



PORTLAND
INVESTMENT COUNSEL®

FONDS VALEUR 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 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 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 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 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 de Conseils en placements Portland Inc. (le « gestionnaire »), sont sous-évalués et/ou présentent un potentiel de hausse de rendement 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 close le 31 mars 2018, l'indice de référence du Fonds, l'indice MSCI Monde (rendement global), a dégagé un rendement annualisé de 7,6 %. Pour la même période, le rendement du Fonds a été de -2,4 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Les principaux titres ayant nui à la performance relative du Fonds sont Liberty Latin America Ltd., Whitecap Resources, Inc. et Crescent Point Energy Corp., tandis que les titres y ayant contribué sont Brookfield Business Partners L.P., Nomad Foods Limited et Berkshire Hathaway Inc.

Au 31 mars 2018, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : énergie (23,1 %), finance (21,0 %), biens de consommation de base (17,8 %), consommation discrétionnaire (16,4 %) et industrie (14,3 %). 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 12 placements.

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.

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. LILA a été le titre le moins performant du Fonds sur la période.

Brookfield Business Partners (BBU), qui a continué de tirer profit de ses investissements passés, a publié d'excellents résultats pour l'exercice 2017, tirés par ses services aux entreprises et ses activités industrielles, mais en partie freinés par sa division construction. Après la fin de la période, BBU a annoncé son intention de lancer un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») pour GrafTech International Holdings Inc.,

son entreprise spécialisée dans la fabrication d'électrodes en graphite destinées à la production d'acier. BBU a fait l'acquisition de GrafTech en 2015 pour 855 M\$ lors d'une période de ralentissement de l'industrie. Le prix suggéré pour le PAPE place la valeur de l'entreprise à un montant huit fois plus élevé que le prix d'acquisition.

Nous jugeons excellents les résultats publiés par Nomad Foods pour l'exercice 2017, dont une croissance interne de 3,9 % et une augmentation de 100 points de base de la marge brute. Au cours de la période, la société a annoncé l'acquisition de Goodfella's Pizza, qui servira de relais de croissance supplémentaire pour son activité principale.

Berkshire Hathaway a annoncé un bénéfice record de 44,94 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.

Le Fonds a une exposition importante aux titres énergétiques dont les évaluations sont, selon nous, à de bas niveaux et qui constituaient 23,1 % de l'actif du portefeuille au 31 mars 2018. Ces titres ont été faibles durant la période, ce qui a grandement nui à la performance du Fonds.

Durant la période, Whitecap a annoncé et conclu l'acquisition d'importants actifs de production de pétrole léger à faible rythme d'épuisement auprès de Cenovus Energy Inc., car cette société a subi des pressions pour réduire la taille de son bilan. Whitecap a également tenu sa promesse en augmentant son dividende à deux reprises durant la période, soit une augmentation totale de 10 %. La société compte offrir encore plus de valeur à ses actionnaires avec le lancement d'un programme de rachat d'actions, signe 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. Quant aux titres énergétiques du Fonds, les résultats du quatrième trimestre et de l'exercice 2017 ont dépassé les attentes pour de nombreux indicateurs, dont la production par action et les flux de trésorerie d'exploitation. Ces sociétés ont également annoncé d'importants ajouts aux réserves avec des ratios de remplacement de la production largement supérieurs à 100 %. Crescent Point a poursuivi son programme de cession d'actifs non essentiels, qui lui a rapporté 320 M\$ en 2017. Après la fin de la période, la société a annoncé une importante acquisition de terrains à des prix très avantageux dans la région de pétrole léger de Duvernay. Baytex Energy Corp. a largement surpassé les attentes, car certains analystes n'ont pas tenu compte de sa production dans le bassin d'Eagle Ford qui se négocie selon le prix de référence Louisiana Light Sweet (LLS), à prime par rapport au prix West Texas Intermediate (WTI). Dans un contexte de difficultés d'exportation du pétrole de l'Ouest canadien, nous nous attendons à ce que la production de pétrole lourd devienne un facteur de rentabilité pour Baytex. La société a depuis longtemps adopté le transport par rail comme une solution viable dans un marché saturé, et il est probable qu'elle développe ses capacités en la matière dans le contexte actuel.

