

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2022)

« Je suis un meilleur investisseur parce que je suis un homme d'affaires, et un meilleur homme d'affaires parce que je suis un investisseur. »
Warren Buffett

	Date de création de la série	Valeur liquidative par part (au 31 mai 2022)	RENDEMENT (au 31 mai 2022)				
			Cumul Annuel	1 mois	3 mois	1 an	Depuis le lancement ⁴
Fonds alternatif 15 sur 15 Portland - série A	20 avril 2020	7,3515 \$	(17,7 %)	0,6 %	(4,2 %)	(8,4 %)	6,0 %
Fonds alternatif 15 sur 15 Portland - série F	20 avril 2020	7,9699 \$	(17,3 %)	0,6 %	(3,9 %)	(7,4 %)	7,0 %
Indice MSCI États-Unis (CAD)*	-	-	(14,0 %)	(1,3 %)	(6,4 %)	1,9 %	15,0 %

APERÇU DU FONDS

Actif net du Fonds	18,9 millions de dollars
Catégorie d'actif CIFSC**	Alternatif axé sur les actions
Tolérance au risque	Moyenne
RFO	série A: 1,75 %, série F: 0,75 %
Frais de performance	série A, série F: 10 % au dessus du seuil d'application des commissions de performance
RFG ⁵	série A: 2,5 %, série F: 1,4 %

OBJECTIF DE PLACEMENT

- L'objectif du Fonds consiste à produire des rendements globaux positifs à long terme en investissant principalement dans un portefeuille d'actions mondiales et de titres assimilables à des titres de créance. Dans ses choix de placements, le Fonds utilise 15 principes et attributs qui de l'avis du gestionnaire permettront d'atteindre le succès dans la création de richesse.
- Le Fonds pourrait également recourir à l'emprunt aux fins de placement.

PRINCIPALES RAISONS D'INVESTIR

- Respect rigoureux du cadre :
Cinq principes de la création de richesse
 - Posséder quelques sociétés de grande qualité
 - Très bien comprendre ces sociétés
 - S'assurer que ces sociétés évoluent dans des secteurs solides caractérisés par une croissance à long terme
 - Faire preuve de prudence en ce qui concerne l'utilisation des fonds des autres
 - Détenir les titres de ces sociétés à long terme

GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE

Michael Lee-Chin, B. ing., LL.D. (honorifique)
Président exécutif, chef de la direction et gestionnaire de portefeuille

Dragos Berbecel, BComm., MBA, CFA
Gestionnaire de portefeuille

Dragos Stefanescu, CFA, MBA
Gestionnaire de portefeuille

COMMENT LE FONDS EST-IL GÉRÉ?

- L'univers de placement, principalement des titres de participation américains cotés en bourse, est passé au crible pour cerner les titres qui satisfont aux 15 critères en matière de placement.
- Les décisions de placement reposent sur une analyse fondamentale et une méthode axée sur la valeur.
- Les placements sont gérés dans une optique à long terme.
- Il en résulte un portefeuille concentré et caractérisé par un faible taux de rotation.
- Le Fonds est composé de titres de sociétés en croissance, rentables, stables et favorables aux actionnaires selon nous.
- Les placements du Fonds sont axés sur les secteurs des services financiers, des soins de santé et de la technologie, mais pas exclusivement.

Répartition géographique

États-Unis	26,8 %
Canada	25,7 %
Australie	22,1 %
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets ¹	18,2 %
Japon	3,1 %
Îles Vierges britanniques	2,1 %
Corée du Sud	0,9 %
Guernesey	0,9 %
Inde	0,2 %

Répartition sectorielle

Santé	25,2 %
Fonds négociés en bourse	24,0 %
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets ¹	18,2 %
Finance	17,6 %
Services de communication	10,0 %
Biens de consommation de base	2,1 %
Consommation discrétionnaire	1,8 %
Technologies de l'information	0,9 %
Énergie	0,2 %

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2022)

