



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

FONDS CIBLÉ CANADIEN PORTLAND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement des fonds

31 MARS 2014

ÉQUIPE DE GESTION
DU PORTEFEUILLE**James Cole**
Vice-président principal et gestionnaire de portefeuille

Exposé de la direction sur la performance du fonds Fonds ciblé canadien Portland

Ce rapport intérimaire de la direction sur le rendement du fonds contient les points saillants financiers mais ni les états financiers intérimaires, ni les états financiers annuels du fonds d'investissement. On peut obtenir des exemplaires des états financiers intérimaires et annuels sur demande et sans frais en appelant au 1-888-710-4242, en écrivant au 1375 Kerns Road, bureau 100, Burlington (ON) L7P 4V7 ou en visitant notre site internet à www.portlandic.com ou SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous par l'un de ces trois moyens pour demander un exemplaire des politiques et procédures du fonds d'investissement relativement au vote par procuration, du registre des votes par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Les opinions de l'équipe de gestion du portefeuille qui sont exprimées dans ce rapport sont datées du 31 mars 2014, et ce rapport ne vise aucunement à fournir des conseils spécifiques juridiques, comptables, fiscaux ou de placement. Les opinions, les titres en portefeuille et les répartitions peuvent avoir changé depuis cette date. Pour obtenir des renseignements à jour, veuillez communiquer avec nous tel qu'indiqué ci-dessus. Toutes les données de performance portent sur les parts de catégorie F. Le rendement d'autres catégories de parts peut différer de celui des parts de catégorie F.

OBJECTIF DE PLACEMENT ET STRATÉGIES

L'objectif de placement du Fonds ciblé canadien Portland (le Fonds) demeure tel que présenté dans le prospectus. L'objectif du Fonds consiste à produire des rendements globaux positifs à long terme en investissant principalement dans un portefeuille d'actions canadiennes. Le Fonds vise à produire une plus-value du capital et des revenus en investissant dans un portefeuille d'actions et il peut aussi investir dans des fonds négociés en bourse. Le Fonds peut investir jusqu'à 49 % de son actif dans des titres étrangers, d'une manière conforme à son objectif de placement.

RISQUE

Le niveau général de risque du Fonds n'a pas changé et demeure tel qu'indiqué dans le prospectus. Les investisseurs devraient être en mesure d'accepter un niveau de risque moyen et prévoir détenir leur placement sur le moyen à long terme.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Lors du semestre clôturé le 31 mars 2014, l'indice de référence du Fonds, qui est l'indice composé de rendement global S&P/TSX, a produit un rendement de 13,8 %. Pendant la même période, le Fonds a enregistré un rendement de 6,7 %. Pendant la période entière depuis le lancement du Fonds, soit du 31 octobre 2012 au 31 mars 2014, l'indice composé de rendement global S&P/TSX a produit un rendement annualisé de 14,3 %. Pendant la même période, le rendement annualisé du Fonds a atteint 15,9 %. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est exprimé après déduction de ses frais et charges.

La valeur liquidative du Fonds au 31 mars 2014 était de 4,2 millions de \$. Sur une base cumulative depuis son lancement, le Fonds a enregistré des ventes nettes positives et une performance de placement positive. Au 31 mars 2014, la répartition de l'actif net du Fonds par catégories d'actifs indiquait que 56,4% était investi en actions ordinaires, 4,0 % en obligations convertibles et 39,6 % consistait en des liquidités et autres actifs. Au plan géographique, l'actif net du Fonds était investi à raison de 71,2 % en titres d'émetteurs situés au Canada, 19,9 % en titres d'émetteurs basés aux États-Unis et 8,9 % en titres d'émetteurs situés au Royaume-Uni. Le pourcentage de liquidités détenues au 31 mars 2014 était plus élevé que de coutume en raison des entrées récentes de nouveaux capitaux dans le fonds, ces sommes n'ayant pas encore été investies en fin de

période. À notre avis, le Fonds est bien positionné pour continuer d'atteindre ses objectifs de placement susmentionnés.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Mis à part les placements du Fonds indiqués ci-dessus, il ne s'est produit aucun événement récent dans le Fonds.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire du Fonds est Conseils en placements Portland Inc. (le Gestionnaire). Le Gestionnaire est responsable des activités quotidiennes et de fournir des services de gestion de placements au Fonds. Le Gestionnaire est rémunéré pour ses services. Sa rémunération est calculée sur la base de la valeur liquidative des catégories respectives du Fonds.

