



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

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

30 SEPTEMBRE 2015

ÉQUIPE DE GESTION  
DE PORTEFEUILLE

**Michael Lee-Chin**  
Président exécutif, chef de la direction,  
chef des placements et gestionnaire  
de portefeuille

**Dragos Berbecel**  
Gestionnaire de portefeuille

## Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds valeur Portland

Le présent rapport annuel 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](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 avis de l'équipe de gestion du portefeuille exprimés dans ce rapport datent du 30 septembre 2015 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 moyen et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

### RÉSULTATS

Pour la période allant du 19 mai 2015, date de lancement du Fonds, au 30 septembre 2015, l'indice de référence du Fonds, l'indice de rendement global MSCI Monde, a dégagé un rendement annualisé de -3,3 %. 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 diminué, passant de 10,00 \$ le 19 mai 2015 à 8,28 \$ le 30 septembre 2015. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Au 30 septembre 2015, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : énergie (17,9 %), services financiers (21,8 %), services de télécommunications (7,6 %), biens de consommation discrétionnaire (5,8 %) et services publics (11,7 %), et le portefeuille comprenait 13 placements.

Les titres ayant le plus contribué au rendement du Fonds de la période sont ceux de Northland Power Inc., de Pershing Square Holdings Limited, de Brookfield Property Partners Limited Partnership et de Restaurant Brands International Inc., tandis que celui de Baytex Energy Corporation y a le plus nu.

Le Fonds a une importante exposition au secteur de l'énergie dont les évaluations sont faibles selon nous, et qui, au 30 septembre 2015, représentait 17,0 % de l'actif net du portefeuille. La vente massive des titres du secteur de l'énergie, qui a débuté au troisième trimestre de 2014, s'est poursuivie et même accélérée au cours de la période. La volatilité des marchés du pétrole brut, causée essentiellement par les inquiétudes relatives à l'offre excédentaire à court terme, a par moments été accentuée par les craintes liées à la croissance mondiale, particulièrement le ralentissement de l'expansion économique chinoise au raffermissement du dollar américain sur fond d'anticipations sans cesse renouvelées, mais jamais concrétisées, de relèvement de taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine, aux fortes spéculations sur les marchés des contrats à terme sur le pétrole brut, ainsi qu'à la faiblesse fondamentale du marché, telle que le niveau record des stocks de brut aux États-Unis.

- Dans les autres secteurs, la performance a été inégale du fait de la baisse générale des prix des titres :
- Les sociétés du secteur des services financiers, dont Brookfield Asset Management Inc. et Berkshire Hathaway Inc., ont pâti de la vente massive sur le marché, à laquelle s'est ajoutée l'incertitude sur les taux d'intérêt, ce qui a davantage nu à la situation. Berkshire Hathaway a fait quelques annonces importantes au troisième trimestre : l'acquisition de Percision Castparts pour 32 G\$ et un investissement de 5 G\$ dans la raffinerie américaine Phillips 66.

- Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership a annoncé l'acquisition de l'exploitant ferroviaire australien Asciano pour un prix de 9 G AUD, qui, selon nous, est inférieure à la valeur intrinsèque de la société compte tenu de baisse actuelle des prix des matières premières. Le marché a réagi froidement à cette nouvelle, les exportations de matières premières de l'Australie étant accablées par l'incertitude sur la croissance en Chine. Nous continuons d'apprécier ce titre en raison de son modèle d'affaires dynamique, mais aussi pour son avantage fiscal en USD.
- Cable & Wireless Communications PLC, un titre clé du Fonds, a contribué à la performance de la période, bien que touché par la faiblesse des marchés au troisième trimestre. Nous sommes d'avis que son évaluation actuelle ne reflète pas le potentiel de croissance de la société compte tenu de l'intégration de Columbus International Inc., acquise en début d'année.
- Restaurant Brands International Inc. continue de dépasser ses concurrents : la croissance des ventes comparables de Burger King, environ 5 %, est supérieure à celle de McDonald's, légèrement négative, et à celle de Wendy's, tout juste positive.
- Nos titres plus sensibles aux taux d'intérêt, comme ceux des producteurs d'électricité indépendants, des entreprises d'infrastructures et des sociétés immobilières, ont été touchés, mais ont rebondi fortement consécutivement à la décision de la Réserve fédérale américaine de repousser sa première hausse des taux d'intérêt en neuf ans. La réalisation du projet d'énergie éolienne en mer du Nord de Northland Power Inc., Gemini, progresse dans le respect du calendrier et du budget.
- Hertz Global Holdings Inc. a achevé le retraitement de ses états financiers et annoncé un rachat d'actions de 1 G\$, pour lequel les intervenants internes, comme John Tague, chef de la direction, et Glenview Capital, principal actionnaire, ont montré un grand intérêt. Les deux principaux actionnaires de Hertz Global Holdings Inc. sont actuellement Carl Icahn et Jana Partners.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les évaluations dépassant les fondamentaux dans certains secteurs du marché, le gestionnaire est 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.