Principaux placements²

Telix Pharmaceuticals Limited	22,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18,2 %
Berkshire Hathaway Inc. Class B	13,8 %
Horizons Cash Maximizer ETF	13,4 %
Purpose High Interest Savings ETF	10,6 %
Altice USA, Inc.	3,7 %
Meta Platforms, Inc.	3,2 %
SoftBank Group Corp. - ADR	3,1 %
Nomad Foods Limited	2,1 %
Danaher Corporation	2,0 %
D.R. Horton, Inc.	1,8 %
Brookfield Asset Management Inc. Class A	1,7 %
Ares Management Corporation	1,2 %
Stryker Corporation	1,1 %
Pershing Square Holdings, Ltd.	0,9 %
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,9 %
Reliance Industries Limited	0,2 %

COMMENTAIRE SUR LE FONDS (au 31 mars 2022)

Pour la période du 31 décembre 2021 au 31 mars 2022, l'indice de référence du Fonds, l'indice MSCI USA (CAD), a affiché un rendement de (6,4 %). Pour la même période, les parts de série F du Fonds ont enregistré un rendement de (15,6 %). Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds se fait après déduction de ses frais et dépenses. Comme prévu, compte tenu du mandat ciblé du Fonds, la performance est principalement tirée par les développements spécifiques à l'entreprise. Au cours du trimestre, les principaux détracteurs de la performance relative ont été Telix Pharmaceuticals Limited, Meta Platforms, Inc. et Altice USA, Inc., compensés par la contribution relative positive de l'investissement du Fonds dans Berkshire Hathaway Inc., Ares Management Corporation et Reliance Industries Limited. L'objectif du Fonds est d'offrir des rendements totaux positifs à long terme en investissant principalement dans un portefeuille d'actions mondiales et de titres de créance. Lors de la sélection de ses placements, le Fonds tient compte de 15 principes (attributs) qui, selon le gestionnaire, se traduiront par une création de richesse réussie. Les 15 critères sont utilisés pour orienter le comportement d'investissement du gestionnaire (les cinq lois de la création de richesse) et le processus de sélection des titres du gestionnaire (les dix caractéristiques des entreprises privées et de type privé qui réussissent). Pour détailler, le gestionnaire croit que la richesse est créée en possédant quelques entreprises, qui sont bien comprises, résident dans des industries de croissance à long terme, utilisent l'argent des autres avec prudence et qui sont détenues à long terme. Le gestionnaire croit que les entreprises de qualité sont dirigées par un propriétaire / exploitant, ont une propriété concentrée et facilement identifiable, font preuve d'une gestion et d'un conseil d'administration autocratiques et entrepreneuriaux axés sur la croissance, permettent un faible roulement dans ses rangs de direction, ont des risques et des avantages qui sont répartis symétriquement et se concentrent sur les objectifs à long terme et les fondamentaux de l'entreprise.