Tous les services d'agent des transferts et les services administratifs payés ou fournis par le Gestionnaire sont facturés au Fonds et sont compris dans les coûts des rapports aux porteurs de parts dans l'état des résultats. Selon leur nature, certains frais sont attribués au Fonds sur la base de la valeur liquidative, ou des coûts réels.

Des sociétés affiliées au gestionnaire fournissent des services administratifs liés aux opérations courantes du Fonds. Ces sociétés ont été indemnisées \$ 1 296 (2013:nil) par le Fonds pour les coûts d'exploitation engagés dans la fourniture de ces services.

Au 31 mars 2014, le gestionnaire ne détenait aucune part du Fonds (12 500 parts de catégorie A et 2 500 parts de catégorie F au 30 septembre 2013).

Avis :

Certaines déclarations contenues dans le présent Exposé de la direction sur la performance 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 des portefeuillistes 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.

Sommaire du portefeuille de placements - au 31 mars 2014

25 principaux placements*

	% de la valeur liquidative
Encaisse et équivalents	35,7 %
JPMorgan Chase & Company	10,1 %
International Business Machines Corporation	9,1 %
RioCan Real Estate Investment Trust	9,0 %
Banque Nationale du Canada	9,0 %
Enesco PLC Cat. 'A'	8,9 %
Banque de Nouvelle-Écosse	8,9 %
Fortis Inc. 4.000% Obl. convertible, 9 janv. 2024	4,0 %
DIRECTV	0,7 %
Banque de Montréal	0,7 %
Total	96,1 %
Total net asset value	4 218 991 \$

* Lorsque le Fonds détient moins de 25 titres en portefeuille, tous les placements sont divulgués. D'autres actifs ou passifs peuvent ne pas être inclus et par conséquent, le sommaire ne produit pas un total de 100 %.

Le portefeuille de placements peut changer en raison des transactions courantes du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles dans les 60 jours suivant la fin des trimestres en visitant le site www.portlandic.com ou en communiquant avec nous au 1-888-710-4242.

Répartition du portefeuille

Secteur

Finance	37,7 %
Encaisse et équivalents	35,7 %
Technologies de l'information	9,1 %
Énergie	8,9 %
Obligations de sociétés	4,0 %
Autres actifs (passifs) nets	3,9 %
Biens de consomm. discrétionnaire	0,7 %

Régions géographiques

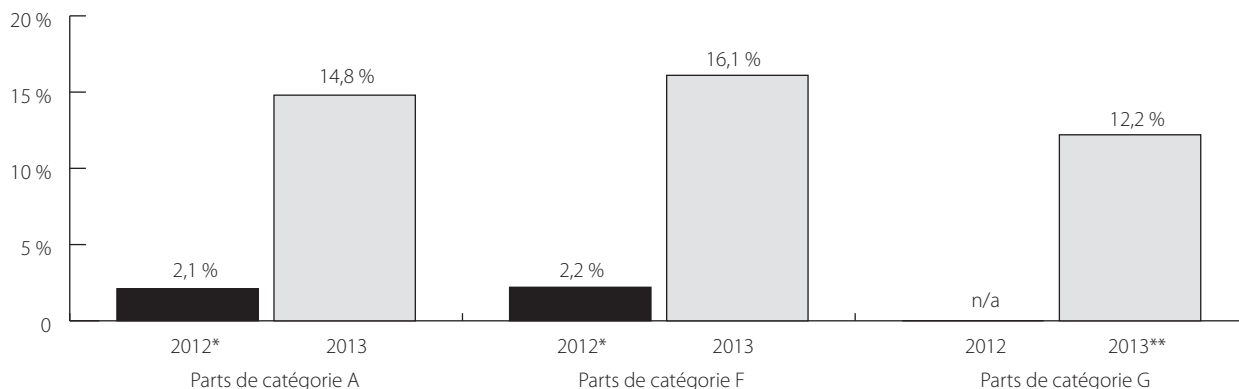
Encaisse et équivalents	35,7 %
Canada	31,6 %
États-Unis	19,9 %
Royaume-Uni	8,9 %
Autres actifs (passifs) nets	3,9 %

