



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLANDTM

FONDS 15 SUR 15 PORTLAND
RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 SEPTEMBRE 2019

ÉQUIPE DE GESTION
DE PORTEFEUILLE**Michael Lee-Chin**
Président exécutif, chef de la direction
et gestionnaire de portefeuille**Dragos Berbecel**
Gestionnaire de portefeuille

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds 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 30 septembre 2019, 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 15 sur 15 Portland (le « Fonds ») est d'obtenir un rendement total positif à long terme au moyen d'un portefeuille d'actions mondiales de qualité qui privilégie les sociétés cotées américaines et canadiennes. Pour sélectionner les placements du Fonds, le gestionnaire utilise un ensemble de 15 critères qui guident son approche de placement (les cinq règles de la création de richesse) et sa méthode de sélection des titres (les 10 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 par 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.

RISQUE

Le 18 avril 2019, le niveau de risque que représente un placement dans le Fonds est passé de moyen à faible-moyen. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque de faible à moyen et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

RÉSULTATS

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2019, l'indice de référence du Fonds, l'indice S&P 500 (rendement global), a dégagé un rendement de 6,7 %. Pour la même période, le rendement de la série F du Fonds a été

de -1,9 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Au 30 septembre 2019, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : finance (15,5 %), santé (15,3 %), services de communication (13,2 %), consommation discrétionnaire (8,5 %) et énergie (5,8 %). En utilisant une stratégie de placements concentrés, le gestionnaire met à profit ses meilleures idées de placement, ce qui devrait permettre au Fonds d'atteindre ses objectifs de placement. Au 30 septembre 2019, le portefeuille sous-jacent du Fonds comprenait 16 placements.

Les principaux titres ayant contribué à la performance relative du Fonds au cours de la période sont Danaher Corporation, Fortis Inc. et Brookfield Infrastructure Partners L.P., tandis que les titres y ayant nuï le plus sont Whitecap Resources, Inc., The Kraft Heinz Company et Canopy Growth Corporation.

Comme on s'y attendait compte tenu du mandat du Fonds axé sur la valeur, ce sont les faits nouveaux concernant certaines sociétés qui ont été le moteur de la performance; les plus importants sont présentés de façon détaillée ci-après.

Danaher Corp. a été le placement le plus rentable du Fonds pour la période, cette société ayant continué à enregistrer des bénéfices supérieurs aux attentes. Elle a annoncé son acquisition des activités biopharmaceutiques de General Electric Co. (« GE ») pour un montant de 21,4 G\$, et cette transaction devrait se conclure plus tard cette année. Selon Larry Culp, chef de la direction actuel de GE, l'acquisition réalisée par Danaher, où il a tenu le poste de chef de la direction pendant plus d'une décennie et joué un rôle essentiel dans la revitalisation de l'entreprise, représente une étape importante dans la transformation du conglomérat créé il y a 126 ans. En 2018, les activités biopharmaceutiques représentaient 15 % des revenus de GE dans le domaine de la santé. L'entreprise produit du matériel et des logiciels aidant à la recherche et au développement de médicaments. Les activités de GE dans ce domaine s'intègrent parfaitement à celles de Danaher, puisqu'il s'agit d'une grande marque reconnue générant une croissance des revenus tirés de produits non durables/récurrents excédant celle de Danaher. La transaction aura également un effet positif sur les marges. Au cours de la période, Danaher a également procédé à la scission de sa division dentaire (conservant une participation d'environ 80 %) par un premier appel public à l'épargne fructueux, les actions de la division ayant progressé de près de 25 % le jour de son entrée en bourse.

Fortis, chef de file dans le secteur nord-américain réglementé des services publics d'électricité et de gaz, a été avantagée par l'approche plus prudente des banques centrales en ce qui a trait au rythme adopté pour les hausses de taux d'intérêt. Avec le recul des taux des obligations d'État, la demande pour les actions en général et pour les actions versant des dividendes relativement prévisibles – comme celles des services aux collectivités – a augmenté de manière générale. Fortis a bénéficié de sa grande diversité sur le plan géographique et réglementaire, de son empreinte carbone réduite et de son passage à une énergie plus propre. Cette hausse du bénéfice annuel découle de la croissance des activités tant réglementées que non réglementées, ainsi que d'une diminution de la charge d'impôt.

