyen demeure difficile.

Les coûts d'emprunt des sociétés ont connu une hausse marquée, qui a considérablement pesé sur les secteurs fortement dépendants du financement par emprunt. Cela a poussé les entreprises à retarder leurs dépenses d'investissement et leurs plans d'expansion, ce qui a ralenti davantage la croissance économique. Les dettes non financières ont affiché une hausse minime, la variation de l'encours de la dette contractée sur le marché du crédit s'établissant à aussi peu que 1,18 %, ce qui dénote une réticence à s'endetter davantage compte tenu du contexte de taux d'intérêt élevés. En outre, l'incertitude entourant les régimes fiscaux futurs et les éventuels changements politiques font en sorte que les sociétés hésitent à investir.

L'accroissement des multiples s'est poursuivi au cours des 18 derniers mois sur les marchés boursiers américains, les indices atteignant ou frôlant des niveaux record. Au 30 septembre 2024, l'indice S&P 500 a augmenté de 22,08 % depuis le début de l'exercice, indiquant que les cours sur les marchés tiennent compte d'une probabilité élevée que la Réserve fédérale poursuive sa phase d'expansion du cycle monétaire et que la peur de rater des occasions est prédominante. Du point de vue

du marché boursier, la dissociation entre les perspectives moroses et cet optimisme est toujours évidente. Une fois de plus, le comportement du marché est inquiétant. Nous continuons de croire que les sociétés dirigées par leur fondateur ou celles qui présentent les caractéristiques des entreprises qui créent de la richesse continueront de dégager des rendements à long terme et résisteront mieux aux incertitudes des marchés boursiers.

EFFET DE LEVIER

Lorsqu'un Fonds effectue un placement dans des instruments dérivés, emprunte des liquidités aux fins de placement ou effectue une vente à découvert d'actions ou d'autres actifs en portefeuille, un effet de levier peut être introduit dans chaque Fonds. L'effet de levier survient lorsque l'exposition théorique d'un Fonds aux actifs sous-jacents est supérieure au montant investi. Il s'agit d'une technique de placement qui peut amplifier les gains et les pertes. Par conséquent, tout changement défavorable dans la valeur ou le niveau des actifs, taux ou indice sous-jacents pourrait amplifier les pertes par rapport à celles qui auraient été subies si l'actif sous-jacent avait été détenu directement par un Fonds, et pourrait entraîner des pertes plus importantes que le montant investi dans l'instrument dérivé comme tel. L'effet de levier peut accroître la volatilité, nuire à la liquidité de chaque Fonds et éventuellement forcer un Fonds à se départir de positions à des moments défavorables.

Le Fonds n'a eu recours à aucun effet de levier au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2024 (30 septembre 2023 : néant).

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le gestionnaire est responsable de l'exploitation courante et des services de gestion de placements du Fonds. Le gestionnaire est rémunéré pour ces services. Cette rémunération est calculée quotidiennement selon la valeur liquidative du Fonds et elle est versée mensuellement. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 509 670 \$, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2023 : 325 381 \$).

Le gestionnaire a droit à une prime de rendement, calculée et comptabilisée chaque jour ouvrable et payée chaque mois. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, le gestionnaire a reçu une prime de rendement de 1 387 824 \$, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2023 : 217 499 \$).

Tous les services administratifs payés ou fournis par le gestionnaire sont facturés au Fonds et sont regroupés et présentés selon le type de charges dans les états du résultat global. Selon leur nature, les charges sont imputées au Fonds selon différentes méthodes basées entre autres sur la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, le gestionnaire a perçu des remboursements de 178 071 \$ pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, y compris les montants versés à des sociétés affiliées, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2023 : 115 356 \$). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de néant pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2023 : 36 995 \$). Des sociétés affiliées au gestionnaire fournissent des services administratifs dans le cadre des activités quotidiennes du Fonds. Ces sociétés ont reçu du Fonds des remboursements de 947 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, au titre de ces services (30 septembre 2023 : 826 \$).

