



PORTLAND
INVESTMENT COUNSEL®

FONDS VALEUR PORTLAND
**RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU
FONDS**

31 MARS 2016

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 valeur Portland

Le présent rapport intermédiaire 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 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 avis de l'équipe de gestion du portefeuille exprimés dans ce rapport datent du 31 mars 2016 et ce rapport ne vise aucunement à fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux ni des conseils de placement spécifiques. 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 valeur Portland (le « Fonds ») demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus. L'objectif du Fonds est de produire un rendement supérieur à la moyenne en s'appuyant sur une stratégie de placement axée principalement sur un nombre restreint de positions acheteur de titres. Le Fonds a été lancé le 19 mai 2015. Il investit dans un nombre réduit d'actions de qualité, choisies ordinairement parmi les titres liquides de sociétés à grande capitalisation, appartenant à des secteurs enregistrant une croissance à long terme et qui, de l'avis du gestionnaire, sont sous-évalués et/ou un potentiel de hausse de rendements en raison des campagnes d'investisseurs activistes.

Le gestionnaire adopte aussi une stratégie de réduction du risque qui s'appuie sur la composition du portefeuille et sur un style de placement axé sur la valeur. Son point de vue a depuis longtemps été que la clé de la création de richesse est dans la détention de quelques sociétés de grande qualité. 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.

Les investisseurs activistes investissent dans des titres de valeur avec beaucoup de détermination. Ils sont à la recherche d'occasions pour demander des changements dans la stratégie de la société visant à dégager la valeur pour les actionnaires. Leurs stratégies les plus courantes comportent des demandes de hausse des dividendes, de rachats d'actions, de liquidation d'actifs et/ou d'acceptation ou de rejet de regroupements d'entreprises. Les investisseurs activistes atteignent leurs objectifs en collaborant avec des investisseurs institutionnels, en obtenant de siéger au conseil d'administration et/ou de changer la direction des sociétés qu'ils ciblent.

RISQUE

Le niveau général de risque du Fonds n'a pas changé et demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque modéré et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

RÉSULTATS

Pour la période du 30 septembre 2015 au 31 mars 2016, l'indice de référence du Fonds, l'indice de rendement global MSCI Monde, a dégagé un rendement annualisé de 1,8 %. Conformément à la réglementation sur les organismes de placement collectif, le Fonds n'est pas tenu de publier son rendement s'il n'a pas complété une année d'existence. La valeur liquidative par part a augmenté, passant de 8,28 \$ le 30 septembre 2015 à 8,35 \$ le 31 mars 2016. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Au 31 mars 2016, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : énergie (25,8 %), services financiers (25,1 %), services publics (11,8 %), biens de consommation discrétionnaire (8,6 %) et services de télécommunications (7,1 %), et le portefeuille comprenait 14 placements.

Les titres les plus performants du Fonds pour la période étaient ceux de Cable & Wireless Communications PLC, de Northland Power Inc. et de Crescent Point Energy Corp. Les titres les moins performants étaient ceux de Hertz Global Holdings, Inc. et de Pershing Square Holdings, Ltd.

Lors de la réunion de décembre de son comité fédéral de politique monétaire, la Fed a entamé un cycle de resserrement de la politique monétaire pour la première fois en neuf ans. Comme l'excédent des liquidités se résorbe, nous croyons que les stratégies de placement s'appuyant sur les titres de valeur commenceront à surperformer par rapport au marché dans son ensemble.

Au cours de la période, John Malone-backed Liberty Global PLC a offert d'acheter Cable & Wireless Communications PLC pour 3,6 milliards d'euros (5,5 milliards de dollars canadiens) pour étendre ses activités aux Caraïbes, ce qui témoigne de l'attrait des actifs fondamentaux de Columbus International Inc., acquis par Cable & Wireless à la fin du premier trimestre de 2015 seulement. En conséquence de cette transaction, les actifs de Cable & Wireless seront regroupés avec ceux de Liberty Global's Latin American, dont la performance est mesurée par les actions LiLAC cotées à la NASDAQ. La société ainsi formée desservirait 10 millions d'abonnés aux services de vidéos, de données, de voix et de téléphonie cellulaire. Dans le cadre de son offre, Liberty Global a estimé que la valeur de Cable & Wireless est d'environ 8,2 G\$, y compris les dettes. Après l'annonce de cette transaction, nous avons acquis des actions de LiLAC.

