



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLANDSM

FONDS 15 SUR 15 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 15 sur 15 Portland

Le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds présente les principales données financières, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, sur demande, en appelant au 1 888 710-4242, en nous écrivant à info@portlandic.com ou 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 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 15 sur 15 Portland (le « Fonds ») est d'obtenir un rendement total positif à long terme au moyen d'un portefeuille d'actions mondiales de qualité qui privilégie les sociétés cotées américaines et canadiennes. Pour sélectionner les placements du Fonds, le gestionnaire utilise un ensemble de 15 critères qui guident son approche de placement (les cinq règles de la création de richesse) et sa méthode de sélection des titres (les 10 caractéristiques d'une société fermée ou d'une société similaire prospère). Plus précisément, le gestionnaire croit que l'on crée de la richesse en investissant à long terme dans un petit nombre d'entreprises que l'on comprend bien, qui appartiennent à des secteurs de croissance à long terme et qui utilisent leur capital avec prudence. Les entreprises de qualité sont dirigées par leurs propriétaires/exploitants, qui sont peu nombreux, facilement identifiables, autocratiques et animés par l'esprit d'entreprise. Ces entreprises ont un conseil d'administration priorisant la croissance, permettent un faible roulement au sein de leur équipe de direction, prennent des risques et réalisent en retour autant de gains, et se concentrent sur des objectifs et des fondamentaux à long terme.

RISQUE

Le 18 avril 2019, le niveau de risque que représente un placement dans le Fonds est passé de moyen à faible-moyen. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque de faible à moyen 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 -4,0 %. Pour la même période, l'indice de référence du Fonds, l'indice S&P 500 (rendement global) (« indice »),

a enregistré un rendement de -6,0 %. Pour la période du 28 avril 2017 (date d'établissement du Fonds) au 31 mars 2020, les parts de série F du Fonds ont obtenu un rendement annualisé de -1,5 %. Pour la même période, le rendement annualisé de l'indice a été de 6,3 %. 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 0,9 M\$ au 31 mars 2020. La répartition sectorielle du portefeuille s'établissait comme suit au 31 mars 2020 : 25,9 % pour la santé, 23,4 % pour la finance, 18,5 % pour la trésorerie et les autres actifs (passifs) nets, 13,7 % pour les services de communication, 9,6 % pour les technologies de l'information, 4,8 % pour les biens de consommation de base, 2,3 % pour l'industrie et 1,8 % pour la consommation discrétionnaire. Le portrait géographique était le suivant : États-Unis (53,3 %), Australie (13,8 %), Canada (7,9 %), Bermudes (2,3 %), Guernesey (2,2 %), Îles Vierges britanniques (2,0 %) et trésorerie et autres actifs (passifs) nets (18,5 %).

Les trois titres ayant contribué le plus au rendement pour la période de six mois close le 31 mars 2020 sont Whitecap Resources, Inc., Liberty Latin America Ltd. et Carnival Corporation.

À la fin de décembre 2019, inquiets de ce que nous considérons comme une rapide augmentation des évaluations des actions, nous avons décidé d'accroître la pondération de la trésorerie et des autres actifs (passifs) nets à environ 46 %. Nous avons donc liquidé nos placements dans BlackRock Capital Investment Corporation, Carnival Corporation, Liberty Latin America et Whitecap Resources. Ces titres se sont révélés les plus rentables pour la période, compte tenu des ventes massives déclenchées par la crise de coronavirus au premier trimestre.

À la fin de février 2020, la pondération de 46 % de la trésorerie et des autres actifs (passifs) nets avait peu varié, et le Fonds est entré dans la crise de COVID-19 en étant bien positionné pour saisir les opportunités dans l'univers de placement qu'il a ciblé. Il a en effet profité des perturbations sur le marché pendant la deuxième moitié du premier trimestre 2020 pour acquérir une position dans Ares Management Corporation, Apple Inc., Brookfield Business Partners L.P., D.R. Horton, Inc., Nomad Foods Ltd., Microsoft Corporation, Repligen Corporation, Pershing Square Holdings Ltd. et Stryker Corporation, au détriment de Fortis, Inc., Linamar Corporation et Fortive Corporation.

