

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



(au 31 mars 2025)

« 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 mars 2025)	RENDEMENT (au 31 mars 2025)				
			Cumul Annuel	1 mois	3 mois	1 an	Depuis la création ⁴
Fonds alternatif des remplacement des combustibles fossiles Portland - série A	28 avril 2023	12,5837 \$	(7,92 %)	(13,29 %)	(7,92 %)	16,45 %	12,68 %
Fonds alternatif des remplacement des combustibles fossiles Portland - série F	28 avril 2023	12,8315 \$	(7,69 %)	(13,21 %)	(7,69 %)	17,63 %	13,83 %
Indice mixte	-	-	0,36 %	0,61 %	0,36 %	0,93 %	(6,91 %)

DÉTAILS DU FONDS

Actif net du Fonds	10,4 million de dollars
Série du CIFSC*	Alternatif axé sur les actions
Tolérance au risque	Moyen à élevé
Frais de gestion	série A: 1,75 %, série F: 0,75 %
RFG ⁵	série A: 2,54 %, série F: 1,42 %

OBJECTIF DE PLACEMENT

- L'objectif du fonds est d'obtenir un rendement total positif à long terme en investissant principalement dans un portefeuille de titres axés sur des entreprises actives dans des secteurs qui favoriseront la transition de l'énergie traditionnelle (principalement basée sur les combustibles fossiles) vers des sources d'énergie durables, qui incluront le domaine de l'énergie nucléaire.
- Le Fonds cherche à fournir une croissance du capital en investissant principalement dans un portefeuille d'actions/de certificats américains d'actions étrangères et peut également investir dans des fonds négociés en bourse.
- Les investissements du Fonds se concentrent actuellement sur le domaine de l'énergie nucléaire. Le Fonds peut également emprunter à des fins d'investissement.

PRINCIPALES RAISONS D'INVESTIR

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

GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE

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

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

COMMENT LE FONDS EST GÉRÉ

- L'univers investissable est mondial et se concentre sur les entreprises innovantes actives dans le domaine de l'énergie nucléaire ou soutenant l'effort plus large vers la transition énergétique.
- Pour sélectionner ses investissements, Portland s'appuie sur 1) ses antécédents en matière de placements privés dans des entreprises actives dans les domaines de la médecine nucléaire, 2) son réseau de contacts dans l'industrie et 3) les accords de collaboration spécifiques à l'industrie conclus par sa société affiliée.
- Les décisions d'investissement intègrent l'analyse fondamentale et s'appliquent à une discipline de valeur.
- Les investissements sont gérés dans une perspective à long terme.
- Le résultat est un portefeuille concentré et à rotation relativement faible.

Répartition géographique

États-Unis	51,12 %
Canada	17,72 %
Corée du Sud	9,87 %
France	5,71 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,68 %
Royaume-Uni	2,87 %
Tchéquie	2,75 %
Roumanie	2,39 %
Australie	1,88 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	0,01 %

Répartition sectorielle

Industrie	42,34 %
Énergie	20,65 %
Services aux collectivités	18,40 %
Fonds négociés en bourse	9,14 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,68 %
Matériaux	1,90 %
Technologies de l'information	1,88 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	0,01 %

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



(au 31 mars 2025)

Principaux placements²

Cameco Corporation	13,75 %
SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	9,14 %
BWX Technologies, Inc.	8,91 %
NuScale Power Corporation	7,87 %
Constellation Energy Corporation	7,28 %
Centrus Energy Corp.	6,90 %
Oklo Inc.	5,98 %
Assystem	5,71 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,68 %
Doosan Enerbility Co., Ltd.	5,53 %
KEPCO Engineering & Construction Company, Inc.	4,34 %
Bloom Energy Corporation	4,10 %
Sprott Physical Uranium Trust	3,97 %
CEZ, a.s.	2,75 %
Societatea Nationala Nuclearelectrica SA	2,39 %
Johnson Matthey PLC	1,90 %
Silex Systems Limited	1,88 %
ITM Power PLC	0,97 %
Plug Power, Inc.	0,94 %

COMMENTAIRE SUR LE FONDS (au 31 mars 2025)

L'objectif du Portland Replacement of Fossil Fuels Alternative Fund est de fournir des rendements totaux positifs à long terme en investissant principalement dans un portefeuille de titres axés sur des entreprises actives dans des secteurs qui favoriseront la transition de l'énergie traditionnelle (principalement basée sur les combustibles fossiles) vers des sources d'énergie durables, qui incluront le domaine de l'énergie nucléaire. Pour la période allant du 31 décembre 2024 au 31 mars 2025, les parts de série F du Fonds ont affiché un rendement de (7,69 %). L'indice de référence mixte du Fonds a affiché un rendement de 0,36 % au cours de la même période.