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 pensons qu'un tel développement avantagera probablement les stratégies de placement s'appuyant sur les titres de valeur, qui ont été sous-performantes par rapport aux stratégies axées sur les titres de croissance depuis le début du cycle actuel du marché, il y a neuf ans. 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.

La croissance économique mondiale synchronisée et la baisse des prix du pétrole ont suscité une flambée de la demande de pétrole brut, qui devrait se maintenir en 2018. En effet, l'Energy Information Administration prévoit une augmentation de la demande de 1,8 million de barils par jour. La vigueur de la demande mondiale et le respect des quotas de production fixés par l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) de concert avec ses partenaires hors OPEP (notamment la Russie) ont entraîné une diminution stable du niveau des stocks mondiaux au cours de la période, proche des moyennes des cinq dernières années. Il importe de noter cependant que ces moyennes sous-estiment probablement le niveau des stocks requis pour répondre à la demande en forte croissance depuis 2013. De même, la forte croissance de la demande aux États-Unis, marché qui semble donner le ton sur le marché mondial du pétrole brut, a causé une autre diminution des stocks durant la période, malgré une augmentation record de la production tirée par l'exploitation du pétrole de schiste. Au moment de la préparation du présent rapport, le niveau des stocks américains de pétrole brut venait tout juste de passer en dessous de la moyenne des cinq dernières années, tandis que pour certains produits de raffinage comme les distillats moyens (le diesel surtout), le niveau des stocks était depuis des mois inférieur à la moyenne des cinq dernières années.

La baisse des prix offerts aux producteurs canadiens de pétrole et de gaz du fait de la disponibilité des capacités de transport a grandement nui à la performance des titres énergétiques du Fonds, qui n'ont pu tirer profit du taux d'amélioration du WTI. 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. La discipline des producteurs de sables bitumineux et les récents événements ont fait bouger l'écart entre le prix du Western Canadian Select et du WTI tout juste au-dessus de 17,50 USD le baril, comparativement à 31,00 USD le baril à la fin janvier. Il est possible que dans leurs prochains rapports trimestriels, les sociétés annoncent une nette progression de la rentabilité grâce à un contexte plus favorable aux produits de base. Nous nous attendons donc à un retour à la normale pour les évaluations de nos titres.

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 2018, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 4 897 \$, contre 5 079 \$ pour la période close le 31 mars 2017 (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 1 503 \$ (1 498 \$ pour la période close le 31 mars 2017) 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 45 225 \$ pour la période close le 31 mars 2018 (50 800 \$ pour la période close le 31 mars 2017), 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 836 \$ pour la période close le 31 mars 2018 (1 349 \$ pour la période close le 31 mars 2017), 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 29,7 % (29,7 % 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
Nomad Foods Limited	12,7 %
Brookfield Business Partners L.P.	10,0 %
Liberty Latin America Ltd.	9,1 %
Berkshire Hathaway Inc.	8,4 %
Crescent Point Energy Corp.	8,1 %
Pershing Square Holdings, Ltd.	8,1 %
Whitecap Resources, Inc.	8,0 %
Trésorerie	7,9 %
Linamar Corporation	7,3 %
Baytex Energy Corp.	7,0 %
Walgreens Boots Alliance, Inc.	5,1 %
Brookfield Asset Management Inc.	4,5 %
Hertz Global Holdings, Inc.	4,3 %
Total	100,5 %
Total de la valeur liquidative	579 325 \$

* 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	23,1 %
Finance	21,0 %
Biens de consommation de base	17,8 %
Consommation discrétionnaire	16,4 %
Industrie	14,3 %
Autres actifs (passifs) nets	7,4 %

