



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

FONDS ALTERNATIF DES SCIENCES DE LA VIE PORTLAND
**RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

30 SEPTEMBRE 2025

ÉQUIPE DE GESTION DE
PORTEFEUILLE

Michael Lee-Chin
Président exécutif, chef de la direction et
gestionnaire de portefeuille

Dragos Berbecel
Chef des placements et
gestionnaire de portefeuille

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds alternatif des sciences de la vie 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.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds alternatif des sciences de la vie Portland (le Fonds) est de procurer aux porteurs de parts des rendements totaux à long terme positifs en investissant principalement dans un portefeuille de titres axés sur des sociétés qui exercent leurs activités dans le secteur des soins de santé. Il cherche à générer une croissance du capital en investissant essentiellement dans des actions et des certificats américains d'actions étrangères. Il peut également investir dans des fonds négociés en bourse (FNB). À l'heure actuelle, le Fonds investit surtout dans le secteur de l'oncologie de précision. 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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2025, le rendement des parts de série F du Fonds a été de (30,05) %. Le rendement de l'indice de référence général du Fonds, soit l'indice MSCI World Pharmaceuticals, Biotechnology and Life Sciences (l'« indice »), a atteint (5,98) % pour la même période. 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 14,8 millions de dollars au 30 septembre 2025. La répartition de l'actif du Fonds au

30 septembre 2025 était de 98,9 % en actions ordinaires, de 1,1 % en trésorerie et autres actifs nets. Le portrait géographique était le suivant : trésorerie et titres d'émetteurs situés aux États-Unis, 49,0 %, Australie 32,4 %, Îles Caïmans, 9,6 %; Irlande, 4,9 %; Allemagne, 1,9 %; Royaume-Uni, 1,1 %; et trésorerie et autres actifs nets, 1,1 %.

Comme anticipé, compte tenu de la stratégie ciblée du Fonds, le rendement s'explique principalement par des faits nouveaux concernant certaines sociétés.

Au cours de l'exercice, BeOne Medicines AG, RadNet, Inc. et Olema Pharmaceuticals, Inc. ont le plus contribué au rendement relatif, tandis que Clarity Pharmaceuticals Limited (Clarity Pharmaceuticals), Lantheus Holdings, Inc. et Perspective Therapeutics, Inc. (Perspective Therapeutics) y ont le plus nui.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'univers de placement est mondial et met l'accent sur les sociétés de soins de santé novatrices qui sont actives dans le domaine de l'oncologie de précision ou qui soutiennent les efforts plus larges visant à améliorer les soins contre le cancer. Le gestionnaire s'appuie sur son expérience en placements dans des sociétés privées d'oncologie de précision et son réseau de contacts dans le secteur pour sélectionner des titres. Les décisions de placement sont prises après une analyse fondamentale et sont axées sur la valeur. Par ailleurs, les placements sont gérés dans une optique à long terme.

Une population vieillissante (en raison du poids démographique des baby-boomers) est plus vulnérable aux cancers. Cela exige l'amélioration des soins de santé et de l'accès à ceux-ci, mais les pays sont déjà aux prises avec une augmentation des coûts des soins de santé. Toutefois, de récentes avancées importantes dans les technologies des soins de santé laissent espérer des progrès dans l'efficacité des soins et la qualité de vie ainsi qu'une baisse des coûts au moyen de traitements personnalisés ou de précision. Les sociétés qui mettent au point des solutions d'oncologie de précision devraient donc en tirer des bénéfices et attirer l'attention des investisseurs. Le gestionnaire s'appuie sur son expérience en placement privé et son réseau de contacts dans le secteur pour sélectionner des titres. Le Fonds est un fonds d'investissement transparent, liquide et ciblé qui a pour objectif d'investir dans des sociétés cherchant à améliorer les résultats cliniques et financiers.