Lors de son assemblée semestrielle du 27 novembre 2014, l'OPEP a renoncé à son rôle de producteur complémentaire et de garant de la stabilité des cours du pétrole pour gagner des parts de marché, ce qui a exacerbé la vente massive sur le marché de l'énergie. Lors de cette assemblée, le cartel a décidé de maintenir son objectif de production à 30 millions de barils d'équivalents de pétrole (« bep/j ») par jour. Depuis mars 2015, les pays membres de l'OPEP, l'Arabie saoudite en tête, ont toutefois commencé à accroître leur production de pétrole brut largement au-delà de l'objectif fixé, vraisemblablement en raison d'une offre américaine plus forte que prévu au quatrième trimestre de 2014 et au premier trimestre de 2015. La production de brut des pays membres de l'OPEP a été accrue à 32,3 millions de bep/j en août 2015, exploitant ainsi, à notre avis, considérablement toute la capacité de production de réserve de pétrole brut, ce qui expose le marché à chocs d'offre potentiels à court et à moyen terme. Conséquence de cette augmentation surprise de l'offre mondiale de pétrole, le prix du brut a lourdement chuté pour une deuxième phase. En juillet et en août, les prix du brut ont connu huit semaines consécutives de baisse, soit la baisse la plus longue en 29 ans. Du 30 juin 2015 au 24 août 2015, le

baril de West Texas Intermediate (référence du pétrole brut américain) a chuté de 59,47 \$ à 38,24 \$. Au cours de la période visée par le présent rapport, entre le 19 mai 2015 et le 30 septembre 2015, le baril de WTI a reculé de 57,99 \$ à 45,09 \$.

Nous pensons que la morosité actuelle des prix du pétrole est passagère dans la mesure où il n'est pas rentable pour la plupart des producteurs, y compris pour les producteurs à bas coûts comme l'Arabie saoudite, de produire un baril vendu entre 45 \$ et 50 \$, compte tenu des exigences en matière d'équilibre budgétaire national. Toutefois, pendant la période, l'effet sur la performance des titres du secteur de l'énergie en portefeuille a été considérable. En août 2015, au cours de la plus récente vente massive de titres pétroliers, les sociétés énergétiques, dont Baytex Energy Corporation et Crescent Point Energy Corporation, ont annoncé des réductions, voire des suspensions, de leurs dividendes afin de préserver leur souplesse financière et leur dynamique opérationnelle. Des réductions dans les programmes de dépenses d'investissement ont également été annoncées par les sociétés du portefeuille, même si une légère hausse de la production continue d'être visée pour 2015. Une meilleure efficacité et la réduction de certaines charges d'exploitation devraient permettre de neutraliser en partie l'effet des bas prix du brut.

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, CIBC Mellon Trust Company 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 placement au Fonds. Le gestionnaire est rémunéré pour ces services. Cette rémunération est calculée quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et elle est versée mensuellement. Pour la période close le 30 septembre 2015, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 603 \$ (déduction faite des taxes applicables).

Tous les services administratifs 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 30 septembre 2015, le gestionnaire a perçu des remboursements de 259 \$ pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, y compris des montants versés à des entités apparentées, déduction faite des taxes applicables. Outre ces remboursements, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 38 130 \$ pour la période close le 30 septembre 2015, 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 831 \$ pour la période close le 30 septembre 2015, au titre de ces services.

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 dont on ne peut garantir qu'elles sont à jour, exactes ou complètes. Elles sont présentées à titre d'information seulement et peuvent changer sans préavis.*

## Aperçu du portefeuille de placements – au 30 septembre 2015

## 25 principaux titres\*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie	10,9 %
Cable & Wireless Communications PLC	7,6 %
Whitecap Resources Inc.	7,3 %
Brookfield Property Partners LP	6,6 %
Crescent Point Energy Corporation	6,5 %
Northland Power Inc.	6,4 %
Restaurant Brands International Inc.	5,8 %
Brookfield Asset Management Inc., cat. A	5,7 %
Berkshire Hathaway Inc., cat. B	5,5 %
Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership	5,3 %
Zoetis Inc.	4,6 %
Baytex Energy Corporation	4,1 %
Pershing Square Holdings Limited	4,0 %
Hertz Global Holdings Inc.	4,0 %
<b>Total</b>	<b>84,3 %</b>
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>157 293 \$</b>

\* 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 l'aperçu 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. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles dans les 60 jours de la fin de chaque trimestre en visitant [www.portlandic.com](http://www.portlandic.com) ou en nous appelant au 1 888 710-4242.

