



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

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

30 SEPTEMBRE 2015

ÉQUIPE DE GESTION  
DU PORTEFEUILLE

**Chris Wain-Lowe**  
Vice-président directeur et gestionnaire de portefeuille

## Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds bancaire mondial Portland

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds présente les principales données financières, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, sur demande, en appelant au 1 888 710-4242, en nous écrivant à l'adresse suivante : 1375, Kerns Road, bureau 100, Burlington (Ontario) L7P 4V7, ou en consultant notre site internet ([www.portlandic.com](http://www.portlandic.com)) ou celui de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous selon l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Les avis de l'équipe de gestion du portefeuille exprimés dans ce rapport datent du 30 septembre 2015 et ce rapport ne vise aucunement à fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux ni des conseils de placement spécifiques. Les opinions, les titres en portefeuille et la répartition peuvent avoir changé depuis cette date. Pour des renseignements plus à jour, veuillez communiquer avec nous selon l'une des façons indiquées précédemment. Toute mention de données de rendement se rapporte aux parts de série F. Le rendement des autres parts peut différer de celui des parts de série F en raison des différences de frais ou de dates de création.

### OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds bancaire mondial Portland (le « Fonds ») demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus. L'objectif du Fonds est de produire un rendement total à long terme constitué d'un revenu et d'une appréciation du capital en investissant principalement dans un portefeuille d'actions de banques mondiales. La stratégie de placement consiste à produire un revenu et une appréciation du capital tout en limitant la volatilité des actions, en investissant dans un portefeuille mondial diversifié constitué d'actions et de CAAE, de titres de fonds d'investissement, de titres productifs de revenus, d'actions privilégiées, d'options et de fonds négociés en bourse (FNB) de, ou qui procurent une exposition aux, banques du monde entier.

### 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 élevé et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

### RÉSULTATS

Pour la période allant du 30 septembre 2014 au 30 septembre 2015, les rendements des indices de référence du Fonds, l'indice MSCI World Banks Total Return Index et l'indice MSCI Monde de rendement total (les « indices ») se sont établis respectivement à 7,1 % et à 13,5 %. Pour la même période, le rendement du Fonds a été de 8,7 %. Pour la période allant de la conversion du Fonds en fiducie à capital ouvert, le 17 décembre 2013, au 30 septembre 2015, le rendement annualisé de l'indice MSCI World Banks Total Return Index et celui de l'indice MSCI Monde de rendement total s'est établi, respectivement, à 11,6 % et à 15,8 %. Pour la même période, le rendement annualisé du Fonds a été de 10,8 %. Les titres qui ont le plus contribué à la performance sont

ceux de JPMorgan Chase & Company et de Citigroup Inc. (États-Unis), de Barclays plc (Royaume-Uni) et d'ING Groep NV (Pays-Bas), tandis que ceux qui y ont le plus nuï sont ceux de Standard Chartered PLC, de Commerzbank AG et de Crown Capital Partners Inc. Le rendement du Fonds, contrairement à celui des indices, est exprimé après déduction des frais et charges. À l'heure actuelle, le Fonds a une couverture d'environ 12 % pour son exposition aux monnaies étrangères, surtout son exposition à l'euro.

Le Fonds vise une distribution annuelle de 5 % d'après la valeur liquidative d'ouverture de 10,00 \$ par part, cible atteinte depuis le lancement. Les distributions versées étaient inférieures aux revenus du Fonds provenant de dividendes, de dérivés et de gains nets réalisés. Une des indications que le Fonds pourrait continuer d'atteindre cette cible de distribution de 5 %, est le rendement en dividende (ratio financier indiquant les distributions en dividendes versées par une société relativement au prix de ses actions) des actions détenues par le Fonds. Selon Thomson Reuters, le rendement en dividende moyen pondéré de la composante actions du portefeuille était de 1,4 % au 30 septembre 2015.