Rendement antérieur

Les données sur le rendement antérieur figurant dans cette partie sont calculées sur la base de la valeur liquidative par part et comprennent le réinvestissement de toutes les distributions versées par le fonds d'investissement. Les données de rendement antérieur ne tiennent pas compte des frais de vente, rachat, distribution et autres charges optionnelles, ni les impôts sur le revenu payables par les porteurs de parts, qui auraient diminué le rendement ou la performance. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur varie fluctue fréquemment et les performances antérieures peuvent ne pas se reproduire.

Rendement d'une année à l'autre

Ce graphique illustre les rendements annuels historiques du fonds, qui changent chaque année. Le rendement annuel est le pourcentage de variation de la valeur d'un placement du 1er janvier au 31 décembre (sauf indication contraire).



*Le rendement indiqué pour 2012 représente une année partielle débutant le 31 octobre 2012

**Le rendement indiqué pour 2013 représente une année partielle débutant le 28 janvier 2013.

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 payables mensuellement et calculés sur la base de la valeur liquidative quotidienne du Fonds.

Catégories de parts	Frais de gestion (%)	FRAIS PAYÉS À MÊME LES FRAIS DE GESTION (%)		
		Rémunération des courtiers	Administration générale, conseils de placement et bénéfice	Frais absorbés
Catégorie A	2,00 %	63 %	-	37 %
Catégorie F	1,00 %	-	-	100 %
Catégorie 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 que cela, depuis son lancement. Pour l'exercice en cours, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1^{er} octobre 2013 au 31 mars 2014. Pour toutes les autres années, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1^{er} octobre au 30 septembre, ou depuis la date de lancement jusqu'au 30 septembre de la même année.

Parts de catégorie A – Actif net par part^(a)

Pour les périodes se terminant en	2014	2013
Actif net, début de période	11,42 \$	10,00 \$ ^(b)
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :		
Revenu total	0,16	0,14
Charges totales	(0,17)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	0,08	0,28
Gains (pertes) non réalisés	0,62	0,19
Total de l'augmentation (diminution) provenant de l'exploitation ²	0,69	0,33
Distributions aux porteurs de parts :		
de revenus	-	-
de dividendes	-	-
de gains en capital	-	-
de remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles ³	-	-
Actif net, fin de période ⁴	12,12 \$	11,42 \$

Parts de catégorie A - Ratios et données additionnelles

Pour les périodes se terminant en	2014	2013
Total de la valeur liquidative	2 493 747 \$	2 426 268 \$
Nombre de parts en circulation	205 709	212 435
Ratio des frais de gestion ⁵	2,85 % *	2,80 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	6,41 % *	24,01 % *
Ratio des frais de transactions ⁶	0,03 % *	0,06 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	19,83 %	80,25 %
Valeur liquidative par part	12,12 \$	11,42 \$

Parts de catégorie F – Actif net par part^(a)

Pour les périodes se terminant en	2014	2013
Actif net, début de période	11,54 \$	10,00 \$ ^(b)
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :		
Revenu total	0,17	0,15
Charges totales	(0,10)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés	0,09	0,17
Gains (pertes) non réalisés	0,64	0,28
Total de l'augmentation (diminution) provenant de l'exploitation ²	0,80	0,39
Distributions aux porteurs de parts :		
de revenus	-	-
de dividendes	-	-
de gains en capital	-	-
de remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles ³	-	-
Actif net, fin de période ⁴	12,32 \$	11,54 \$