Le gestionnaire recherche des entreprises qui mettent le bien-être des patients au centre de leurs préoccupations. Pour réussir, une société d'oncologie devrait prioriser les résultats pour les patients et tenter de répondre à des besoins médicaux bien définis en faisant preuve d'efficacité, de compassion, d'économie et de responsabilité sociale. En d'autres termes, elle devrait chercher la solution à un problème défini plutôt que de trouver un problème pouvant être traité par une de ses solutions ou un de ses actifs. Le gestionnaire privilégie les entreprises qui présentent une forte concentration de l'actionnariat et qui sont activement gérées par les fondateurs. Par ailleurs, il a remarqué qu'il est plus probable qu'une entreprise réussisse lorsque ses compétences de base (ingénierie, exploitation, logistique, fusions-acquisitions, expertise pertinente en développement clinique, etc.) n'ont pas une seule fonction, mais contribuent plutôt au succès commercial constant des solutions et des technologies connexes, créant ainsi une plateforme qui est source de valeur. Le gestionnaire pense qu'il est aussi important pour l'entreprise de mettre à profit son réseau de contacts afin d'accélérer la mise au point de solutions de diagnostic et de traitement oncologiques hors pair, qui aboutissent à un succès commercial.

Une série d'importantes transactions ont eu lieu en 2024 dans le secteur des soins de santé, bien que les fusions et acquisitions aient ralenti considérablement vers la fin de l'exercice et que l'appétence semblait limitée au cours des neuf premiers mois de 2025. Nous estimons que l'augmentation considérable du flux de transactions en 2024 était due, au moins en partie, à la menace de pertes imminentes de brevets qui plane sur les grandes sociétés pharmaceutiques. Les pertes de brevets visant des produits phares en raison de leur expiration imminente risquent de compromettre des dizaines de milliards de dollars de revenus pour des sociétés comme Merck & Co., Inc. (Merck), Bristol-Myers Squibb Company (BMS) et Johnson & Johnson.

Alors que l'administration Trump s'installait au cours de la période, un certain nombre de changements radicaux au sein du personnel des plus grandes institutions de soins de santé dans le marché stratégique de l'oncologie aux États-Unis ont fait les manchettes. Ces changements ont notamment visé la NIH (National Institutes of Health) et la FDA (Food and Drug Administration), y compris leurs puissants sous-organismes, soit le CBER (Center for Biologics Evaluation and Research) et le CDER (Center for Drug Evaluation and Research). L'appréhension s'est emparée des marchés en ce qui a trait à la biotechnologie, même si cette inquiétude s'est quelque peu apaisée lorsqu'il est devenu évident que les changements proposés, y compris la proposition d'établissement des prix des médicaments surnommée la tarification « Most Favored Nation » et les dispositions relatives aux dépenses en soins de santé de la loi surnommée « Big Beautiful Bill », semblaient avoir une portée assez large pour soutenir les médicaments vraiment novateurs dans des domaines où les besoins à combler sont grands. Il est également devenu de plus en plus évident que la position apparemment intransigeante adoptée précédemment par l'administration américaine au sujet des mesures tarifaires était peut-être, comme certains l'avaient prévu, un autre levier de négociation pour l'équipe Trump, des dérogations et des exceptions ayant été accordées aux sociétés et aux secteurs d'activité ayant la capacité et la volonté de procéder à une délocalisation régionale ou à une relocalisation de leurs activités de fabrication. Les investisseurs boursiers se sont donc adaptés au style transactionnel de l'administration Trump en cherchant à rééquilibrer les flux commerciaux à l'échelle mondiale, et ces mêmes investisseurs semblent apprécier de plus en plus les efforts soutenus de l'administration américaine pour réduire la réglementation et maintenir l'impôt à de faibles taux.

La mise au point de radiopharmaceutiques pour diagnostiquer et traiter les cancers suscite toujours beaucoup d'enthousiasme. Telix a franchi des étapes importantes en soumettant des demandes réglementaires à la Food and Drug Administration (FDA) des États-Unis pour ses agents radiodiagnostiques novateurs, Zircaix® et Pixclara®. Zircaix® vise à améliorer le diagnostic de certains types spécifiques de tumeurs rénales, tandis que Pixclara® a le potentiel d'imager précisément certains types de cancers du cerveau. Sous réserve de l'approbation de la FDA, ces agents pourraient être parmi les premières radiopharmaceutiques de nouvelle génération à s'étendre au-delà du cancer de la prostate et des tumeurs neuroendocriniennes, renforçant la polyvalence de cette modalité.

