



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

FONDS DE DIVIDENDES MONDIAL PORTLAND
RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FOND

30 SEPTEMBRE 2015

ÉQUIPE DE GESTION DE
PORTEFEUILLE**Christopher Wain-Lowe**
Vice-président directeur et gestionnaire

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds de dividendes 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) ou celui de SEDAR (www.sedar.com).

Les porteurs de parts 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 de dividendes mondial Portland (le « Fonds ») est de produire des revenus et un rendement total à long terme en investissant principalement dans un portefeuille d'actions mondiales de grande qualité productrices de dividendes. Sa stratégie de placement consiste à investir à l'échelle mondiale principalement dans des actions, des certificats américains d'actions étrangères (CAAE), des titres productifs de revenu, des actions privilégiées, des options et des fonds négociés en bourse (FNB), qui composent ainsi un portefeuille diversifié.

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

RÉSULTATS

Pour la période du 30 septembre 2014 au 30 septembre 2015, l'indice de référence du Fonds, l'indice de rendement global MSCI Monde, a gagné 13,5 %. Pour la même période, le rendement du Fonds a été de -1,4 %. Pour la période allant de la conversion du Fonds en fiducie à capital variable (la « restructuration »), le 29 mai 2014, au 30 septembre 2015, l'indice de référence a obtenu un rendement annualisé de 12,4 %. Pour la même période, le rendement du Fonds a été de -2,0 %. L'exposition aux services financiers, aux industries et aux biens de consommation a contribué à la performance, tandis que la surpondération en titres canadiens et l'exposition aux secteurs de l'énergie et des matières premières y a nuï. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice de référence, est exprimé après déduction des frais et charges. À l'heure actuelle, le Fonds a une couverture d'environ 18 % 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 4,2 % au 30 septembre 2015, comparativement à 2,7 % pour l'indice de référence.

Au cours de la période, le Fonds a ajouté à son portefeuille des petites positions dans Whitecap Resources Inc., Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership et Brookfield Property Partners Limited Partnership, positions qu'il a vendues à profit. Le Fonds a également vendu à profit ses positions dans : Portland Private Income Fund; un FNB japonais et Seven & I Holdings Company Limited (premier détaillant d'Asie); Foxtons Group plc (un chef de file de l'immobilier à Londres, Royaume-Uni); Posco Limited (fabrication de l'acier, Corée); SSE plc (services publics, Royaume-Uni); Walgreen Boots Alliance Inc. (chaîne de pharmacies américano-britannique) et Alcentra Capital Corporation (société américaine de développement des entreprises).

Le Fonds a aussi réduit à profit ses positions suivantes : ABB Limited (chef de file mondiale de la distribution d'énergie); AusNet Services (services publics en Australie); Johnson Matthey plc (un des chefs de file mondial du contrôle des émissions); Hutchison Whampoa Limited (conglomérat de Hong Kong); National Grid plc (services publics au Royaume-Uni et aux États-Unis); Pearson plc (éditeur international); Rentokil Initial plc (conglomérat spécialisé dans la gestion parasitaire, l'hygiène et les vêtements de travail); Syngenta AG (société suisse chef de file mondial de l'agriculture industrielle); Toyota Motor Corporation; et Novartis AG, Roche AG et Nestlé SA (trois sociétés suisses des soins de santé et des produits alimentaires). Le Fonds a réduit sa position dans la banque britannique Barclays plc et s'est départi de ses titres dans GrainCorp Limited (société australienne spécialisée dans la réception et le stockage de grains), dans HSBC Holdings plc (banque britannique) et dans BNP Paribas SA (banque française).

Le Fonds a toutefois enregistré des pertes lors de la cession des titres suivants : Samsung Electronics Company Limited qui a du mal à faire concurrence à Apple Inc.; Worsley Parsons Limited (société australienne qui fournit des services au secteur de l'énergie, saturé); Coca-Cola Amatil Limited (embouteilleur australien qui subit des pressions des parents concernant les prix); Tesco plc (détaillant britannique qui s'adapte difficilement à la concurrence des détaillants à bas coûts); et Serco Group plc (société offrant des services en impartition qui n'a pas établi les prix de ses contrats à long terme de façon adéquate). Les trois dernières sociétés ont remplacé leurs chefs de l'exploitation. Les nouveaux dirigeants ont indiqué que le chemin vers la reprise serait long. Les pertes enregistrées par ces titres expliquent en partie la sous-performance du Fonds par rapport à l'indice de référence.