Whitecap Resources a encore une fois cette année enregistré un ratio production/croissance du cours de l'action ajusté en fonction de la dette dans les deux chiffres, avec un ratio de 16 %. Ainsi, la société a atteint un niveau de production record pour 2018 (malgré une légère réduction du programme d'investissement) et amélioré le rendement pour les actionnaires en augmentant ses dividendes et en procédant à des rachats d'actions. Néanmoins, la performance du titre de la société a été sérieusement affectée à la fin de 2018 par la perte de confiance des investisseurs envers le secteur de l'énergie canadien. Les marchés de l'énergie se sont fortement dégradés au cours du dernier trimestre de 2018, car les inquiétudes entourant les répercussions des possibles guerres commerciales et les démarches entamées par l'administration américaine en vue de faire augmenter la production de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) ont eu un effet négatif sur les prix du pétrole. Les producteurs de pétrole brut de l'Ouest canadien ont aussi été touchés par l'élargissement considérable de l'écart de prix au cours du dernier trimestre de 2018. Pendant le reste de la période, les marchés étaient plutôt axés sur les fondamentaux, mais les préoccupations au sujet de la croissance mondiale alors menacée par une guerre commerciale ouverte ont empêché les prix du pétrole brut de remonter. Vers la fin de la période, Whitecap Resources a profité de la soudaine flambée des prix du brut causée par les attaques contre les infrastructures pétrolières saoudiennes. La performance de cette société était toutefois déjà solide avant les attaques, l'incertitude économique mondiale l'ayant poussée à réduire ses dépenses en immobilisations jusqu'à la fin de l'année.

Canopy Growth a particulièrement nui à la performance du Fonds, même si cette société ne représente qu'une modeste portion du portefeuille. En effet, la plus grande société de cannabis au monde a fait face à de nombreux obstacles. Son fondateur, figure emblématique dans le secteur, a quitté l'entreprise au début du troisième trimestre, la confiance a été ébranlée par une série de cas de maladies respiratoires liés au vapotage, et l'ouverture de magasins au Canada a pris plus de temps que prévu. Constellation Brands Inc., l'actionnaire principal, participe de plus en plus à la gestion de l'entreprise et son chef des finances a été nommé président du conseil d'administration de Canopy Growth. Nous surveillons étroitement la suite des événements pour cette société et ce secteur.

Le Fonds a pris une position dans Telix Pharmaceuticals Limited au cours de la période. Cette société biopharmaceutique développe des produits pour diagnostiquer et traiter le cancer basés sur la radiation moléculaire ciblée, qui en sont rendus au stade des essais cliniques. Nous avons liquidé la position du Fonds dans Kraft Heinz, car nous avons perdu confiance dans la capacité de la direction à mettre en œuvre sa stratégie. La faiblesse du cours de son action a empêché la société de poursuivre ses acquisitions et la réduction de ses coûts, mesures qui ont fait leurs preuves par le passé. La lente adaptation de la société aux nouvelles préférences des consommateurs lui a fait rater sa cible de réduction de la dette, ce qui a mis un frein à sa stratégie d'acquisitions. Des erreurs dans ses états financiers sont venues s'ajouter aux malheurs de Kraft Heinz, lui faisant perdre de son lustre malgré la participation de 3G Group et de Berkshire Hathaway, bien que la deuxième société ne joue qu'un rôle passif. Nous avons aussi vendu les titres de Brookfield Infrastructure Partners, en raison de préoccupations à l'égard de sa valorisation, et de Brookfield Property Partners L.P., et nous avons réduit la pondération de certains de nos placements les plus performants pour augmenter celle de la trésorerie et rendre le positionnement du Fonds plus défensif.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'économie américaine devrait se placer en tête de peloton parmi les économies des pays développés dans un avenir rapproché, alors que

la volonté des banques centrales de poursuivre l'assouplissement de leur politique monétaire semble prendre racine. Le pic de volatilité au dernier trimestre de 2018 a sonné l'alarme chez les organismes de réglementation à l'échelle mondiale : le processus de normalisation sera loin d'être simple. Le risque d'erreurs de politique monétaire est toujours dominant. L'orientation de la politique dépend des statistiques économiques, la principale étant l'inflation, bien que le rythme de la croissance et le taux de chômage soient aussi des indicateurs importants. La croissance économique pourrait céder à la tendance mondiale qui est au ralentissement, surtout si les guerres sur les tarifs douaniers aggravent l'effritement des relations commerciales.