Le gestionnaire et les dirigeants et les administrateurs du gestionnaire et/ou de ses sociétés affiliées et/ou leur famille (collectivement, les « parties liées ») peuvent acquérir des parts du Fonds, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Les opérations d'achat ou de vente de parts sont effectuées à la valeur liquidative par part. De telles opérations ne nécessitaient pas les instructions permanentes du comité d'examen

indépendant (CEI), décrites ci-après. Au 30 septembre 2024, les parties liées détenaient 28 887 actions du Fonds (30 septembre 2023 : 69 436).

Le CEI du Fonds a fourni des instructions permanentes au Fonds. Les instructions permanentes constituent une recommandation écrite du CEI qui permet au gestionnaire de prendre des mesures spécifiques énoncées dans les instructions permanentes de façon continue, tel qu'il est décrit dans le rapport annuel du CEI aux porteurs de titres. Les instructions permanentes permettent d'assurer que les mesures mises en œuvre par le gestionnaire sont conformes au Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement et aux politiques et procédures du gestionnaire dans le but de produire un résultat équitable et raisonnable pour le Fonds. Le CEI examine périodiquement, au moins une fois l'an, les rapports qui évaluent la conformité aux politiques sur les conflits d'intérêts et aux instructions permanentes applicables.

Sauf indication contraire, le Fonds n'a conclu aucune opération avec des parties liées au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2024.

Il incombe au conseil d'administration du gestionnaire d'examiner et d'approuver les états financiers, en plus de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses obligations en matière de présentation de l'information financière.

AVIS

Certaines déclarations contenues dans le présent Rapport de la direction sur le rendement du Fonds constituent des énoncés prospectifs, y compris celles qui contiennent les termes « peut », « pourrait », « pourra », « anticiper », « penser », « planifier », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de » et les expressions similaires dans la mesure où elles se rapportent au Fonds. Les énoncés prospectifs ne correspondent pas à des faits historiques; ils reflètent les attentes actuelles de l'équipe de gestion de portefeuille à l'égard des résultats ou événements futurs qui peuvent avoir une incidence sur le Fonds. Les déclarations prospectives supposent des hypothèses, des incertitudes, des risques inhérents et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats et événements réels soient très différents des résultats et événements prévus. L'équipe de gestion de portefeuille n'a aucune intention particulière de mettre à jour ses énoncés prospectifs consécutivement à l'obtention de nouveaux renseignements ou à la survenue d'événements nouveaux, ou pour tout autre motif, sauf si la législation sur les valeurs mobilières l'exige.

La recherche et l'information sur certains placements spécifiques, et les avis qui les accompagnent, sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais rien ne garantit qu'elles sont à jour, exactes ou complètes. Elles sont présentées à titre d'information seulement et peuvent changer sans préavis.

Points saillants financiers

Les tableaux suivants font état de données financières choisies qui visent à vous aider à comprendre la performance financière du Fonds pour les cinq derniers exercices. Les données sont arrêtées au 30 septembre des exercices indiqués.

