



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

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

31 MARS 2020

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 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 2020, 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 ») 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 du gestionnaire, sont sous-évalués et/ou présentent 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. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque modéré et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

### RÉSULTATS

Pour la période de six mois close le 31 mars 2020, le rendement des parts de série F du Fonds a été de -25,6 %. Pour la même période, l'indice de référence du Fonds, l'indice MSCI Monde (rendement global) (l'« indice »), a enregistré un rendement de -8,2 %. Pour la période du 19 mai 2015 (date d'établissement du Fonds) au 31 mars 2020, les parts de série F du Fonds ont obtenu un rendement annualisé de -10,5 %. Pour la même période, le rendement annualisé de l'indice a été de 5,7 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

La valeur liquidative du Fonds était de 0,3 M\$ au 31 mars 2020. La répartition sectorielle du portefeuille s'établissait comme suit au 31 mars 2020 : 60,8 % pour la trésorerie et les autres actifs (passifs) nets, 21,1 % pour la finance, 13,4 % pour les biens de consommation de base et 4,7 % pour l'industrie. Le portrait géographique était le suivant : Îles Vierges britanniques (13,4 %), Guernesey (10,5 %), États-Unis (5,7 %), Canada (4,9 %), Bermudes (4,7 %) et trésorerie et autres actifs (passifs) nets (60,8 %).

Les titres ayant contribué le plus au rendement du Fonds pour la période de six mois close le 31 mars 2020 sont Pershing Square Holdings Ltd et Nomad Foods Ltd., tandis que CES Energy Solutions Corp., Linamar Corporation et Baytex Energy Corporation sont les titres ayant nuí le plus.

La performance du Fonds pour la période résulte principalement des événements qui se sont produits au premier trimestre de 2020. La COVID-19 a commencé à attirer l'attention à la deuxième moitié de janvier, alors qu'il était devenu évident pour la plupart des analystes que le nouveau coronavirus ne resterait probablement pas le problème d'une seule ville. Le 23 janvier, l'instauration d'un confinement à Wuhan, ville de la taille de Londres, a amplifié le signal d'alerte à l'intention du monde. Les perturbations de l'activité, la vigueur des mesures adoptées pour ralentir la propagation du virus et leurs conséquences sur l'économie sont sans précédent depuis la Seconde Guerre mondiale. Néanmoins, la réaction des marchés des actions a relativement tardé, une vague de ventes ne s'étant vraiment abattue qu'à la fin de février. Afin de protéger la valeur liquidative du Fonds, nous avons réduit l'exposition aux actions en vendant celles qui, selon nous, avaient déjà connu ou allaient connaître la plus grande volatilité et qui allaient également prendre le plus de temps à rebondir. Ces actions comprennent tous les titres énergétiques, Baytex Energy Corporation, Crescent Point Energy Corp., CES Energy Solutions Corp, ainsi que Linamar Corporation et Liberty Latin America Ltd.

Les placements énergétiques du Fonds ont été les plus défavorables pour la période. Les prix du pétrole brut étaient en baisse, car les investisseurs étaient de plus en plus préoccupés par la chute de la demande découlant des mesures strictes de confinement imposées par de nombreux pays pour enrayer la pandémie de COVID-19. Le prix

de référence du baril de pétrole brut en Amérique du Nord, le West Texas Intermediate (WTI), a glissé tout au long des deux premiers mois de 2020, pour s'établir à 41,28 \$ le 6 mars. Par la suite, le dimanche 8 mars, après l'échec des discussions entre les pays membres de l'OPEP sur l'augmentation et le prolongement des réductions de production alors en vigueur, il est apparu que l'Arabie saoudite et la Russie allaient adopter une stratégie qui inonderait le marché de pétrole brut. À l'ouverture des marchés, le WTI a plongé d'environ 25 %. Nous avons liquidé nos placements dans le secteur de l'énergie, car les producteurs canadiens se heurtaient à des obstacles de taille, particulièrement le manque de soutien du gouvernement fédéral, ainsi que l'impossibilité d'emprunter des fonds en raison du cours de leur action inférieur aux seuils fixés par la réglementation.

Le Fonds a conservé son placement dans Pershing Square Holdings Ltd. Bill Ackman, qui a protégé son portefeuille contre les ventes paniques suscitées par le coronavirus, a annoncé avoir réalisé des rendements élevés sur ses opérations de couverture. Le fonds Pershing Square LP a fait état d'un gain net de 6,8 % entre le début du mois de mars et le 25 mars 2020. Il a tiré 2,6 G\$ de ses opérations de couverture, somme que Bill Ackman a affirmé avoir réinvestie en grande partie dans Agilent Technologies, Inc., Berkshire Hathaway Inc., Hilton Worldwide Holdings Inc. et Lowe's Companies, Inc., des placements existants. Le fonds a affiché un rendement de 58 % l'année dernière.

