



**PORTLAND**  
INVESTMENT COUNSEL®

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

31 MARS 2018

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 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](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 l'équipe de gestion du portefeuille exprimées dans ce rapport sont en date du 31 mars 2018 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 ») demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus. Le Fonds vise à 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 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.

### RÉSULTATS

Pour la période close le 31 mars 2018, l'indice de référence du Fonds, l'indice MSCI Monde (rendement global), a dégagé un rendement de 7,6 %. 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. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Au 31 mars 2018, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : finance (14,9 %), consommation discrétionnaire (13,4 %), biens de consommation de base (9,5 %), services aux collectivités (9,5 %) et technologies de l'information (7,2 %). 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 2018, le portefeuille sous-jacent du Fonds comprenait 16 placements.

Les principaux titres ayant contribué à la performance relative du Fonds sur la période sont Danaher Corporation, BlackRock, Inc. et Berkshire Hathaway Inc., tandis que les titres y ayant nuï sont Liberty Latin America Ltd., Whitecap Resources, Inc. et The Kraft Heinz Company.

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 a présenté des bénéfices pour le quatrième trimestre en hausse de 14 %, du fait de la croissance de 5,5 % des revenus de ses principales activités. Les bénéfices pour l'exercice ont augmenté de 12 % et les revenus des principales activités, de 3,5 %. Danaher maintient sa fourchette cible de bénéfice par action de 4,25 \$ à 4,35 \$ pour 2018, mais a quand même revu à la hausse ses prévisions de résultats pour le premier trimestre, en raison d'une performance supérieure aux attentes de Cepheid, sa division de systèmes de diagnostics. Au cours de la période, la société a fait l'acquisition de Integrated DNA Technologies, Inc., un fournisseur de produits consommables de haute qualité pour l'industrie de la génomique, pour environ 1,9 G\$.

Quant à BlackRock, le total de ses actifs sous gestion est passé de 6 000 G\$ à 6 300 G\$ à la fin de 2017. La société, qui a annoncé un gain de 1,2 G\$ résultant de la réforme fiscale américaine, a augmenté son dividende de 15 %. Ce surplus d'argent pour ses clients devrait consolider davantage l'important afflux de souscriptions de ses fonds, gérés majoritairement de façon passive. Cependant, selon Larry Fink, le fondateur de la société, l'accroissement des sommes investies dans les produits à gestion passive devrait améliorer la performance des produits à gestion active. BlackRock a annoncé la mobilisation d'un capital de 10 G\$ destiné à des placements directs en actions, à la façon de Berkshire Hathaway, sous la direction de Mark Wiseman, ancien président et chef de la direction de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada.

Berkshire Hathaway a annoncé un bénéfice record de 44,9 G\$ pour 2017, attribuable surtout à l'économie d'impôt de 29,1 G\$ découlant de la réforme fiscale américaine. Au cours de l'exercice, la valeur comptable a progressé de 23 % malgré la toute première perte enregistrée sur un exercice depuis 2002 dans le secteur des assurances (en raison des ouragans Harvey, Irma et Maria et des feux de forêt en Californie). Berkshire a jusqu'ici amassé une trésorerie de 115 G\$ et se tient à l'affût d'une importante acquisition. Durant la période, Berkshire a fondé une

société de soins de santé, fruit d'un partenariat avec JPMorgan Chase & Co. et Amazon.com, Inc., et a accueilli Gregory Abel et Ajit Jain comme nouveaux vice-présidents et potentiels successeurs de Warren Buffett.

Liberty Latin America (LILA) a publié pour la première fois en tant que société indépendante ses résultats financiers et ses résultats d'exploitation pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017. LILA a annoncé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 1 367 M\$ pour 2017, en baisse de 6 %, du fait des perturbations du service dues à l'ouragan à Porto Rico et des résultats de certains segments de marchés de Cable & Wireless. La société a indiqué qu'elle travaille toujours à la reprise de ses activités à Porto Rico, 57 % de ses clients en septembre 2017 pouvant actuellement être facturés, y compris 75 % de sa clientèle d'affaires. La société prévoit pour 2018 des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 1,4 G\$, des prévisions que nous jugeons prudentes. LILA compte également affecter entre 19 % et 21 % de ses revenus à l'acquisition d'immobilisations. Au cours de la période, elle a pris une participation de 80 % dans Cabletica, la division câble de Televisora de Costa Rica S.A., pour 250 M\$ US en trésorerie. Il s'agit de la première grosse acquisition depuis la création de LILA et nous pensons que ce n'est que le début d'une longue série.