Le Fonds peut également emprunter à des fins d'investissement. En particulier, le Fonds peut emprunter jusqu'à 50 % de son actif net afin de financer des achats de titres longs. Le Fonds peut acheter des titres individuels à des pondérations allant jusqu'à 20 % de l'actif net du Fonds. Au cours de la période, l'environnement macro-économique a continué d'être affecté par l'évolution continue de la plus grande pandémie de notre vie, ponctuée par la mise en œuvre d'un confinement de longue date dans d'importantes zones économiques de la Chine, telles que Shanghai et Shenzhen. Des répercussions économiques majeures sont redoutées en raison des confinements stricts entraînés par la politique chinoise de zéro COVID. Avec l'avènement de la variante Omicron de la COVID-19 à la mi-novembre de l'année 2021, les réactions couvrent le spectre de la panique, face à une transmissibilité potentielle accrue, à l'espoir d'une fin de pandémie entraînée par une létalité nettement plus faible. Comme cela a été le cas pendant la majeure partie de la pandémie, le jury ne sait toujours pas si un retour aux restrictions de confinement, malgré le fait que de vastes pans de la population aient été entièrement vaccinés et stimulés, correspond à la menace de la nouvelle variante. Dans la plénitude du temps, il sera probablement révélé que certaines mesures gouvernementales étaient susceptibles d'être draconiennes et que le juste équilibre dans l'évaluation des coûts et des avantages de chacune des restrictions et mandats imposés faisait probablement défaut dans la plupart des cas. Dans cet environnement, les répercussions des perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale, amplifiées par le désir des pays d'internaliser les capacités de fabrication stratégiques, entraînent des écarts importants entre la demande alimentée par des programmes de relance économique sans précédent dans le monde et les niveaux d'offre disponibles. L'invasion militaire pure et simple de l'Ukraine par la Russie a encore compliqué la chaîne d'approvisionnement mondiale et a retiré des quantités importantes de produits de base essentiels du flux commercial mondial avec des effets inflationnistes immédiats et des attentes d'effets encore plus graves tels que la famine dans de vastes régions du monde en développement. En outre, compte tenu de la réticence d'une partie de la population active à retourner au travail, en raison des préoccupations persistantes en matière de sécurité et des facteurs dissuasifs créés par les programmes de soutien du gouvernement, des pressions inflationnistes salariales sont déjà subies, en particulier dans les postes de niveau d'entrée et les emplois techniques. Plus récemment, une vague de licenciements et de démissions en raison de mandats de vaccination forcée pousse la pénurie de main-d'œuvre en territoire inconnu, avec des répercussions, qui ne sont pas faciles à saisir. Ces développements se sont également traduits par un environnement propice à une résurgence du mouvement syndical, avec des gains importants récemment remportés par des employés chez Starbucks Corporation et Amazon.com Inc., ce qui a exercé une pression supplémentaire sur les salaires. L'inflation des salaires, combinée à l'inflation de la plupart des intrants matériels, a créé des pressions inflationnistes qui devraient persister jusqu'en 2022 et mettront à l'épreuve la capacité de la Fed américaine à naviguer dans les prochains trimestres des critiques sans erreur politique majeure. Il y a des questions légitimes sur la question de savoir si la Fed américaine peut ou non être en retard sur la courbe en matière de contrôle de l'inflation. Le risque d'inflation et le risque de politique sont les deux principaux risques qui

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2022)



se démarquent aux États-Unis à court et à moyen terme, dépassant la première préoccupation principale des guerres commerciales, bien que la seconde continuera d'être présente en arrière-plan. Bien que la crise du coronavirus ne soit pas entièrement terminée et que les poussées, ainsi que la nécessité de ce qui sera probablement des injections de rappel de vaccin saisonnier, deviendront la norme, il est peu probable qu'elles atteignent le niveau perturbateur de 2020 et, sans doute, les pays du monde sont mieux préparés à une future pandémie. Les gouvernements mondiaux ont également continué à réitérer leur soutien à la reprise économique et à un effort intégré pour contenir la crise et éviter une répétition, injectant des quantités massives de mesures de relance dans l'économie, bien qu'aucune ne corresponde aux largesses du gouvernement américain. Dans ce contexte, les marchés boursiers américains ont maintenu leur dynamisme, aux côtés de la plupart des autres classes d'actifs.

Les marchés du crédit américains se sont ouverts depuis la dislocation du début de 2020, les normes de prêt revenant à des niveaux caractéristiques de la majeure partie de la dernière décennie précédant la crise de la COVID-19. Le fossé croissant entre un revenu personnel en croissance constante (complété par les transferts/dons du gouvernement) et le niveau accru d'épargne pendant la période de confinement a ajouté 2 billions de dollars aux poches des Américains. Cependant, cet écart s'est maintenant réduit, car le crédit à la consommation américain est de retour sur la tendance à mesure que le coût de la vie augmente. Dans le même temps, les entreprises américaines sont globalement revenues aux niveaux d'emprunt de l'ère pré-COVID-19, après la flambée sans précédent de la dette causée par la ruée vers le tirage des lignes de crédit au début de 2020. La valeur nette des ménages américains a fortement rebondi, à plus de 150 trilliard de dollars à la fin de 2021, dépassant largement le sommet d'avant la COVID-19 de 118 trilliard de dollars. L'effet de richesse associé est toutefois sérieusement menacé par l'érosion de l'inflation.