Au cours de la période, le Fonds a ajouté une position dans UBS Group AG (société suisse) qu'elle a vendue à profit et aussi vendu, également à profit, une augmentation temporaire de sa position dans Sumitomo Mitsui Financial Group. Le Fonds s'est également départi à profit de ses titres de Portland Private Income Fund, de Portland Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund LP et de Nordea Bank AB, et a réduit à profit ses positions dans BNP Paribas SA, dans JPMorgan Chase, dans Morgan Stanley, dans Wells Fargo and Company, dans State Street Corporation et dans Credit Suisse Group AG. Le Fonds a réduit son exposition à Barclays et considérablement réduit sa position dans HSBC Holdings plc, dans Lloyds Banking Group plc et dans Standard Chartered plc. Il a ajouté au portefeuille les titres de Fifth Third Bancorp et de Citizens Financial Group Inc. et accru son exposition à Commerzbank et à Bank of America Corporation. Le Fonds a également pris part à l'introduction en bourse de Crown Capital Partners Inc., société financière spécialisée axée sur l'apport de capital à des entreprises canadiennes fructueuses. Nous pensons que ces investissements ont été faits dans l'optique d'une réaffectation du capital dans des secteurs et des entreprises qui ne sont pas considérés à leur juste valeur.

De notre point de vue, les cours actuels des banques ne se sont que peu redressés depuis la récession de 2007-2012. Selon le Financial Times, les pénalités financières imposées par les autorités de réglementation en 2014 ont fait de cette année la plus onéreuse pour les banques depuis 2007. D'après Thomson Reuters, le ratio prix moyen pondéré courant/valeur comptable du portefeuille est de 0,8 x, contre 1,3 x en moyenne sur les 15 dernières années. La valeur comptable est la valeur liquidative de chacune des banques en portefeuille. Selon nous, appliquer des multiples bas à des faibles résultats risque de sous-évaluer la valeur à long terme des banques de qualité.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 11,0 M\$ à 9,1 M\$ sur la période. Le gestionnaire pense que les rachats n'ont pas eu une incidence importante sur la gestion du Fonds et il veille scrupuleusement à ce que les rachats s'effectuent de façon à optimiser la répartition du Fonds et à le positionner favorablement pour l'avenir.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En ce qui concerne les perspectives du marché, les inquiétudes d'ordre géopolitique et le ralentissement économique mondial ont pris le pas sur les attentes de placement à court terme. Nous pensons toutefois que le secteur bancaire devrait rester confiant, les trois prochaines années étant susceptibles d'offrir un environnement opérationnel et commercial plus stable du fait d'un renforcement de la réglementation et des niveaux élevés de capitalisation. La « révolution » des gaz de schiste aux États-Unis a rendu les marchés mondiaux de l'énergie moins vulnérables aux événements du Moyen-Orient, mais conséquemment plus tributaires de l'offre excédentaire qui s'est traduite par une baisse des prix du pétrole semblable à une réduction d'impôt visant à ranimer la confiance des consommateurs et l'économie, notamment aux États-Unis, ce qui a été favorable aux banques du monde entier, à l'exception de celles d'économies fortement dépendantes de l'énergie, comme le Canada.

Nous demeurons persuadés que les banques centrales d'Europe et du Japon ne ménageront aucun effort en vue de la relance économique. La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque nationale suisse appliquent des taux d'intérêt négatifs aux banques qui déposent des fonds auprès d'elles. La BCE a mis en œuvre des mesures d'assouplissement quantitatif (c'est-à-dire des rachats d'obligations) afin de limiter le risque lié à une période prolongée de faible inflation. À l'inverse, la Réserve fédérale américaine et la banque d'Angleterre ont mis fin à leurs mesures de rachat d'obligations et elles devraient relever leurs taux d'intérêt en fin d'année ou en début d'année prochaine. La plupart des banques du Fonds sont tributaires de la reprise économique aux États-Unis et au Royaume-Uni et elles devraient voir une hausse de leurs marges d'intérêt nettes parallèle à la hausse des taux.