Le Fonds a pris une position dans Cable & Wireless Communications plc, qu'elle a ensuite réduite à profit. Ce spécialiste des services de télécommunications pour les entreprises domine le marché des Caraïbes et de l'Amérique latine depuis son acquisition de Columbus International Inc. Le Fonds a également ajouté les titres de Diageo plc

et de Richemont AG à son portefeuille. Diageo est le premier fabricant de spiritueux au monde (26 % de part de marché pour ce qui est des marques de qualité, en volume). La société détient et contrôle les plus importantes marques de whisky écossais, de vodka, de gin, de liqueur, de whisky canadien et de téquila. Elle détient également la bière Guinness et possède une participation de 34 % dans Moët Hennessy. De notre point de vue, le récent ralentissement de la croissance interne est davantage cyclique que structurel. Nous sommes d'avis que Diageo présente un potentiel de croissance à moyen terme solide, tiré par les marchés émergents et par l'Amérique du Nord. Nous avons également ajouté le titre de Richemont, importante société suisse de fabrication de produits de luxe spécialisée dans les montres, la joaillerie et la maroquinerie. Ses marques comprennent Cartier, Piaget, Lancel et Dunhill. L'action de Richemont a été dernièrement sous-performante dans son secteur en raison des inquiétudes sur la faiblesse de l'Asie, particulièrement Hong Kong. Nous pensons toutefois que les fondamentaux de la société ne sont pas considérés à leur juste valeur, par exemple son fort pouvoir de fixation de prix, le potentiel à long terme du secteur de la joaillerie et les bénéfices de sa participation attendue de 50 % dans le détaillant de mode en ligne YOOX Net-A-Porter Group.

Nous avons également pris une position dans Fifth Street Senior Floating Rate Corp., dans Dufry Group plc et dans Compass Group plc. Fifth Street, société américaine de développement d'entreprises, investit essentiellement dans des titres de créance de premier rang à taux variable de sociétés de taille moyenne. Elle bénéficierait d'un contexte de hausse de taux d'intérêt. Dufry est, avec une part de marché de 15 %, sans conteste le chef de file du secteur des ventes de détail de voyages. Elle opère dans 47 pays, principalement dans les aéroports (mais aussi dans les ports accueillant des paquebots de croisière et dans les ports maritimes). Les ventes de Dufry dans les aéroports représentent 90 % de ses ventes dans un secteur hautement consolidé où les 10 principaux opérateurs se partagent 60 % du marché et où la part de marché, selon nous, est déterminante pour leur pouvoir d'achat. Dufry dispose ainsi d'une base solide pour une croissance rentable continue. Compass, leader mondial de services alimentaires, offre des services contractuels de traiteur et de soutien à des clients d'une grande variété de secteurs, dans plus de 50 pays, sous un grand nombre de marques et avec 50 000 points de service et 575 000 employés. 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.

La baisse des prix du pétrole a également été une opportunité pour investir dans une obligation émise par Pacific Exploration and Production Corporation, société d'exploration et de production pétrolières et gazières opérant en Colombie et au Pérou, et dans le titre de la société canadienne Northland Power Inc., producteur d'électricité qui utilise toute une série de gaz naturel à combustion propre et des sources d'énergie renouvelables. Nous avons aussi accru notre position dans Pacific Exploration, Total SA et Royal Dutch Shell plc., ces deux dernières sociétés étant les deux plus importantes sociétés intégrées de pétrole et de gaz. Bien qu'à court terme ces investissements paraissent prématurés, nous sommes d'avis qu'ils prendront une valeur accrue à mesure que les prix du pétrole se redresseront.