Parts de série A – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	9,29 \$	6,88 \$	8,44 \$	7,00 \$	7,77 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,07	0,08	0,04	0,03	0,03
Total des charges	(0,75)	(0,31)	(0,21)	(0,43)	(0,31)
Profits (pertes) réalisés	0,17	(0,23)	(0,07)	0,07	0,13
Profits (pertes) latents	4,45	2,80	(1,32)	1,62	1,20
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	3,94	2,34	(1,56)	1,29	1,05
Distributions aux porteurs de parts					
Revenu	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	(0,11)
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,16)
Total des distributions annuelles ³	–	–	–	–	(0,27)
Actif net à la clôture de la période ⁴	13,11 \$	9,29 \$	6,88 \$	8,44 \$	7,00 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2024	2023	2022	2021	2020
Total de la valeur liquidative	33 338 818 \$	18 452 589 \$	12 227 838 \$	13 157 564 \$	5 965 937 \$
Nombre de parts en circulation	2 542 471	1 985 325	1 776 964	1 558 571	851 881
Ratio des frais de gestion	6,91 %	3,55 %	2,75 %	5,25 %	4,55 %*
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement	2,53 %	2,53 %	2,54 %	2,50 %	2,51 %*
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	6,91 %	3,73 %	3,39 %	5,54 %	6,29 %*
Ratio des frais d'opérations	0,07 %	0,07 %	0,03 %	0,05 %	0,14 %
Taux de rotation du portefeuille	15,86 %	24,05 %	5,62 %	4,43 %	140,67 %
Valeur liquidative par part	13,11 \$	9,29 \$	6,88 \$	8,44 \$	7,00 \$

Parts de série F – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	10,21 \$	7,49 \$	9,09 \$	7,47 \$	8,19 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,08	0,09	0,04	0,03	0,06
Total des charges	(0,70)	(0,25)	(0,14)	(0,37)	(0,24)
Profits (pertes) réalisés	0,21	(0,25)	(0,07)	0,06	(0,18)
Profits (pertes) latents	4,79	2,92	(1,44)	1,61	1,27
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	4,38	2,51	(1,61)	1,33	0,91
Distributions aux porteurs de parts					
Revenu	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	(0,18)
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,09)
Total des distributions annuelles ³	–	–	–	–	(0,27)
Actif net à la clôture de la période ⁴	14,54 \$	10,21 \$	7,49 \$	9,09 \$	7,47 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2024	2023	2022	2021	2020
Total de la valeur liquidative	14 922 294 \$	9 647 035 \$	5 944 902 \$	6 722 903 \$	1 765 699 \$
Nombre de parts en circulation	1 026 162	945 250	793 934	739 699	236 257
Ratio des frais de gestion ⁵	5,84 %	2,57 %	1,68 %	4,18 %	3,37 %*
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement	1,43 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %	1,48 %*
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	5,84 %	2,76 %	2,33 %	4,47 %	5,11 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,07 %	0,07 %	0,03 %	0,05 %	0,14 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	15,86 %	24,05 %	5,62 %	4,43 %	140,67 %
Valeur liquidative par part	14,54 \$	10,21 \$	7,49 \$	9,09 \$	7,47 \$

Notes explicatives

1. a) Les données sont tirées des états financiers audités du Fonds préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB). L'actif net par titre présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres.
- b) Le Fonds de dividendes mondial Portland a été converti en fonds commun de placement alternatif et a été renommé Fonds alternatif 15 sur 15 Portland le 20 avril 2020. À la même date, les parts de série A2 ont été fusionnées avec celles de série A. Pour les périodes antérieures au 20 avril 2020, les chiffres comparatifs présentés dans les tableaux des points saillants financiers correspondent à la performance financière du Fonds de dividendes mondial Portland.
2. L'actif net et les distributions sont basés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation / la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen quotidien pondéré de parts en circulation pour la période.
3. Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Il ne s'agit pas d'un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et l'actif net par part à la clôture de la période.
5. Le ratio des frais de gestion (RFG) est basé sur les charges totales (sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions et les autres coûts de transactions du portefeuille, mais compte tenu des distributions au titre des frais de gestion versées à certains porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires) pour la période indiquée et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais qui seraient autrement payables par le Fonds. Le montant des frais ainsi absorbés est déterminé chaque année au gré du gestionnaire.

Le Fonds peut détenir des placements dans des FNB et le RFG est calculé en tenant compte des frais du Fonds répartis entre les séries, y compris les frais attribuables indirectement à ses placements dans des FNB, divisés par la valeur liquidative moyenne quotidienne des séries du Fonds pendant la période.

