

# FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2026)

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

	Date de création de la série	Valeur liquidative par part (au 31 mai 2026)	RENDEMENT (au 31 mai 2026)						
			Cumul Annuel	1 mois	3 mois	1 an	3 ans <sup>4</sup>	5 ans <sup>4</sup>	Depuis le lancement <sup>4</sup>
Fonds alternatif 15 sur 15 Portland - série A	20 avril 2020	12,5968 \$	(5,01 %)	(4,13 %)	1,20 %	(10,84 %)	10,87 %	9,45 %	11,45 %
Fonds alternatif 15 sur 15 Portland - série F	20 avril 2020	14,2203 \$	(4,57 %)	(4,04 %)	1,49 %	(9,88 %)	12,01 %	10,56 %	12,56 %
Indice MSCI États-Unis (CAD)*	-	-	11,45 %	6,50 %	11,63 %	29,10 %	23,77 %	16,26 %	18,36 %

## DÉTAILS DU FONDS

Actif net du Fonds	52,7 millions de dollars
Catégorie d'actif CIFSC**	Alternatif axé sur les actions
Tolérance au risque	Moyen à élevé
RFO	série A: 1,75 %, série F: 0,75 %
Frais de performance	série A, série F: 10 % au dessus du seuil d'application des commissions de performance
RFG <sup>5</sup>	série A: 2,71 %, série F: 1,59 %

## OBJECTIF DE PLACEMENT

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

## PRINCIPALES RAISONS D'INVESTIR

- Respect rigoureux du cadre :

### Cinq principes de la création de richesse

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

## GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE

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

**Dragos Berbecel**, BComm., MBA, CFA  
Chef des placements et Gestionnaire de portefeuille

**Dragos Stefanescu**, CFA, MBA  
Gestionnaire de portefeuille

## COMMENT LE FONDS EST-IL GÉRÉ?

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

## Répartition géographique

États-Unis d'Amérique	58,07 %
Australie	37,05 %
Canada	7,15 %
France	6,29 %
Inde	1,98 %
Autres actifs (passifs) nets <sup>1</sup>	(0,19 %)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(10,35 %)

## Répartition sectorielle

Soins de santé	40,48 %
Finance	34,98 %
Services aux collectivités	18,69 %
Consommation discrétionnaire	11,59 %
Industrie	2,82 %
Énergie	1,98 %
Autres actifs (passifs) nets <sup>1</sup>	(0,19 %)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(10,35 %)

# FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2026)

## Principaux placements<sup>2</sup>

Telix Pharmaceuticals Limited	25,87 %
Oklo Inc.	18,69 %
Berkshire Hathaway Inc., Class B	15,49 %
Clarity Pharmaceuticals Limited	11,18 %
Ares Management Corporation	8,84 %
Carnival Corporation	8,12 %
Brookfield Corporation	7,15 %
Brookfield Asset Management Ltd.	3,50 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, ADR	3,47 %
Danaher Corporation	3,43 %
Assystem	2,82 %
Reliance Industries Ltd.	1,98 %

## COMMENTAIRE SUR LE FONDS (au 31 mars 2026)

Pour la période allant du 31 décembre 2025 au 31 mars 2026, l'indice de référence du Fonds, l'indice MSCI USA (CAD), a affiché un rendement de (2,88 %). Pour la même période, les parts de série F du Fonds ont enregistré un rendement de (8,62 %). Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est calculé après déduction de ses frais et dépenses. Comme prévu, compte tenu du mandat ciblé du Fonds, la performance est principalement influencée par les développements propres à chaque entreprise.

L'objectif du Fonds est de générer des rendements totaux positifs à long terme en investissant principalement dans un portefeuille composé d'actions mondiales et de titres assimilables à des titres de créance. Lors de la sélection de ses investissements, le Fonds prend en compte 15 principes (attributs) qui, selon le gestionnaire, permettront de créer de la richesse. Ces 15 critères servent à orienter le comportement d'investissement du Gestionnaire (les cinq lois de la création de richesse) et son processus de sélection des titres (les dix caractéristiques des entreprises privées et assimilées prospères). Plus précisément, le Gestionnaire estime que la richesse se crée en détenant quelques entreprises bien comprises, évoluant dans des secteurs à croissance durable, utilisant l'argent d'autrui avec prudence et détenues à long terme. Le Gestionnaire estime que les entreprises de qualité sont dirigées par un propriétaire/exploitant, présentent une structure de propriété concentrée et facilement identifiable, disposent d'une direction et d'un conseil d'administration autoritaires et entrepreneuriaux axés sur la croissance, permettent un faible roulement au sein de leurs équipes de direction, présentent des risques et des rendements symétriquement répartis et se concentrent sur des objectifs à long terme et les fondamentaux de l'entreprise. Le Fonds peut également recourir à l'emprunt à des fins d'investissement. En particulier, le Fonds peut emprunter jusqu'à 50 % de son actif net afin de financer des achats de titres à long terme. Le Fonds peut acquérir des titres individuels pour des pondérations pouvant atteindre 20 % de son actif net.

