



Conseils en placements Portland^{MC}

Achetez. Conservez. Et Prospérez.^{MC}

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

31 MARS 2026

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	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.sedar.com).

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 31 mars 2026, 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

Au 27 mars 2025, la cote de risque du Fonds a changé, passant d'un risque moyen à un risque moyen à élevé. Aucun changement n'a été apporté à l'objectif et aux stratégies de placement du Fonds. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque moyen à élevé 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 le semestre clos le 31 mars 2026, le rendement des parts de série F du Fonds a été de (22,12) %. Pour la même période, le rendement de l'indice MSCI États-Unis (l'« indice ») a été de (2,09) %. 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 51,4 millions de dollars au 31 mars 2026. La répartition du Fonds par catégorie d'actifs au 31 mars 2026 était de 108,7 % en actions ordinaires, et de (8,7) % en trésorerie et autres actifs (passifs) nets. Les cinq secteurs les plus représentés étaient les suivants : soins de santé, 44,5 %; finance, 33,8 %; services aux collectivités, 14,3 %; consommation discrétionnaire, 11,3 %; et industrie, 2,7 %. Le portrait géographique était le suivant : États-Unis, 53,0 %; Australie, 40,8 %; Canada, 6,6 %; France, 6,2 %; Inde, 2,1 %; et trésorerie et autres actifs nets, (8,7) %. Dans l'ensemble, le Fonds dispose de liquidités importantes puisqu'il peut emprunter jusqu'à concurrence de 50 % de son actif net, et qu'à l'heure actuelle, les emprunts correspondent à 8,5 % de son actif net.

Le seul titre ayant contribué au rendement du Fonds au cours du semestre clos le 31 mars 2026 est Telix Pharmaceuticals Limited. Les titres du Fonds qui ont affiché la moins bonne tenue au cours de la période sont Oklo Inc., Ares Management Corporation et Clarity Pharmaceuticals Limited.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Au cours du semestre clos le 31 mars 2026, l'incertitude macroéconomique accrue, les pressions inflationnistes persistantes et le regain des tensions géopolitiques ont eu une incidence sur les marchés financiers mondiaux. Les attentes d'un assouplissement à court terme de la politique monétaire ont diminué progressivement à mesure que l'inflation alimentée par l'énergie a refait surface, en particulier au premier trimestre de l'année.

Les banques centrales ont adopté une politique prudente, mettant l'accent sur la maîtrise de l'inflation dans un contexte de ralentissement de la croissance. La hausse des prix de l'énergie découlant des événements géopolitiques au Moyen-Orient a contribué à ranimer les craintes concernant l'inflation et a renforcé l'idée selon laquelle les taux d'intérêt resteraient restrictifs plus longtemps qu'espéré. Ces forces ont contribué à une grande volatilité sur les marchés boursiers et à une distinction plus marquée des valorisations entre les sociétés qui présentent une visibilité des bénéfices à court terme et celles dont la valeur est principalement liée aux prévisions de croissance à long terme.

Dans ce contexte, l'intérêt des investisseurs à l'égard des actifs à plus haut risque et à plus longue échéance s'est essouffé, alors que les entreprises d'une certaine taille opérationnelle qui affichent des revenus avérés et un bilan solide ont été relativement plus résilientes.

APERÇU DU RENDEMENT DU FONDS

Le rendement du Fonds pour le semestre considéré reflète un profil de rendement limité. De fait, seul le titre de Telix Pharmaceuticals Limited a contribué de manière substantielle au rendement, tandis que plusieurs autres ont nui au rendement en raison d'un contexte d'évaluation plus contraignant et d'une surveillance serrée des sociétés axées sur la croissance.

Hormis le secteur des soins de santé, le rendement au sein du portefeuille a été inégal, les résultats étant généralement influencés par le contexte macroéconomique général plutôt que par les faits nouveaux propres aux sociétés. De fait, la hausse des taux d'intérêt et les coûts énergétiques élevés ont freiné l'appétit pour le risque des investisseurs et pesé sur le cours des actions.

Le Fonds conserve un portefeuille axé sur les entreprises exploitées par leurs propriétaires qui offrent des occasions de croissance structurelle à long terme. Toutefois, l'évolution des préférences de marché au cours de la période a porté un dur coup aux rendements à court terme.

Telix Pharmaceuticals Limited (« Telix ») a été le principal contributeur au rendement du Fonds au cours de la période. La vigueur du cours de l'action reflète la poursuite de l'exécution commerciale pour l'ensemble des produits existants et les progrès continus au sein du portefeuille de projets de la société.