Le 20 avril 2020, les frais de gestion ont diminué, passant de 2,00 % à 1,75 % pour la série A et de 1,00 % à 0,75 % pour la série F. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, si le changement était entré en vigueur au début de l'exercice, le RFG après les renonciations ou absorptions aurait été de 4,55 % pour la série A et de 3,34 % pour la série F.

6. Le ratio des frais d'opérations (RFO) représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

Le RFO est calculé en tenant compte des coûts liés aux placements dans les FNB.

7. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique à quel point le conseiller en placement du Fonds gère activement ses placements. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie qu'un fonds achète et vend tous les placements de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille sur une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par un fonds sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Le taux de rotation du portefeuille est calculé selon le moindre du coût cumulé des achats et du produit cumulé des ventes, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable des activités de gestion quotidiennes et de l'administration du Fonds. Il surveille et évalue le rendement du Fonds, paie pour les services de gestion de placements du conseiller en placement et voit à ce que le Fonds reçoive les services administratifs requis. En contrepartie de ses services, le gestionnaire a droit à des honoraires payables mensuellement et calculés selon la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds.

Série de parts	Frais de gestion (%)	Frais payés à même les frais de gestion (%)		
		Rémunération des courtiers	Administration générale, conseils en placement et bénéfice	Charges absorbées
Série A	1,75 %	53 %	47 %	–
Série F	0,75 %	–	100 %	–

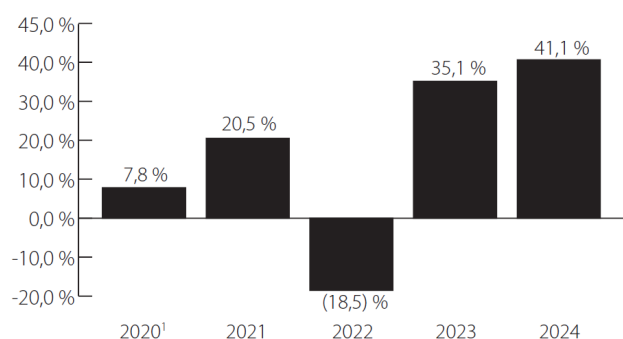
Rendement antérieur

Les données sur le rendement antérieur présentées dans cette section sont calculées en fonction de la valeur liquidative par part et supposent le réinvestissement de toutes les distributions du Fonds pour la période indiquée dans des titres additionnels du Fonds. Les données sur le rendement antérieur ne tiennent pas compte des frais de souscription, de rachat, de placement ou d'autres frais optionnels ni de l'impôt sur le revenu payable par les porteurs de parts, lesquels auraient diminué le rendement ou la performance. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures pourraient ne pas se répéter. Comme le Fonds a été converti en fonds commun de placement alternatif le 20 avril 2020, il était nécessaire que sa performance soit réévaluée à partir de cette date.

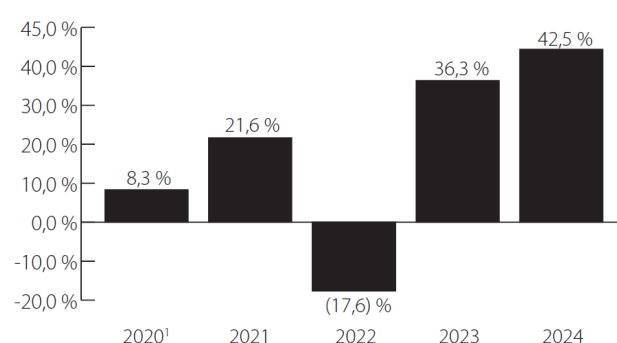
Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et permettent d'illustrer la variation du rendement d'une année à l'autre. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement dans le Fonds effectué le premier jour de cet exercice.

