



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**<sup>SC</sup>

FONDS 15 SUR 15 PORTLAND  
**RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION  
SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

31 MARS 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](mailto: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](http://www.portlandic.com)) ou celui de SEDAR ([www.sedar.com](http://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 31 mars 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 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.

Le 17 avril 2019, le niveau de risque que représente un placement dans le Fonds est passé de moyen à faible-moyen.

### RÉSULTATS

Pour la période close le 31 mars 2019, l'indice de référence du Fonds, l'indice S&P 500 (rendement global), a dégagé un rendement de 1,5 %. Pour la même période, le rendement de la série F du Fonds a été de -1,3 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Au 31 mars 2019, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : finance (16,6 %), consommation discrétionnaire (14,9 %), technologies de l'information (13,5 %), santé (12,3 %) et services aux collectivités (10,2 %). 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 31 mars 2019, le portefeuille sous-jacent du Fonds comprenait 18 placements.

Les principaux titres ayant contribué à la performance relative du Fonds au cours de la période sont Danaher Corporation, Fortis Inc. et Canopy Growth Corporation, tandis que les titres y ayant nuï sont Whitecap Resources, Inc., The Kraft Heinz Company et Linamar 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 publié des résultats légèrement supérieurs aux attentes pour le quatrième trimestre et pour l'exercice 2018. Le bénéfice net ajusté hors PCGR par action, après dilution, s'est élevé à 4,52 \$ par action en 2018, ce qui représente une hausse de 12,0 % par rapport à 2017. Les revenus pour l'exercice 2018 ont augmenté de 8,5 % pour atteindre 19,9 G\$, grâce à une croissance de 6,0 % des revenus de ses principales activités (mesure hors PCGR). Danaher a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 4,0 G\$, ce qui constitue une hausse de 15,5 % par rapport au dernier exercice. La société a annoncé au cours du trimestre qu'elle avait acquis les activités biopharmaceutiques de General Electric Co. (« GE ») pour un montant de 21,4 G\$. 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 conglomerat 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.

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 et les titres 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. L'entreprise a enregistré un bénéfice net de 1 100 M\$ en 2018, soit 2,59 \$ par action ordinaire, comparativement à 963 M\$ ou 2,32 \$ par action ordinaire en 2017. 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.

Canopy Growth a annoncé plusieurs événements au cours du dernier trimestre, notamment la signature d'une entente avec Martha Stewart, qui agira à titre de conseillère pour la conception d'une gamme de produits à base de cannabis; la prolongation et l'élargissement de son partenariat avec DNA Genetics; la signature d'une entente d'extraction avec HollyWeed North Cannabis Inc.; l'acquisition d'une entreprise de culture de chanvre en vue d'accélérer son expansion aux États-Unis et l'engagement d'investir jusqu'à 500 M\$ dans la production de chanvre aux États-Unis; l'obtention d'une licence pour le chanvre dans l'État de New York et l'obtention d'une nouvelle licence de Santé Canada pour l'établissement de nouvelles installations à Fredericton, au Nouveau-Brunswick. Ces nombreuses annonces ont soutenu le prix de l'action de la société œuvrant dans le domaine du cannabis.

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 l'année (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 pendant la période 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 ont eu un effet négatif sur les prix du pétrole, tandis qu'au premier trimestre de 2019, les marchés étaient plus axés sur les fondamentaux. 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.

Kraft Heinz a publié des résultats décevants pour le quatrième trimestre de son exercice 2018 et a comptabilisé une dépréciation de 15 G\$ de ses grandes marques dans ses résultats annuels. La société a annoncé, d'une part, qu'elle réduisait de 36 % ses dividendes afin de conserver une certaine souplesse financière et, d'autre part, que la Securities and Exchange Commission des États-Unis menait une enquête sur ses méthodes comptables, plus particulièrement celles portant sur la comptabilisation de ses activités d'approvisionnement. La société passe en revue les options pour les activités liées au café de Maxwell House, notamment la possibilité de vendre. Les activités liées au café génèrent un bénéfice d'environ 400 M\$, avant intérêts, impôts et amortissement. 3G Capital, Inc. et Berkshire Hathaway Inc. de Warren Buffett détiennent à eux deux plus de 50 % de Kraft Heinz.

