

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND



ACHETEZ. PATIENTEZ. ET PROSPÉREZ.®

(Au 30 novembre 2020)

« 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

APERÇU DU FONDS

Actif net du Fonds	9,2 millions de dollars
Catégorie d'actif CIFSC*	Alternatif axé sur les actions
Tolérance au risque	Moyenne

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

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

Trésorerie et autres actifs (passifs) nets ¹	47,7 %
États-Unis	26,7 %
Australie	11,1 %
Japon	3,2 %
Canada	2,9 %
Corée du Sud	2,2 %
Espagne	2,2 %
Guernesey	1,9 %
Îles Vierges britanniques	1,7 %
Inde	0,4 %

Répartition sectorielle

Trésorerie et autres actifs (passifs) nets ¹	47,7 %
Finance	19,0 %
Santé	16,9 %
Services de communication	7,1 %
Technologies de l'information	4,6 %
Consommation discrétionnaire	2,6 %
Biens de consommation de base	1,7 %
Industrie	0,4 %

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

Dragos Stefanescu, CFA, MBA
Gestionnaire de portefeuille

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

ACHETEZ. PATIENTEZ. ET PROSPÉREZ.®

(Au 30 novembre 2020)

Principaux placements²

Trésorerie et équivalents de trésorerie	46,0 %
Berkshire Hathaway Inc.	12,6 %
Telix Pharmaceuticals Limited	11,1 %
Danaher Corporation	3,6 %
SoftBank Group Corp.	3,2 %
Brookfield Asset Management Inc.	2,9 %
Oracle Corporation	2,4 %
Industria de Diseno Textil, S.A.	2,2 %
Samsung Electronics Co., Ltd.	2,2 %
Stryker Corporation	2,2 %
Altice USA, Inc.	2,1 %
Pershing Square Holdings Ltd.	1,9 %
Facebook, Inc.	1,8 %
Nomad Foods Ltd.	1,7 %
Ares Management Corporation	1,6 %
Reliance Industries Ltd.	0,4 %
D.R. Horton, Inc.	0,4 %

COMMENTAIRE SUR LE FONDS (au 30 septembre 2020)

Le Fonds a été lancé le 17 avril 2020. Selon la réglementation sur les valeurs mobilières, les données sur le rendement ne peuvent être présentées qu'un an après la création du Fonds.

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. Ces 15 critères sont utilisés pour orienter la méthode de placement du gestionnaire (les cinq principes de la création de richesse) et le processus de sélection des titres du gestionnaire (les dix attributs des entreprises privées ou similaires à succès). Plus précisément, le gestionnaire croit que la richesse se crée en possédant les titres de quelques sociétés, qui sont bien comprises, qui font partie de secteurs de croissance à long terme, qui utilisent prudemment l'argent des autres et qui sont détenues à long terme. Les entreprises de qualité sont exploitées par leurs propriétaires, qui en détiennent une part importante. Leurs gestionnaires et leur conseil d'administration ont un style autocrate ou entrepreneurial axé sur la croissance. Elles présentent un taux de roulement des dirigeants qui est faible. Leurs risques et bénéfices sont répartis symétriquement. Leurs objectifs d'affaires et leurs données fondamentales visent le long terme.

Le Fonds pourrait également recourir à l'emprunt aux fins de placement. En particulier, le Fonds peut emprunter jusqu'à 50 % de son actif net afin de financer l'achat de positions acheteur sur titres. Le Fonds peut acheter des titres individuels selon une pondération allant jusqu'à 20 % de l'actif net du Fonds.

Nous avons choisi de maintenir une pondération importante de la trésorerie au cours du trimestre, car les niveaux de valorisation semblaient atteints et une grande incertitude régnait au sujet de l'économie réelle sous l'effet de la plus grande pandémie que le

monde ait connue depuis plus d'un siècle. Notre point de vue n'a pas beaucoup changé depuis et nous chercherons à déployer le pouvoir d'achat disponible de façon sélective dans les prochains trimestres.

