



Conseils en placements Portland^{MC}

Achetez. Conservez. Et Prospérez.^{MC}

**FONDS ÉQUILIBRÉ CANADIEN PORTLAND
RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR
LE RENDEMENT DU FONDS**

30 SEPTEMBRE 2025

**ÉQUIPE DE GESTION
DE PORTEFEUILLE**

James Cole
Premier vice-président et
gestionnaire de portefeuille

Kyle Ostrander
Gestionnaire de portefeuille

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds **Fonds équilibré canadien 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 2025, 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 équilibré canadien Portland (le Fonds) est de produire un rendement total à long terme constitué d'un revenu et d'une appréciation du capital en investissant principalement dans un portefeuille de titres à revenu fixe et d'actions canadiennes. Le Fonds cherche à produire un rendement et une appréciation du capital en investissant dans un portefeuille diversifié d'actions ordinaires, d'actions privilégiées, de titres productifs de revenu et de fonds négociés en bourse (FNB). Il peut investir jusqu'à 49 % de son actif dans des titres étrangers, dans les limites de son objectif de placement.

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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2025, le rendement des parts de série F du Fonds a été de 18,42 %. Pour la même période, l'indice de référence mixte du Fonds (composé à 60 % de l'indice MSCI Canada et à 40 % FINB iShares Core Canadian Universe Bond TR) a enregistré un rendement de 18,09 %. Pour la période du 31 octobre 2012 (date d'établissement du Fonds) au 30 septembre 2025, les parts de série F du Fonds ont obtenu un rendement annualisé de 9,50 %. Pour la même période, le rendement annualisé de l'indice de référence mixte a été de 6,69 %. Contrairement à celui de son indice de référence mixte, le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais et charges.

La valeur liquidative du Fonds était de 35,3 millions de dollars au 30 septembre 2025. La répartition de l'actif s'établissait comme suit au 30 septembre 2025 : trésorerie et équivalents de trésorerie, 53,0 %;

actions ordinaires, 36,5 %; fonds négociés en bourse d'actions privilégiées, 10,6 %; et contrats de change à terme, (0,1) %. Du point de vue sectoriel, l'actif était investi comme suit : trésorerie et équivalents de trésorerie, 53,0 %; finance, 15,6 %; fonds négociés en bourse, 10,6 %; soins de santé, 7,6 %; énergie, 6,2 %; consommation discrétionnaire, 4,1 %; industrie, 3,0 %; et contrats de change à terme, (0,1) %. Le portrait géographique était le suivant : Canada, 36,6 %; États-Unis, 10,5 %; trésorerie et équivalents de trésorerie 53,0 %; et contrats de change à terme, (0,1) %.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Depuis juin 2024, les banques centrales du Canada et des États-Unis (et d'autres pays) ont revu à la baisse leurs taux d'intérêt à court terme. Nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt à court terme continuent à diminuer au cours de l'exercice à venir. Nous estimons que les baisses de taux d'intérêt réelles et prévues ont contribué de façon importante à la vigueur des marchés boursiers et au rendement du Fonds pour les deux derniers exercices.

Au 30 septembre 2025, les placements en actions ordinaires du Fonds représentaient 36,5 % de sa valeur liquidative. Si nous jugeons que les valorisations de ces actions sont suffisamment intéressantes, nous sommes prêts à augmenter leur pondération jusqu'à 90 %, en utilisant principalement la trésorerie. Cet investissement de la trésorerie, conjugué à la vitalité des placements existants, devrait augmenter la performance future du Fonds.

Les États-Unis ont récemment mis en place des droits de douane importants, généralisés et en constante évolution. En réponse, d'autres pays, y compris le Canada, ont imposé ou augmenté certains droits de douane sur les biens importés des États-Unis. De telles barrières tarifaires pourraient faire augmenter l'inflation et réduire la croissance économique. Nous sommes d'avis que le Fonds est bien positionné pour surmonter les effets défavorables. De plus, comme il est indiqué ci-dessus, l'importante situation de trésorerie du Fonds lui permet d'augmenter considérablement les actions ordinaires si elles deviennent disponibles à des conditions intéressantes.

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 2025, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 403 510 \$, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2024 : 376 765 \$).

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 2025, le gestionnaire a perçu des remboursements de 164 464 \$ 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 2024 : 155 678 \$). Le

gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 121 859 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2025, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2024 : 120 190 \$). 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 835 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2025, au titre de ces services (30 septembre 2024 : 1 132 \$).

Le gestionnaire et les dirigeants et les administrateurs du gestionnaire et 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 2025, les parties liées détenaient 1 223 actions du Fonds (30 septembre 2024 : 654).

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 2025.

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.

L'utilisation de matériel, d'images et de citations de tiers ne suggère en aucun cas que la personne ou l'entreprise en question approuve le gestionnaire et/ou ses produits. L'utilisation de tout matériel provenant d'un tiers peut ne pas refléter les points de vue et les opinions de Portland. Portland ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour les erreurs et les omissions contenues dans le présent document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte découlant de l'utilisation de ce matériel ou de son contenu, ou de la confiance qui y est accordée. Ce matériel est fourni à titre d'information seulement et ne doit pas être interprété comme un conseil en matière d'investissement, de fiscalité ou de finance.