Diverses autres cibles associées au cancer sont également à l'étude. Ces initiatives sont dirigées par un groupe diversifié d'acteurs, allant de grandes sociétés pharmaceutiques comme Novartis et AstraZeneca à des sociétés spécialisées en radiopharmaceutique comme Perspective Therapeutics et Clarity Pharmaceuticals. Bien que divers degrés d'innocuité et d'efficacité aient été démontrés, nous constatons que bon nombre de ces actifs en sont à des stades de développement plus précoces, les données chez l'humain provenant de petites cohortes de patients. Nous croyons qu'il existe encore d'importantes possibilités pour que les actifs parviennent à maturité, car le domaine est encore naissant et offre un vaste potentiel de croissance. De même, la

combinaison des différentes modalités de ciblage avec un champ de radio-isotopes en expansion constante et une voie commerciale viable, ainsi que les ajustements de la dosimétrie, la fréquence des traitements et l'intégration potentielle avec d'autres modalités de ciblage du cancer telles que l'immunothérapie sont autant de possibilités de croissance potentielles.

Telix Pharmaceuticals Limited (Telix), un placement central du Fonds, a subi des pressions de vente au cours du trimestre, car certains investisseurs ont été décontenancés par l'annonce d'une demande d'information de la part de la SEC. Nous estimons toutefois que les fondamentaux demeurent très favorables et justifient le placement dans la société. Telix demeure l'un des acteurs mondiaux les plus avancés, et dont la portée est la plus vaste, dans le domaine du développement clinique et de la commercialisation de solutions théranostiques, qui représentent une combinaison d'actifs diagnostiques et thérapeutiques conçus pour accroître la puissance de l'oncologie de précision (qui cible de façon sélective les cellules cancéreuses) en association avec l'utilisation de radioisotopes. La société a reconfirmé ses prévisions de chiffre d'affaires de 800 millions de dollars américains pour l'exercice, un montant considérable de ventes pour une société qui se trouve toujours dans une phase d'expansion relativement rapide et qui a commencé à générer un chiffre d'affaires il y a quelques années seulement. Nous ne connaissons pas les détails de l'affaire de la SEC, le seul élément rendu public à ce sujet étant qu'elle se rapportait aux informations présentées par la société relativement au développement de ses médicaments candidats pour le traitement du cancer de la prostate. Indépendamment de l'annonce liée à la SEC, nous comptons de manière générale sur la capacité de la société et de sa direction à exercer leurs activités dans le respect du cadre réglementaire, et la réussite commerciale de la société à ce jour en témoigne. Plus récemment, la lettre de réponse complète envoyée par la FDA relativement à la demande d'approbation présentée par la société pour Zircaix, son produit d'imagerie pour le cancer du rein, a déclenché ce que nous considérons comme une réaction démesurée de la part du marché, laquelle s'explique possiblement par l'inquiétude entourant actuellement la société. Il est utile de mentionner que Telix s'est déjà heurtée à des écueils similaires, c'est-à-dire qu'elle a été tenue de soumettre des informations supplémentaires concernant la composante CMC (chimie, fabrication et contrôle) (se rapportant à la participation d'une tierce partie) de sa demande, et qu'elle a réussi à les franchir. La lettre de réponse complète retarde le lancement commercial, mais ne change pas de façon importante les retombées économiques, à condition que les questions soulevées soient résolues de façon appropriée. En fait, ce type d'événement met en lumière la sophistication de la chaîne d'approvisionnement du secteur radiopharmaceutique et la raison pour laquelle des sociétés comme Telix, qui se sont positionnées comme des meneurs de l'industrie, peuvent bénéficier de la protection qu'offrent le savoir-faire et le cadre réglementaires à long terme.