Le Canada a emboîté le pas de son voisin du Sud et de ses principaux partenaires commerciaux pour ce qui est de sa politique monétaire. La Banque du Canada a indiqué lors de sa plus récente annonce de taux qu'elle fera preuve de patience avant de procéder à toute modification de taux, à la hausse ou à la baisse, ce qui laisse entendre qu'elle les laissera inchangés dans un avenir prévisible. On ne s'en étonne nullement, compte tenu de la relation entre les deux économies.

Dans un contexte de croissance ralentie mais soutenue qui a incité la Fed à ralentir la cadence, les investisseurs semblent avoir baissé leur garde. Avec des rendements toujours plus bas pour les titres à revenu fixe, les actions continuent d'être relativement attrayantes, malgré leur envol au premier trimestre de 2019. La croissance économique est jugée suffisante pour soutenir une croissance relativement intéressante des bénéficiaires, mais pas assez forte pour nécessiter un resserrement de la politique monétaire. Nous croyons que les placements dans les marchés des actions exigeront vraisemblablement davantage de discernement, car il s'agit d'un contexte favorable à la gestion active et aux investisseurs axés sur la valeur. Le gestionnaire est d'avis que les sociétés dirigées par leurs fondateurs et les sociétés qui ont des propriétaires qui s'investissent beaucoup ont la capacité de se démarquer en s'adaptant plus rapidement aux forces du marché et en améliorant leur rentabilité par des changements opérationnels et par une optimisation du bilan. De telles sociétés évitent vraisemblablement de faire l'erreur de compromettre des objectifs à long terme en profitant des succès à court terme.

Nous sommes d'avis que le Fonds est bien positionné pour continuer d'atteindre son objectif de placement, tel qu'il est énoncé ci-dessus.

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 la période close le 30 septembre 2019, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 24 504 \$, déduction faite des taxes applicables (20 909 \$ au 30 septembre 2018).

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 la période close le 30 septembre 2019, le gestionnaire a perçu des remboursements de 7 297 \$ 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 (6 199 \$ au 30 septembre 2018). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 83 011 \$ pour la période close le 30 septembre 2019, déduction faite des taxes applicables (76 100 \$ au 30 septembre 2018).

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 355 \$ pour la période close le 30 septembre 2019, au titre de ces services (762 \$ au 30 septembre 2018).

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 2019, les parties liées détenaient 59 022 actions du Fonds (15 000 actions au 30 septembre 2018).

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 2019

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie	25,8 %
Telix Pharmaceuticals Limited	8,3 %
Berkshire Hathaway Inc.	7,0 %
Whitecap Resources, Inc.	5,8 %
Liberty Latin America Ltd.	5,4 %
Brookfield Asset Management Inc.	5,1 %
Linamar Corporation	5,0 %
Danaher Corporation	4,8 %
Fortive Corporation	4,3 %
Walgreens Boots Alliance, Inc.	4,1 %
Alphabet Inc.	4,1 %
Facebook, Inc.	3,7 %
Oracle Corporation	3,6 %
Carnival Corporation	3,5 %
BlackRock, Inc.	3,5 %
Fortis, Inc.	3,5 %
Canopy Growth Corporation	2,3 %
Total	99,8 %
Total de la valeur liquidative	1 626 654 \$

* 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	
Autres actifs (passifs) nets	26,2 %
Finance	15,5 %
Santé	15,3 %
Services de communication	13,2 %
Consommation discrétionnaire	8,5 %
Énergie	5,8 %
Industrie	4,3 %
Biens de consommation de base	4,1 %
Technologies de l'information	3,6 %
Services aux collectivités	3,5 %
Répartition géographique	
États-Unis	35,0 %
Autres actifs (passifs) nets	26,2 %
Canada	21,6 %
Australie	8,3 %
Bermudes	5,4 %
Panama	3,5 %

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

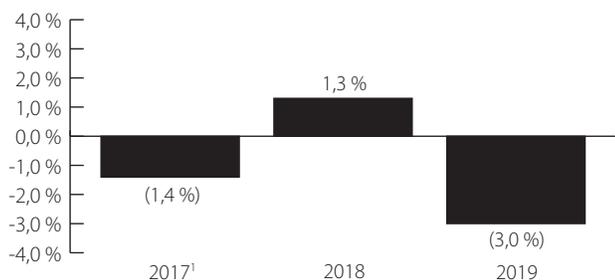
Rendement antérieur

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.