À notre avis, les États-Unis et le Royaume-Uni ont déjà fait du chemin sur la voie de leur plan de relance à long terme et les perspectives économiques de la prochaine décennie paraissent plus brillantes. En Europe et dans la zone euro, la grande récession a marqué le début des ajustements concurrentiels douloureux (surtout en Grèce), l'inflation étant actuellement à son plus bas niveau en plus de cinq ans et la BCE étant déterminée à adoucir les chocs et à créer des conditions stables pour le marché de l'emploi. Le Japon a, pour sa part, poursuivi ses mesures de relance, tandis que la Chine montre une trajectoire de croissance difficile à prévoir et que la Russie est handicapée par des sanctions économiques. La Banque mondiale croit généralement que les pays développés font face à un ralentissement structurel qui pourrait durer des années et cèdent leur rôle de moteur de la croissance mondiale de pays plus matures comme les États-Unis. Cette transition provoque actuellement une faiblesse économique mondiale. Toutefois, si la reprise des économies américaine et britannique devient plus évidente et que les politiques économiques européennes et japonaises demeurent accommodantes pour vaincre la déflation, alors nous estimons qu'il y aura une demande soutenue de leurs actifs à risque, demande qui pourrait notamment faire remonter les évaluations des banques et ainsi, accroître la valeur du Fonds. L'abandon des mesures de relance aux États-Unis et au Royaume-Uni et le raffermissement du dollar américain pourraient entraîner des niveaux élevés et continus de volatilité, mais nous pensons que le retour à une certaine volatilité sur les marchés financiers est favorable aux banques du monde.

Dans l'ensemble, nous croyons que le Fonds est actuellement bien positionné pour atteindre son objectif de placement à moyen terme et à long terme. Nous continuerons d'évaluer les opportunités susceptibles, à notre avis, de générer des revenus, de stimuler les rendements et d'atténuer les risques dans la mesure du possible.

Le 19 octobre 2015, CIBC Mellon Trust Company est devenue le dépositaire du Fonds, en remplacement de Citibank Canada.

## OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Conseils en placements Portland Inc. (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire est responsable de l'exploitation courante et des services de gestion de placement au Fonds. Le gestionnaire est rémunéré pour ces services. Cette rémunération est calculée quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et elle est versée mensuellement. Pour la période close le 30 septembre 2015, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 178 702 \$, contre 257 209 \$ pour la période close le 30 septembre 2014 (déduction faite des taxes applicables).

Tous les services administratifs fournis directement ou indirectement par le gestionnaire sont facturés au Fonds et sont regroupés et présentés selon le type de charges dans l'état des résultats. Selon leur nature, les charges sont imputées au Fonds selon la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour la période close le 30 septembre 2015, le gestionnaire a perçu des remboursements de 51 344 \$ (113 543 \$ pour la période close le 30 septembre 2014) pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, y compris des montants versés à des entités apparentées, déduction faite des taxes applicables. Outre ces remboursements, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 133 320 \$ pour la période close le 30 septembre 2015 (75 352 \$ pour la période close le 30 septembre 2014), 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 4 118 \$ pour la période close le 30 septembre 2015 (4 084 \$ pour la période close le 30 septembre 2014), au titre de ces services.

Le gestionnaire a perçu des frais de service du Fonds et assuré le paiement de tels frais de service aux courtiers dont les représentants ont des clients qui détiennent des parts du Fonds. Les frais de service sont calculés chaque jour sur la base de la valeur liquidative du Fonds. Lors de la période de douze mois close le 30 septembre 2014, ils ont atteint 28 653 \$. Après la conversion du Fonds en fonds d'investissement à capital variable, ces frais de services ne s'appliquaient plus.

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.

De temps à autre, le Fonds a négocié des transactions de titres avec d'autres fonds d'investissement gérés par le gestionnaire. Ces transactions ont été exécutées aux conditions du marché telles que tout investisseur peut en bénéficier. Le Fonds s'est fondé sur les instructions permanentes relatives aux transactions avec les apparentés approuvées par le Comité d'examen indépendant (« CEI ») et les politiques et procédures du gestionnaire.

Le gestionnaire a l'obligation d'aviser le CEI de toute infraction importante à une condition des instructions permanentes. Celles-ci, entre autres, exigent que la décision de placement relativement à une transaction avec un apparenté : a) soit prise par le gestionnaire étant libre de toute influence d'entités liées au gestionnaire et sans tenir compte de toute considération pertinente à l'entité liée au gestionnaire; et b) représente le jugement professionnel du gestionnaire agissant dans l'intérêt du Fonds.