## Composition du portefeuille

## Secteur

Trésorerie et autres actifs	26,6 %
Finance	21,8 %
Énergie	17,9 %
Services publics	11,7 %
Services de télécommunications	7,6 %
Biens de consommation discrétionnaire	5,8 %
Soins de santé	4,6 %
Industries	4,0 %

## Répartition géographique

Canada	35,8 %
Trésorerie et autres actifs	26,6 %
États-Unis	14,1 %
Bermudes	11,9 %
Grande-Bretagne	7,6 %
Guernesey	4,0 %

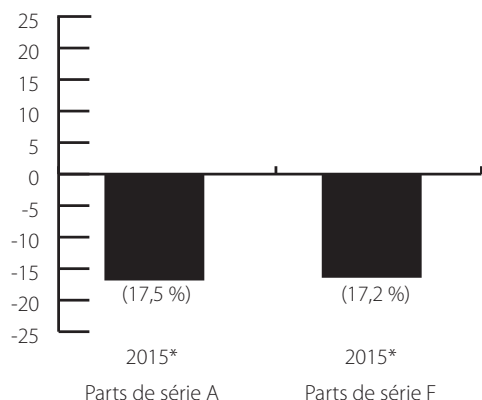
« Trésorerie et autres actifs » désigne les fonds en caisse, plus tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

### Rendement antérieur

Les données de rendement antérieur figurant dans cette section sont calculées sur la valeur liquidative par part et supposent le réinvestissement de toutes les distributions versées pendant la période indiquée dans des titres additionnels du Fonds. Les données de rendement antérieur ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de placement ou d'autres frais optionnels ni de l'impôt sur le revenu payable par les porteurs de parts, qui auraient pour effet de réduire le rendement ou la performance. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures peuvent 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<sup>er</sup> octobre au 30 septembre (sauf indication contraire).



\* Du 19 mai 2015 au 30 septembre 2015.

### Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice de rendement global MSCI Monde (l'« indice »). L'indice est conçu pour mesurer la performance des marchés des actions suivant les indices des 23 pays développés suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni et États-Unis. 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 de lancement	Depuis le lancement	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans
Série A	19 mai 2015	(17,5 %)	-	-	-	-
Indice		(3,3 %)	-	-	-	-
Série F	19 mai 2015	(17,2 %)	-	-	-	-
Indice		(3,3 %)	-	-	-	-

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, il paie pour les services de gestion de placement du conseiller en placement et voit à ce que le Fonds reçoive les services administratifs requis. En rémunération de ses services, le gestionnaire est habilité à encaisser des honoraires exigibles mensuellement et calculés sur la base de 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 %	36 %	-	64 %
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. Les renseignements figurant dans le tableau ci-dessous portent sur la période du 1er 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<sup>1a)</sup>

Périodes closes	2015
Actif net au début de la période	10,00 \$ <sup>11b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :	
Revenu total	0,14
Charges totales	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(0,09)
Gains (pertes) latents	(1,55)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	(1,61)
Distributions aux porteurs de parts	
Revenus	-
Dividendes	-
Gains en capital	-
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	8,25 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes	2015
Total de la valeur liquidative	46 143 \$
Nombre de parts en circulation	5 594
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,85 % *
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	85,28 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	0,00 %
Valeur liquidative par part	8,25 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

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

Périodes closes	2015
Actif net au début de la période	10,00 \$ <sup>11b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :	
Revenu total	0,14
Charges totales	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,08)
Gains (pertes) latents	(1,71)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	(1,73)
Distributions aux porteurs de parts	
Revenus	-
Dividendes	-
Gains en capital	-
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	8,28 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes	2015
Total de la valeur liquidative	111 150 \$
Nombre de parts en circulation	13 417
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,74 % *
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	84,29 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	0,00 %
Valeur liquidative par part	8,28 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

## Notes explicatives

1. a) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds 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. La valeur liquidative et les distributions sont basées sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution est basée sur la moyenne quotidienne pondérée des parts en circulation pendant 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 la valeur liquidative par part à l'ouverture et la valeur liquidative 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) 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 coût total des achats ou le produit total des ventes, si celui-ci est inférieur, 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 sont calculés au 30 septembre 2015. Ils comprennent les changements dans la valeur des parts et les distributions réinvesties, mais non les frais de souscription, de rachat, de placement, ni les frais optionnels et les impôts payables par les porteurs de parts, qui auraient pour effet de réduire 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 peuvent 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 placement Portland Inc., 1375, Kerns Road, bureau 100, Burlington (Ontario) L7P 4V7 | Tél. 1 888 710-4242 | Téléc. 1 866 722-4242 |  
<http://www.portlandic.com/> | [info@portlandic.com](mailto:info@portlandic.com)

---