Nomad Foods Ltd., chef de file des aliments surgelés en Europe occidentale, a annoncé un bénéfice par action de 0,32 \$ dans le cadre de la publication de ses résultats pour le dernier trimestre de 2019. Ses revenus, en hausse de 2,1 % par rapport au même trimestre de l'exercice précédent, se sont élevés à 628,00 M\$, comparativement aux estimations consensuelles de 626,95 M\$. Sa marge nette s'est établie à 6,59 % et son rendement des capitaux propres, à 9,58 %.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Lors d'une assemblée extraordinaire qui s'est tenue le 26 mars 2020, les porteurs de parts ont voté en faveur de la fusion du Fonds avec le Fonds de dividendes mondial Portland, de la conversion de ce dernier en fonds de placement alternatif et du changement de son nom pour Fonds alternatif 15 sur 15 Portland, avec prise d'effet à la fermeture des bureaux le 17 avril 2020.

L'objectif du Fonds alternatif 15 sur 15 Portland est de réaliser un rendement total à long terme positif principalement par des placements en actions et en titres assimilables à des titres de créance. Le processus de sélection des titres repose sur 15 principes et critères qui, selon le gestionnaire de portefeuille, permettent de créer de la richesse. Le Fonds peut aussi contracter des emprunts à des fins de placement. Il cherche à générer une croissance du capital et un revenu en investissant essentiellement dans des actions, des CAAE, mais aussi dans des FNB, et en privilégiant les sociétés cotées nord-américaines.

Les fonds de placement alternatif sont autorisés à utiliser des stratégies qui sont généralement interdites aux fonds d'investissement traditionnels. Ils peuvent en effet investir plus de 10 % de leur valeur liquidative dans les titres d'un seul émetteur, investir jusqu'à 100 % ou plus de leur valeur liquidative dans des produits de base, directement ou au moyen de dérivés visés, emprunter de la trésorerie jusqu'à 50 % de leur valeur liquidative à des fins de placement et vendre à découvert des titres à hauteur de 50 % de leur valeur liquidative (la somme de la trésorerie empruntée et des ventes à découvert étant limitée à 50 % de leur valeur liquidative), avec une exposition totale allant jusqu'à 300 % de leur valeur liquidative.

Le gestionnaire s'attend à ce que le Fonds alternatif 15 sur 15 Portland investisse principalement, mais non exclusivement, dans des actions

américaines sélectionnées en fonction des 15 critères de placement. Ces 15 critères guident l'approche de placement du gestionnaire (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. Les décisions de placement sont prises après une analyse fondamentale et sont axées sur la valeur. Par ailleurs, les placements sont gérés dans une optique à long terme, ce qui donne lieu à un faible taux de rotation et à un portefeuille concentré. Le gestionnaire de portefeuille prévoit faire la part belle aux secteurs de la finance, de la santé et des technologies.

## 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 2020, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 2 936 \$, déduction faite des taxes applicables (4 161 \$ au 31 mars 2019).

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 différentes méthodes basées entre autres sur la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour la période close le 31 mars 2020, le gestionnaire a perçu des remboursements de 1 144 \$ 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 (1 339 \$ au 31 mars 2019). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 48 505 \$ pour la période close le 31 mars 2020, déduction faite des taxes applicables (45 580 \$ au 31 mars 2019). 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 413 \$ pour la période close le 31 mars 2020, au titre de ces services (246 \$ au 31 mars 2019).

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 2020, les parties liées détenaient 39 131 actions du Fonds (22 163 actions au 31 mars 2019).

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 2020

## 25 principaux titres\*

	% de la valeur liquidative
Trésorerie	61,2 %
Nomad Foods Ltd.	13,4 %
Pershing Square Holdings Ltd.	10,5 %
Berkshire Hathaway Inc.	5,7 %
Brookfield Asset Management Inc.	4,8 %
Brookfield Business Partners L.P.	4,7 %
Crescent Point Energy Corp.	0,0 %
<b>Total</b>	<b>100,3 %</b>
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>340 302 \$</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 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

Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	60,8 %
Finance	21,1 %
Biens de consommation de base	13,4 %
Industrie	4,7 %

## Répartition géographique

Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	60,8 %
Îles Vierges britanniques	13,4 %
Guernesey	10,5 %
États-Unis	5,7 %
Canada	4,9 %
Bermudes	4,7 %

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

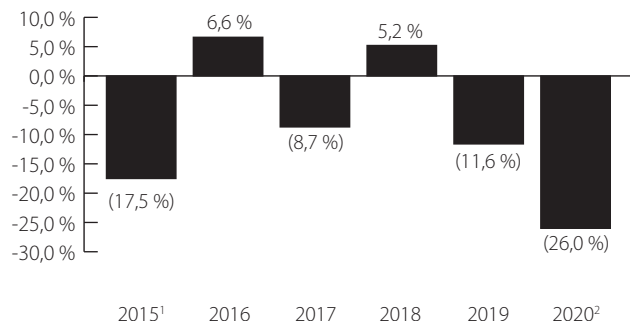
## Rendement antérieur

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.