Au 30 septembre 2014, le Fonds détenait 1 242 parts de Portland Private Income Fund et 2 478 parts de Portland Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund LP, deux entités gérées par le même gestionnaire que le Fonds, et ces placements ont été réalisés conformément aux instructions permanentes du CEI. Le Fonds a

effectué le rachat des titres de Portland Private Income Fund et de Portland Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund LP au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Au 30 septembre 2014, le gestionnaire détenait 306 parts de série A et 209 parts de série F du Fonds. Le gestionnaire a effectué le rachat de tous les titres du Fonds au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Avis :

*Certaines déclarations contenues dans le présent Rapport de la direction sur le rendement du Fonds constituent des énoncés prospectifs, y compris celles qui contiennent les termes « anticiper », « penser », « planifier », « estimer », « prévoir », « avoir l'intention de » et les expressions similaires dans la mesure où elles se rapportent au Fonds. Les énoncés prospectifs ne correspondent pas à des faits historiques; ils reflètent les attentes actuelles de l'équipe de gestion de portefeuille à l'égard des résultats ou événements futurs. Les déclarations prospectives supposent des incertitudes et des risques inhérents qui pourraient faire en sorte que les résultats et événements réels soient très différents des résultats et événements prévus. L'équipe de gestion de portefeuille n'a aucune intention particulière de mettre à jour ses énoncés prospectifs consécutivement à l'obtention de nouveaux renseignements ou à la survenue d'événements nouveaux, ou pour tout autre motif, sauf si la législation sur les valeurs mobilières l'exige.*

*La recherche et l'information sur certains placements spécifiques, et les avis qui les accompagnent, sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais dont on ne peut garantir qu'elles sont à jour, exactes ou complètes. Elles sont présentées à titre d'information seulement et peuvent changer sans préavis.*

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

## 25 principaux titres\*

	% de la valeur liquidative
Citigroup Inc.	18,3 %
JPMorgan Chase & Company	16,6 %
Barclays PLC	14,2 %
ING Groep NV	9,4 %
Royal Bank of Scotland Group plc	6,3 %
Bank of America Corporation	6,2 %
The Goldman Sachs Group Inc.	6,1 %
Crown Capital Partners Inc.	4,3 %
Commerzbank AG	3,3 %
State Street Corporation	3,0 %
Credit Suisse Group AG	2,5 %
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	2,0 %
HSBC Holdings PLC	1,8 %
BNP Paribas SA	1,2 %
Morgan Stanley	1,2 %
Citizens Financial Group Inc.	1,1 %
Wells Fargo & Company	1,1 %
Trésorerie	0,9 %
Fifth Third Bancorp	0,8 %
Standard Chartered PLC	0,1 %
<b>Total</b>	<b>100,4 %</b>
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>9 095 345 \$</b>

\* Lorsque le Fonds détient moins de 25 titres en portefeuille, tous les placements sont présentés. Il est possible que d'autres actifs ou passifs n'aient pas été présentés, ce qui explique pourquoi l'aperçu du portefeuille ne donne pas un total de 100 %.

Le portefeuille de placements peut changer en raison des transactions de portefeuille courantes du fonds d'investissement. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles dans les 60 jours de la fin de chaque trimestre en visitant [www.portlandic.com](http://www.portlandic.com) ou en nous appelant au 1 888 710-4242.

## Composition du portefeuille

## Secteur

Autres services financiers diversifiés	41,0 %
Banques diversifiées	39,4 %
Courtage institutionnel	6,1 %
Gestion d'actifs et banques dépositaires	4,3 %
Services financiers institutionnels	3,0 %
Marchés des capitaux diversifiés	2,5 %
Banques régionales	1,9 %
Banques d'investissement et courtage	1,2 %
Trésorerie et autres actifs	1,0 %
Contrats à terme	(0,2 %)
Positions courtes – Dérivés	(0,2 %)

## Répartition géographique

États-Unis	54,3 %
Grande-Bretagne	22,3 %
Pays-Bas	9,3 %
Canada	4,3 %
Allemagne	3,3 %
Suisse	2,5 %
Japon	2,0 %
France	1,2 %
Trésorerie et autres actifs	1,0 %
Contrats à terme	(0,2 %)