À la fin de 2015, la société Berkshire Hathaway Inc. de Warren Buffett faisait face à sa pire année depuis 2009 comparativement au reste du marché américain des actions, malgré une augmentation de 18 % de ses bénéfices nets, à 18,6 M\$, et une appréciation de 3,3 % de sa valeur comptable pour les neuf premiers mois de l'année. Au cours de la période, Berkshire Hathaway a accru ses placements dans Suncor Énergie Inc. et dans Wells Fargo & Company à plus de 10 %, a acquis The

Free Lance-Star, un journal de Virginie, et a réduit son exposition aux compagnies de réassurance. Au cours de la période, nous avons aux moments propices accru notre placement dans Berkshire Hathaway. Depuis le début de l'exercice, Berkshire Hathaway a surperformé d'environ 5 % par rapport à l'ensemble du marché américain.

Bill Ackman de Pershing Square Holdings, Ltd. a joint le conseil d'administration de Valeant Pharmaceuticals International, Inc., ce qui représente un deuxième siège pour Pershing Square, le fabricant canadien de médicaments ayant annoncé le départ de son chef de la direction Michael Pearson. Valeant a annoncé avoir commencé à chercher un successeur à Pearson. Pershing Square détient une participation de 9 % dans Valeant ou environ 8,7 % de son portefeuille, selon les derniers documents déposés.

Restaurant Brands International Inc. continue d'enregistrer une croissance solide des chiffres d'affaires de Tim Hortons et de Burger King, tirée par de nouveaux articles au menu et, sans grande surprise en raison de la participation de 3G, des coûts plus bas. La société a augmenté ses dividendes au cours de la période. Pour sa part, Zoetis Inc. a enregistré une croissance opérationnelle de 8 % de ses revenus et de 24 % de son revenu net ajusté, compte non tenu des effets du change. La société a annoncé l'intégration réussie d'Abbott Animal Health, ainsi que l'acquisition de Pharmaq, chef de file mondial de vaccins pour poissons d'élevage. Entre-temps, Hertz Global Holdings Inc. a poursuivi son processus de restructuration en mettant en place une équipe de direction imposante et en annonçant un partenariat avec Lyft, société de covoiturage, même si le prix de l'action de cette société a continué d'être en difficulté au cours de la période. Carl Icahn a augmenté sa participation dans la société, tandis que JANA a réduit la sienne. Nous croyons que les prochains trimestres seront cruciaux pour l'industrie et pour Hertz, car on ne sait pas encore si d'autres sociétés (principalement Avis et Enterprise) imiteront la décision de Hertz de réduire sa flotte et quelle en serait l'incidence sur la tarification. Il reste également à voir quelles améliorations en matière de rentabilité seront apportées par la direction au moyen de réductions de coûts, d'amélioration des TI et d'initiatives quant aux outils et aux pilotes de gestion de la flotte de covoiturage.

Le projet d'énergie éolienne en mer de Northland Power Inc., Gemini Dutch, est devenu beaucoup moins risqué durant les périodes de construction de 2015 et de début 2016, respectant le budget, devançant l'échéancier, livrant la première production d'électricité et réalisant son premier bénéfice de pré-achèvement. Une fois opérationnel, Gemini générera de l'énergie propre et renouvelable pour 1,5 million de personnes dans les Pays-Bas. Le projet d'énergie éolienne en mer de Northland, NordSee I German, avance également à bon rythme. Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership a continué de chercher à acquérir Asciano Limited, entreprise australienne de fret ferroviaire, offrant 9 milliards de dollars australiens avec son ancien concurrent, le manutentionnaire de fret australien Qube Holdings Ltd. Brookfield Property Partners LP a renforcé son portefeuille d'édifices à bureaux et d'immeubles commerciaux haut de gamme au centre-ville en y ajoutant Potsdamer Platz, terrain immobilier à vocation mixte, qui comprend 17 immeubles, 10 rues et 2 squares et qui couvre une superficie brute de plus de 2 900 000 pieds carrés au centre-ville de Berlin. La société a également acquis la fiducie américaine de placement immobilier Rouse Properties Inc., par une transaction avantageuse, évaluée à environ 2,8 G\$, y compris les dettes. Brookfield détenait déjà 33 % de Rouse qui, pour sa part, détient 35 centres commerciaux dans 21 États américains.

Le Fonds a une exposition importante aux titres énergétiques dont les évaluations restent, selon nous, à de bas niveaux et qui constituaient 25,9 % de l'actif du portefeuille au 31 mars 2016.