La croissance démographique et économique entraîne une augmentation de la demande mondiale d'énergie. Or, le système énergétique actuel est largement tributaire des combustibles fossiles, qui ont un impact négatif sur la qualité de l'air et contribuent de manière significative aux émissions de carbone. Pour répondre à cette demande croissante, il faut transformer la manière dont le monde produit, fournit et consomme l'énergie. Contrairement aux sources d'énergie renouvelables, l'énergie nucléaire peut fournir une énergie constante, fiable et sans émission de carbone. La technologie innovante des petits réacteurs modulaires a le potentiel de résoudre les défis historiques de l'énergie nucléaire, offrant la possibilité d'un avenir propre et alimenté par l'énergie nucléaire. En outre, l'hydrogène produit par l'énergie nucléaire sur les marchés établis pourrait constituer une source fiable d'énergie propre pour les pays en développement, où l'on s'attend à ce que 90 % de la croissance de la demande d'énergie se produise. Le gestionnaire estime que les sociétés impliquées dans l'exploitation, le développement et l'innovation des secteurs

de l'énergie nucléaire et alternative pourraient en bénéficier et susciter l'intérêt des investisseurs.

L'univers d'investissement est mondial et se concentre sur les sociétés innovantes actives dans le domaine de l'énergie nucléaire ou soutenant l'effort plus large vers la transition énergétique. Pour sélectionner ses investissements, Portland s'appuie sur 1) ses antécédents en matière de placements privés dans des entreprises actives dans les domaines de la médecine nucléaire, 2) son réseau de contacts dans l'industrie et 3) les accords de collaboration spécifiques à l'industrie conclus par sa société affiliée.

Le Portland Replacement of Fossil Fuels Alternative Fund est un fonds transparent, liquide et ciblé dont l'objectif est d'investir dans des entreprises qui œuvrent en faveur de la transition énergétique, en mettant l'accent sur l'énergie nucléaire.

Les investissements mondiaux précédents dans la transition énergétique se sont concentrés sur les énergies renouvelables et l'électrification. En 2022, les industries actives dans la transition énergétique ont attiré un montant record de 1,1 billion de dollars américains. Malgré ces investissements, les émissions de dioxyde de carbone continuent d'augmenter, car les sources d'énergie renouvelables et la technologie des batteries, sur laquelle repose l'électrification, présentent des limites importantes. En ce qui concerne les sources d'énergie renouvelables, elles se caractérisent par leur intermittence, leur efficacité énergétique limitée, l'absence de stockage de l'énergie, de lourdes exigences en matière de ressources, d'utilisation des sols et d'infrastructures. De même, les batteries ont une faible densité énergétique relative, une durée de vie limitée, une dépendance à l'égard des matières premières, un impact sur l'environnement et sont difficiles à recycler. Le gestionnaire estime qu'il est nécessaire d'envisager d'autres solutions énergétiques propres telles que le nucléaire. Contrairement aux solutions d'énergie renouvelable et d'électrification, l'énergie nucléaire a une densité énergétique très élevée, permet une production d'énergie de base fiable, convient aux applications à haute température, a une longue durée de vie et une structure à faible coût, convient à la production d'hydrogène et est efficace en matière de déchets.

Au cours de cette période, une grande attention a continué d'être accordée à la prise de conscience rapide du fait que l'essor actuel de l'informatique et de l'IA (intelligence artificielle) entraînera probablement une forte augmentation des besoins en électricité dans le monde, et en particulier dans les pays développés, à court et à moyen terme. L'énergie nucléaire offre une solution fiable et sans carbone pour alimenter les centres de données, qui devraient consommer une quantité rapidement croissante d'énergie dans les années à venir.

Au cours du premier trimestre 2025, l'énergie nucléaire a connu des avancées et des investissements significatifs, en grande partie motivés par la demande croissante d'énergie de l'IA et des centres de données. L'identification par le ministère américain de l'énergie (DOE) de 16 sites potentiels sur des terres fédérales pour la colocalisation de centres de données d'IA avec de

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



(au 31 mars 2025)

nouvelles centrales électriques, annoncée peu après la fin du trimestre, a constitué un développement majeur. Ces sites ont été choisis en raison de leur infrastructure énergétique existante et de la possibilité d'accélérer l'obtention de permis pour des technologies innovantes, y compris les réacteurs nucléaires. Cette décision s'inscrit dans le cadre d'une stratégie visant à répondre aux besoins énergétiques sans précédent de l'IA, qui a été décrite comme étant à l'origine de la première explosion de la demande d'électricité aux États-Unis depuis vingt ans, ce qui a incité les grandes entreprises technologiques et les services publics à se précipiter à la recherche de nouvelles solutions énergétiques.