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

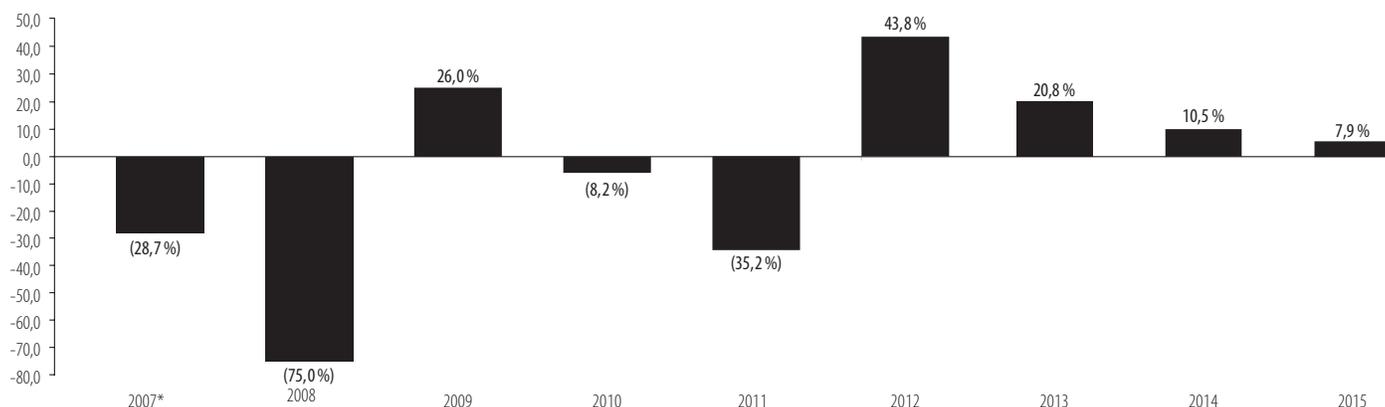
## Rendement antérieur

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

## Rendements annuels

Les graphiques indiquent la variation historique des rendements annuels des séries de parts indiquées. Le rendement annuel correspond à la variation en pourcentage de la valeur d'un placement entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre pour les exercices 2007 à 2013 ou entre le 1<sup>er</sup> octobre et le 30 septembre pour 2014 et au-delà (sauf indication contraire). Il est à noter que la date de fin d'exercice du Fonds, qui était le 31 décembre, a changé en 2013 et est maintenant le 30 septembre.

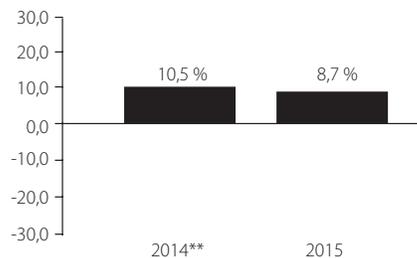
### Série A2/parts de fiduciaire<sup>1</sup>



### Parts de série A



### Parts de série F



1. Avant le 13 décembre 2013, le Fonds existait sous la forme du Copernican British Banks Fund, un fonds à capital fixe coté à la Bourse de Toronto sous le symbole CBB.UN. Le 13 décembre 2013, CBB.UN a été restructuré pour devenir un fonds commun de placement à capital variable et catégories multiples de parts, et il a modifié ses objectifs et stratégies de placement. Si la restructuration n'avait pas eu lieu et si les objectifs et stratégies de placement étaient demeurés les mêmes, la performance de 2013 et celle de 2014 auraient pu être différentes.

\* Le rendement pour 2007 couvre la période du 17 juillet 2007 au 31 décembre 2007.

\*\* Le rendement pour 2014 couvre la période du 17 décembre 2013 au 30 septembre 2014.

## Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et des indices MSCI Monde de rendement total et MSCI World Banks Total Return Index (collectivement, les « indices »). L'indice MSCI Monde est conçu pour mesurer la performance des marchés des actions mesurée par les indices des 23 pays développés suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni et États-Unis. L'indice MSCI World Banks Total Return Index est composé d'actions de sociétés à grande et à moyenne capitalisation situées dans les 23 marchés développés du groupe Banque (au sein du secteur Finance) de la classification GICS.

Le rendement peut varier d'une série à l'autre essentiellement en raison des différences possibles de frais et de charges entre les séries.