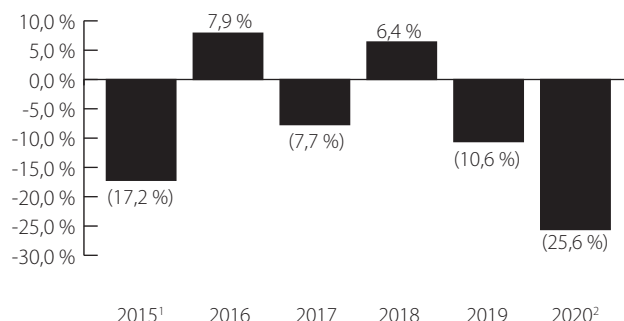
## Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et permettent d'illustrer la variation du rendement d'une année à l'autre. 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 2015 couvre la période du 19 mai 2015 au 30 septembre 2015.

2. Le rendement pour 2020 couvre la période du 1<sup>er</sup> octobre 2019 au 31 mars 2020.

## 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 placement 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 %	10 %	–	90 %
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 les cinq derniers exercices. L'information pour 2020 correspond aux données disponibles pour le semestre clos le 31 mars 2020. Pour les autres périodes, les données sont arrêtées au 30 septembre des exercices indiqués.

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

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	6,71 \$	8,39 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$	10,00 \$ <sup>†1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Revenu total	0,03	0,08	0,07	0,08	0,17	0,14
Total des charges	(0,11)	(0,20)	(0,25)	(0,24)	(0,26)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(2,93)	(0,38)	(0,06)	0,25	0,33	(0,09)
Gains (pertes) latents	1,22	(0,55)	0,64	(0,86)	(0,22)	(1,55)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	(1,79)	(1,05)	0,40	(0,77)	0,02	(1,61)
Distributions aux porteurs de parts :						
Revenu	–	(0,58)	–	–	–	–
Dividendes	–	(0,06)	–	–	(0,01)	–
Gains en capital	–	–	–	(0,05)	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	–	(0,64)	–	(0,05)	(0,01)	–
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	4,96 \$	6,71 \$	8,39 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Total de la valeur liquidative	95 937 \$	166 619 \$	353 285 \$	383 479 \$	470 433 \$	46 143 \$
Nombre de parts en circulation	19 336	24 839	42 108	48 059	53 522	5 594
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,02 %	2,83 %	3,03 %	2,84 %	2,83 %	2,85 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	23,94 %	21,97 %	19,29 %	21,45 %	27,83 %	85,28 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,36 %	0,10 %	0,03 %	0,02 %	0,16 %	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	3,49 %	10,65 %	6,85 %	18,94 %	43,57 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	4,96 \$	6,71 \$	8,39 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$

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

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	6,71 \$	8,47 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$	10,00 \$ <sup>†1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Revenu total	0,03	0,09	0,07	0,04	0,10	0,14
Total des charges	(0,07)	(0,12)	(0,16)	(0,15)	(0,16)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(3,64)	(0,16)	(0,07)	0,41	0,44	(0,08)
Gains (pertes) latents	2,02	(0,61)	0,67	(0,85)	0,38	(1,71)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	(1,66)	(0,80)	0,51	(0,55)	0,76	(1,73)
Distributions aux porteurs de parts :						
Revenu	–	(0,70)	–	–	–	–
Dividendes	–	(0,07)	–	–	(0,06)	–
Gains en capital	–	–	(0,13)	(0,11)	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	–	(0,77)	(0,13)	(0,11)	(0,06)	–
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	4,99 \$	6,71 \$	8,47 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Total de la valeur liquidative	244 381 \$	245 368 \$	269 970 \$	211 192 \$	171 350 \$	111 150 \$
Nombre de parts en circulation	48 942	36 555	31 862	26 102	19 316	13 417
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,27 %	1,70 %	1,87 %	1,68 %	1,70 %	1,74 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	24,20 %	20,84 %	18,13 %	20,29 %	26,70 %	84,29 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,36 %	0,10 %	0,03 %	0,02 %	0,16 %	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	3,49 %	10,65 %	6,85 %	18,94 %	43,57 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	4,99 \$	6,71 \$	8,47 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

## Notes explicatives

1. a) Les données au 31 mars 2020 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	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 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 d'opérations 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 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**

---

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)

---