Au cours du premier trimestre 2026, Telix Pharmaceuticals a été le contributeur le plus marquant, affichant une croissance commerciale robuste et une dynamique de pipeline. Cela a été plus que compensé par les freins que constituent Oklo, Ares Management

et LVMH, où les délais d'exécution, les déficits de performance et la faiblesse géopolitique ont pesé sur les rendements. Les principales positions, notamment Telix (26,96 %), Berkshire Hathaway (16,18 %), Oklo (14,33 %) et Clarity Pharmaceuticals (13,82 %), reflétaient la concentration du portefeuille sur des sociétés dirigées par leur fondateur ou gérées de manière entrepreneuriale, pour lesquelles le Fonds a une forte conviction, tandis que Carnival Corporation (7,75 %) et des positions plus modestes assuraient la diversification.

Les marchés mondiaux ont dû composer avec des tensions géopolitiques persistantes, notamment l'escalade du conflit au Moyen-Orient impliquant l'Iran, qui a perturbé les marchés de l'énergie et les flux touristiques tout en renforçant le besoin d'une énergie sûre et fiable et de chaînes d'approvisionnement résilientes. L'administration Trump aux États-Unis a poursuivi sa politique favorable aux entreprises en menant des efforts de déréglementation et en mettant l'accent sur l'énergie et l'industrie manufacturière nationales. Les effets de la politique budgétaire issus des plans de relance antérieurs ont soutenu les dépenses d'infrastructure et d'innovation. La Réserve fédérale a maintenu ses taux d'intérêt dans une fourchette de 3,5 à 3,75 %, adoptant une approche patiente dans un contexte d'inflation modérée et de croissance stable, ce qui a offert un environnement d'emprunt relativement stable aux entreprises à forte intensité capitalistique dirigées par leur fondateur dans les secteurs de la santé, de l'énergie et de la consommation.

Telix Pharmaceuticals a enregistré de solides gains grâce à une exécution commerciale robuste. La société a annoncé un chiffre d'affaires non audité d'environ 230 millions de dollars US pour le premier trimestre 2026 (en hausse de 24 % en glissement annuel), porté par la croissance continue d'Illicucc et de Gozellix. Telix a réaffirmé ses prévisions pour l'ensemble de l'année 2026, comprises entre 950 et 970 millions de dollars US, et a fait progresser son portefeuille de produits thérapeutiques, renforçant ainsi la confiance dans sa plateforme de médecine de précision.

Depuis la fin du trimestre, Telix a maintenu une forte dynamique sur les fronts commercial, réglementaire, de la gouvernance et du développement commercial. Le 9 avril 2026,

la société a annoncé la nomination de deux nouveaux administrateurs non exécutifs — le Dr Maria Rivas (ancienne directrice médicale de Pfizer, dotée d'une expertise approfondie en oncologie et en commercialisation) et William (Bill) Jellison (ancien directeur financier de Stryker, possédant une vaste expérience des comités financiers et d'audit) — avec effet au 11 mai 2026, dans le cadre de l'élargissement du conseil d'administration et de la planification de la succession visant à soutenir son évolution en tant que société mondiale cotée sur deux places boursières et en phase commerciale. Le 10 avril 2026, la FDA a accepté la nouvelle demande d'autorisation de mise sur le marché (NDA) pour le TLX101-Px (Pixclara®), un agent d'imagerie TEP expérimental pour le gliome, en fixant une date cible PDUFA au 11 septembre 2026. Le 13 avril 2026, Telix a conclu un accord de collaboration stratégique majeur avec Regeneron pour le co-développement et la co-commercialisation de thérapies radiopharmaceutiques de nouvelle génération, combinant les plateformes d'anticorps de Regeneron et l'expertise de Telix en matière de fabrication de produits radiopharmaceutiques. L'accord prévoit un paiement initial de 40 millions de dollars US pour quatre

# FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND

(au 31 mai 2026)



programmes initiaux, avec une extension potentielle et jusqu'à 2,1 milliards de dollars US en paiements d'étapes, ainsi que des redevances à deux chiffres (ou un partage des coûts et des bénéfices à 50/50). Ces développements renforcent encore la gouvernance, le pipeline réglementaire et la plateforme de croissance à long terme de Telix. En tant qu'innovateur en radiopharmacie sous l'influence de son fondateur, Telix a incarné cette mission par une exécution commerciale rigoureuse et la création de valeur à long terme dans le domaine de l'oncologie de précision.