Des liquidations massives persistent sur le marché de l'énergie depuis le troisième trimestre de 2014, le prix du baril de pétrole brut WTI (West Texas Intermediate), ayant atteint le 11 février son creux le plus important en 13 ans, soit 26,21 \$. Sans coïncidence, l'ensemble du marché des actions avait également atteint un creux à la même date. Comme mentionné dans nos derniers rapports, nous nous attendions à ce que l'incertitude et la volatilité se maintiennent et augmentent au cours du dernier trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2016, car l'accumulation des stocks de pétrole brut et de produits du pétrole aux États-Unis ferait les gros titres, qui ne disparaîtraient pas avant le début de la saison des grands déplacements automobiles et l'augmentation de la production des raffineries aux États-Unis. En effet, l'état d'esprit du marché pétrolier et le nombre sans précédent de conjectures ont également pesé sur les actions, avec une corrélation de 20 jours, dépassant parfois les 95 %. Les statistiques défavorables de la Chine, un hiver doux en Amérique du Nord et un début de retour de l'Iran sur les marchés de l'énergie (vraisemblablement déjà anticipé plusieurs mois auparavant) n'ont vraiment pas calmé les marchés.

Le 4 décembre 2015, l'OPEP a décidé de renoncer à une cible de production coordonnée pour la première fois en 55 ans d'existence. Même s'il ne s'agissait pas d'une surprise, puisque les niveaux de production de l'OPEP étaient déjà bien supérieurs à sa cible annoncée de 30 millions de barils par jour, les marchés ont réagi négativement à cette nouvelle. Plus récemment, encouragés par les initiatives du Venezuela qui se trouvait au bord d'un effondrement financier, la Russie et bon nombre de membres de l'OPEP, dont le Qatar, l'Arabie saoudite et plus récemment le Kuwait, ont convenu de se rencontrer pour trouver un accord sur un gel de production, qui peut dépendre ou non de la participation de l'Iran. Entre-temps, toutefois, ces pays ont continué de pomper du pétrole brut à des niveaux presque inégalés, la production de l'OPEP atteignant en moyenne 32,47 millions de barils par jour en mars.

Pour la période du 30 septembre 2015 au 31 mars 2016, le WTI s'est replié de 45,09 \$ le baril à 38,34 \$ le baril, après avoir atteint un creux de 26,21 \$ le baril en février.

Pour la même période, Whitecap Resources Inc. a réduit ses distributions de dividendes de 40 % et Crescent Point Energy Corp. a annoncé une autre réduction, de 70 %, de ses dividendes, afin de préserver leur souplesse financière et leur dynamique opérationnelle. Nous continuons de penser que les activités des sociétés énergétiques de notre portefeuille restent solides, en dépit du contexte difficile.

Les sociétés énergétiques détenues par le Fonds ont réagi au contexte persistant de faibles prix et d'incertitude à court terme en réduisant davantage les dépenses en capital, en recourant à de plus grandes facilités de crédit, en levant des capitaux pour solidifier les bilans et en maintenant leurs programmes de couverture, tout en conservant des niveaux de production élevés. Pour le reste de 2016, nos sociétés énergétiques ont adopté des programmes de forage prudents, qui vraisemblablement ne changeront pas les niveaux de production ou qui ne les réduiront que très légèrement, et visent à maintenir des niveaux appropriés de liquidité, afin de résister à la faiblesse persistante des prix du pétrole brut. Nos trois sociétés de prospection et de production pétrolières et gazières ont tiré profit, et vraisemblablement tireront encore profit, de réductions importantes des coûts et de l'efficacité accrue de production, qui se sont élevées à environ 30 % comparativement à 2014.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les évaluations dépassant les fondamentaux dans certains secteurs du marché, nous sommes d'avis que les sociétés influencées par des personnes éminentes en affectation de capitaux et par des investisseurs activistes 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.