Sur le front de l'activité commerciale, le ratio des stocks aux expéditions, après le pic des premiers stades de la crise, est revenu à la ligne de tendance à long terme, bien que dans de nombreux domaines, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement aient continué à déprimer les stocks et les hausses des prix du carburant, certaines très bien documentées (microprocesseurs, maisons neuves, etc.). Avec à peu près tout le complexe de produits de base qui s'est rapidement apprécié en prix, le déficit commercial des États-Unis a continué de se creuser pendant la crise, atteignant environ 90 milliards de dollars au cours du dernier mois enregistré, soit une augmentation de plus de 50 % par rapport aux quelques 50 milliards de dollars habituels des 10 dernières années. Au moment où nous écrivons ces commentaires, des années de sous-investissement dans le secteur de l'énergie reviennent à la maison, provoquant une crise énergétique qui contribue davantage aux tendances inflationnistes. Alors que les préoccupations concernant les négociations commerciales sont passées au second plan, les attitudes à l'égard de la Chine se sont durcies dans le monde entier en raison de la gestion de la crise de la COVID-19, mais peut-être encore plus de son approche énergétique dans les relations internationales et de pratiques économiques hostiles. Alors que l'effondrement du secteur immobilier chinois, tel que télégraphié par l'insolvabilité d'Evergrande Group, le plus grand promoteur immobilier du pays, semble avoir été évité, pour l'instant,

la poursuite de taux élevés d'inoccupation devrait entraîner une croissance plus faible du PIB dans l'ensemble du pays. Cependant, nous pensons qu'il est difficile pour les plus grandes économies du monde de s'isoler les unes des autres. La concurrence et la coopération continueront probablement de coexister à long terme. L'inflation DCP de base (dépenses de consommation personnelle) a bondi à 5,4 % pour la dernière lecture, dépassant l'objectif à long terme de la Fed américaine, correspondant au comportement attendu selon nos perspectives 2022. Bien que les arguments en faveur d'une inflation temporaire aient du mérite, les ingrédients sont en place pour un scénario d'inflation galopante potentielle. Les prochains mois devraient être révélateurs. Les indicateurs à surveiller sont le revenu personnel, qui a connu une croissance continue et la croissance moyenne des gains horaires, en hausse de 5,6 % à la dernière lecture. Les États-Unis semblent une fois de plus être le moteur de la reprise économique mondiale, sortant de la crise de la COVID-19. À mesure que les effets de la relance monétaire se dissipent, la croissance dépendra davantage d'une politique gouvernementale avisée. La poussée de l'infrastructure est prometteuse; Cependant, à moins d'être réalisée et mise en œuvre avec succès au cours des 12 prochains mois, elle risque de s'effondrer sous la pression des calculs politiques au cours de la deuxième partie du mandat de l'administration actuelle, les midterms de 2022 risquant de compliquer encore plus le paysage. Au cours du trimestre, le Fonds a encore augmenté ses investissements dans D.R. Horton Inc. et Nomad Foods Limited, car le marché offrait des occasions d'en ajouter. La valeur liquidative du Fonds au 31 mars 2022 s'élevait à 19,0 millions de dollars. La composition de l'actif au 31 mars 2022 était constituée d'actions ordinaires, soit 60,6 %; et trésorerie et autres actifs nets, 39,4 %. Les cinq principales expositions sectorielles étaient constituées par les soins de santé 21,5 %, les services financiers 19,6 %, les services de communication 14,3 %, les biens de consommation de base 2,2 % et les technologies de l'information 1,0 %. À l'avenir, nous croyons que le Fonds est bien positionné pour atteindre ses objectifs de placement, qui sont d'offrir des rendements totaux positifs à long terme, avec un investissement ciblé, principalement dans un nombre limité de positions de titres longs.

RISQUES POTENTIELS

Le gestionnaire estime que les risques suivants peuvent avoir une incidence sur le rendement du Fonds : risque de concentration, risque de change, risque lié aux actions et risque d'effet de levier. Veuillez lire la section « Quels sont les risques liés à l'investissement dans le Fonds? » du Prospectus simplifié pour obtenir une description plus détaillée de tous les risques pertinents.

