



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

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

31 MARS 2015

ÉQUIPE DE GESTION  
DU PORTEFEUILLE**Chris Wain-Lowe**  
Vice-président directeur et  
gestionnaire de portefeuille**James Cole**  
Premier vice-président et  
gestionnaire de portefeuille

## Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds équilibré canadien Portland

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

Les opinions de l'équipe de gestion du portefeuille exprimées dans ce rapport sont en date du 31 mars 2015, et ce rapport ne vise aucunement à fournir des conseils spécifiques juridiques, comptables, fiscaux ou de placement. Les opinions, les répartitions et les titres en portefeuille peuvent avoir changé depuis cette date. Pour des renseignements plus à jour, veuillez communiquer avec nous d'une des façons indiquées précédemment. Toute mention de données de rendement se rapporte à la série F. Le rendement des autres parts peut différer de celui des parts de série F en raison de frais différents.

### OBJECTIF ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds équilibré canadien Portland (le « Fonds ») demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus, soit d'obtenir un rendement total à long terme composé de revenus et de gains en capital en investissant principalement dans un portefeuille de titres à revenu fixe et d'actions canadiennes. Le Fonds cherche à offrir aux porteurs de parts des revenus et une appréciation du capital en investissant dans un portefeuille diversifié d'actions ordinaires, d'actions privilégiées, de titres productifs de revenu et de fonds négociés en bourse (« FNB »). Le Fonds peut investir jusqu'à 49 % de son actif dans des titres étrangers d'une manière conforme à son objectif de placement.

### RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour le semestre clos le 31 mars 2015, l'indice de référence du Fonds (l'indice de rendement global composé S&P/TSX) a enregistré un rendement de 1,1 %. Pour la même période, le Fonds a obtenu un rendement de 1,8 %. Pour la période allant du 31 octobre 2012, la date de lancement, au 31 mars 2015, l'indice de rendement global composé S&P/TSX a obtenu un rendement annualisé de 11,2 %. Pour la même période, le Fonds a obtenu un rendement annualisé de 12,0 %. Contrairement à celui de son indice, le rendement du Fonds est exprimé après déduction des frais et charges.

La valeur liquidative du Fonds au 31 mars 2015 était de 4,9 M\$. Sur une base cumulative depuis sa création, le Fonds a enregistré des ventes nettes et des résultats nets positifs. Au 31 mars 2015, la répartition d'actifs du Fonds était la suivante : 84,0 % en actions ordinaires, 11,7 % en titres à revenu fixe et 4,3 % en trésorerie et autres actifs. En ce qui concerne la répartition géographique, l'actif du Fonds était investi dans des titres d'émetteurs établis au Canada (75,2 %) et aux États-Unis (24,8 %). Nous croyons que le Fonds est bien positionné pour continuer d'atteindre ses objectifs de placement, tels qu'ils sont indiqués précédemment.

Les cinq titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds sont Aflac Inc., JPMorgan Chase & Company, Fortis Inc., La Banque Toronto-Dominion et Fonds de placement immobilier RioCan. Quatre de ces sociétés sont du secteur des services financiers. Les actions ordinaires des sociétés de services financiers ont généralement produit des rendements satisfaisants, favorisés par des valorisations intéressantes à l'ouverture de la période, de la croissance économique, des bas taux d'intérêt et des faibles pertes sur prêts. La cinquième

société, Fortis Inc., est l'une des plus importantes sociétés de services publics canadiennes détenues par des investisseurs et a, elle aussi, bénéficié des bas taux d'intérêt qui ont favorisé la hausse des valorisations pour les sociétés prévisibles qui augmentent leurs dividendes.

Les titres qui ont le plus nui au rendement du Fonds sont EnSCO PLC et Noble Corporation PLC, deux des plus importantes sociétés de forage en mer au monde. Le prix de leurs actions a chuté en raison de la baisse des prix du pétrole et de la capacité excédentaire dans le secteur. International Business Machines Corporation (« IBM »), La Banque de Nouvelle-Écosse et la Banque Nationale du Canada ont également pesé sur le rendement. Les positions dans EnSCO, Noble Corporation et IBM ont été liquidées au cours de la période.

### ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Au cours des trois dernières années, les marchés des actions nord-américains ont progressé plus rapidement que la croissance des bénéfices. En conséquence, les évaluations des marchés des actions, comme les ratios cours/bénéfice, ont généralement augmenté. Les taux d'intérêt, et donc les rendements des titres à revenu fixe, sont pendant ce temps demeurés à des niveaux historiquement bas. Dans ce contexte, il est de plus en plus difficile de trouver des titres aux évaluations intéressantes. Nous croyons cependant qu'un type de placement à des évaluations attrayantes, offre des perspectives de rendement total intéressantes et présente un risque de baisse limité : les actions ordinaires des grandes banques. Au 31 mars 2015, les actions de banques représentaient ainsi 61,5 % de la valeur liquidative du Fonds. L'équipe de gestion de portefeuille est toujours d'avis que le portefeuille axé sur les titres de sociétés de grande qualité positionnera avantageusement le Fonds pour lui permettre d'atteindre ses objectifs de placement à long terme.

### 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 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 2015, le gestionnaire a reçu du Fonds des frais de gestion de 34 733 \$, contre 13 141 \$ pour la période close le 31 mars 2014.

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 du résultat global. Selon leur nature, les charges sont imputées au Fonds sur la base de la valeur liquidative ou des coûts réels. Pour la période close le 31 mars 2015, le gestionnaire a perçu des remboursements de 10 598 \$ pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, y compris des montants versés à des sociétés affiliées, contre 3 457 \$ pour la période close le 31 mars 2014. En plus des montants remboursés, des charges d'exploitation de 40 310 \$ ont été absorbées par le gestionnaire au cours de la période close le 31 mars 2015, comparativement à 37 270 \$ pendant la période close le 31 mars 2014. Outre les montants qu'il a remboursés, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 40 310 \$ pour la période close le 31 mars 2015, comparativement à 37 270 \$ pour la période close le 31 mars 2014.

Des sociétés affiliées au gestionnaire fournissent des services administratifs liés aux activités quotidiennes du Fonds. Pour leurs services, ces sociétés ont reçu du Fonds des remboursements de 2 182 \$ pour la période close le 31 mars 2015, contre 1 296 \$ pour la période close le 31 mars 2014.

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.

## Notes

*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 du portefeuille à l'égard des futurs résultats ou événements. 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 du 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.*

*Certaines recherches et informations sur des placements en portefeuille spécifiques, y compris toute opinion, se fondent sur une variété de 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.*

## Aperçu du portefeuille de placements - au 31 mars 2015

## 25 principaux placements\*

	% de la valeur liquidative
JPMorgan Chase & Company	9,9 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	9,9 %
Aflac Inc.	9,3 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	9,2 %
Banque Nationale du Canada	9,0 %
Banque Royale du Canada	8,0 %
La Banque Toronto-Dominion	8,0 %
Banque de Montréal	7,5 %
Franklin Resources Inc.	5,6 %
Fortis Inc.	5,1 %
Trésorerie	4,9 %
iShares Core Canadian Short Term Corporate Bond Index ETF	4,5 %
iShares 1-5 Year Laddered Corporate Bond Index ETF	4,4 %
Fonds de placement immobilier RioCan	2,5 %
FNB BMO obligations à très court terme	1,8 %
iShares Canadian Corporate Bond Index ETF	0,5 %
iShares Core High Quality Canadian Bond Index ETF	0,4 %
iShares Canadian Universe Bond Index ETF	0,1 %
<b>Total global</b>	<b>100,6 %</b>

**Total de la valeur liquidative** 4 879 828 \$

\* 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 ne donne pas un total de 100 %.

Le portefeuille de placements peut changer en raison des opérations en cours du fonds d'investissement. Pour obtenir les mises à jour trimestrielles, disponibles 60 jours après la fin de chaque trimestre, voir notre site web [www.portlandic.com](http://www.portlandic.com) ou appeler au 1 888 710-4242.

