



Conseils en placements Portland^{MC}

Achetez. Conservez. Et Prospérez.^{MC}

FONDS ALTERNATIF NORD-AMÉRICAIN PORTLAND
RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 SEPTEMBRE 2021

ÉQUIPE DE GESTION
DE PORTEFEUILLE**James Cole**
Premier vice-président et gestionnaire de portefeuille

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds alternatif nord-américain 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, suite 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 30 septembre 2021, 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

Le Fonds vise à long terme un rendement satisfaisant et la préservation du capital, en prenant essentiellement des positions acheteur. 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).

Le Fonds 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

Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque modéré et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

RÉSULTATS

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2021, le rendement des parts de série F du Fonds a été de 26,4 %. Pour la même période, le rendement de l'indice MSCI Canada a été de 27,0 %. Pour la période du 17 avril 2020 (date d'établissement du Fonds) au 30 septembre 2021, les parts de série F du Fonds ont obtenu un rendement annualisé de 16,3 %. Pour la même période, le rendement annualisé de l'indice a été de 27,6 %. 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 3,2 M\$ au 30 septembre 2021. La répartition de l'actif du Fonds au 30 septembre 2021 était de 48,0 % en services de communication, de 19,0 % en trésorerie et autres actifs (passifs) nets, de 12,9 % en énergie, de 12,1 % en finance et de 8,0 % en industrie. Le portrait géographique était le suivant : États-Unis (30,8 %), Canada (26,0 %), trésorerie et autres actifs nets (19,0 %) Royaume-Uni (12,3 %) et Japon (11,9 %).

Les trois placements ayant contribué le plus au rendement du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2021 sont Citigroup Inc., Fonds de placement immobilier RioCan et Phillips 66. Ils ont tous été acquis en 2020 lorsque la pandémie de COVID-19 a pesé sur les marchés des actions. Citigroup Inc. a bien progressé, les pertes sur les prêts ayant été largement inférieures aux prévisions des marchés. Fonds de placement immobilier RioCan a également réalisé un excellent rendement total, car les marchés ont commencé à prévoir la réouverture des centres commerciaux. Phillips 66 a avancé lorsque les investisseurs se sont rendu compte que la baisse de la demande pour le pétrole causée par la pandémie serait probablement temporaire.

Seules les actions ordinaires de SoftBank Group Corp. (SoftBank) et de Vodafone Group PLC (Vodafone) ont été défavorables. Les investisseurs se sont récemment détournés de SoftBank parce que les sociétés technologiques chinoises dans lesquelles elle investit font face à une surveillance accrue des organismes de réglementation. Vodafone a également été délaissée, comme d'autres sociétés de communication sans-fil. Cependant, nous pensons que le recul de SoftBank et de Vodafone ne sera que temporaire, et qu'elles présentent toutes deux des valorisations attractives.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'incidence de la pandémie de COVID-19 est déjà reflétée dans les cours des actions, et ne devrait donc pas avoir d'effet important sur les titres en portefeuille. Au 30 septembre 2021, les placements en actions ordinaires du Fonds représentaient 81,0 % de sa valeur liquidative. Le Fonds est autorisé à investir jusqu'à 150 % de son actif net dans des actions (au moyen d'emprunts sur marge). Si nous trouvons des opportunités de placement intéressantes, nous sommes prêts à accroître considérablement la pondération des actions ordinaires, d'abord par l'utilisation de la trésorerie, puis par le recours éventuel aux emprunts sur marge. Une telle augmentation pourrait stimuler le rendement futur du Fonds.

OPÉRATIONS AVEC DES 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 2021, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 23 118 \$, déduction faite des taxes applicables (1 438 \$ au 30 septembre 2020).

Le gestionnaire a droit à une prime de rendement, calculée et comptabilisée chaque jour ouvrable et payée chaque mois. La prime de rendement correspond à 10 % de l'excédent de la valeur liquidative de la série de parts pour ce jour ouvrable sur le seuil de rendement. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2021, le gestionnaire a reçu des primes

de rendement de 34 599 \$, déduction faite des taxes applicables (436 \$ au 30 septembre 2020).

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 2021, le gestionnaire a perçu des remboursements de 10 391 \$ 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 (692 \$ au 30 septembre 2020). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 97 734 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2021, déduction faite des taxes applicables (44 686 \$ au 30 septembre 2020). 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 775 \$ pour l'exercice clos le 30 septembre 2021, au titre de ces services (néant au 30 septembre 2020).

Le gestionnaire et/ou ses sociétés affiliées ainsi que le personnel de direction clé du gestionnaire et 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 nécessitent pas les instructions permanentes du comité d'examen indépendant. Au 30 septembre 2021, les parties liées détenaient 325 actions du Fonds (15 000 actions au 30 septembre 2020).

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 « anticiper », « penser », « planifier », « estimer », « prévoir », « 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. Les déclarations prospectives supposent des incertitudes et des risques inhérents 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.