Dans les lignes qui suivent, nous présentons les raisons qui ont motivé la plupart de ces ajouts.

Ares Management Corporation est un gestionnaire de placements alternatifs de premier plan qui se spécialise dans les titres de créance et les actions de sociétés fermées et dans le secteur des infrastructures. Grâce à ses fonds négociés sur le marché, il offre aux investisseurs un accès à des placements alternatifs. Ses fondateurs et ses employés détiennent 61 % du capital, ce qui témoigne d'une culture bien ancrée d'actionariat. Ses actifs sous gestion s'élevaient à environ 149 G\$ à la fin de 2019, dont 34,6 G\$ en capitaux disponibles pour des investissements, ce qui lui permet de profiter des opportunités en cette période de volatilité.

Brookfield Business Partners L.P., société en commandite cotée en bourse, est la filiale d'investissement privé de Brookfield Asset

Management. Son capital est contrôlé à environ 12 % par l'équipe de direction et Brookfield Asset Management. OMERS, le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, est un autre actionnaire important, avec une participation de 14,5 %. La société en commandite possède et exploite un certain nombre de sociétés dont nous jugeons les fondamentaux intéressants. Elle les a acquises lorsque des opportunités se sont présentées. En novembre 2019, elle a dissous son cinquième fonds de capital-investissement, qui abritait un actif de 9 G\$, soit deux fois plus que le fonds précédent. Elle dispose donc d'une abondance de liquidités pour tirer parti des occasions de placement.

D.R.Horton, Inc. est le chef de file de la construction résidentielle aux États-Unis. Cette société a été fondée en 1978 à Fort Worth, au Texas, par Donald Ryan Horton, qui est toujours le président exécutif du conseil d'administration. Nous pensons qu'elle est bien placée pour continuer à bénéficier de la tendance de croissance durable de la formation de ménages, qui stimule la demande d'habitation, et aussi de l'insuffisance de l'offre de nouvelles maisons et d'une abordabilité proche des niveaux historiques. Nous estimons que la société est bien capitalisée et qu'elle a fait preuve d'une bonne souplesse face aux bouleversements, comme en témoigne la forte proportion de ses coûts variables.

Nomad Foods Ltd., créée par l'homme d'affaires prospère Martin Franklin et son partenaire, l'investisseur renommé Noam Gottesman, a rapidement assis sa domination écrasante sur le marché européen des surgelés, grâce à une répartition du capital que nous trouvons judicieuse. La société est également tirée par le dynamisme du chef de la direction, Stefan Descheemaeker, qui avait supervisé la fusion d'Interbrew avec Ambev, société contrôlée par le fonds 3G Capital. En effet, il s'est inspiré de la démarche de 3G Capital en matière d'exploitation d'une entreprise et de fusions et acquisitions. En plus de son modèle économique intrinsèquement défensif (les aliments surgelés sont très demandés même en période de récession), nous croyons que sa capacité à générer du revenu et son trésor de guerre croissant la placent en bonne position pour profiter des opportunités dans le contexte actuel.

Tout optimisme quant à l'avenir de Microsoft Corporation, géant des logiciels, semblait vain pendant les 15 années qui ont suivi la démission de Bill Gates de son poste de chef de la direction. Mais l'arrivée de Satya Nadella en 2014, qui a succédé à Steve Ballmer, a marqué le début d'un nouveau chapitre pour cette société pionnière du secteur des technologies. Le nouveau dirigeant avait vu juste en considérant le virage infonuagique comme le prochain changement radical qui s'imposerait à toutes les entreprises, petites comme grandes, au cours de la prochaine décennie. La création de la plateforme infonuagique Azure et l'exécution réussie de ce projet ont redonné de la vitalité à la société et ravivé sa culture d'innovation. Le large bassin d'utilisateurs d'Office et de Windows représente pour Microsoft une source abondante de trésorerie, qu'elle peut réinvestir en vue de consolider sa position de chef de file de ce secteur très intéressant.