## Composition du portefeuille

## Secteur

Services financiers	78,9 %
Fonds négociés en bourse	11,7 %
Services publics	5,1 %
Trésorerie et autres actifs	4,3 %

## Répartition géographique

Actions canadiennes	59,2 %
Actions américaines	24,8 %
Titres à revenu fixe canadiens	11,7 %
Trésorerie et autres actifs	4,3 %

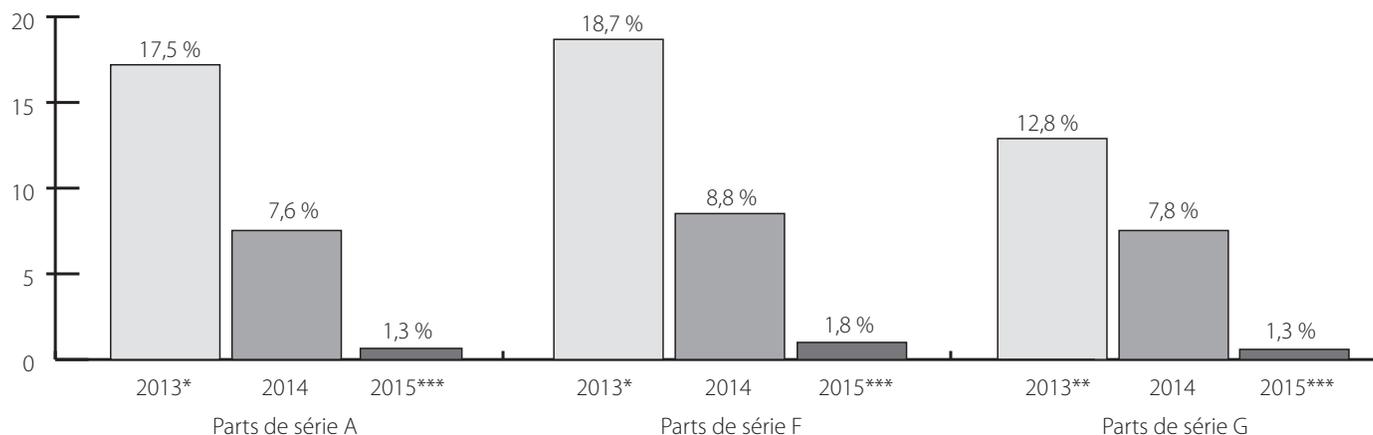
« Trésorerie et autres actifs » désigne les fonds en caisse, plus tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

## Rendement antérieur

Les données 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 communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures peuvent ne pas se reproduire.

## Rendements annuels

Les graphiques indiquent les rendements annuels historiques des séries de parts pertinentes, qui changent chaque année. Le rendement annuel correspond à la variation en pourcentage de la valeur d'un placement entre le 1<sup>er</sup> octobre et le 30 septembre (à moins d'indication contraire).



\*Le rendement pour 2013 couvre la période du 31 octobre 2012 au 30 septembre 2013.

\*\*Le rendement pour 2013 couvre la période du 14 mars 2013 au 30 septembre 2013.

\*\*\*Le rendement pour 2015 couvre la période du 1<sup>er</sup> octobre 2014 au 31 mars 2015.

## 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 s'assure que le Fonds reçoit 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 de placement et bénéfice	Charges absorbées
Série A	2,00 %	100 %	-	-
Série F	1,00 %	-	-	100 %
Série G	2,00 %	50 %	-	50 %

## 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 est de constitution plus récente, depuis son lancement. Pour l'année courante, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1<sup>er</sup> octobre 2014 au 31 mars 2015. Pour toutes les autres années, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1<sup>er</sup> octobre au 30 septembre ou pour la période allant de la date de lancement au 30 septembre.

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

Périodes closes en	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période	12,63 \$	11,75 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation			
Revenu total	0,20	0,30	0,27
Charges totales	(0,19)	(0,35)	(0,29)
Gains (pertes) réalisés	(0,22)	0,11	0,60
Gains (pertes) latents	0,38	0,69	0,49
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,17	0,75	1,07
Distributions aux porteurs de parts :			
Revenus	-	-	-
Dividendes	-	(0,01)	-
Gains en capital	(0,04)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,04)	(0,01)	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	12,75 \$	12,63 \$	11,75 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes en	2015	2014	2013
Total de la valeur liquidative	3 000 195 \$	2 419 511 \$	985 388 \$
Nombre de parts en circulation	235 342	191 592	83 867
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,79 %*	2,79 %	2,76 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	4,94 %*	7,43 %	42,27 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,06 %*	0,02 %	0,10 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	29,22 %	11,71 %	123,73 %
Valeur liquidative par part	12,75 \$	12,63 \$	11,75 \$