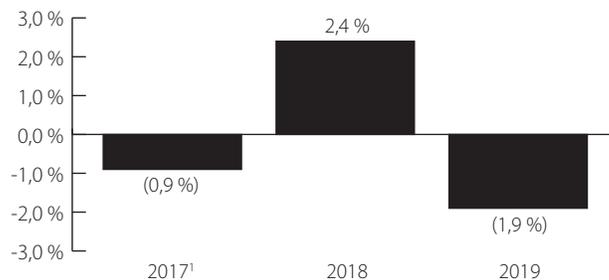
Rendements annuels

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 2017 couvre la période du 28 avril 2017 au 30 septembre 2017.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice S&P 500 (rendement global) (l'« indice »). L'indice S&P 500 est généralement considéré comme le meilleur indicateur des actions américaines de sociétés à grande capitalisation. 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	28 avril 2017	(1,3 %)	(3,0 %)	–	–	–
Indice		10,4 %	6,7 %	–	–	–
Série F	28 avril 2017	(0,2 %)	(1,9 %)	–	–	–
Indice		10,4 %	6,7 %	–	–	–

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 de référence. 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 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 bénéficié	Charges absorbées
Série A	2,00 %	31 %	–	69 %
Série F	1,00 %	–	–	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 son établissement. Les données sont arrêtées au 30 septembre des exercices indiqués.

Parts de série A – Actif net par part^{1a)}

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	9,98 \$	9,86 \$	10,00 \$ ^{†1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Revenu total	0,15	0,15	0,05
Total des charges	(0,27)	(0,29)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	(0,05)	–	–
Gains (pertes) latents	(0,20)	0,25	0,02
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,37)	0,11	(0,05)
Distributions aux porteurs de parts :			
Revenu	(0,30)	–	–
Dividendes	(0,05)	–	–
Gains en capital	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,35)	–	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	9,31 \$	9,98 \$	9,86 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Total de la valeur liquidative	902 234 \$	1 103 679 \$	583 373 \$
Nombre de parts en circulation	96 942	110 538	59 160
Ratio des frais de gestion ⁵	2,83 %	2,83 %	2,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	9,26 %	9,77 %	18,74 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,03 %	0,02 %	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	27,49 %	4,37 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,31 \$	9,98 \$	9,86 \$

Parts de série F – Actif net par part^{1a)}

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	10,14 \$	9,91 \$	10,00 \$ ^{†1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Revenu total	0,16	0,15	0,05
Total des charges	(0,16)	(0,18)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	0,02	–	(0,01)
Gains (pertes) latents	(0,15)	0,27	0,01
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,13)	0,24	(0,03)
Distributions aux porteurs de parts :			
Revenu	(0,36)	–	–
Dividendes	(0,06)	–	–
Gains en capital	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,42)	–	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	9,49 \$	10,14 \$	9,91 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Total de la valeur liquidative	724 420 \$	376 639 \$	373 406 \$
Nombre de parts en circulation	76 327	37 126	37 693
Ratio des frais de gestion ⁵	1,70 %	1,70 %	1,70 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	8,13 %	8,64 %	17,60 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,03 %	0,02 %	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	27,49 %	4,37 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,49 \$	10,14 \$	9,91 \$

† 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 titre présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres.
- b) Les séries suivantes du Fonds ont été lancées (c'est-à-dire que leurs titres ont été offerts pour la première fois aux investisseurs) aux dates suivantes :

Parts de série A	28 avril 2017
Parts de série F	28 avril 2017
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 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.
6. Le ratio des frais d'opérations 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.
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 cumulatif des achats et du produit cumulatif des ventes, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.



PORTLAND, CONSEILS EN PLACEMENTS PORTLAND et le logo de la tour à l'horloge sont des marques de commerce déposées de Portland Holdings Inc. utilisées 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 • Téléc. : 1 866 722-4242
www.portlandic.com • info@portlandic.com