Comme on pouvait s'y attendre, compte tenu du mandat ciblé du Fonds, le rendement est principalement tributaire de l'évolution propre à l'entreprise. Au cours du trimestre, Telix Pharmaceuticals Limited, D.R. Horton, Inc. et Danaher Corporation ont contribué le plus au rendement relatif, alors que Brookfield Asset Management Inc., Industria de Diseno Textil, S.A. (Inditex SA) et Ares Management Corporation lui ont nuï le plus.

Les restrictions de confinement dues à la pandémie de COVID-19 à l'échelle mondiale ont plongé l'économie mondiale, y compris celle des États-Unis, où se trouvent la plupart des investissements du Fonds, dans une grave récession, qui semble maintenant vouloir durer plus longtemps que prévu, en raison de la menace d'un retour au confinement à l'approche de la « deuxième vague » d'infections au coronavirus. Nous tenons compte d'une contraction du PIB de plus de 5 % aux États-Unis pour 2020 et d'une reprise relativement modeste en 2021, puisque l'activité économique reprendra graduellement au cours des prochains trimestres seulement. Cela dit, nous croyons qu'il est relativement peu probable que des vaccins efficaces soient découverts et produits plus rapidement. Malgré cela, le marché boursier américain a rapidement connu une reprise en forme de V, stimulée en grande partie, selon nous, par les largesses du gouvernement américain, et encore plus par celles de la Réserve fédérale américaine. Les marchés américains du crédit, sans surprise compte tenu de l'ampleur du bouleversement, ne sont plus dans une forme époustouflante, les conditions de prêt se resserrant nettement depuis mars 2020. Le besoin global de financement des sociétés non financières aux États-Unis a été considérablement réduit par la diminution des acquisitions et de l'investissement, néanmoins, les niveaux d'endettement correspondants ont grimpé en flèche au cours des deux premiers trimestres, car les sociétés se sont empressées de tirer sur leurs lignes de crédit pour tenter d'assurer la liquidité.

Toutefois, le très important secteur de la consommation aux États-Unis présente de sérieuses failles. L'indice de confiance des consommateurs américains a chuté considérablement, passant d'environ 140 en décembre 2019 à autour de 85 avant de remonter un peu à environ 100 points d'indice vers la fin du trimestre. La dette des ménages américains, qui s'élève actuellement à 88 % du revenu disponible, est heureusement nettement inférieure à celle d'avant la crise financière qui était de 135 %. Fait à noter, la croissance du crédit à la consommation aux États-Unis a ralenti de façon marquée depuis le début de la crise de la COVID-19. De manière plus frappante, jusqu'à présent pendant la pandémie de COVID-19, le taux d'épargne a grimpé à environ 30 %, entraîné par la baisse de la consommation au détail. L'accès réduit aux biens et aux services et la hausse du salaire horaire moyen pourraient provoquer une poussée inflationniste.

Stimulé par des taux hypothécaires historiquement bas et probablement par le taux d'épargne record mentionné précédemment, le secteur du logement aux États-Unis (et au Canada) a connu une accélération marquée. Les stocks de maisons neuves et existantes ont atteint des creux historiques. Les ventes de logements existants ont augmenté pour atteindre des niveaux historiques aux États-Unis, et l'indice des

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

ACHETEZ. PATIENTEZ. ET PROSPÉREZ.®

(Au 30 novembre 2020)

prix des logements S&P CoreLogic Case Shiller s'élève à de nouveaux sommets. Faisant contrepoids à l'optimisme du secteur, les défauts de paiement associés aux prêts hypothécaires résidentiels ont monté en flèche à plus de 8 %.