Vers la fin de la période, Telix a annoncé que les Centers for Medicare & Medicaid Services (CMS) des États-Unis avaient accordé le statut de paiement Transitional Pass-Through (TPT) à Gozellix®, son nouvel agent d'imagerie PSMA à base de gallium-68 (⁶⁸Ga) pour le dépistage du cancer de la prostate. La désignation TPT, qui a pris effet le 1^{er} octobre 2025, permettra aux hôpitaux qui utilisent Gozellix d'obtenir un remboursement séparé dans le cadre du système de paiement prospectif pour les patients des cliniques externes des hôpitaux de Medicare, ce qui rendra le produit plus accessible pour les patients et les médecins. Ce statut est particulièrement important, car il garantit l'obtention par les hôpitaux d'un remboursement approprié pour les coûts supplémentaires liés à l'utilisation d'un nouvel agent diagnostique plutôt que des remboursements combinés visant aussi les tomodesistométries effectuées au moyen d'appareils plus vieux et moins efficaces. Telix souligne le fait que Gozellix, de même que Illuccix®,

positionnent la société comme le seul fournisseur offrant deux agents d'imagerie PSMA-PET approuvés par la FDA aux États-Unis, ce qui offre plus de choix aux médecins et plus d'accès aux patients. La société mentionne que cette reconnaissance par les CMS souligne la valeur clinique de Gozellix et devrait accélérer son adoption dans les hôpitaux américains.

Au-delà des solutions radiopharmaceutiques, les thérapies ciblées font l'objet d'une attention croissante, en particulier celles conçues pour traiter des mutations spécifiques dans les cancers à forte incidence. Prenons l'exemple du cancer du sein pour lequel il existe une variété de thérapies, allant de celles qui bloquent la signalisation des œstrogènes à celles qui ciblent des mutations spécifiques, qui se trouvent au stade avancé des essais cliniques, et pour lesquelles les données sont attendues sous peu. Avec l'expiration des brevets, certaines de ces innovations ont également suscité l'intérêt de grandes sociétés pharmaceutiques, qui se positionnent pour attraper la prochaine vague de traitements ciblés contre le cancer.

Au cours de la période, le Fonds a eu l'occasion d'utiliser ses réserves de trésorerie afin d'augmenter ses placements en tirant parti de manière sélective de certaines des plus importantes liquidations, comme celle survenue à la suite de l'annonce du « jour de la libération », un décret prévoyant l'imposition d'un large éventail de mesures tarifaires par l'administration américaine à l'échelle mondiale. Nous avons augmenté nos placements dans Telix Pharmaceuticals Limited, une société australienne spécialisée dans la conception et la commercialisation de solutions d'imagerie et de traitement du cancer qui mise sur l'approche novatrice des thérapies de ciblage moléculaire; Clarity Pharmaceuticals, une société australienne travaillant au stade clinique qui s'efforce de concevoir des produits répondant au besoin croissant de solutions radiopharmaceutiques en oncologie en utilisant sa technologie exclusive en combinaison avec des radio-isotopes du cuivre pour le diagnostic et le traitement; Perspective Therapeutics, Inc., une société qui recourt à un traitement ciblé par radioligand et dont l'objectif premier est de développer la théranostique pour traiter le mélanome et les cancers neuroendocriniens, en tirant parti de l'utilisation du ²¹²Pb (plomb) comme radio-isotope émetteur de particules alpha; Iovance Biotherapeutics, Inc., une société biopharmaceutique de stade clinique, qui fournit des cellules TIL, des thérapies pour les patients atteints de cancers formant des tumeurs solides; RadNet, Inc., un fournisseur national américain de services d'imagerie diagnostique autonomes et fixes pour malades en consultation externe; Arvinas, Inc., une société biotechnologique travaillant au stade clinique qui se consacre à la découverte, à la mise au point et à la commercialisation de médicaments qui dégradent les protéines causant des maladies; Danaher Corporation, une société de soins de santé à grande capitalisation qui se consacre principalement à la fabrication d'instruments et de fournitures scientifiques dans trois secteurs : sciences de la vie, diagnostics et solutions environnementales et appliquées; Lantheus Holdings, Inc., un fournisseur américain de services d'imagerie diagnostique et de traitements ciblés; ICON plc, une entreprise de renseignements en soins de santé et de recherche clinique qui fournit des services externalisés aux sociétés des secteurs pharmaceutiques, de la biotechnologie et des appareils médicaux de même qu'aux organismes gouvernementaux et de santé publique; et Schrödinger, Inc., un fournisseur de solutions logicielles pour la découverte de médicaments dans le secteur biopharmaceutique.