Repligen Corporation, société de bioprocédés, est toute désignée pour tirer profit de la hausse de la demande pour la conception, la production et la commercialisation de produits utilisés pour améliorer les étapes interreliées du processus de fabrication de médicaments biologiques (élément clé du secteur en pleine croissance des biotechnologies). Ses clients sont des sociétés biopharmaceutiques et elle tire la majorité de ses revenus de son offre renouvelable, dont les produits consommables.

Pershing Square Holdings Ltd., le fonds de l'investisseur activiste Bill Ackman, regroupe des titres de sociétés de premier ordre, dont certaines seulement font l'objet d'activisme. Son portefeuille comprend Agilent, Berkshire Hathaway, Chipotle Mexican Grill, Hilton Worldwide, Restaurant Brands International, Lowe's et Howard Hughes. La décote d'environ 35 % de sa valeur liquidative nous paraît très intéressant,

tout comme le flair remarquable de Bill Ackman. Le fonds a récemment enregistré un gain de 2,6 G\$ sur une position de couverture du risque de marché, prise en prévision d'un recul du marché causé par la crise de COVID-19.

Stryker Corporation, société établie à Kalamazoo, au Michigan, et l'un des chefs de file en technologie médicale, offre des produits et services novateurs dans les domaines de l'orthopédie, de la médecine, de la chirurgie, ainsi que de la neurotechnologie et de la colonne vertébrale. Sa capacité élevée à générer de la trésorerie, qui lui vaut un précieux coussin de 10 G\$, lui permettra de faire face à la crise.

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 11 903 \$, déduction faite des taxes applicables (11 813 \$ 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 3 963 \$ 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 (3 382 \$ au 31 mars 2019). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 50 920 \$ pour la période close le 31 mars 2020, déduction faite des taxes applicables (44 060 \$ 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 537 \$ 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 1 042 actions du Fonds (15 000 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	18,7 %
Telix Pharmaceuticals Limited	13,8 %
Berkshire Hathaway Inc.	11,4 %
Danaher Corporation	8,6 %
Brookfield Asset Management Inc.	7,9 %
Alphabet Inc.	7,2 %
Facebook, Inc.	6,5 %
Oracle Corporation	5,9 %
Walgreens Boots Alliance, Inc.	2,8 %
Brookfield Business Partners L.P.	2,3 %
Pershing Square Holdings Ltd.	2,2 %
Nomad Foods Ltd.	2,0 %
Stryker Corporation	2,0 %
Apple Inc.	1,9 %
Ares Management Corporation	1,9 %
Microsoft Corporation	1,8 %
D.R. Horton, Inc.	1,8 %
Repligen Corporation	1,5 %
Total	100,2 %

Total de la valeur liquidative 925 905 \$

* 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 ou appelez au 1 888 710-4242.

Composition du portefeuille

Secteur

Santé	25,9 %
Finance	23,4 %
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	18,5 %
Services de communication	13,7 %
Technologies de l'information	9,6 %
Biens de consommation de base	4,8 %
Industrie	2,3 %
Consommation discrétionnaire	1,8 %

Répartition géographique

États-Unis	53,3 %
Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	18,5 %
Australie	13,8 %
Canada	7,9 %
Bermudes	2,3 %
Guernesey	2,2 %
Îles Vierges britanniques	2,0 %

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

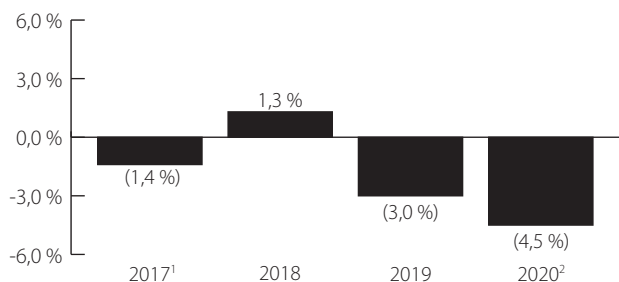
Rendement antérieur

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.