Série de parts	Date d'établissement	Depuis l'établissement	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Série A	17 décembre 2013	9,6 %	7,6 %	-	-	-
Indice MSCI Monde de rendement total		15,8 %	13,5 %	-	-	-
Indice MSCI World Banks Total Return Index		11,6 %	7,1 %	-	-	-
Série A2	17 juillet 2007	(15,1 %)	7,9 %	16,3 %	3,3 %	-
Indice MSCI Monde de rendement total		4,7 %	13,5 %	20,4 %	14,2 %	-
Indice MSCI World Banks Total Return Index		(1,9 %)	7,1 %	18,7 %	9,9 %	-
Série F	17 décembre 2013	10,8 %	8,7 %	-	-	-
Indice MSCI Monde de rendement total		15,8 %	13,5 %	-	-	-
Indice MSCI World Banks Total Return Index		11,6 %	7,1 %	-	-	-

Comparaison avec l'indice : Comme le Fonds n'effectue pas nécessairement ses placements dans les mêmes titres que l'indice, ni dans les mêmes proportions, son rendement ne peut être égal à celui de l'indice de référence. Voir la rubrique Résultats du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour de plus amples renseignements sur la comparaison entre le résultat du Fonds et celui de l'indice.

## Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable des activités de gestion quotidiennes et de l'administration du Fonds. Il surveille et évalue le rendement du Fonds, il paie pour les services de gestion de placement du conseiller en placement et voit à ce que le Fonds reçoive les services administratifs requis. En rémunération de ses services, le gestionnaire est habilité à encaisser des honoraires exigibles mensuellement et calculés sur la base de la valeur liquidative quotidienne du Fonds.

Série de parts	Frais de gestion (%)	Frais payés à même les frais de gestion (%)		
		Rémunération des courtiers	Administration générale, conseils en placement et bénéfice	Charges absorbées
Série A	2,00 %	100 %	-	-
Série A2	1,75 %	57 %	25 %	18 %
Série F	1,00 %	-	25 %	75 %

## Points saillants financiers

Les tableaux suivants font état de données financières choisies qui visent à vous aider à comprendre la performance financière du Fonds depuis cinq ans ou, s'il a été constitué plus récemment, depuis le lancement, ou depuis le lancement d'une série particulière du Fonds. Pour l'année en cours, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1<sup>er</sup> octobre au 30 septembre. Pour 2014, les renseignements par part portent sur la période indiquée à la note 1b). Les renseignements concernant les parts de série A2 figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre pour 2013 et du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre pour les autres années.

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

Pour les périodes closes	2015	2014
Actif net au début de la période	10,48 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :		
Revenu total	0,25	0,15
Charges totales	(0,36)	(0,32)
Gains (pertes) réalisés	(0,13)	0,73
Gains (pertes) latents	(0,65)	0,66
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	(0,89)	1,22
Distributions aux porteurs de parts		
Revenus	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	10,78 \$	10,48 \$

### Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2015	2014
Total de la valeur liquidative	150 723 \$	3 209 \$
Nombre de parts en circulation	13 981	306
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,83 %	2,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	4,24 %	3,71 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,08 %	0,28 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	13,82 %	62,02 %
Valeur liquidative par part	10,78 \$	10,48 \$

### Parts de série A2 – Actif net par part<sup>1a)</sup>

Pour les périodes closes	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net au début de la période	10,49 \$	2,12 \$ <sup>b)</sup>	1,87 \$	1,30 \$	2,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :					
Revenu total	0,22	0,21	0,05	0,05	0,06
Charges totales	(0,31)	(0,34)	(0,05)	(0,05)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,44)	(10,76)	(0,22)	(0,16)	(0,68)
Gains (pertes) latents	1,45	12,06	0,48	0,73	0,04
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,92	1,17	0,26	0,57	(0,64)
Distributions aux porteurs de parts					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,46)			
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,50)	(0,46)			
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	10,82 \$	10,49 \$	2,12 \$	1,87 \$	1,30 \$

### Parts de série A2 – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2015	2014	2013	2012	2011
Total de la valeur liquidative	8 712 264 \$	10 944 650 \$	25 912 804 \$	22 828 506 \$	15 859 376 \$
Nombre de parts en circulation	804 849	1 043 186	12 195 709	12 200 209	12 211 709
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,48 %	3,04 %	3,33 % *	3,18 %	3,18 %
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	3,87 %	3,58 %	3,33 % *	3,18 %	3,18 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,08 %	0,28 %	0,11 % *	0,03 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	13,82 %	62,02 %	7,87 %	2,81 %	10,90 %
Valeur liquidative par part	10,82 \$	10,49 \$	2,12 \$	1,87 \$	1,30 \$