Au cours de la période, le Fonds s'est départi du placement qu'il détenait dans BridgeBio Pharma Inc. puisque, en modifiant son portefeuille d'actifs en développement clinique, la société n'est plus exposée de manière importante aux actifs en oncologie de précision.

Avec prise d'effet le 28 avril 2025, Dragos Berbecel a été nommé Chef des placements du gestionnaire. Cette nomination ne devrait pas avoir

d'incidence sur la gestion quotidienne du Fonds.

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 pas eu recours à l'effet de levier au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2025 (30 septembre 2024 : 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 2025, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 180 674 \$, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2024 : 97 501 \$).

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 2025, le gestionnaire n'a reçu aucune prime de rendement du Fonds (30 septembre 2024 : 521 121 \$, déduction faite des taxes applicables).

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 74 538 \$ 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 : 37 787 \$). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 204 928 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2025, déduction faite des taxes applicables (30 septembre 2024 : 75 933 \$). 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 : 855 \$).

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 6 105 actions du Fonds (30 septembre 2024 : 1 490).

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	21,23 \$	11,36 \$	9,88 \$	10,04 \$	10,00 \$ [†]
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,09	0,10	0,08	0,02	–
Total des charges	(0,43)	(1,68)	(0,53)	(0,26)	(0,14)
Profits (pertes) réalisés	0,14	0,37	–	(0,01)	(0,01)
Profits (pertes) latents	(5,93)	11,30	1,71	0,39	(0,91)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(6,13)	10,09	1,26	0,14	(1,06)
Distributions aux porteurs de parts					
Revenu	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	–	–	–	–	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	14,68 \$	21,23 \$	11,36 \$	9,88 \$	10,04 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2025	2024	2023	2022	2021
Total de la valeur liquidative	7 022 458 \$	7 565 439 \$	2 107 170 \$	1 284 764 \$	419 889 \$
Nombre de parts en circulation	478 284	356 378	185 569	129 982	41 830
Ratio des frais de gestion ⁵	2,53 %	10,11 %	4,74 %	2,54 %	1,39 %*
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement ⁵	2,53 %	2,53 %	2,55 %	2,54 %	1,17 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵	4,09 %	11,24 %	11,57 %	9,98 %	64,86 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,15 %	0,18 %	0,10 %	0,05 %	0,09 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁷	29,62 %	11,36 %	–	–	–
Valeur liquidative par part	14,68 \$	21,23 \$	11,36 \$	9,88 \$	10,04 \$

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	21,90 \$	11,63 \$	10,04 \$	10,09 \$	10,00 \$ [†]
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,09	0,10	0,08	0,02	–
Total des charges	(0,26)	(1,70)	(0,42)	(0,16)	(0,11)
Profits (pertes) réalisés	0,13	0,13	–	(0,01)	–
Profits (pertes) latents	(5,89)	12,39	1,07	0,17	0,21
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(5,93)	10,92	0,73	0,02	0,10
Distributions aux porteurs de parts					
Revenu	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	–	–	–	–	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	15,32 \$	21,90 \$	11,63 \$	10,04 \$	10,09 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2025	2024	2023	2022	2021
Total de la valeur liquidative	7 759 887 \$	8 066 154 \$	895 147 \$	236 902 \$	150 725 \$
Nombre de parts en circulation	506 671	368 388	76 941	23 602	14 942
Ratio des frais de gestion ⁵	1,41 %	9,45 %	3,65 %	1,54 %	1,12 %*
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement ⁵	1,41 %	1,42 %	1,42 %	1,54 %	0,65 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵	2,96 %	10,59 %	10,47 %	45,75 %	64,33 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,15 %	0,18 %	0,10 %	0,05 %	0,09 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁷	29,62 %	11,36 %	–	–	–
Valeur liquidative par part	15,32 \$	21,90 \$	11,63 \$	10,04 \$	10,09 \$