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	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de la période	16,64 \$	13,69 \$	13,96 \$	17,26 \$	14,27 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,76	0,72	0,75	0,49	0,58
Total des charges	(0,47)	(0,41)	(0,38)	(0,41)	(0,44)
Profits (pertes) réalisés	3,09	(0,82)	0,26	(0,70)	1,92
Profits (pertes) latents	(0,58)	2,36	(0,74)	(1,86)	2,13
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	2,80	2,48	(0,11)	(2,48)	4,19
Distributions aux porteurs de parts					
Revenu	–	–	–	–	–
Dividendes	(0,32)	(0,55)	(0,13)	–	(0,13)
Gains en capital	–	–	–	(0,95)	(1,30)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,32)	(0,55)	(0,13)	(0,95)	(1,43)
Actif net à la clôture de la période ⁴	19,12 \$	16,64 \$	13,69 \$	13,96 \$	17,26 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2025	2024	2023	2022	2021
Total de la valeur liquidative	18 567 633 \$	16 723 520 \$	15 036 284 \$	16 045 276 \$	16 920 254 \$
Nombre de parts en circulation	971 284	1 004 822	1 098 213	1 149 665	980 278
Ratio des frais de gestion ⁵	2,54 %	2,54 %	2,54 %	2,53 %	2,53 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵	2,96 %	2,98 %	2,58 %	2,53 %	2,53 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,03 %	0,05 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	73,67 %	50,21 %	44,44 %	44,16 %	62,01 %
Valeur liquidative par part	19,12 \$	16,64 \$	13,69 \$	13,96 \$	17,26 \$

Parts de série F – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de la période	17,70 \$	14,49 \$	14,77 \$	17,99 \$	14,81 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,80	0,76	0,78	0,52	0,60
Total des charges	(0,28)	(0,24)	(0,23)	(0,24)	(0,26)
Profits (pertes) réalisés	3,28	0,72	0,20	(0,72)	1,87
Profits (pertes) latents	(0,62)	2,66	(0,62)	(1,91)	2,07
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	3,18	3,89	0,13	(2,35)	4,28
Distributions aux porteurs de parts					
Revenu	–	–	–	–	–
Dividendes	(0,54)	(0,68)	(0,31)	(0,16)	(0,28)
Gains en capital	–	–	–	(0,76)	(1,32)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,54)	(0,68)	(0,31)	(0,92)	(1,60)
Actif net à la clôture de la période ⁴	20,34 \$	17,70 \$	14,49 \$	14,77 \$	17,99 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2025	2024	2023	2022	2021
Total de la valeur liquidative	16 692 090 \$	15 030 882 \$	17 798 369 \$	24 819 907 \$	29 411 890 \$
Nombre de parts en circulation	820 854	849 102	1 228 602	1 680 130	1 634 736
Ratio des frais de gestion ⁵	1,41 %	1,41 %	1,42 %	1,41 %	1,41 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵	1,83 %	1,85 %	1,46 %	1,41 %	1,41 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,03 %	0,05 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	73,67 %	50,21 %	44,44 %	44,16 %	62,01 %
Valeur liquidative par part	20,34 \$	17,70 \$	14,49 \$	14,77 \$	17,99 \$

Notes explicatives

1. 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.
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 fonds négociés en bourse (FNB). De ce fait, le calcul du RFG tient compte à la fois des frais du Fonds attribués aux séries et des frais indirects attribuables à ses placements dans des FNB, divisés par la valeur liquidative moyenne quotidienne des séries du Fonds sur la période.

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 cumulatif des achats et du produit cumulatif 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 %	48 %	22 %	30 %
Série F	0,75 %	–	70 %	30 %

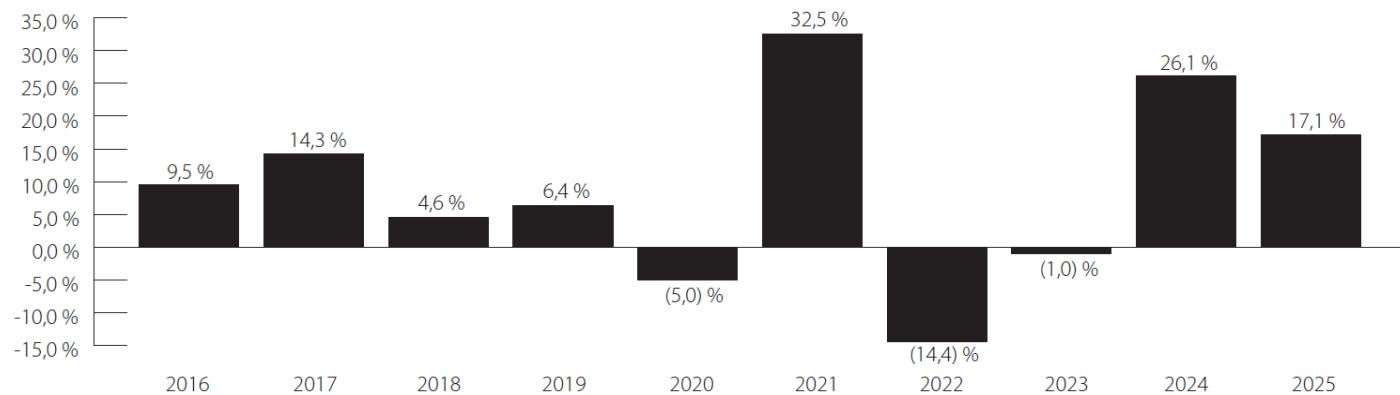
Rendement antérieur

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.