Une autre société dirigée par son fondateur et faisant l'objet d'une forte conviction, Oklo, impliquée dans le développement de réacteurs nucléaires avancés, a été confrontée à des pressions dans un contexte de volatilité typique avant la génération de revenus. Les résultats du quatrième trimestre 2025 (publiés en mars 2026) ont mis en évidence une réduction des pertes et des progrès concernant les autorisations du DOE pour les réacteurs d'essai d'isotopes, ainsi que des partenariats, mais les révisions à la baisse des objectifs des analystes et les inquiétudes liées aux longs délais de commercialisation et aux besoins en capitaux ont contribué à la faiblesse de l'action. La vision de l'entreprise, portée par son fondateur, en faveur d'une énergie propre évolutive reste en phase avec le mandat du portefeuille, bien que les risques d'exécution à court terme aient pesé sur la performance.

Ares Management, un gestionnaire mondial de premier plan d'actifs alternatifs, dirigé par son équipe fondatrice de longue date qui s'est fortement engagée financièrement, a annoncé un revenu net de performance réalisé préliminaire d'environ 75 millions de dollars pour le premier trimestre, supérieur à celui de l'année précédente mais inférieur aux attentes internes d'environ 100 millions de dollars, principalement en raison de décalages de timing dans les fonds de type européen. Le déficit du premier trimestre s'est produit dans un contexte de ralentissement plus général du marché du crédit privé au début de l'année 2026. Cette classe d'actifs de 1 800 milliards de dollars a été confrontée à une augmentation des rachats par les investisseurs, à une détérioration des performances de plusieurs fonds phares (notamment le Strategic Income Fund d'Ares, qui a enregistré en février sa plus forte perte mensuelle jamais enregistrée) et à des inquiétudes accrues concernant la qualité des prêts, les décalages de liquidité et le ralentissement de l'activité de transaction dans un contexte de resserrement des normes de souscription. Cet environnement a amplifié la pression à court terme sur la comptabilisation des revenus de performance, en particulier pour les fonds de type européen présentant des sorties ponctuelles. Alors qu'Ares a maintenu ses prévisions annuelles de plus de 350 millions de dollars de revenus de performance nets réalisés et a continué à lever des capitaux (dont près de 10 milliards de dollars pour sa stratégie de crédit opportuniste), les défis sectoriels ont contribué à la prudence des investisseurs à l'égard de ce gestionnaire d'actifs alternatifs dirigé par son fondateur. Nous considérons cette faiblesse comme largement cyclique plutôt que structurelle, compte tenu de la plateforme de montage disciplinée d'Ares et de son alignement à long terme avec les actionnaires.

LVMH, le groupe de luxe emblématique dirigé par la famille Arnault, qui bénéficie d'un alignement des intérêts des actionnaires très étroit, à l'image d'une entreprise fondée par ses dirigeants, a publié un chiffre d'affaires de 19,1 milliards d'euros au premier trimestre 2026.

La croissance organique s'est établie à un modeste +1 %, pénalisée par un effet de traînée d'environ 1 point de pourcentage lié au conflit au Moyen-Orient (en particulier en mars) et par un ralentissement des dépenses touristiques, le secteur Mode et Maroquinerie affichant une baisse organique de 2 %. Les secteurs Montres & Joaillerie (+7 %, tiré par Tiffany) et Vins & Spiritueux (+5 %) ont fait preuve de résilience, mais le ralentissement géopolitique a mis en évidence l'exposition cyclique de ce leader mondial.

Clarity Pharmaceuticals, quatrième participation en importance, a enregistré une progression significative grâce à la signature fin mars 2026 d'un accord de fabrication commerciale à grande échelle pour le Cu-64 SAR-bisPSMA et à d'autres contrats d'approvisionnement, renforçant ainsi son portefeuille de produits diagnostiques. Berkshire Hathaway, l'entreprise par excellence gérée par son propriétaire sous la direction à long terme de Warren Buffett, a maintenu son approche disciplinée d'allocation du capital avec des ventes nettes d'actions au trimestre précédent, tout en continuant à générer de solides bénéfices d'exploitation. Carnival Corporation a bénéficié d'une demande résiliente pour les croisières malgré les perturbations au Moyen-Orient.