Le Fonds a accru son exposition au Japon et aux technologies de l'information de par sa participation dans deux FNB et dans GEA Group AG (fournisseur de matériel spécialisé pour le secteur alimentaire), dans Kingfisher plc (détaillant britannique international de matériaux de rénovation domiciliaire), dans Mondelez International Inc. (un chef de file mondial des produits de consommation emballés, essentiellement des collations comme les biscuits Oreo, le chocolat Cadbury et la gomme à mâcher Trident) et dans BHP Billiton plc (première société minière au monde). 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. En mai, les actionnaires de BHP Billiton ont approuvé la scission de South32 qui va dans le sens de la simplification de BHP Billiton et qui a eu pour effet la création de South 32 Limited, producteur diversifié mondial spécialisé dans les métaux et les mines (alumine, aluminium, charbon, manganèse, nickel, argent, plomb et zinc) et qui dispose d'un portefeuille d'actifs productifs de trésorerie. En juin, Cheung Kong Holdings Limited a acquis les 50 % restants de Hutchison Whampoa Limited pour former CK Hutchison Holdings Limited et Cheung Kong Property Holdings Limited, société immobilière, deux titres qui sont donc désormais détenus par le Fonds.

Au cours de l'année, les regroupements d'entreprises se sont accrus, ce qui a eu des répercussions sur le Fonds. Syngenta a rejeté une offre d'achat de 45 G\$ de Monsanto Corporation, premier producteur mondial de semences, qui évaluait l'action de Syngenta à 449 francs suisses (486,35 \$). Cevian, investisseur activiste, a pris une participation de plus de 3 % dans ABB. Cevian est vite devenue l'un des premiers investisseurs activistes d'Europe, provoquant des changements dans les entreprises dans lesquelles elle investit (changement dans l'équipe de direction, cession d'actifs...). Son portefeuille comprend les titres du constructeur de camions suédois Volvo, du groupe industriel allemand Thyssenkrupp, de la société de services et d'ingénierie allemande Bilfinger, de la banque danoise Danske Bank et du spécialiste britannique de la sécurité G4S. Pershing Square Capital, détenue par Bill Ackman, aurait acquis une participation de 5,5 G\$ (ou environ 7,5 %) dans Mondelez, qui aurait ainsi un autre investisseur activiste, après l'arrivée dans son conseil d'administration de Nelson Peltz de Trian en janvier 2014.

Actuellement les placements du Fonds portent principalement sur ce qui suit :

- Alimentation et agriculture : Compass, Deere & Company, GEA Group AG, Nestlé SA, Syngenta AG;
- Actifs durables et ressources : BHP Billiton PLC, Canfor Corporation, Pacific Exploration, Shell, South32, Total SA;
- Croissance de la consommation des marchés émergents : Amcor, Diageo, Dufry, Jardine Matheson Holdings Limited, Mondelez, Nestlé, Pearson, Toyota Motor Corporation;
- Efficacité industrielle et services aux entreprises : ABB Limited, Johnson Matthey PLC, Rentokil;
- Infrastructures : National Grid PLC, AusNet Services;
- Soins de santé : Novartis et Roche Holdings AG.

De plus, le Fonds a pris part à un placement privé exclusif à Portland dans le secteur des énergies renouvelables, en investissant dans le Portland Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund LP.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 11,5 M\$ à 9,3 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. 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.

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 près de cinq ans et la Banque centrale européenne 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. À l'exception de la Russie, les échanges internationaux entre pays développés sont repartis et avec un euro relativement moins fort, des mesures d'assouplissement monétaire plus énergiques pourront stimuler l'économie de la zone euro. 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 à des pays 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. Cette demande pourrait accroître les valeurs des actions et aussi la valeur du Fonds, bien que l'abandon des mesures de relance aux États-Unis et au Royaume-Uni et le raffermissement du dollar américain puissent entraîner des niveaux élevés et continus de volatilité par rapport aux dernières années.

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 185 216 \$, contre 140 857 \$ 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 57 405 \$ (109 785 \$ 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 91 170 \$ pour la période close le 30 septembre 2015 (néant 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 (2 303 \$ 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 neuf mois close le 30 septembre 2014, ils ont atteint 32 493 \$. Depuis la restructuration, ces frais de service ne s'appliquent plus.