Répartition géographique

Canada	34,9 %
Bermudes	19,1 %
États-Unis	17,8 %
Îles Vierges britanniques	12,7 %
Guernesey	8,1 %
Autres actifs (passifs) nets	7,4 %

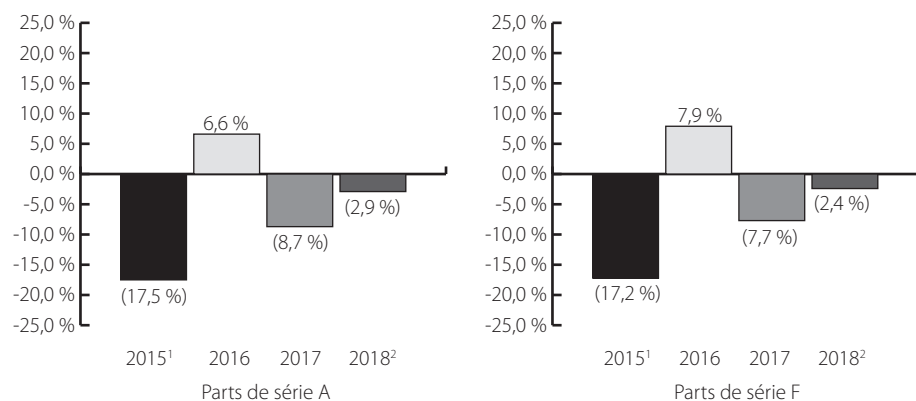
« Autres actifs (passifs) nets » désigne les fonds en caisse, plus tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

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 2015 couvre la période du 19 mai 2015 au 30 septembre 2015.
 2. Le rendement pour 2018 couvre la période du 1^{er} 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 %	44 %	–	56 %
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^{1a)}

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$	10,00 \$ ^{†1b}
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Revenu total	0,03	0,08	0,17	0,14
Total des charges	(0,13)	(0,24)	(0,26)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	0,03	0,25	0,33	(0,09)
Gains (pertes) latents	(0,17)	(0,86)	(0,22)	(1,55)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,24)	(0,77)	0,02	(1,61)
Distributions aux porteurs de parts :				
Revenu	-	-	-	-
Dividendes	-	-	(0,01)	-
Gains en capital	-	(0,05)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions annuelles ³	-	(0,05)	(0,01)	-
Actif net à la clôture de la période ⁴	7,74 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015
Total de la valeur liquidative	373 131 \$	383 479 \$	470 433 \$	46 143 \$
Nombre de parts en circulation	48 179	48 059	53 522	5 594
Ratio des frais de gestion ⁵	2,83 % *	2,84 %	2,83 %	2,85 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	19,84 % *	21,45 %	27,83 %	85,28 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,01 % *	0,02 %	0,16 %	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	1,98 %	18,94 %	43,57 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	7,74 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$	10,00 \$ ^{†1b}
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Revenu total	0,03	0,04	0,10	0,14
Total des charges	(0,09)	(0,15)	(0,16)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	0,03	0,41	0,44	(0,08)
Gains (pertes) latents	(0,17)	(0,85)	0,38	(1,71)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,19)	(0,55)	0,76	(1,73)
Distributions aux porteurs de parts :				
Revenu	-	-	-	-
Dividendes	-	-	(0,06)	-
Gains en capital	(0,13)	(0,11)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions annuelles ³	(0,13)	(0,11)	(0,06)	-
Actif net à la clôture de la période ⁴	7,78 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015
Total de la valeur liquidative	206 194 \$	211 192 \$	171 350 \$	111 150 \$
Nombre de parts en circulation	26 512	26 102	19 316	13 417
Ratio des frais de gestion ⁵	1,69 % *	1,68 %	1,70 %	1,74 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	18,71 % *	20,29 %	26,70 %	84,29 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,01 % *	0,02 %	0,16 %	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	1,98 %	18,94 %	43,57 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	7,78 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$

† 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 de 2015 à 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	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 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.



PORTLAND
INVESTMENT COUNSEL®

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 • info@portlandic.com