Nous restons confiants dans l'orientation du portefeuille vers des entreprises dirigées par leur fondateur et gérées par leur propriétaire, qui privilégient la valeur à long terme plutôt que les résultats à court terme. La solidité commerciale et la dynamique du pipeline de Telix la placent en bonne position pour continuer à contribuer au Fonds, tandis que nous considérons les pressions du premier trimestre chez Oklo, Ares et LVMH comme largement temporaires, compte tenu de fondamentaux sous-jacents solides et du soutien politique à l'innovation et à la sécurité énergétique. Les développements géopolitiques, notamment le conflit avec l'Iran, soulignent l'importance d'une gestion résiliente et orientée vers le long terme, caractéristique des entreprises dirigées par leur fondateur ou par des dirigeants ayant un intérêt direct dans l'entreprise.

Dans l'ensemble, le Fonds dispose d'une liquidité suffisante grâce à sa capacité d'emprunt existante pouvant atteindre 50 % de son actif net et utilise actuellement 8,53 % de son actif net à des fins d'emprunt. La valeur liquidative du Fonds au 31 mars 2026 s'élevait à 51,4 millions de dollars. La répartition des actifs au 31 mars 2026 était la suivante : actions ordinaires, 108,71 % ; et liquidités et autres actifs nets, 8,71 %. Les cinq principaux secteurs de concentration étaient les suivants : santé (44,47 %), services financiers (33,82 %), services aux collectivités (14,33 %), biens de consommation discrétionnaire (11,30 %) et industrie (2,66 %). À l'avenir, nous estimons que le Fonds est bien positionné pour atteindre ses objectifs d'investissement, qui consistent à générer des rendements totaux positifs à long terme, grâce à une stratégie d'investissement ciblée, principalement axée sur un nombre limité de positions sur des titres à long terme.

## RISQUES POTENTIELS

Le Gestionnaire estime que les risques suivants sont susceptibles d'influencer la performance du Fonds : le risque de concentration, le risque de change, le risque lié aux actions et le risque lié à l'effet de levier. Veuillez consulter la section « Quels sont les risques liés à un investissement dans le Fonds ? » du Prospectus simplifié pour obtenir une description plus détaillée de tous les risques pertinents.

# FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND



(au 31 mai 2026)

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

Portland Investment Counsel Inc.

portlandinvestmentcounsel

Portland Investment Counsel Inc.

@PortlandCounsel

L'utilisation de documents, d'images et de citations provenant de tiers ne signifie en aucun cas que ces personnes ou sociétés approuvent Portland Investment Counsel Inc. (Portland) et/ou ses produits. L'utilisation de tout matériel provenant de tiers peut ne pas refléter les points de vue et opinions de Portland. Portland ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour les erreurs et omissions contenues dans le présent document et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce matériel ou à son contenu, qui est fourni à titre informatif uniquement et ne doit pas être interprété comme un conseil en matière d'investissement, de fiscalité ou de finance.

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

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

1. Les autres actifs (passifs) nets désignent tous les autres actifs et passifs du Fonds, à l'exclusion des investissements du portefeuille.
2. Lorsque le Fonds détient moins de 25 positions acheteur et vendeur, elles sont toutes présentées. Il peut y avoir d'autres éléments d'actif et de passif qui ne sont pas inclus et, par conséquent, le résumé ne totalise pas 100 %.
3. Généralement offerte par l'intermédiaire de courtiers ayant conclu une entente pour la série F de Portland.
4. Annualisé.
5. Le RFG ou Ratio des frais de gestion est présenté à l'exclusion des commissions de rendement et est après absorptions au 31 mars 2026. Le RGF est mis à jour sur une base semestrielle et le gestionnaire peut absorber les dépenses de fonctionnement du Fonds à sa discrétion, mais n'est pas tenu de le faire. Le RFG, y compris les commissions de rendement et les absorptions, était de 5,09 % et de 4,17 % pour les séries A et F, respectivement au 31 mars 2026.

Certaines déclarations peuvent contenir des déclarations prospectives qui peuvent être identifiées par l'utilisation de mots tels que « peut », « devrait », « va », « anticipe », « croit », « pourrait », « prévoit », « estime », « s'attend à », « a l'intention de », « prévu » ou « continue » ou des expressions similaires dans la mesure où elles se rapportent à un titre. Les déclarations prospectives ne sont pas des faits historiques. Ces déclarations prospectives sont soumises à un certain nombre de risques, d'incertitudes, d'hypothèses, de contingences et d'autres facteurs importants (dont beaucoup échappent au contrôle et sont inconnus de Portland et de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents ou associés), qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les performances réels diffèrent sensiblement des résultats futurs exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Portland n'a pas l'intention spécifique de mettre à jour les déclarations prospectives, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autres.

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

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

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

PIC2348-F (06/26)