Linamar a connu un exercice record, enregistrant une croissance du bénéfice supérieure à 10 % pour une 9<sup>e</sup> année consécutive. Les flux de trésorerie disponibles ont continué à faire diminuer l'endettement net et la société a annoncé une année record sur le plan des nouveaux contrats, avec un carnet de commandes d'environ 4,4 G\$. Les ventes de la division industrielle ont progressé de 69,7 % et le bénéfice d'exploitation a augmenté de 119,1 % grâce à l'acquisition de MacDon Industries Ltd. et aux parts de marché récoltées par Skyjack Inc. Cependant, les inquiétudes entourant les échanges commerciaux internationaux ont continué de tourmenter le secteur au cours de

la période, notamment en raison des États-Unis et de la Chine qui semblaient avoir des difficultés à trouver une entente.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

D'un point de vue macroéconomique, nous sommes encore en territoire inconnu même si la conjoncture exceptionnellement accommodante, liée à l'accélération de l'économie et au resserrement record des marchés de l'emploi, perdure. Le taux de chômage américain a baissé à un niveau jamais vu depuis les années 1960, et la hausse des salaires a finalement repris. Ajoutons à cela la hausse de plus de 50 % du prix du pétrole brut et de ses dérivés, l'augmentation des prix de certains produits et services de base et, possiblement, l'imposition de tarifs douaniers, et les ingrédients d'une inflation galopante sont en place. La Réserve fédérale américaine souhaitant poursuivre son resserrement et les taux s'approchant de leur équilibre à court ou à long terme, les probabilités d'une erreur de calcul augmentent. L'incidence négative d'un faux pas de la politique monétaire ne devrait pas être significative dans le contexte actuel d'une économie solide. Toutefois, si ce faux pas s'ajoutait à d'autres erreurs de politiques, peut-être concernant les tarifs commerciaux, les conséquences économiques pourraient s'avérer plus graves. L'amélioration des perspectives économiques et la reprise de l'inflation nous ont fait réviser à la hausse nos prévisions de rendement exprimé en valeur nominale pour les actions américaines. Les risques mentionnés plus haut, principalement l'évolution du contexte commercial et le rythme du resserrement de la politique monétaire, pourraient néanmoins influencer sur les résultats définitifs.

La situation est quelque peu différente au Canada. À un niveau atteignant 170 % du revenu disponible, l'endettement des ménages canadiens demeure élevé. Le ralentissement de la croissance de l'endettement des ménages qui avait débuté à la fin de 2017 s'est poursuivi en 2018. Dans ce contexte, la croissance des ventes au détail a récemment ralenti au Canada et elle ne se redressera probablement pas, à moins que la diminution de l'effet de richesse due au ralentissement de l'immobilier résidentiel soit remplacée par une reprise du secteur des ressources ou par une accélération de l'activité manufacturière et des services autres que ceux du secteur de l'investissement immobilier résidentiel. La compétitivité du Canada a diminué par rapport à celle des États-Unis, l'administration américaine ayant implanté des mesures draconiennes pro-entreprises, notamment des considérables baisses d'impôt et une importante déréglementation. Le Canada dépend davantage de conditions commerciales favorables avec les États-Unis et le Mexique en raison de l'importance du commerce international dans son PIB, de sa moindre compétitivité relative, de sa croissance économique plus lente et des erreurs qu'il a commises en matière d'infrastructures (principalement le manque de capacité des oléoducs). Les ressources naturelles abondantes du pays sont actuellement très limitées dans leur accès aux marchés asiatiques, en croissance rapide.

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.

## 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 31 mars 2019, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 11 813 \$, déduction faite des taxes applicables (9 246 \$ au 31 mars 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 la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour la période close le 31 mars 2019, le gestionnaire a perçu des remboursements de 3 382 \$ 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 (2 798 \$ au 31 mars 2018). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 44 068 \$ pour la période close le 31 mars 2019, déduction faite des taxes applicables (35 090 \$ au 31 mars 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 246 \$ pour la période close le 31 mars 2019, au titre de ces services (661 \$ au 31 mars 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 31 mars 2019, les parties liées détenaient 15 000 actions du Fonds (16 759 actions au 31 mars 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 31 mars 2019

## 25 principaux titres\*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie	9,2 %
Danaher Corporation	7,4 %
Berkshire Hathaway Inc.	7,4 %
Fortive Corporation	6,7 %
Liberty Latin America Ltd.	6,6 %
Fortis Inc.	5,4 %
Whitecap Resources, Inc.	5,2 %
Facebook, Inc.	5,1 %
Canopy Growth Corporation	4,9 %
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	4,8 %
Brookfield Property Partners L.P.	4,6 %
Brookfield Asset Management Inc.	4,6 %
Linamar Corporation	4,6 %
BlackRock, Inc.	4,6 %
Oracle Corporation	4,5 %
Walgreens Boots Alliance, Inc.	4,4 %
Alphabet Inc.	3,9 %
Carnival Corporation	3,7 %
The Kraft Heinz Company	2,5 %
<b>Total</b>	<b>100,1 %</b>

**Total de la valeur liquidative** 1 446 814 \$

\* 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](http://www.portlandic.com) ou appelez au 1 888 710-4242.