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2022)

Nom du Fonds	SÉRIE A			SÉRIE F ³
	Code - Frais d'acquisition initiaux	Code - Frais d'acquisition reportés	Code - Frais modérés	
Fonds alternatif 15 sur 15 Portland	PTL524	PTL522	PTL523	PTL009

 **Portland Investment Counsel Inc.**

 **portlandinvestmentcounsel**

 **Portland Investment Counsel Inc.**

 **@PortlandCounsel**

L'utilisation de citations de tiers ne suggère en aucune façon que cette personne appuie Conseils en placements Portland Inc. ou ce produit.

* Étant donné que le Fonds n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres que l'indice de référence ou dans la même proportion, le rendement du Fonds peut ne pas être directement comparable à celui de l'indice de référence. De plus, les rendements du Fonds peuvent refléter l'utilisation de l'effet de levier. L'utilisation d'un indice de référence n'est fournie qu'à titre indicatif et ne constitue pas une indication du rendement du Fonds.

** CIFSC désigne le Comité de normalisation des fonds d'investissement du Canada (Canadian Investment Funds Standards Committee).

1. Les autres actifs (passifs) nets désignent tous les autres actifs et passifs du Fonds, à l'exclusion des investissements du portefeuille.
2. Lorsque le Fonds détient moins de 25 positions acheteur et vendeur, elles sont toutes présentées. Il peut y avoir d'autres éléments d'actif et de passif qui ne sont pas inclus et, par conséquent, le résumé ne totalise pas 100 %.
3. Généralement offerte par l'intermédiaire de courtiers ayant conclu une entente pour la série F de Portland.
4. Annualisé.
5. Le RFG ou Ratio des frais de gestion est présenté à l'exclusion des commissions de rendement et est après absorptions au 31 mars 2022. Le RGF est mis à jour sur une base semestrielle et le gestionnaire peut absorber les dépenses de fonctionnement du Fonds à sa discrétion, mais n'est pas tenu de le faire. Le RFG, y compris les commissions de rendement et les absorptions, était de 2,9 % et de 1,9 % pour les séries A et F, respectivement au 31 mars 2022.

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les rendements annuels composés historiques totaux et comprennent les variations de valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions [dividendes]. Les rendements ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution, ni des frais optionnels et des impôts sur le revenu payables par les porteurs de titres, lesquels auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement antérieur ne se répétera pas forcément. La tolérance au risque mesure le degré d'incertitude qu'un investisseur peut accepter relativement aux fluctuations de la valeur de son portefeuille. Le niveau de risque associé à un placement en particulier dépend en grande partie de votre situation personnelle, notamment de votre horizon temporel, de vos besoins en liquidités, de la taille de votre portefeuille, de vos revenus, de vos connaissances en matière de placements et de votre attitude face aux fluctuations des prix. Les investisseurs doivent consulter leur représentant en services financiers avant de décider si ce fonds est un placement approprié pour eux.

Les renseignements fournis dans cette communication doivent être considérés seulement comme des renseignements de nature générale et ne doivent aucunement être considérés comme des conseils de placement, fiscaux ou financiers. Veuillez consulter un conseiller financier. Tout a été mis en œuvre pour assurer la plus haute exactitude des renseignements fournis. Ces renseignements sont considérés comme fiables au moment de la publication. Tous les renseignements sont susceptibles d'être modifiés de temps à autre et sans préavis. Un consentement est indispensable pour toute reproduction, en tout ou partie, de ce document, de ses images et concepts. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. PORTLAND, CONSEILS EN PLACEMENTS PORTLAND et le logo de la Unicorn Design est une marque de commerce de Portland Holdings Inc. Utilisées sous licence par Conseils en placements Portland Inc. ACHETER. CONSERVER. ET PROSPÉRER. est une marque déposée d'AIC Global Holdings Inc. utilisée sous licence par Conseils en placements Portland Inc.

Conseils en placements Portland Inc., 1375 Kerns Road, Suite 100, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tél. : 1-888-710-4242 • Téléc. : 905-319-4939 • www.portlandic.com • info@portlandic.com

PIC2348-F (06/22)