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 1 032 parts du Portland Private Income Fund, qui ont été rachetées au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2015. Au 30 septembre 2015 et au 30 septembre 2014, le Fonds détenait 2 478 parts du Portland Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund LP. Portland Private Income Fund et Portland Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund LP sont gérés par le gestionnaire du Fonds et ces opérations ont été effectuées en conformité avec les instructions permanentes du CEI.

Au 30 septembre 2014, le gestionnaire détenait 308 parts de série A et 102 parts de série F du Fonds. Le gestionnaire a effectué le rachat des titres du Fonds au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

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 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
Ares Capital Corporation	4,2 %
Royal Dutch Shell PLC, cat. A	4,2 %
Barclays PLC	3,8 %
GEA Group AG	3,8 %
BHP Billiton PLC	3,8 %
Prudential PLC	3,7 %
Syngenta AG	3,7 %
Pearson PLC	3,4 %
Dufry Group	3,4 %
Total SA	3,3 %
Nestlé SA	3,3 %
Rentokil Initial plc	3,2 %
ABB Limited	3,1 %
AusNet Services	3,1 %
Johnson Matthey PLC	2,9 %
Crown Capital Partners Inc.	2,8 %
Kingfisher PLC	2,7 %
Deere & Company	2,7 %
Canfor Corporation	2,5 %
Cable & Wireless Communications PLC	2,4 %
Mondelez International Inc.	2,4 %
Amcor Limited	2,4 %
Roche Holding AG	2,3 %
JPMorgan Chase & Company	2,2 %
Fifth Street Senior Floating Rate Corporation	2,1 %
Total	77,4 %
Total de la valeur liquidative	9 270 400 \$

* 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 ou en nous appelant au 1 888 710-4242.

Composition du portefeuille

Secteurs des placements

Services financiers	21,9 %
Matières premières	16,3 %
Biens de consommation discrétionnaire	15,0 %
Industries	14,2 %
Énergie	10,4 %
Biens de consommation de base	7,5 %
Services publics	7,1 %
Soins de santé	3,3 %
Services de télécommunications	2,4 %
Trésorerie et autres actifs	1,2 %
Fonds négociés en bourse	0,9 %
Positions longues – Dérivés	0,1 %
Contrats à terme	(0,1 %)
Positions courtes – Dérivés	(0,2 %)

Répartition géographique

Grande-Bretagne	36,8 %
Suisse	18,4 %
États-Unis	14,6 %
Canada	9,3 %
Australie	6,5 %
Allemagne	3,8 %
France	3,3 %
Îles Caïmans	3,1 %
Japon	1,7 %
Bermudes	1,4 %
Trésorerie et autres actifs	1,2 %
Contrats à terme	(0,1 %)

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

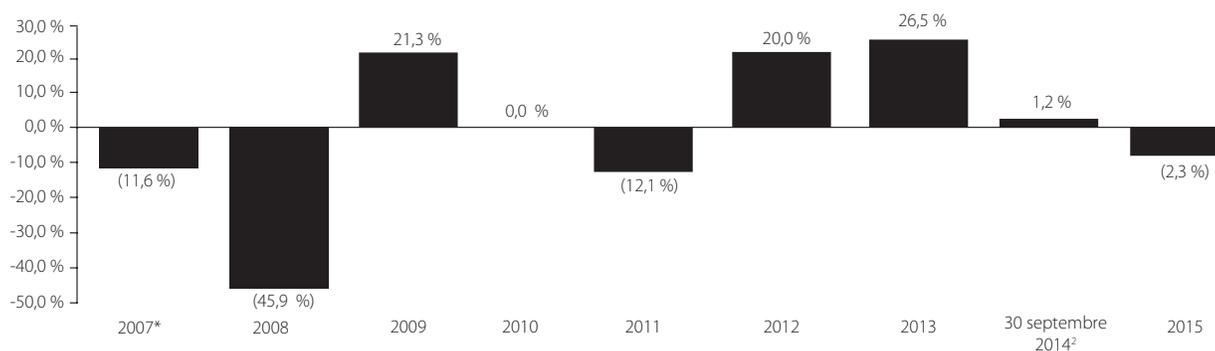
Rendement antérieur

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.