[†] Prix d'émission initial

* Données annualisées

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) La date d'établissement des parts de série A et de série F du Fonds est le 14 avril 2021.
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.
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 %	56 %	–	44 %
Série F	0,75 %	–	–	100 %

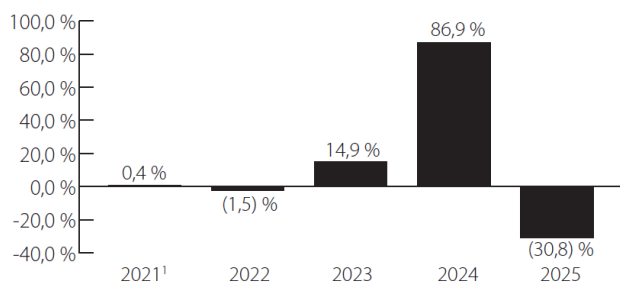
Rendement antérieur

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.

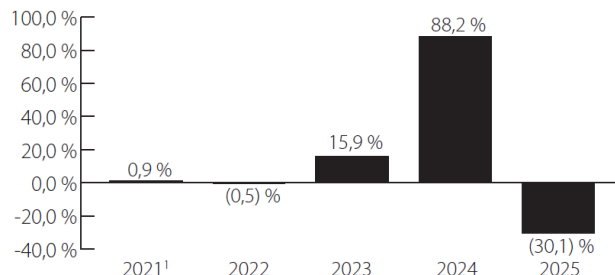
Rendements annuels

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 2021 couvre la période du 14 avril 2021 (date d'entrée en activité) au 30 septembre 2021.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice MSCI World Pharmaceuticals, Biotechnology and Life Sciences (l'« indice »). L'indice mesure la performance de segments grande capitalisation et moyenne capitalisation de marchés développés, œuvrant dans les sous-secteurs des pharmaceutiques, de la biotechnologie et des sciences de la vie (qui font partie des soins de santé). 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	14 avril 2021	9,0 %	(30,8) %	14,1 %	–	–
Série F	14 avril 2021	10,0 %	(30,1) %	15,1 %	–	–
Indice		7,8 %	(6,0) %	8,0 %	–	–

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 2025

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Clarity Pharmaceuticals Limited	19,7 %
Telix Pharmaceuticals Limited	12,7 %
BeOne Medicines AG	9,6 %
Lantheus Holdings, Inc.	8,7 %
RadNet, Inc.	8,6 %
Perspective Therapeutics, Inc.	8,1 %
Danaher Corporation	5,6 %
ICON plc	4,9 %
Olema Pharmaceuticals, Inc.	4,6 %
Amgen Inc.	4,0 %
Iovance Biotherapeutics, Inc.	2,7 %
Schrödinger, Inc.	1,9 %
Siemens Healthineers AG	1,9 %
Nuvalent, Inc.	1,6 %
Janux Therapeutics, Inc.	1,6 %
Arvinas, Inc.	1,1 %
Bicycle Therapeutics plc, CAAÉ	1,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1 %
Relay Therapeutics, Inc.	0,5 %
Total	100,0 %

Total de la valeur liquidative 14 782 345 \$

* 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.

Composition du portefeuille

Secteur	
Biotechnologie	46,5 %
Produits pharmaceutiques	20,8 %
Outils et services en sciences de la vie	10,5 %
Matériel et services de soins de santé	10,5 %
Fournitures médicales	8,7 %
Technologies relatives aux soins de santé	1,9 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1 %

Répartition géographique	
États-Unis	49,0 %
Australie	32,4 %
Îles Caïman	9,6 %
Irlande	4,9 %
Allemagne	1,9 %
Royaume-Uni	1,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1 %

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 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