Il a été fait état d'un ralentissement de la production de pétrole brut aux États-Unis et d'une hausse plus rapide que prévu de la demande mondiale, mais les perspectives à court terme sont toujours incertaines, en partie du fait que les données précises sur l'offre et la demande sont difficiles à obtenir. Les puits de forage pétrolier actifs aux États-Unis ont diminué à 354, le nombre le plus faible depuis novembre 2009, comparativement à un sommet de 1 609 puits en octobre 2014. Dans ses dernières prévisions, l'Energy Information Administration estime que la production du brut aux États-Unis chutera de 9,4 millions de barils par jour en 2015 à 8,7 millions de barils par jour en 2016, puis à 8,2 millions en 2017. En 2016, les budgets des producteurs indépendants américains ont diminué de 54 % par rapport à 2015. Dans le monde, les réductions des investissements en amont devraient s'élever à environ 14 % cette année, surtout en Amérique du Nord et en Amérique latine, mais aussi en Europe. Entre-temps, on a constaté des niveaux de demande record, en raison d'une accélération de la demande aux États-Unis, en voie de battre un record de demande estivale d'essence, au Royaume-Uni, où la circulation automobile a atteint un nouveau sommet, et en Inde, où la consommation d'essence a augmenté de 14 % en 2015 et a atteint un taux de croissance annuel composé de 11 % au cours des cinq dernières années. Sans surprise, les gestionnaires de fonds spéculatifs et d'autres gestionnaires de portefeuille ont, au moment de la rédaction du présent rapport, cumulé un nombre record de paris sur la hausse des prix du pétrole, à 579 millions de barils.

Nous pensons encore que les prix actuels du pétrole ne sont pas durables, comme en témoignait la chute de 20 % des investissements mondiaux dans ce secteur en 2015, et qui devrait être suivie par une chute semblable en 2016. Des réductions d'investissements consécutives d'une telle ampleur sont sans précédent et, comme l'ont souligné les principales sociétés du secteur, seront à l'origine d'une offre insuffisante, car la demande continue de croître, même si cette croissance reste moins rapide que le rythme enlevant de 1,7 milliard de barils par jour en 2015. Ainsi, plus les prix du pétrole restent bas longtemps, plus forte sera la reprise éventuelle.

Nous continuons de penser que les activités des sociétés énergétiques de notre portefeuille restent solides, en dépit du contexte difficile. Nous restons également convaincus que les titres du secteur en portefeuille sont des sociétés bien gérées, avec des facteurs financiers solides, qui bénéficieront fortement de la reprise des prix du brut. Notre intention est de conserver ces titres et d'accroître notre exposition à ces sociétés si l'occasion se présente.

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

Le 19 octobre 2015, Compagnie Trust CIBC Mellon est devenue le dépositaire du Fonds, en remplacement de Citibank Canada.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Conseils en placements Portland Inc. (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds. 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 31 mars 2016, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 1 745 \$ (déduction faite des taxes applicables).

Tous les services administratifs payés ou fournis directement ou indirectement par le gestionnaire sont facturés au Fonds et sont regroupés et présentés selon le type de charges dans l'état des résultats. Selon leur nature, les charges sont imputées au Fonds selon la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour la période close le 31 mars 2016, le gestionnaire a perçu des remboursements de 587 \$ pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, déduction faite des taxes applicables. Outre ces remboursements, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 43 390 \$ pour la période close le 31 mars 2016, déduction faite des taxes applicables.

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 1 450 \$ pour la période close le 31 mars 2016, au titre de ces services.

Le gestionnaire ainsi que ses entreprises liées, dirigeants et administrateurs (les « parties liées ») peuvent détenir des parts du Fonds. 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 31 mars 2016, les parties liées détenaient 40,1 % (78,9 % au 30 septembre 2015) du Fonds.

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 31 mars 2016

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie	11,0 %
Baytex Energy Corporation	8,9 %
Crescent Point Energy Corp.	8,9 %
Whitecap Resources, Inc.	8,0 %
Cable & Wireless Communications PLC	7,1 %
Brookfield Asset Management Inc.	6,6 %
Restaurant Brands International Inc.	6,4 %
Berkshire Hathaway Inc.	6,4 %
Zoetis Inc.	6,4 %
Brookfield Infrastructure Partners LP	6,4 %
Brookfield Property Partners LP	6,3 %
Pershing Square Holdings, Ltd.	5,8 %
Northland Power Inc.	5,4 %
Hertz Global Holdings, Inc.	3,5 %
Liberty Global PLC LILAC	2,2 %
Total	99,3 %
Total de la valeur liquidative	316 613 \$

* 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 www.portlandic.com ou appelez au 1 888 710-4242.