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

Périodes closes en	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période	12,86 \$	11,87 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation			
Revenu total	0,21	0,29	0,29
Charges totales	(0,12)	(0,20)	(0,14)
Gains (pertes) réalisés	(0,22)	0,06	0,82
Gains (pertes) latents	0,35	0,42	0,78
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,22	0,57	1,75
Distributions aux porteurs de parts			
Revenus	-	-	-
Dividendes	-	(0,05)	-
Gains en capital	(0,04)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,04)	(0,05)	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	13,06 \$	12,86 \$	11,87 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes en	2015	2014	2013
Total de la valeur liquidative	1 771 289 \$	1 275 406 \$	47 101 \$
Nombre de parts en circulation	135 662	99 161	3 969
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,67 %*	1,66 %	1,64 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	3,81 %*	5,09 %	19,14 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,06 %*	0,02 %	0,10 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	29,22 %	11,71 %	123,73 %
Valeur liquidative par part	13,06 \$	12,86 \$	11,87 \$

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

Périodes closes en	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période	11,51 \$	10,68 \$	10,00 \$ <sup>† b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation			
Revenu total	0,18	0,32	0,17
Charges totales	(0,16)	(0,30)	(0,14)
Gains (pertes) réalisés	(0,21)	0,08	0,46
Gains (pertes) latents	0,35	0,16	0,20
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,16	0,26	0,69
Distributions aux porteurs de parts			
Revenus	-	-	-
Dividendes	-	-	-
Gains en capital	(0,04)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,04)	-	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	11,63 \$	11,51 \$	10,68 \$

Parts de série G – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes en	2015	2014	2013
Total de la valeur liquidative	108 344 \$	106 902 \$	6 649 \$
Nombre de parts en circulation	9 313	9 285	622
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,64 %*	2,54 %	2,59 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	4,81 %*	7,23 %	27,63 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,06 %*	0,02 %	0,10 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	29,22 %	11,71 %	123,73 %
Valeur liquidative par part	11,63 \$	11,51 \$	10,68 \$

† Prix d'émission original

\* Données annualisées

## Notes explicatives

- a) Les données du 31 mars 2015 et du 30 septembre 2014 proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les données des années antérieures 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) Les activités des séries suivantes du Fonds ont commencé aux dates ci-après, soit les dates à compter desquelles les investisseurs ont pu acheter les titres d'une série.

Parts de série A	31 octobre 2012
Parts de série F	31 octobre 2012
Parts de série G	14 mars 2013
- L'actif net et les distributions ont été établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen quotidien pondéré des parts en circulation pour la période.
- Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties en parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.
- Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période. Les données pour les exercices antérieurs au 30 septembre 2014 proviennent des états financiers annuels audités préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Avant le 30 septembre 2014, aux fins du traitement des opérations sur 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 31 mars 2015 et le 30 septembre 2014 les renseignements fournis aux fins de traitement des opérations sur parts sont identiques à ceux fournis aux fins de présentation de l'information financière.

- Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi en fonction du total des charges (sauf les retenues d'impôts étrangers et les commissions et autres coûts de transactions de portefeuille) pour la période en question, et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant des frais ainsi absorbés est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transactions de portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique à quel point le conseiller en portefeuille du Fonds gère activement ses placements. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % est l'équivalent d'avoir vendu et acheté la totalité des placements du Fonds en l'espace d'une période. Plus le taux de rotation d'un portefeuille est élevé pendant une période, plus les coûts de transactions sont élevés pendant la période et plus les investisseurs risquent de recevoir des répartitions de gains en capital imposables dans la période. 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 cumulé des achats ou le produit cumulé des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marche moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

---

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 31 mars 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.

Conseils en placements Portland Inc., 1375, Kerns Road, bureau 100, Burlington (Ontario) L7P 4V7 • Tél. 1 888 710-4242 • Téléc. 1 866 722-4242 • [www.portlandic.com](http://www.portlandic.com) • [info@portlandic.com](mailto:info@portlandic.com)

---