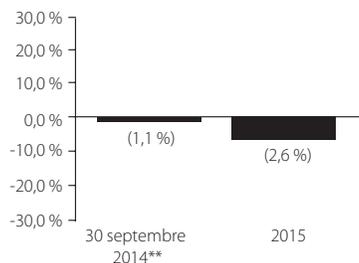
Rendements annuels

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^{er} janvier et le 31 décembre ou, depuis la date de lancement si la période visée est plus courte, pour 2007 à 2013. Les rendements de 2014 portent sur la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 et ceux de 2015, sur la période de douze mois close le 30 septembre 2015. Il est à noter que la date de fin d'exercice du Fonds, qui était le 31 décembre, a changé en 2014 et est maintenant le 30 septembre.

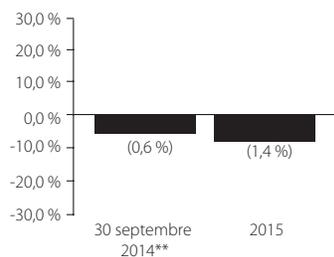
Parts de série A2 / parts de fiducie¹



Parts de séries A



Parts de séries F



* Le rendement pour 2007 couvre la période du 16 mai 2007 au 31 décembre 2007.

** Le rendement pour 2014 couvre la période du 29 mai 2014 au 30 septembre 2014.

1. Avant le 23 mai 2014, le Fonds existait sous la forme du Copernican International Premium Dividend Fund, un fonds à capital fixe coté à la Bourse de Toronto sous le symbole CPM.UN. Le 23 mai 2014, CPM.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. Le prospectus simplifié du Fonds a été approuvé par les autorités en valeurs mobilières le 29 mai 2014. Si la restructuration n'avait pas eu lieu et si les objectifs et stratégies de placement étaient demeurés les mêmes, la performance de 2014 aurait pu être différente.

2. Le rendement est celui de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice de rendement global MSCI Monde (l'« indice »). L'indice 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.

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 de lancement	Depuis le lancement	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans
Série A	29 mai 2014	(3,6 %)	(2,6 %)	-	-	-
Indice		12,4 %	13,5 %	-	-	-
Série A2	16 mai 2007	(3,1 %)	(2,3 %)	10,6 %	6,3 %	-
Indice		4,4 %	13,5 %	20,4 %	14,2 %	-
Série F	29 mai 2014	(2,0 %)	(1,4 %)	-	-	-
Indice		12,4 %	13,5 %	-	-	-

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 des indices.

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 placements 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 %	36 %	51 %	13 %
Série A2	1,85 %	57 %	43 %	-
Série F	1,00 %	-	51 %	49 %

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. Pour l'année en cours, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1^{er} octobre au 30 septembre. Pour 2014, les renseignements portent sur la période du 1^{er} janvier au 30 septembre. Pour toutes les autres années, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1^{er} janvier au 31 décembre.

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

Pour les périodes closes	2015	2014				
Actif net au début de la période	9,71 \$	10,00 \$ [†]	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Revenu total	0,34	0,09	-	-	-	-
Charges totales	(0,31)	(0,08)	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,20	0,38	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	(0,50)	(0,43)	-	-	-	-
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation ²	(0,27)	(0,04)	-	-	-	-
Distributions aux porteurs de parts						
Revenus	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,21)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles ³	(0,50)	(0,21)	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période ⁴	8,99 \$	9,71 \$	-	-	-	-

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2015	2014				
Total de la valeur liquidative	111 996 \$	113 665 \$	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation	12 464	11 712	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵	2,84 %	3,10 % *	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	3,70 %	3,10 % *	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,14 %	0,24 % *	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁷	44,92 %	41,12 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	8,99 \$	9,71 \$	-	-	-	-