Dans ce contexte, les compagnies d'électricité nucléaire et les fabricants de petits réacteurs modulaires ont fait la une des journaux en signant des accords potentiellement relatifs visant à fournir une énergie stable, fiable et à prix compétitif aux applications de données utilisant la technologie nucléaire.

Les géants de la technologie ont encore renforcé le rôle de l'énergie nucléaire dans l'alimentation de l'IA. Microsoft, par exemple, a poursuivi son virage vers le nucléaire en s'appuyant sur un accord conclu en 2024 pour redémarrer Three Mile Island. En mars, des rapports indiquaient que Microsoft étudiait la possibilité d'utiliser du gaz naturel avec captage du carbone en guise de palliatif, mais le nucléaire restait la pierre angulaire de ses objectifs à long terme en matière d'absence de carbone, d'autant plus que la demande en centres de données pour l'IA devrait tripler d'ici à 2030. De même, Amazon et Google ont signé le 14 mars, lors de la CERAWEEK à Houston, un engagement en faveur du triplement de la capacité nucléaire mondiale d'ici à 2050, reconnaissant ainsi la fiabilité du nucléaire pour leurs opérations basées sur l'IA.

L'industrie nucléaire elle-même s'est lancée dans une course à l'innovation. Les petits réacteurs modulaires (SMR) ont gagné du terrain, des entreprises comme X-Energy ayant obtenu jusqu'à 1,2 milliard de dollars du ministère de l'énergie pour déployer des réacteurs, notamment dans le cadre d'un projet avec Dow Inc. au Texas, en vue d'une commercialisation au début des années 2030 pour répondre aux besoins du secteur technologique. Steady Energy, en Finlande, a levé 22 millions d'euros pour construire une centrale SMR pilote d'ici à la fin de 2025, ce qui témoigne d'un élan mondial.

Les tendances en matière d'investissement ont reflété cette croissance. Les actions liées au nucléaire, comme Oklo et Constellation Energy (CEG), ont bondi jusqu'à la mi-février, reflétant l'enthousiasme des investisseurs pour le nucléaire en tant que « meilleure solution d'énergie propre » pour les centres de données d'IA. Toutefois, ces gains ont été annulés par les actions jusqu'à la fin du trimestre, l'incertitude et les inquiétudes concernant l'impact de la guerre des tarifs ayant pris le dessus.

Toujours au cours de la période, BWX Technologies, Inc. (BWXT) a annoncé qu'elle avait conclu un accord pour acquérir Kinectrics, Inc. (Kinectrics) pour un montant d'environ 525 millions de dollars US. Kinectrics est un fournisseur de premier

plan de services de gestion du cycle de vie sur les marchés mondiaux de l'énergie et de la transmission nucléaires, en plus de produire des isotopes pour l'industrie radiopharmaceutique. Cette acquisition renforcera le portefeuille de BWXT, en fournissant des services étendus pour les petits réacteurs nucléaires modulaires et les grands réacteurs nucléaires. En médecine nucléaire, Kinectrics propose des technologies supplémentaires d'irradiation et de production d'isotopes, et joue un rôle dans la chaîne d'approvisionnement en lutécium-177 depuis 2022. Kinectrics emploie plus de 1 300 ingénieurs et experts techniques répartis sur ses 20 sites dans le monde. L'expertise de l'entreprise renforcera la présence de BWXT sur le marché des réacteurs CANDU, tout en augmentant son exposition aux États-Unis et à certains marchés internationaux. Par ailleurs, le fournisseur d'énergie nucléaire Constellation Energy a annoncé qu'il avait accepté de racheter la société privée Calpine Corp, spécialisée dans le gaz naturel et la géothermie, pour un montant de 16,4 milliards de dollars, ce qui constitue l'une des plus grandes acquisitions de l'histoire du secteur de l'énergie aux États-Unis. Cette opération en numéraire et en actions intervient à un moment où la demande d'électricité augmente, sous l'effet de la prolifération des centres de données informatiques gourmands en énergie et de l'électrification des transports et des bâtiments, qui devraient atteindre un niveau record cette année. L'accord fera de Constellation, qui est le plus grand exploitant de centrales nucléaires aux États-Unis, le plus grand fournisseur d'électricité indépendant des États-Unis.