Sommaire du portefeuille de placements au 30 septembre 2021

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,0 %
Shaw Communications, Inc.	13,1 %
Corporation TC Énergie	12,9 %
Vodafone Group PLC	12,3 %
SoftBank Group Corp.	11,9 %
Altice USA, Inc.	10,7 %
Citigroup Inc.	9,7 %
General Electric Company	8,0 %
The Bank of New York Mellon Corporation	2,4 %
Total	100,0 %

Total de la valeur liquidative 3 176 350 \$

* 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 %.

Le portefeuille de placements peut changer en raison des transactions de portefeuille courantes du 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

Services de communication	48,0 %
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	19,0 %
Énergie	12,9 %
Finance	12,1 %
Industrie	8,0 %

Répartition géographique

États-Unis	30,8 %
Canada	26,0 %
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	19,0 %
Royaume-Uni	12,3 %
Japon	11,9 %

« Autres actifs (passifs) nets » désigne les fonds en caisse, ainsi que tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

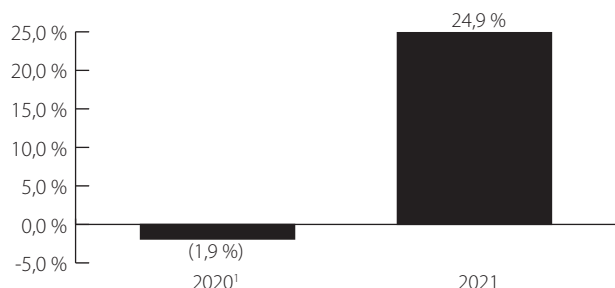
Rendement antérieur

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.

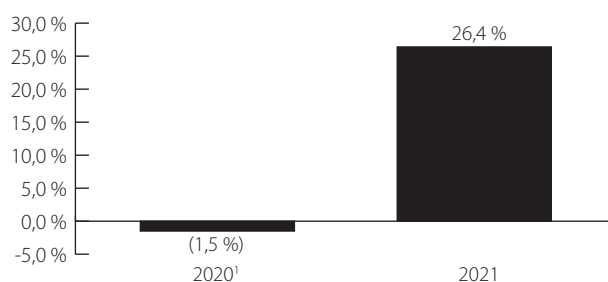
Rendements annuels

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 2020 couvre la période du 17 avril 2020 au 30 septembre 2020.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice MSCI Canada (l'« indice »). Cet indice mesure la performance des segments grande capitalisation et moyenne capitalisation du marché canadien. 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	17 avril 2020	15,0 %	24,9 %	–	–	–
Indice		27,6 %	27,0 %	–	–	–
Série F	17 avril 2020	16,3 %	26,4 %	–	–	–
Indice		27,6 %	27,0 %	–	–	–

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 du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour de plus amples renseignements sur la comparaison entre le résultat du Fonds et celui de l'indice.

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 %	100 %	–	–
Série F	0,75 %	–	–	100 %

Points saillants financiers

Les tableaux suivants font état de données financières choisies qui visent à vous aider à comprendre la performance financière du Fonds depuis cinq ans ou, s'il a été constitué plus récemment, depuis sa date d'établissement. Les données sont arrêtées au 30 septembre des exercices indiqués.

Parts de série A – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	9,81 \$	10,00 \$ †
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Revenu total	0,31	0,05
Total des charges	(0,56)	(0,14)
Gains (pertes) réalisés	0,90	(0,01)
Gains (pertes) latents	0,50	(0,32)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	1,15	(0,42)
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenu	–	–
Dividendes	–	–
Gains en capital	(0,07)	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,07)	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	12,17 \$	9,81 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2021	2020
Total de la valeur liquidative	1 092 600 \$	159 807 \$
Nombre de parts en circulation	89 743	16 296
Ratio des frais de gestion ⁵	4,44 %	1,29 % *
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement ⁵	2,62 %	1,15 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	9,75 %	17,73 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %	0,03 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	43,92 %	–
Valeur liquidative par part	12,17 \$	9,81 \$

Parts de série F – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	9,85 \$	10,00 \$ †
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Revenu total	0,33	0,04
Total des charges	(0,44)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés	0,94	(0,01)
Gains (pertes) latents	0,53	(0,21)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	1,36	(0,27)
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenu	–	–
Dividendes	–	–
Gains en capital	(0,08)	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,08)	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	12,37 \$	9,85 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2021	2020
Total de la valeur liquidative	2 083 750 \$	310 595 \$
Nombre de parts en circulation	168 435	31 519
Ratio des frais de gestion ⁵	3,39 %	0,80 % *
Ratio des frais de gestion, hors prime de rendement ⁵	1,48 %	0,64 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	8,70 %	17,24 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %	0,03 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	43,92 %	–
Valeur liquidative par part	12,37 \$	9,85 \$

† Prix d'émission initial

* Données annualisées

Notes explicatives

1. a) Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière. L'actif net par série 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 17 avril 2020.
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.



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, Suite 100, Burlington (Ontario) L7P 4V7 Tél. : 1 888 710-4242 • Téléc. : 1 905 319-4939
www.portlandic.com • info@portlandic.com