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

Périodes closes	2015	2014
Actif net au début de la période	10,56 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :		
Revenu total	0,22	0,17
Charges totales	(0,22)	(0,24)
Gains (pertes) réalisés	(0,34)	0,48
Gains (pertes) latents	1,04	0,61
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,70	1,02
Distributions aux porteurs de parts :		
Revenus	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	10,98 \$	10,56 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes	2015	2014
Total de la valeur liquidative	232 358 \$	84 269 \$
Nombre de parts en circulation	21 156	7 981
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,71 % *	1,83 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	3,11 % *	2,68 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,08 % *	0,28 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	13,82 %	62,02 %
Valeur liquidative par part	10,98 \$	10,56 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

## Notes explicatives

1. a) Les données au 30 septembre 2015 et au 30 septembre 2014 proviennent des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les données des exercices antérieurs proviennent des états financiers annuels audités préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les notes annexes expliquent l'incidence du passage aux IFRS.

b) Le Copernican British Banks Fund a été restructuré le 13 décembre 2013. Il est devenu un fonds commun de placement à capital variable et catégories multiples de parts et il a été renommé Fonds bancaire mondial Portland. Dans le cadre de la restructuration, les porteurs existants de parts de fiducie ont reçu 0,214028 part de série A2 ayant un prix de 10,00 \$ la part pour chaque part de fiducie détenue. Si cela s'était produit en début de période, la valeur liquidative d'ouverture aurait été de 9,91 \$. Les renseignements par part de 2014 portent sur les périodes suivantes pour les diverses séries :

Les renseignements par part de 2014 portent sur les périodes suivantes pour les diverses séries :

Parts de série A 13 décembre 2013 – 30 septembre 2014

Parts de série A2 1<sup>er</sup> octobre 2013 – 30 septembre 2014

Parts de série F 13 décembre 2013 – 30 septembre 2014

2. La valeur liquidative et les distributions sont basées sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution est basée sur la moyenne quotidienne pondérée des parts en circulation pendant la période.

3. Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

4. Il ne s'agit pas d'un rapprochement entre la valeur liquidative par part à l'ouverture et la valeur liquidative par part à la clôture de la période. Les données pour les exercices antérieurs au 30 septembre 2014 proviennent des états financiers annuels audités préparés conformément aux PCGR du Canada. Avant le 30 septembre 2014, aux fins du traitement des opérations des porteurs de parts, l'actif net était calculé selon le cours de clôture, tandis qu'aux fins des états financiers, l'actif net était calculé selon le cours acheteur ou le cours vendeur. Pour les périodes closes le 30 septembre 2015 et le 30 septembre 2014, les renseignements fournis aux fins de traitement des opérations des porteurs de parts sont identiques à ceux fournis aux fins de présentation de l'information financière.

5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est basé sur les charges totales (sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions et les autres coûts de transactions) pour la période indiquée et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais qui seraient autrement payables par le Fonds. Le montant des frais ainsi absorbés est déterminé chaque année au gré du gestionnaire.

Le Fonds détient des placements dans d'autres fonds d'investissement (les « fonds sous-jacents ») et le RFG est calculé en tenant compte des frais du Fonds repartis dans les séries, y compris les frais attribuables indirectement à ses placements dans des fonds sous-jacents, divisé par la valeur liquidative moyenne quotidienne des séries du Fonds pendant la période.

6. Le ratio des frais d'opérations (« RFO ») représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille et

il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

Le RFO est calculé en tenant compte des coûts liés aux placements dans les fonds sous-jacents.

7. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique à quel point le conseiller en placement du Fonds gère activement ses placements. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les placements de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille sur une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par un fonds sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Le taux de rotation du portefeuille est calculé selon le coût total des achats ou le produit total des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.

*Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.*



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

---

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 30 septembre 2015. 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 communs de placement peuvent avoir à payer des commissions, des frais de service, des frais de gestion et d'autres charges. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures peuvent ne pas se reproduire. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. CONSEILS EN PLACEMENTS PORTLAND et le logo de la tour à l'horloge sont des marques de commerce déposées de Portland Holdings Inc. utilisées sous licence par Conzeils en placements Portland Inc.

Conzeils 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)

---