Depuis janvier, les activités d'exportation et d'importation ont ralenti aux États-Unis en raison des répercussions de la COVID-19 et ont partiellement récupéré pendant les mois d'été. Par ailleurs, malgré les efforts considérables déployés par le gouvernement américain sur le plan commercial, le déficit commercial est resté à peu près au même niveau. Le résultat des négociations commerciales menées par les États-Unis demeure un facteur de risque clé pour la croissance aux États-Unis et dans le monde, en particulier en ce qui concerne les relations entre les États-Unis et la Chine. Des questions technologiques, politiques et géostratégiques sont venues s'immiscer dans le processus et ont durci les positions. Pour l'instant, personne ne sait qui bougera le premier. Certains soutiennent que la Chine a beaucoup plus à perdre compte tenu de l'excédent commercial continu avec les États-Unis, tandis que les États-Unis semblent plus vulnérables en raison de la fragilité et des limites de ses institutions gouvernées de façon démocratique. Nous croyons qu'il est difficile pour les deux plus grandes économies du monde de s'isoler l'une de l'autre. La concurrence et la coopération coexisteront à long terme.

Les perspectives économiques mondiales demeurent très incertaines. Les bouleversements provoqués par la COVID-19 sont susceptibles d'accélérer les changements structurels dans l'économie et les conséquences sont difficiles à prévoir à court et à moyen terme.

Un facteur de risque important est le taux de chômage élevé, qui pourrait persister au-delà des attentes actuelles du marché. Les bénéfices des sociétés au cours des 12 prochains mois sont très incertains. Les statistiques économiques actuelles sont considérablement faussées par l'injection de fonds associée aux mesures de relance économique, aux paiements de soutien aux travailleurs et aux entreprises. Une période de reprise économique modérée est possible lorsque les mesures de relance prendront fin plus tard cette année, le cas échéant.

Au cours du trimestre, le Fonds a réduit ses placements dans Reliance Industries Ltd. et D.R. Horton, Inc., tirant parti du solide rendement, et les a augmentés dans Berkshire Hathaway Inc. Également au cours du trimestre, le Fonds s'est départi de son investissement dans LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE en raison de préoccupations concernant les perturbations commerciales et les contrôles monétaires en lien avec la Chine et a investi dans Inditex SA, l'un des plus grands détaillants de mode au monde, sous l'emprise d'Amancio Ortega.

La valeur liquidative du Fonds au 30 septembre 2020 était de 7,7 millions de dollars. Au 30 septembre 2020, l'actif du Fonds était composé à 52,1 % d'actions ordinaires et à 47,9 % de trésorerie et d'autres actifs nets. Les cinq pondérations sectorielles les plus importantes sont celles des services financiers (20,6 %), des soins de santé (12,9 %), des services de communication (7,6 %), de la consommation discrétionnaire (3,8 %) et des technologies de l'information (3,1 %). Nous croyons que le Fonds est bien placé pour atteindre ses objectifs de placement, qui sont d'offrir des rendements totaux positifs à long terme, grâce à des placements ciblés, principalement dans un nombre limité de positions acheteur sur titres.

RISQUES POTENTIELS

Le gestionnaire estime que les risques suivants peuvent nuire au rendement du Fonds : risque de concentration, risque de change, risque lié aux actions et risque lié à l'effet de levier. Veuillez lire la section intitulée « Quels sont les risques associés à un placement dans le Fonds? » dans le prospectus simplifié pour obtenir une description détaillée de tous les risques pertinents.

FONDS ALTERNATIF 15 SUR 15 PORTLAND



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

ACHETEZ. PATIENTEZ. ET PROSPÉREZ.®

(Au 30 novembre 2020)

Nom du Fonds	SÉRIE A			SÉRIE F ³
	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 citations de tiers ne suggère en aucune façon que cette personne appuie Conseils en placements Portland Inc. ou ce produit.

* 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.

Le 17 avril 2020, le Fonds avantage Portland, le Fonds valeur Portland et le Fonds 15 sur 15 Portland ont fusionnés avec le Fonds de dividendes mondial Portland, qui a ensuite été converti en un OPC alternatif et renommé Fonds alternatif 15 sur 15 Portland.

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 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 tour à l'horloge sont des marques déposées de Portland Holdings Inc. utilisées sous licence par Conseils en placements Portland Inc. ACHETER. CONSERVER. ET PROSPÉRER. 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 (12/20)