## Composition du portefeuille

## Secteur

Finance	16,6 %
Consommation discrétionnaire	14,9 %
Technologies de l'information	13,5 %
Santé	12,3 %
Services aux collectivités	10,2 %
Autres actifs (passifs) nets	9,1 %
Biens de consommation de base	6,9 %
Industrie	6,7 %
Énergie	5,2 %
Immobilier	4,6 %

## Répartition géographique

États-Unis	46,5 %
Canada	24,7 %
Bermudes	16,0 %
Autres actifs (passifs) nets	9,1 %
Panama	3,7 %

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

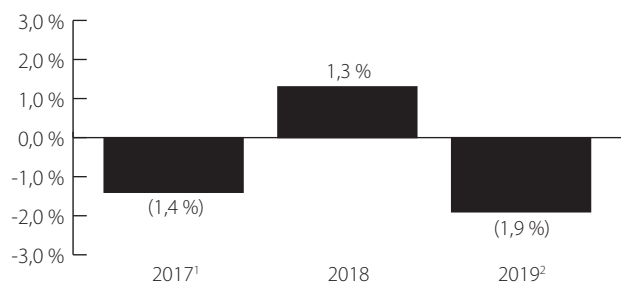
### Rendement antérieur

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.

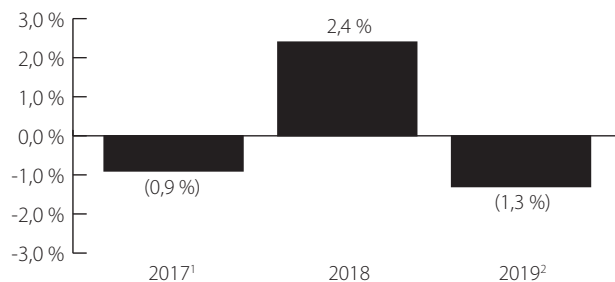
### Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et pour le semestre clos le 31 mars 2019. 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.

2. Le rendement pour 2019 couvre la période du 1<sup>er</sup> octobre 2018 au 31 mars 2019.

### 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 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 %	82 %	–	18 %
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 pour chaque période. L'information pour 2019 correspond aux données disponibles pour le semestre clos le 31 mars 2019. Pour les autres périodes, les données présentées dans le tableau sont pour la période du 1<sup>er</sup> octobre au 30 septembre ou pour la période allant de la date d'établissement au 30 septembre.

Parts de série A – Actif net par part<sup>1a)</sup>

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	9,98 \$	9,86 \$	10,00 \$ <sup>†1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Revenu total	0,08	0,15	0,05
Total des charges	(0,13)	(0,29)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	0,01	–	–
Gains (pertes) latents	(0,16)	0,25	0,02
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	(0,20)	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 <sup>3</sup>	(0,35)	–	–
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	9,41 \$	9,98 \$	9,86 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Total de la valeur liquidative	1 091 706 \$	1 103 679 \$	583 373 \$
Nombre de parts en circulation	116 015	110 538	59 160
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,83 %	2,83 %	2,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions <sup>5</sup>	10,19 %	9,77 %	18,74 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,02 %	0,02 %	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	3,05 %	4,37 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,41 \$	9,98 \$	9,86 \$

Parts de série F – Actif net par part<sup>1a)</sup>

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	10,14 \$	9,91 \$	10,00 \$ <sup>†1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Revenu total	0,08	0,15	0,05
Total des charges	(0,08)	(0,18)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	0,01	–	(0,01)
Gains (pertes) latents	(0,17)	0,27	0,01
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	(0,16)	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 <sup>3</sup>	(0,42)	–	–
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	9,54 \$	10,14 \$	9,91 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2019	2018	2017
Total de la valeur liquidative	354 984 \$	376 639 \$	373 406 \$
Nombre de parts en circulation	37 205	37 126	37 693
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,70 %	1,70 %	1,70 % *
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions <sup>5</sup>	9,06 %	8,64 %	17,60 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,02 %	0,02 %	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	3,05 %	4,37 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,54 \$	10,14 \$	9,91 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

## Notes explicatives

1. a) Les données au 31 mars 2019 sont tirées des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. Pour les autres périodes, les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière.
- 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 de transactions représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille et il est exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pendant 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.*



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

---

Les rendements annuels composés historiques totaux comprennent les changements dans la valeur des parts et les distributions réinvesties. Ils 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 d'investissement 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. 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](http://www.portlandic.com) • [info@portlandic.com](mailto:info@portlandic.com)

---