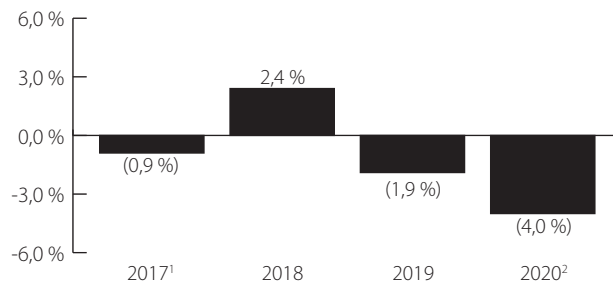
Rendements annuels

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 2017 couvre la période du 28 avril 2017 au 30 septembre 2017.

2. Le rendement pour 2020 couvre la période du 1^{er} 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 %	37 %	–	63 %
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 depuis son établissement. 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^{1a)}

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	9,31 \$	9,98 \$	9,86 \$	10,00 \$ ^{†1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Revenu total	0,06	0,15	0,15	0,05
Total des charges	(0,14)	(0,27)	(0,29)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	(0,76)	(0,05)	–	–
Gains (pertes) latents	0,41	(0,20)	0,25	0,02
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,44)	(0,37)	0,11	(0,05)
Distributions aux porteurs de parts :				
Revenu	–	(0,30)	–	–
Dividendes	–	(0,05)	–	–
Gains en capital	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	–	(0,35)	–	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	8,89 \$	9,31 \$	9,98 \$	9,86 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017
Total de la valeur liquidative	837 681 \$	902 234 \$	1 103 679 \$	583 373 \$
Nombre de parts en circulation	94 268	96 942	110 538	59 160
Ratio des frais de gestion ⁵	2,60 %	2,83 %	2,83 %	2,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	10,26 %	9,26 %	9,77 %	18,74 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,03 %	0,02 %	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	25,61 %	27,49 %	4,37 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	8,89 \$	9,31 \$	9,98 \$	9,86 \$

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

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017
Actif net à l'ouverture de la période	9,49 \$	10,14 \$	9,91 \$	10,00 \$ ^{†1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Revenu total	0,06	0,16	0,15	0,05
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,18)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,77)	0,02	–	(0,01)
Gains (pertes) latents	0,29	(0,15)	0,27	0,01
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,51)	(0,13)	0,24	(0,03)
Distributions aux porteurs de parts :				
Revenu	–	(0,36)	–	–
Dividendes	–	(0,06)	–	–
Gains en capital	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	–	(0,42)	–	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	9,11 \$	9,49 \$	10,14 \$	9,91 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2020	2019	2018	2017
Total de la valeur liquidative	88 225 \$	724 420 \$	376 639 \$	373 406 \$
Nombre de parts en circulation	9 682	76 327	37 126	37 693
Ratio des frais de gestion ⁵	2,21 %	1,70 %	1,70 %	1,70 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	9,87 %	8,13 %	8,64 %	17,60 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,03 %	0,02 %	0,08 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	25,61 %	27,49 %	4,37 %	5,16 %
Valeur liquidative par part	9,11 \$	9,49 \$	10,14 \$	9,91 \$

† 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	28 avril 2017
Parts de série F	28 avril 2017
2. L'actif net et les distributions sont basés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen quotidien pondéré de parts en circulation pour la période.
3. Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Il ne s'agit pas d'un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et l'actif net par part à la clôture de la période.
5. Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales (sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions et les autres coûts de transactions du portefeuille, mais compte tenu des distributions au titre des frais de gestion versées à certains porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires) pour la période indiquée et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais qui seraient autrement payables par le Fonds. Le montant des frais ainsi absorbés est déterminé chaque année au gré du gestionnaire.
6. Le ratio des frais 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 • info@portlandic.com
