



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

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

31 MARS 2015

ÉQUIPE DE GESTION  
DU PORTEFEUILLE**James Cole**  
Premier vice-président et gestionnaire de portefeuille

## Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds ciblé 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, 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 ciblé canadien Portland (le « Fonds ») reste tel qu'il a été décrit dans le prospectus, soit d'obtenir un rendement total à long terme en investissant principalement dans un portefeuille d'actions canadiennes. Le Fonds cherche à offrir aux porteurs de parts une appréciation du capital et des revenus en investissant dans un portefeuille d'actions 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 1,2 %. 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 10,8 %. 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 8,4 millions \$. 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 : 91,5 % en actions ordinaires et 8,5 % 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 (76,3 %) et aux États-Unis (23,7 %).

Les cinq titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds sont Aflac Inc., JPMorgan Chase & Company, Fortis Inc., Fonds de placement immobilier RioCan et La Banque Toronto-Dominion. 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 Enasco 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 Enasco, 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 bénéficiés. 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 65,8 % 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 avantagement 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 au 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 50 519 \$, contre 30 670 \$ 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 18 728 \$ pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, y compris des montants versés à des sociétés affiliées. Ceci contre 9 193 \$ pour la période close le 31 mars 2014. Outre les montants qu'il a remboursés, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 26 790 \$ pour la période close le 31 mars 2015, comparativement à 38 975 \$ 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	10,0 %
Banque Royale du Canada	9,9 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	9,9 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	9,8 %
Banque Nationale du Canada	9,3 %
Trésorerie	9,0 %
La Banque Toronto-Dominion	8,7 %
Banque de Montréal	8,2 %
Aflac Inc.	8,1 %
Fortis Inc.	7,1 %
Franklin Resources Inc.	5,6 %
Fonds de placement immobilier RioCan	4,9 %
<b>Total global</b>	<b>100,5 %</b>

Total de la valeur liquidative **8 413 656 \$**

\* 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 transactions de portefeuille courantes 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	84,4 %
Trésorerie et autres actifs	8,5 %
Services publics	7,1 %

## Répartition géographique

Canada	67,8 %
États-Unis	23,7 %
Trésorerie et autres actifs	8,5 %

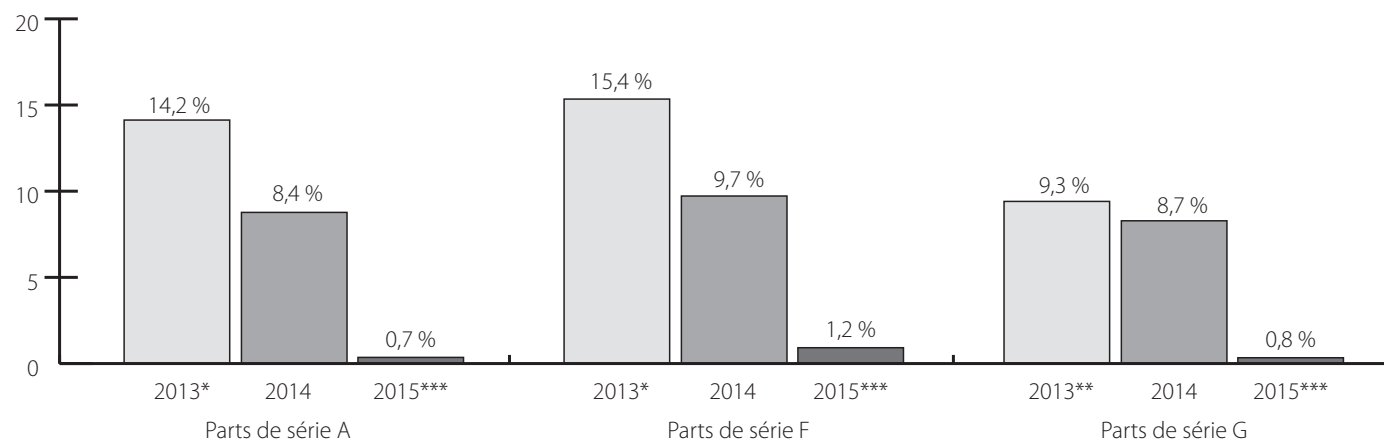
« Trésorerie et autres actifs » désigne les fonds en caisse, plus tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.