La baisse des prix offerts aux producteurs canadiens de pétrole et de gaz du fait de la disponibilité des capacités de transport a nuï au cours de l'action de Whitecap. Ces problèmes de capacité de transport résultent essentiellement de la fuite du pipeline Keystone, qui a entraîné la réduction des capacités de transport, des limites des capacités d'Enbridge et de la baisse de disponibilité du transport ferroviaire. Cette sous-performance a été accentuée par l'attrait relatif des producteurs américains de pétrole et de gaz, qui ont bénéficié de politiques gouvernementales beaucoup plus favorables aux entreprises et d'une forte réduction de l'impôt sur les sociétés. Au début de 2018, certaines des difficultés d'accès aux marchés ont été résolues par le recours accru au transport ferroviaire, l'accroissement du raffinage local et l'augmentation graduelle des volumes grâce au pipeline Keystone. Whitecap a offert une augmentation de rendement à ses actionnaires en lançant un programme de rachat d'actions, ce qui témoigne de son optimisme quant à ses prévisions. Ce rachat d'actions viendra appuyer une autre année de croissance à deux chiffres de la production par action en 2018.

Le chiffre d'affaires net de Kraft Heinz a avancé de 0,3 % au quatrième trimestre de 2017 à 6,9 G\$, malgré une baisse de 1,1 % des ventes aux États-Unis due aux pénuries de ses produits de marque Ore-Ida à base de pommes de terre et à une limitation volontaire de la production de viandes froides dans le but de préserver ses marges. La société a atteint son objectif d'économies de 1,7 G\$ vers la fin de 2017. Le cours de son titre a continué de pâtir des difficultés liées aux revenus et de la perte de confiance des investisseurs, dues en partie à l'arrivée d'Amazon dans le secteur de l'épicerie et du possible retrait de Warren Buffet des conseils d'administration (d'autant que l'investisseur d'Omaha a également quitté ses fonctions dans tous les autres conseils d'administration à l'externe). Nous pensons que le facteur le plus stimulant pour le titre serait une importante acquisition, laquelle a jusqu'ici été inatteignable pour la société. Compte tenu du repli généralisé des évaluations dans le secteur, des possibilités intéressantes de transactions pourraient voir le jour. En vue de préparer le terrain pour de futures innovations, Kraft Heinz s'est engagée dans le projet Springboard, un incubateur de jeunes pousses du secteur de l'alimentation et de la boisson.

Au cours de la période, nous avons liquidé notre position dans George Weston limitée du fait des inquiétudes quant à l'implication de la société dans le cartel du pain et à sa gestion du scandale, ainsi que de l'incertitude grandissante entourant ses activités de commerce de détail au Canada.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En grande partie motivée par ce qu'elle a perçu comme des politiques reflationnistes de l'administration Trump, la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») a accéléré le rythme, auparavant timide, du resserrement de sa politique monétaire. Les quatre hausses du taux des fonds fédéraux depuis décembre 2016, les trois autres hausses attendues en 2018 et l'accélération des ventes d'actifs sont autant de signes qui pointent vers un retrait des liquidités excessives qui submergeaient les marchés financiers. 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. Les évaluations dépassant les fondamentaux dans certains secteurs du marché, 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 plus, 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 de respecter son objectif de placement, tel qu'il est énoncé ci-dessus.

Le 30 avril 2018, l'indice MSCI Monde (rendement global), indice de référence du Fonds, a été remplacé par l'indice S&P 500 (rendement global). Ce changement permet à notre méthode d'évaluation du risque et du rendement du Fonds de mieux cadrer avec les placements sous-jacents du Fonds.

## 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 2018, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 9 246 \$ (déduction faite des taxes applicables).

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 l'état 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 2018, le gestionnaire a perçu des remboursements de 2 798 \$ 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. Outre ces remboursements, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 35 090 \$ pour la période close le 31 mars 2018, 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 661 \$ pour la période close le 31 mars 2018, au titre de ces services.