Parts de catégorie F – Ratios et données supplémentaire

Pour les périodes se terminant en	2014	2013
Total de la valeur liquidative	1 706 602 \$	996 904 \$
Nombre de parts en circulation	138 571	86 405
Ratio des frais de gestion ⁵	1,72 % *	1,66 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	1,80 % *	43,84 % *
Ratio des frais de transactions ⁶	0,03 % *	0,06 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	19,83 %	80,25 %
Valeur liquidative par part	12,32 \$	11,54 \$

Parts de catégorie G – Actif net par part^(a)

Pour les périodes se terminant en	2014	2013
Actif net, début de période	10,93 \$	10,00 \$ ^(b)
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :		
Revenu total	0,16	0,17
Charges totales	(0,15)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés	0,08	0,52
Gains (pertes) non réalisés	0,59	0,38
Total de l'augmentation (diminution) provenant de l'exploitation ²	0,68	0,91
Distributions aux porteurs de parts :		
de revenus	-	-
de dividendes	-	-
de gains en capital	-	-
de remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles ³	-	-
Actif net, fin de période ⁴	11,62 \$	10,93 \$

Parts de catégorie G – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes se terminant en	2014	2013
Total de la valeur liquidative	18 642 \$	17 545 \$
Nombre de parts en circulation	1 605	1 605
Ratio des frais de gestion ⁵	2,65 % *	2,62 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncements ou absorptions	5,01 % *	9,60 % *
Ratio des frais de transactions ⁶	0,03 % *	0,06 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	19,83 %	80,25 %
Valeur liquidative par part	11,62 \$	10,93 \$

† Prix d'émission

* Données annualisées

Notes explicatives

- Ces renseignements sont tirés des états financiers intermédiaires non vérifiés et des états financiers annuels vérifiés du Fonds et donnés en dates du 31 mars 2014 et du 30 septembre 2013. L'actif net par part présenté dans les états financiers est différent de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix du Fonds. Une explication de cette différence figure dans les notes afférentes aux états financiers.
 - Les catégories de parts du Fonds ont été activées aux dates ci-dessous, ce qui représente la date du premier achat de parts d'une catégorie par des investisseurs.

Parts de catégorie A	31 octobre 2012
Parts de catégorie F	31 octobre 2012
Parts de catégorie G	24 janvier 2013
- L'actif net et les distributions sont basés sur le nombre véritable de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution provenant de l'exploitation est basée sur le nombre moyen quotidien pondéré de parts en circulation pendant la période financière.
- Les distributions sont versées au comptant ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Ceci n'est pas un rapprochement de la valeur liquidative par part de début et de fin de période.
- Le ratio des frais de gestion (RFG) est basé sur les charges totales (sauf les commissions et autres coûts de transactions du portefeuille) pour la période indiquée et il est exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pendant la période. Le Gestionnaire peut absorber certains frais qui seraient sinon payables par le Fonds. Le montant des frais ainsi absorbés est déterminé chaque année à la discrétion du Gestionnaire.
- Le ratio des frais de transactions représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille et il est exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pendant la période.
- 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 année. Plus le taux de rotation d'un portefeuille est élevé pendant une année, plus les coûts de transactions sont élevés pendant l'année et plus les investisseurs risquent de recevoir des gains en capital imposables dans l'année. 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 sur la base du moindre montant entre le coût cumulé des achats ou le produit cumulé des ventes, divisé par la valeur marchande moyenne du portefeuille, excluant les placements à court terme.



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND[™]

CONSEILS EN PLACEMENTS PORTLAND Le logo de la tour à l'horloge sont des marques de commerce déposées de Portland Holdings Inc.

Conseils en placement 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

PIC0052-F(05/14)