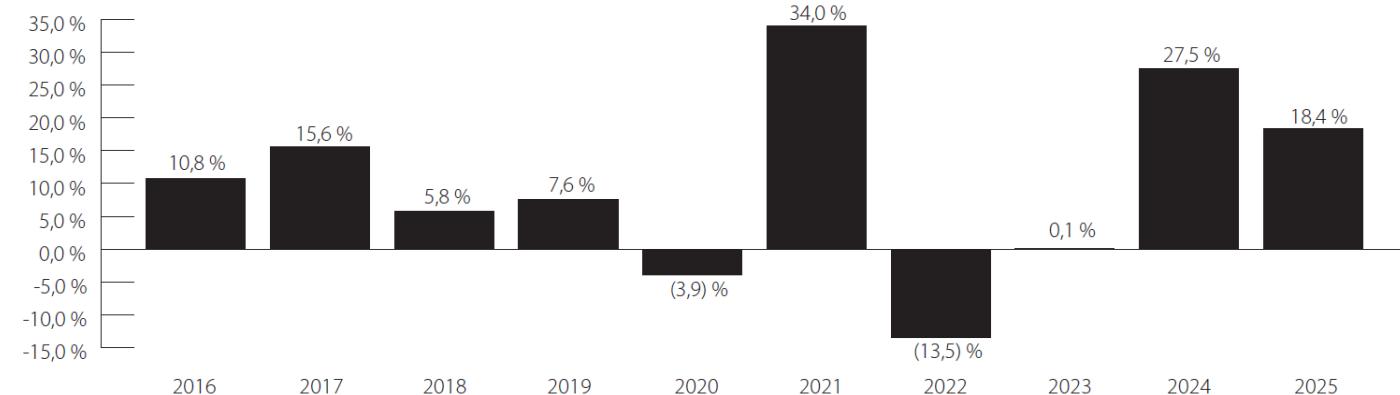
Rendements annuels

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



Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice de référence mixte composé à 60 % de l'indice MSCI Canada (l'**« indice MSCI »**) et à 40 % du FINB iShares Core Canadian Universe Bond (rendement total) (le **« FINB iShares »**). L'indice MSCI mesure la performance des segments grande capitalisation et moyenne capitalisation du marché canadien. Le FINB iShares cherche à reproduire la performance de l'indice des obligations universelles FTSE Canada, lequel mesure le rendement global des obligations canadiennes dont le terme à courir est de un à cinq ans. La comparaison avec l'indice de référence mixte est utile pour évaluer le rendement du Fonds. 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	31 octobre 2012	8,3 %	17,1 %	13,5 %	10,6 %	8,2 %
Série F	31 octobre 2012	9,5 %	18,4 %	14,8 %	11,9 %	9,4 %
Indice de référence mixte		6,7 %	18,1 %	14,6 %	9,7 %	7,4 %

Comparaison avec l'indice de référence mixte : Comme le Fonds n'effectue pas nécessairement ses placements dans les mêmes titres que l'indice de référence mixte, ni dans les mêmes proportions, son rendement ne devrait pas être égal à celui de l'indice de référence mixte. 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 de référence mixte.

Sommaire du portefeuille de placements au 30 septembre 2025

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	53,0 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	9,3 %
La Banque Toronto-Dominion	6,4 %
South Bow Corp.	6,2 %
FINB BMO échelonné actions privilégiées	4,6 %
Magna International Inc.	4,1 %
Cigna Group	3,9 %
Elevance Health, Inc.	3,6 %
FNB Global X Actif actions privilégiées	3,3 %
United Parcel Service, Inc.	3,0 %
FINB iShares S&P/TSX Canadian Preferred Share	2,7 %
Total	100,1 %
Total de la valeur liquidative	35 259 723 \$

Composition du portefeuille

Secteur

Trésorerie et équivalents de trésorerie	53,0 %
Finance	15,6 %
Fonds négociés en bourse	10,6 %
Soins de santé	7,6 %
Énergie	6,2 %
Consommation discrétionnaire	4,1 %
Industrie	3,0 %
Contrats de change à terme	(0,1) %

Répartition géographique

Trésorerie et équivalents de trésorerie	53,0 %
Canada	36,6 %
États-Unis	10,5 %
Contrats de change à terme	(0,1) %

* 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 ouappelez 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.



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