## Rendement antérieur

Les données de rendement antérieur dans cette section sont calculées sur la valeur liquidative par part et tiennent compte du réinvestissement de toutes les distributions du fonds d'investissement 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 distribution ou d'autres frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payable par les porteurs de parts, qui 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 est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement du 1<sup>er</sup> octobre au 30 septembre (sauf 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 24 janvier 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 voit à ce que le Fonds reçoive les services administratifs requis. En contrepartie de ses services, le gestionnaire a droit à des honoraires payables mensuellement et calculés selon la valeur liquidative quotidienne du Fonds.

Série de parts	Frais de gestion (%)	Frais payés à même les frais de gestion (%)		
		Rémunération des courtiers	Administration générale, conseils de placement et bénéfice	Charges absorbées
Série A	2,00 %	67 %	33 %	-
Série F	1,00 %	-	47 %	53 %
Série G	2,00 %	50 %	47 %	3 %

## 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 sur 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	12,39 \$	11,42 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités			
Revenu total	0,20	0,32	0,14
Charges totales	(0,18)	(0,34)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	(0,23)	0,11	0,28
Gains (pertes) latents	0,31	0,87	0,19
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,10	0,96	0,33
Distributions aux porteurs de parts			
Revenus	-	-	-
Dividendes	-	-	-
Gains en capital	(0,05)	-	-
Rendement du capital investi	-	-	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,05)	-	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	12,42 \$	12,39 \$	11,42 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes en	2015	2014	2013
Valeur liquidative totale	2 641 585 \$	2 626 736 \$	2 426 268 \$
Nombre de parts en circulation	212 752	212 070	212 435
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,83 %*	2,84 %	2,80 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	3,64 %*	5,27 %	24,01 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,05 %*	0,02 %	0,06 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	33,15 %	16,34 %	80,25 %
Valeur liquidative par part	12,42 \$	12,39 \$	11,42 \$

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	12,65 \$	11,54 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités			
Revenu total	0,21	0,34	0,15
Charges totales	(0,11)	(0,21)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés	(0,26)	0,10	0,17
Gains (pertes) latents	0,31	0,75	0,28
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,15	0,98	0,39
Distributions aux porteurs de parts			
Revenus	-	-	-
Dividendes	(0,04)	-	-
Gains en capital	(0,05)	-	-
Rendement du capital investi	-	-	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,09)	-	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	12,72 \$	12,65 \$	11,54 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes en	2015	2014	2013
Valeur liquidative totale	5 652 520 \$	2 979 696 \$	996 904 \$
Nombre de parts en circulation	444 275	235 462	86 405
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,69 %*	1,70 %	1,66 %*
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	2,49 %*	4,03 %	43,84 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,05 %*	0,02 %	0,06 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	33,15 %	16,34 %	80,25 %
Valeur liquidative par part	12,72 \$	12,65 \$	11,54 \$

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	11,88 \$	10,93 \$	10,00 \$ <sup>†b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités			
Revenu total	0,20	0,35	0,17
Charges totales	(0,17)	(0,31)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés	(0,20)	0,10	0,52
Gains (pertes) latents	0,26	0,44	0,38
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation <sup>2</sup>	0,09	0,58	0,91
Distributions aux porteurs de parts			
Revenus	-	-	-
Dividendes	(0,03)	-	-
Gains en capital	(0,05)	-	-
Rendement du capital investi	-	-	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,08)	-	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	11,89 \$	11,88 \$	10,93 \$

Parts de série G – Ratios et données supplémentaires

Périodes closes en	2015	2014	2013
Valeur liquidative totale	119 551 \$	118 641 \$	17 545 \$
Nombre de parts en circulation	10 053	9 984	1 605
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,67 %*	2,60 %	2,62 %*
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	3,49 %*	4,97 %	9,60 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,05 %*	0,02 %	0,06 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	33,15 %	16,34 %	80,25 %
Valeur liquidative par part	11,89 \$	11,88 \$	10,93 \$

† Prix d'émission original

\* Données annualisées

## Notes explicatives

- 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.
  - 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	24 janvier 2013
- La valeur liquidative et les distributions sont basées sur le nombre réel de parts émises à la date pertinente. L'augmentation/la diminution est basée sur la moyenne quotidienne pondérée des 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. 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 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 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 basé sur les charges totales (sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions et autres coûts de transactions en 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 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 et il s'applique au Fonds dans son ensemble.
- 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. 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)

---