Parts de série A



Parts de série F



1. Le rendement pour 2020 couvre la période du 20 avril 2020 au 30 septembre 2020.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice MSCI États-Unis (l'« indice »). L'indice mesure la performance des segments grande capitalisation et moyenne capitalisation du marché américain. Le rendement peut varier d'une série à l'autre essentiellement en raison des différences possibles de frais et de charges entre les séries.

Série de parts	Date d'établissement	Depuis l'établissement	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans
Série A	20 avril 2020	17,1 %	41,1 %	15,8 %	–	–
Série F	20 avril 2020	18,2 %	42,5 %	17,0 %	–	–
Indice		17,6 %	35,5 %	13,0 %	–	–

Comparaison avec l'indice : Comme le Fonds n'effectue pas nécessairement ses placements dans les mêmes titres que l'indice, ni dans les mêmes proportions, son rendement ne devrait pas être égal à celui de l'indice. Voir la rubrique Résultats d'exploitation du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour de plus amples renseignements sur la comparaison entre le rendement du Fonds et celui de l'indice.

Sommaire du portefeuille de placements au 30 septembre 2024

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Telix Pharmaceuticals Limited	34,4 %
Berkshire Hathaway Inc., cat. B	16,1 %
Clarity Pharmaceuticals Limited	8,6 %
Brookfield Corporation	6,0 %
Danaher Corporation	5,6 %
Carnival Corporation	4,7 %
Brookfield Asset Management Ltd.	3,7 %
Nomad Foods Ltd.	3,5 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, CAAÉ	3,3 %
Oklo Inc.	3,0 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7 %
Reliance Industries Ltd.	2,6 %
Ares Management Corporation	2,6 %
FNB SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill	2,5 %
Samsung Electronics Co., Ltd.	1,8 %
Assystem	0,3 %
Total	101,4 %
Total de la valeur liquidative	48 261 112 \$

* Lorsque le Fonds détient moins de 25 titres en portefeuille, tous les placements sont présentés. Il est possible que d'autres actifs ou passifs n'aient pas été présentés, ce qui explique pourquoi le sommaire du portefeuille pourrait ne pas donner un total de 100 %.

Le portefeuille de placements peut changer en raison des opérations effectuées par le fonds d'investissement. Pour obtenir les mises à jour trimestrielles, disponibles 60 jours après la fin de chaque trimestre, visitez notre site Web au www.portlandic.com ou appelez au 1 888 710-4242. Le prospectus ainsi que d'autres renseignements à propos des fonds négociés en bourse sous-jacents sont disponibles sur Internet à l'adresse www.sedar.com ou www.sec.gov/edgar.shtml, selon le cas.

Composition du portefeuille

Secteur

Soins de santé	48,5 %
Finance	28,3 %
Consommation discrétionnaire	8,0 %
Biens de consommation de base	3,5 %
Services aux collectivités	3,0 %
Industrie	2,9 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7 %
Fonds négociés en bourse	2,5 %
Technologies de l'information	1,8 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	(1,2) %

Répartition géographique

Australie	42,9 %
États-Unis	29,8 %
Canada	9,6 %
Panama	4,7 %
France	3,6 %
Îles Vierges britanniques	3,5 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7 %
Inde	2,6 %
Corée du Sud	1,8 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	(1,2) %

« Autres actifs (passifs) nets » désigne tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille et la trésorerie.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.



Conseils en placements Portland^{MC}
Achetez. Conservez. Et Prospérez.^{MC}

Conseils en placements Portland est une marque de commerce déposée de Portland Holdings Inc. Le logo de la licorne est une marque de commerce de Portland Holdings Inc. utilisée sous licence par Conseils en placements Portland Inc. Achetez. Conservez. Et Prospérez. est une marque de commerce déposée d'AIC Global Holdings Inc. utilisée sous licence par Conseils en placements Portland Inc.

Conseils en placements Portland Inc., 1375 Kerns Road, bureau 100, Burlington (Ontario) L7P 4V7 Tél. : 1 888 710-4242 • www.portlandic.com • info@portlandic.com