Au cours du premier trimestre, le Fonds a eu l'occasion de compléter de nombreux investissements initiés au cours des trimestres précédents. Parmi les investissements accrus du Fonds, on peut citer Assystem SA, une société basée en France qui est principalement engagée dans l'ingénierie et le conseil en innovation, y compris la gestion des investissements dans les infrastructures ; BWX Technologies, Inc, un fabricant spécialisé de composants nucléaires, un développeur de technologies nucléaires et un fournisseur de services ; Sprott Physical Uranium Trust, un fonds d'investissement canadien à capital fixe qui investit et détient la quasi-totalité de ses actifs dans l'uranium physique sous forme d'oxyde d'uranium dans des concentrés et d'hexafluorure d'uranium ; Cameco Corporation, un fournisseur intégré d'uranium offrant des services de raffinage, de conversion et de fabrication de combustible ; Constellation Energy, le plus grand producteur d'énergie sans carbone des États-Unis et le principal fournisseur concurrentiel de produits et de services d'électricité et d'énergie pour les particuliers et les entreprises dans l'ensemble des États-Unis ; Oklo Inc, une entreprise qui développe des réacteurs à fission de nouvelle génération pour produire une énergie abondante, abordable et propre à l'échelle mondiale en utilisant la technologie des petits réacteurs modulaires rapides ; Bloom Energy Corporation, un fournisseur de plate-forme de production d'énergie commercialement viable basée sur des piles à combustible à oxyde solide qui fournit de l'énergie aux entreprises, aux services essentiels, aux infrastructures critiques et aux communautés ; Centrus Energy Corp, un fournisseur américain d'uranium enrichi pour le combustible nucléaire et

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



(au 31 mars 2025)

de services pour l'industrie de l'énergie nucléaire à des services publics nationaux et internationaux pour une utilisation dans des réacteurs nucléaires dans le monde entier par le biais de contrats d'approvisionnement à moyen et long terme et d'achats au comptant ; et deux services publics nucléaires spécialisés, à savoir CEZ AS, en République tchèque, et Societatea Nationala Nuclearelectrica SA, en Roumanie.

Comme prévu, compte tenu du mandat ciblé du Fonds, la performance est principalement due aux développements spécifiques des entreprises. Au cours du trimestre, les principaux contributeurs à la performance ont été Doosan Enerbility Co Ltd, Kepco Engineering & Construction Co Inc et CEZ AS, tandis que les principaux détracteurs de la performance au cours de la période ont été Cameco Corp, Assystem SA et Nuscale Power Corp.

La valeur nette d'inventaire du Fonds au 31 mars 2024 était de 10,4 millions de dollars. La composition de l'actif au 31 mars 2025 était la suivante : actions ordinaires, 85,17 %, et liquidités et autres actifs nets, 14,83 %. Sur le plan géographique, les actifs étaient investis dans des liquidités et des titres d'émetteurs établis aux États-Unis (51,12 %), au Canada (17,72 %), en Corée du Sud (9,87 %), en France (5,71 %), au Royaume-Uni (2,87 %), en République tchèque (2,75 %), en Roumanie (2,39 %) et en Australie (1,88 %).

RISQUES POTENTIELS

Portland estime que les risques suivants peuvent avoir une incidence sur le rendement du Fonds : risque lié aux marchandises, risque lié aux investissements dans les secteurs de l'énergie nucléaire et de l'énergie durable, risque géopolitique, risque lié à la crise énergétique, risque lié à la concentration, risque lié aux devises, risque lié aux actions et risque lié à l'effet de levier. Veuillez lire la section " Quels sont les risques liés à un investissement dans le Fonds ? " du prospectus simplifié pour une description plus détaillée de tous les risques pertinents.

Nom du Fonds	SÉRIE A			SÉRIE F ³
	Code - Frais d'acquisition initiaux	Code - Frais d'acquisition reportés	Code - Frais modérés	
Fonds alternatif des remplacement des combustibles fossiles Portland	PTL220	PTL225	PTL230	PTL025

Portland Investment Counsel Inc. portlandinvestmentcounsel Portland Investment Counsel Inc. @PortlandCounsel

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

* Comité de normalisation des fonds d'investissement du Canada

- « Autres actifs (passifs) nets » désigne tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.
- 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 ne donne pas un total de 100 %.
- Généralement offerte par l'intermédiaire de courtiers ayant conclu une entente pour la série F de Portland.
- Actualisé.
- Le RFG ou Ratio des frais de gestion est présenté à l'exclusion des commissions de rendement et est après absorptions au 30 septembre 2024. 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 4,94 % et de 4,03 % pour les séries A et F, respectivement au 30 septembre 2024.

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 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.

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

PIC2362-F(04/25)