Après le 31 mars 2026, Telix a annoncé une collaboration stratégique avec Regeneron Pharmaceuticals en vue de développer et de commercialiser conjointement des thérapies radiopharmaceutiques de prochaine génération ciblant de multiples tumeurs solides. Dans le cadre de cette collaboration, Telix combinera ses capacités de développement, de fabrication et de distribution des produits radiopharmaceutiques avec les plateformes de découverte d'anticorps et d'oncologie de Regeneron. Cette collaboration permet à Telix de bénéficier d'une contrepartie initiale et des retombées économiques futures liées au développement et à la commercialisation, programme par programme, tout en conservant une certaine souplesse en ce qui a trait aux engagements en capital. Selon la direction de la société, cette entente améliore le positionnement stratégique à long terme de Telix au sein du secteur radiopharmaceutique.

Bien que la collaboration représente, à notre avis, une validation importante de la plateforme de Telix, l'incidence financière définitive dépendra des progrès cliniques, des conclusions des organismes de réglementation et du succès de la commercialisation, pour lesquels l'incertitude demeure.

Pour ce qui est d'Oklo Inc. (« Oklo »), le titre a nui au rendement du Fonds au cours de la période. La réaction des marchés s'explique principalement par une réévaluation des valorisations des placements à long terme dans le secteur de l'énergie dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés plutôt que par une dégradation significative de la stratégie à long terme de la société. Les résultats financiers trimestriels ont été inférieurs aux attentes des investisseurs, ce qui a contribué à la perception négative. Bien que les politiques de soutien à l'énergie nucléaire aux États-Unis demeurent favorables, les investisseurs se sont tournés vers la performance financière à court terme et la certitude d'exécution. Nous continuons de croire qu'Oklo est positionnée pour répondre à la demande structurelle à long terme d'énergie fiable à faible émission de carbone, bien que le moment et l'ampleur de la commercialisation demeurent assujettis aux risques liés au développement et à la réglementation.

De même, le titre de Clarity Pharmaceuticals Limited (« Clarity ») a nui au rendement au cours de la période de présentation en raison de l'aversion continue pour le risque à l'égard des sociétés du secteur des sciences de la vie en phase de démarrage et des préoccupations des investisseurs concernant les pertes d'exploitation et les besoins en financement futurs. Après la clôture de la période, Clarity a présenté les résultats de l'essai Co-PSMA mené à l'initiative de chercheurs, dirigé par la professeure Louise Emmett à l'hôpital St Vincent de Sydney. Les données de cette étude ont été présentées en mars 2026 au congrès de la European Association of Urology et acceptées pour publication dans la revue *European Urology*. L'essai Co-PSMA a comparé l'agent d'imagerie à base de cuivre 64 de Clarity, 64Cu-SAR-bispsma, avec l'imagerie à base de gallium 68Ga-PSMA-11 au titre de la norme de diligence chez des patients atteints de récurrence biochimique du cancer de la prostate. L'étude a satisfait au critère d'évaluation principal, démontrant que le 64Cu-SAR-bispsma a détecté un nombre statistiquement significatif plus élevé de lésions par patient et a donné lieu à des changements dans la prise en charge prévue du patient chez une proportion significative de participants. Ces résultats fournissent une validation clinique de la plateforme de diagnostic de Clarity, en particulier chez les patients présentant de faibles niveaux d'antigènes spécifiques de la prostate, pour lesquels la sensibilité des agents d'imagerie PSMA existants est limitée. La direction a indiqué que les données Co-PSMA, combinées aux résultats cliniques antérieurs, sont destinées à appuyer les futures demandes d'approbation auprès des organismes de réglementation. Bien que les résultats de l'essai soient positifs, Clarity demeure en phase de démarrage, et la conversion des données cliniques en résultats commerciaux dépendra de l'approbation des organismes de réglementation, de l'adoption des marchés et de l'exécution.

Ares Management Corporation (« Ares ») a annoncé une croissance soutenue des actifs sous gestion et du bénéfice attribuable aux frais au cours de la période à l'étude. Toutefois, les résultats trimestriels inférieurs aux attentes consensuelles ont eu une incidence négative sur le rendement du cours de l'action, reflétant l'importance élevée accordée par les investisseurs aux réalisations et au bénéfice à court terme. Les marchés sont demeurés prudents à l'égard des gestionnaires d'actifs alternatifs en raison du durcissement des conditions financières et de la visibilité réduite sur les activités de sortie. Nous continuons de considérer Ares comme une plateforme bien positionnée qui présente des stratégies diversifiées et une détention importante de titres par des initiés également, bien que les évaluations à court terme demeurent influencées par des facteurs macroéconomiques.