Composition du portefeuille

Secteur

Énergie	25,8 %
Services financiers	25,1 %
Services publics	11,8 %
Autres actifs (passifs) nets	11,7 %
Biens de consommation discrétionnaire	8,6 %
Services de télécommunications	7,1 %
Soins de santé	6,4 %
Industries	3,5 %

Répartition géographique

Canada	44,3 %
États-Unis	16,2 %
Bermudes	12,7 %
Autres actifs (passifs) nets	11,7 %
Royaume-Uni	9,3 %
Guernesey	5,8 %

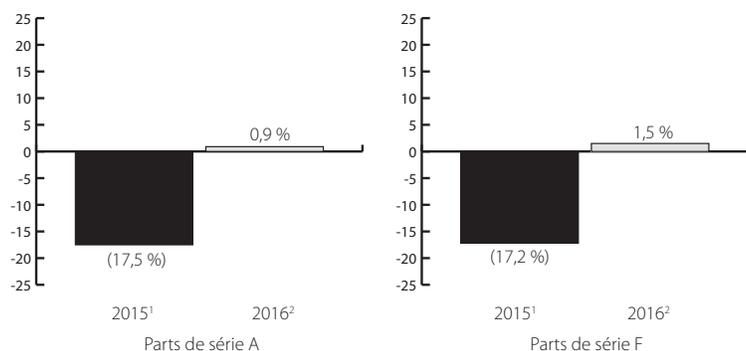
« Autres actifs (passifs) nets » désigne les fonds en caisse, plus tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

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 indiquent la variation historique des rendements annuels des séries de parts indiquées. Le rendement annuel est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement du 1^{er} octobre au 30 septembre (sauf indication contraire).



1. Du 19 mai 2015 au 30 septembre 2015.

2. Le rendement pour 2016 couvre la période du 1^{er} octobre 2015 au 31 mars 2016.

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, il paie pour les services de gestion de placements du conseiller en placements 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 bénéfice	Charges absorbées
Série A	2,00 %	100 %	–	–
Série F	1,00 %	–	–	100 %
Série G	2,00 %	–	–	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 cinq ans ou, s'il a été constitué plus récemment, depuis le lancement. Pour l'année en cours, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1^{er} octobre 2015 au 31 mars 2016. Pour toutes les autres années, les renseignements figurant dans le tableau ci-dessous portent sur la période du 1^{er} octobre au 30 septembre ou, si la série a été lancée en cours d'année, sur la période allant du lancement au 30 septembre.

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

Pour les périodes closes en	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	8,25 \$	10,00 \$ ^{1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Revenu total	0,09	0,14
Total des charges	(0,12)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(0,02)	(0,09)
Gains (pertes) latents	0,01	(1,55)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,04)	(1,61)
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenu	–	–
Dividendes	(0,01)	–
Gains en capital	–	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,01)	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	8,32 \$	8,25 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes en	2016	2015
Total de la valeur liquidative	157 759 \$	46 143 \$
Nombre de parts en circulation	18 968	5 594
Ratio des frais de gestion ⁵	2,82 % *	2,85 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	44,47 % *	85,28 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,12 % *	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	0,11 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	8,32 \$	8,25 \$

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

Pour les périodes closes en	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	8,28 \$	10,00 \$ ^{1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Revenu total	0,08	0,14
Total des charges	(0,08)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,02)	(0,08)
Gains (pertes) latents	0,20	(1,71)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	0,18	(1,73)
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenu	–	–
Dividendes	(0,06)	–
Gains en capital	–	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,06)	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	8,35 \$	8,28 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes en	2016	2015
Total de la valeur liquidative	158 854 \$	111 150 \$
Nombre de parts en circulation	19 033	13 417
Ratio des frais de gestion ⁵	1,68 % *	1,74 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	43,34 % *	84,29 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,12 % *	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	0,11 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	8,35 \$	8,28 \$

† Prix d'émission original

* Données annualisées

Notes explicatives

1. a) Les données au 31 mars 2016 sont tirées des états financiers intermédiaires non audités et les données au 30 septembre 2015, des états financiers annuels audités préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).
- 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	19 mai 2015
Parts de série F	19 mai 2015
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 d'exploitation est fonction du nombre moyen quotidien pondéré des 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) 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 (« 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.
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 que le 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.

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
INVESTMENT COUNSEL®

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 31 mars 2016. Ils comprennent les changements dans la valeur des parts et les distributions réinvesties. Les rendements ne tiennent pas compte des frais de souscription, de rachat, de placement, ni des frais optionnels et des impôts payables par tout porteur de parts qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement peuvent avoir à payer des commissions, des frais de service, des frais de gestion et d'autres charges. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures pourraient ne pas se répéter. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. 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