Parts de série A2 – Actif net par part¹

Pour les périodes closes	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Actif net au début de la période	9,71 \$	6,31 \$	5,17 \$	4,48 \$	5,32 \$	5,37 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Revenu total	0,34	0,31	0,23	0,19	0,21	0,15
Charges totales	(0,29)	(0,24)	(0,23)	(0,16)	(0,17)	(0,17)
Gains (pertes) réalisés	0,16	2,31	(0,09)	0,05	(0,43)	(0,36)
Gains (pertes) latents	(0,28)	(2,31)	1,43	0,81	(0,28)	0,33
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation ²	(0,07)	0,07	1,34	0,89	(0,67)	(0,05)
Distributions aux porteurs de parts						
Revenus	-	-	-	(0,06)	(0,04)	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,26)	(0,20)	(0,14)	(0,16)	(0,05)
Total des distributions annuelles ³	(0,50)	(0,26)	(0,20)	(0,20)	(0,20)	(0,05)
Actif net à la clôture de la période ⁴	9,01 \$	9,71 \$	6,30 \$	5,17 \$	4,48 \$	5,32 \$

Parts de série A2 – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Total de la valeur liquidative	6 886 194 \$	9 453 820 \$	23 458 512 \$	19 302 188 \$	16 786 092 \$	25 810 807 \$
Nombre de parts en circulation	763 877	973 880	3 719 005	3 733 841	3 744 202	4 852 332
Ratio des frais de gestion ⁵	2,55 %	2,85 % *	3,37 %	3,32 %	3,35 %	3,17 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	3,41 %	2,85 % *	3,37 %	3,32 %	3,35 %	3,17 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,14 %	0,24 % *	0,12 %	0,22 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	44,92 %	41,12 %	23,28 %	22,41 %	11,85 %	22,94 %
Valeur liquidative par part	9,01 \$	9,71 \$	6,31 \$	5,17 \$	4,48 \$	5,32 \$
Prix de marché actuel ⁸	s. o.	s. o.	6,13 \$	4,80 \$	3,85 \$	4,55 \$

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

Pour les périodes closes	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Actif net au début de la période	9,75 \$	10,00 \$ †	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Revenu total	0,35	0,10	-	-	-	-
Charges totales	(0,19)	(0,04)	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,26	0,31	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	(0,10)	(0,44)	-	-	-	-
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,32	(0,07)	-	-	-	-
Distributions aux porteurs de parts						
Revenus	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,21)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles ³	(0,50)	(0,21)	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période ⁴	9,14 \$	\$9,75 \$	-	-	-	-

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Total de la valeur liquidative	2 272 210 \$	1 903 634 \$	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation	248 627	195 275	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵	1,71 %	2,00 % *	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	2,57 %	2,00 % *	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,14 %	0,24 % *	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁷	44,92 %	41,12 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	9,14 \$	9,75 \$	-	-	-	-

† 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 International Premium Dividend Fund a été restructuré le 23 mai 2014. Il est devenu un fonds commun de placement à capital variable et catégories multiples de parts et il a été renommé Fonds de dividendes mondial Portland. Dans le cadre de la restructuration, les porteurs existants de parts de fiducie ont reçu 0,638457 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 9,87 \$.

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

Parts de série A	23 mai 2014 – 30 septembre 2014
Parts de série A2	1 ^{er} janvier 2014 – 30 septembre 2014
Parts de série F	23 mai 2014 – 30 septembre 2014

Pour la série A2, les renseignements présentés pour les exercices 2010 à 2013 portent sur la période du 1^{er} janvier au 31 décembre.

- 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.
- Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 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 31 décembre 2013 proviennent des états financiers annuels audités préparés conformément aux PCGR du Canada. Avant le 31 décembre 2013, 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,

le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2013, 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.

- 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, mais compte tenu des rabais de frais de gestion versés 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.

Le Fonds détient des placements dans d'autres fonds d'investissement (les « fonds sous-jacents ») et des fonds négociés en bourse (les « FNB ») 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.

- 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 et les FNB.

- 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.

- Le prix moyen pondéré en fonction du volume du jour de clôture de la période est présenté Si aucune opération n'est effectuée à cette date, la moyenne entre le cours acheteur et le cours vendeur est présentée.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

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 attentivement. 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. 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