Les rendements pour le reste du portefeuille ont été contrastés. Certaines entreprises axées sur la consommation ont profité d'une demande soutenue, tandis que les coûts du carburant et le niveau d'endettement plus élevés ont limité le rendement des actions. Les entreprises axées sur les actifs ont exercé leurs activités dans un contexte de financement plus restrictif, tandis que certains titres des secteurs des soins de santé et de l'industrie ont procuré une stabilité relative grâce à la génération de flux de trésorerie et à la solidité des bilans. En général, les rendements ont été plus étroitement liés aux conditions macroéconomiques qu'aux données fondamentales propres à chaque société au cours de la période.

Le semestre clos le 31 mars 2026 a été caractérisé par des attentes changeantes du marché, des pressions inflationnistes persistantes et un risque géopolitique accru. Ces conditions ont favorisé les sociétés qui jouissent d'une visibilité des bénéfices à court terme et ont pénalisé les placements de plus longue durée, ce qui a contribué à la dispersion des rendements dans l'ensemble du portefeuille.

Après la clôture de la période, plusieurs sociétés du portefeuille ont annoncé des faits nouveaux qui ont renforcé l'idée de détenir ces titres

à long terme, plus particulièrement dans le secteur radiopharmaceutique. Bien que ces faits nouveaux soient encourageants, leur incidence définitive dépendra de leur bonne exécution et de facteurs externes indépendants de la volonté du Fonds.

Le Fonds continue de privilégier un portefeuille concentré de sociétés exploitées par leurs propriétaires, en phase avec les occasions de croissance structurelle à long terme. La direction évalue assidûment les occasions et les risques à la lumière de l'évolution des conditions de marché.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2026, le Fonds a ajouté à ses placements dans Ares, un gestionnaire de placements alternatifs qui offre à ses clients des solutions de placement primaires et secondaires complémentaires dans diverses catégories d'actifs, et qui se spécialise dans les stratégies visant les titres de créance et les titres de capitaux propres de sociétés fermées; Telix, 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; et Assystem, une société française qui offre des services-conseils, notamment en ingénierie et en gestion d'investissements en infrastructure, en privilégiant les projets d'énergie nucléaire.

Au cours de la période, le Fonds a réduit de façon opportune ses placements dans Oklo, une société qui met au point des réacteurs à fission de nouvelle génération afin de produire en abondance de l'énergie propre abordable à l'échelle mondiale au moyen de petits réacteurs à neutrons rapides modulaires sur la base de l'évaluation.

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.

Afin de lui permettre d'atteindre son objectif de placement, le Fonds a eu recours à l'effet de levier en empruntant. Au cours du semestre clos le 31 mars 2026, le montant minimal emprunté par le Fonds s'est établi à néant (31 mars 2025 : néant) et le montant maximal, à 5 135 426 \$ (31 mars 2025 : 3 130 767 \$).

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 le semestre clos le 31 mars 2026, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 440 728 \$, déduction faite des taxes applicables (31 mars 2025 : 392 821 \$).

Le gestionnaire a droit à une prime de rendement, calculée et comptabilisée chaque jour ouvrable et payée chaque mois. Pour le semestre clos le 31 mars 2026, le gestionnaire a reçu une prime de rendement de 662 811 \$, déduction faite des taxes applicables (31 mars 2025 : 1 230 468 \$).

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 le semestre clos le 31 mars 2026, le gestionnaire a perçu des remboursements de 152 788 \$ 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 (31 mars 2025 : 136 589 \$). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de néant pour le semestre clos le 31 mars 2026, déduction faite des taxes applicables (31 mars 2025 : néant). 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 393 \$ pour le semestre clos le 31 mars 2026, au titre de ces services (31 mars 2025 : 687 \$).

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 31 mars 2026, les parties liées détenaient 46 074 actions du Fonds (31 mars 2025 : 37 685).

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 du semestre clos le 31 mars 2026.

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 pour 2026 sont présentées pour le semestre clos le 31 mars 2026 et, pour toutes les autres périodes, les données sont arrêtées au 30 septembre des exercices indiqués.

Parts de série A – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2026	2025	2024	2023	2022
Actif net à l'ouverture de la période	15,59 \$	13,11 \$	9,29 \$	6,88 \$	8,44 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,04	0,07	0,07	0,08	0,04
Total des charges	(0,36)	(0,73)	(0,75)	(0,31)	(0,21)
Profits (pertes) réalisés	0,80	(0,04)	0,17	(0,23)	(0,07)
Profits (pertes) latents	(3,99)	3,18	4,45	2,80	(1,32)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(3,51)	2,48	3,94	2,34	(1,56)
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	12,08 \$	15,59 \$	13,11 \$	9,29 \$	6,88 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2026	2025	2024	2023	2022
Total de la valeur liquidative	35 557 635 \$	46 515 741 \$	33 338 818 \$	18 452 589 \$	12 227 838 \$
Nombre de parts en circulation	2 942 423	2 983 941	2 542 471	1 985 325	1 776 964
Ratio des frais de gestion ⁵	5,09 %	5,08 %	6,91 %	3,55 %	2,75 %
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement ⁵	2,71 %	2,65 %	2,53 %	2,53 %	2,54 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵	5,09 %	5,08 %	6,91 %	3,73 %	3,39 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,00 %	0,03 %	0,07 %	0,07 %	0,03 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	3,88 %	9,36 %	15,86 %	24,05 %	5,62 %
Valeur liquidative par part	12,08 \$	15,59 \$	13,11 \$	9,29 \$	6,88 \$