Le gestionnaire ainsi que ses sociétés affiliées, 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 2018, les parties liées détenaient 12,4 % (16,6 % au 30 septembre 2017) 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 2018

## 25 principaux titres\*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie	27,4 %
Berkshire Hathaway Inc.	6,9 %
Walgreens Boots Alliance, Inc.	5,7 %
Fortive Corporation	5,6 %
Danaher Corporation	5,5 %
Fortis Inc.	5,5 %
Liberty Latin America Ltd.	5,4 %
Linamar Corporation	4,4 %
Whitecap Resources, Inc.	4,3 %
Brookfield Asset Management Inc.	4,0 %
BlackRock, Inc.	4,0 %
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	4,0 %
Brookfield Property Partners L.P.	3,8 %
The Kraft Heinz Company	3,8 %
Alphabet Inc.	3,7 %
Carnival Corporation	3,6 %
Oracle Corporation	3,5 %
<b>Total</b>	<b>101,1 %</b>

**Total de la valeur liquidative** 1 270 055 \$

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

## Composition du portefeuille

## Secteur

Autres actifs (passifs) nets	26,3 %
Finance	14,9 %
Consommation discrétionnaire	13,4 %
Biens de consommation de base	9,5 %
Services aux collectivités	9,5 %
Technologies de l'information	7,2 %
Industrie	5,6 %
Santé	5,5 %
Énergie	4,3 %
Immobilier	3,8 %

## Répartition géographique

États-Unis	38,7 %
Autres actifs (passifs) nets	26,3 %
Canada	18,2 %
Bermudes	13,2 %
Panama	3,6 %

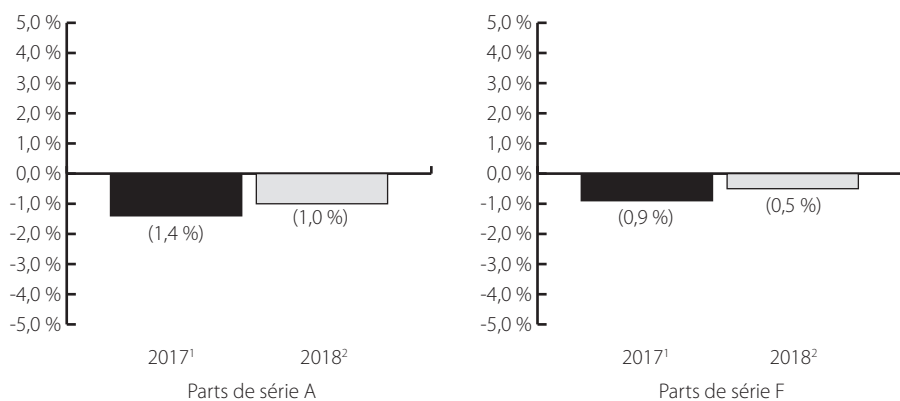
« Autres actifs (passifs) nets » désigne les fonds en caisse, plus tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

### 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 ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et pour le semestre clos le 31 mars 2018. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement dans le Fonds le premier jour de cet exercice.



1. Le rendement pour 2017 couvre la période du 28 avril 2017 au 30 septembre 2017.  
 2. Le rendement pour 2018 couvre la période du 1<sup>er</sup> octobre 2017 au 31 mars 2018.

### 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 %	58 %	–	42 %
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. Les renseignements pour 2018 portent sur le semestre clos le 31 mars 2018 et les données pour toutes les autres périodes portent sur l'exercice clos le 30 septembre, ou si la série a été lancée en cours d'exercice, sur la période de la date de lancement au 30 septembre.

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

Pour les périodes closes	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	9,86 \$	10,00 \$ <sup>†1b</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Revenu total	0,07	0,05
Total des charges	(0,14)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	(0,01)	-
Gains (pertes) latents	(0,10)	0,02
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	(0,18)	(0,05)
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenu	-	-
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>	9,76 \$	9,86 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2018	2017
Total de la valeur liquidative	885 783 \$	583 373 \$
Nombre de parts en circulation	90 770	59 160
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,83 % *	2,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	9,92 % *	18,74 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,03 % *	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	4,87 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,76 \$	9,86 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	9,91 \$	10,00 \$ <sup>†1b</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Revenu total	0,07	0,05
Total des charges	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) latents	(0,02)	0,01
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	(0,05)	(0,03)
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenu	-	-
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>	9,86 \$	9,91 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2018	2017
Total de la valeur liquidative	384 272 \$	373 406 \$
Nombre de parts en circulation	38 977	37 693
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,70 % *	1,70 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	8,79 % *	17,60 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,03 % *	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	4,87 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,86 \$	9,91 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

## Notes explicatives

1. a) Les données au 31 mars 2018 sont tirées des états financiers semestriels non audités et les données pour 2017, 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	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 titres sous forme de parts) 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 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.*



---

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 31 mars 2018. 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 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)

---