Parts de série F – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2026	2025	2024	2023	2022
Actif net à l'ouverture de la période	17,48 \$	14,54 \$	10,21 \$	7,49 \$	9,09 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Revenu total	0,05	0,08	0,08	0,09	0,04
Total des charges	(0,34)	(0,64)	(0,70)	(0,25)	(0,14)
Profits (pertes) réalisés	0,89	(0,05)	0,21	(0,25)	(0,07)
Profits (pertes) latents	(4,44)	3,43	4,79	2,92	(1,44)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(3,84)	2,82	4,38	2,51	(1,61)
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	13,62 \$	17,48 \$	14,54 \$	10,21 \$	7,49 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2026	2025	2024	2023	2022
Total de la valeur liquidative	15 863 272 \$	20 628 230 \$	14 922 294 \$	9 647 035 \$	5 944 902 \$
Nombre de parts en circulation	1 164 945	1 179 824	1 026 162	945 250	793 934
Ratio des frais de gestion ⁵	4,17 %	3,98 %	5,84 %	2,57 %	1,68 %
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement ⁵	1,59 %	1,54 %	1,43 %	1,42 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵	4,17 %	3,98 %	5,84 %	2,76 %	2,33 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,00 %	0,03 %	0,07 %	0,07 %	0,03 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	3,88 %	9,36 %	15,86 %	24,05 %	5,62 %
Valeur liquidative par part	13,62 \$	17,48 \$	14,54 \$	10,21 \$	7,49 \$

Notes explicatives

1. Les données pour le 31 mars 2026 sont tirées des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. Pour les autres périodes, les données sont tirées des états financiers annuels 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 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 renoncations 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 %	56 %	44 %	–
Série F	0,75 %	–	100 %	–

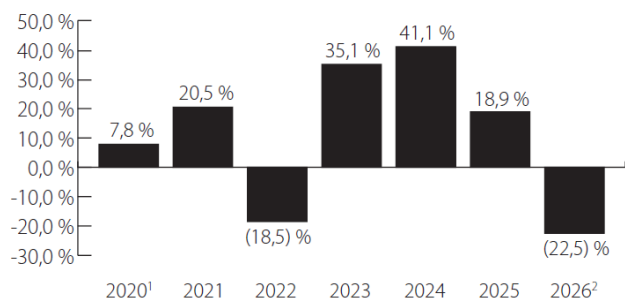
Rendement antérieur

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. 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.

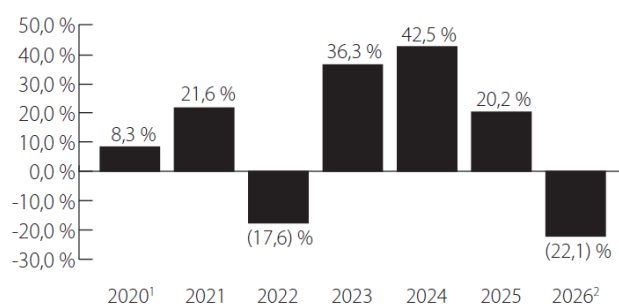
Rendements annuels

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.

2. Le rendement pour 2026 couvre la période du 1^{er} octobre 2025 au 31 mars 2026.

Sommaire du portefeuille de placements au 31 mars 2026

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Telix Pharmaceuticals Limited	26,9 %
Berkshire Hathaway Inc., cat. B	16,2 %
Oklo Inc.	14,3 %
Clarity Pharmaceuticals Limited	13,8 %
Ares Management Corporation	7,8 %
Carnival Corporation	7,8 %
Brookfield Corporation	6,6 %
Danaher Corporation	3,7 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, CAAÉ	3,5 %
Brookfield Asset Management Ltd.	3,3 %
Assystem	2,7 %
Reliance Industries Ltd.	2,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,6 %
Total	109,3 %

Total de la valeur liquidative 51 420 907 \$

* 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	44,5 %
Finance	33,8 %
Services aux collectivités	14,3 %
Consommation discrétionnaire	11,3 %
Industrie	2,7 %
Énergie	2,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,6 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	(9,3) %

Répartition géographique

États-Unis	53,0 %
Australie	40,8 %
Canada	6,6 %
France	6,2 %
Inde	2,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,6 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	(9,3) %

¹ « 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.



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
