



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

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

30 SEPTEMBRE 2017

ÉQUIPE DE GESTION  
DE PORTEFEUILLE**Christopher Wain-Lowe**  
Chef des placements, vice-président directeur et gestionnaire de portefeuille

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

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

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

Les opinions de l'équipe de gestion du portefeuille exprimées dans ce rapport sont en date du 30 septembre 2017 et ce rapport ne vise aucunement à fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux ou de placement. 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 revenu mondial Portland (le « Fonds ») demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus. L'objectif du Fonds est d'obtenir un revenu et un rendement total à long terme en investissant principalement dans des titres productifs de revenu de grande qualité à taux fixe ou variable, des actions privilégiées et des actions productives de dividendes. L'objectif de placement consiste aussi à obtenir un revenu et une appréciation du capital tout en limitant la volatilité des titres, en investissant à l'échelle mondiale dans des actions/des CAAE, des fonds communs de placement, des titres productifs de revenus, des actions privilégiées, des options et des fonds négociés en bourse (les « FNB »). Le Fonds recourra à la fois à une gestion active et à une gestion passive. La stratégie de gestion passive s'appliquera à la principale composante du portefeuille de placement (soit les FNB) et celle de gestion active, au reste du portefeuille. La principale composante du portefeuille peut représenter plus ou moins 50 % du portefeuille. Le gestionnaire de portefeuille pourra recomposer le portefeuille à son gré.

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

### RÉSULTATS

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2017, le rendement des parts de série F du Fonds a progressé de 13,5 %, celui de l'indice de référence général du Fonds, l'indice JPMorgan US Aggregate Bond Total Return Index, a reculé de 4,9 % et celui de l'indice de référence mixte du Fonds, composé à 45 % de l'indice MSCI Monde (rendement global), à 15 % de

l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (rendement global, en CAD), à 10 % de l'indice iShares 1-5 Year Laddered Corporate Bond Index ETF, à 10 % de l'indice Markit iBoxx US\$ Liquid Investment Grade Total Return Index, à 10 % de l'indice Morningstar Emerging Markets Corporate Bond Total Return Index, à 5 % de l'indice Markit iBoxx US\$ Liquid High Yield Total Return Index et à 5 % de l'indice JPMorgan Emerging Markets Bond Total Return Index, a gagné 7,9 %. La comparaison avec l'indice de référence mixte, qui reflète plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, est plus utile pour l'évaluation du rendement du Fonds. La comparaison avec l'indice de référence général du Fonds vous permet d'évaluer la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché des titres à revenu fixe.

La composante actions privilégiées a surperformé pour la période, tandis que la faible pondération en titres à revenu fixe a nuí à la performance. Les secteurs les plus favorables au rendement du Fonds étaient ceux des services financiers, des services publics et de l'énergie, tandis que les biens de consommation discrétionnaire ont été défavorables. Dans l'ensemble, la surpondération dans les actions mondiales et les actions privilégiées a contribué à la surperformance du Fonds pour la période.

Pour la période allant de la date du lancement du Fonds, le 17 décembre 2013, au 30 septembre 2017, l'indice de référence général et l'indice de référence mixte ont respectivement obtenu un rendement annualisé de 7,9 % et de 9,5 %. Pour la même période, le rendement annualisé des parts de série F du Fonds a été de 6,7 %. Contrairement à celui des indices de référence, le rendement du Fonds est exprimé après déduction des frais et charges. À l'heure actuelle, le Fonds a une couverture d'environ 22 % pour son exposition aux monnaies étrangères, surtout son exposition au dollar australien, au dollar américain, à la livre sterling et au franc suisse.

Le Fonds a réduit sa composante titres à revenu fixe d'environ 12 % à environ 3 %, investie partiellement de façon passive dans des titres de FNB de sociétés de la catégorie investissement. Nous estimons que les titres d'État ne dégagent actuellement qu'une valeur limitée et ont en général plombé la composante titres à revenu fixe; nous conservons donc un investissement dans un instrument à revenu fixe de société, ce qui reflète notre point de vue que les taux d'intérêt devront augmenter à mesure que les économies se redresseront. Environ 7 % (auparavant environ 4 %) du Fonds sont investis en trésorerie.

La composante actions privilégiées du Fonds est passée d'environ 25 % à environ 38 % du Fonds, dont seulement 0,4 % en gestion passive, et ne comprend que des actions canadiennes. Les actions privilégiées du Fonds, choisies de façon active, sont toutes de la catégorie investissement et, puisque nous croyons effectivement que les taux augmenteront et se stabiliseront avec le temps, nous avons accru le placement en actions privilégiées à taux variable, lesquelles constituent environ 17 % du Fonds.

La composante actions du Fonds (près de 52 % du Fonds, dont environ 14 % en gestion passive) comprend essentiellement des titres de grandes sociétés faisant partie des indices aristocrates de dividendes, qui ont, à notre avis, une politique de dividendes avantageuse. Ces grandes sociétés, plus que d'autres, bénéficieraient d'une éventuelle accélération de la croissance mondiale.

Le Fonds vise une distribution annuelle d'environ 5 % par part, cible atteinte depuis le lancement. Les revenus du Fonds provenant de dividendes, de dérivés et de gains nets réalisés étaient supérieurs aux distributions versées. Parmi les éléments indiquant que le Fonds pourrait continuer d'atteindre cette cible de distribution de 5 % figurent 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 et les rendements courants (ratio financier indiquant le revenu annuel [provenant des intérêts ou des dividendes] divisé par le prix courant du titre) des actions privilégiées et des titres à revenu fixe. Selon Thomson Reuters et Bloomberg, les rendements des composantes s'établissaient ainsi :

- le rendement en dividende moyen pondéré de la composante actions était de 4,3 %;
- le rendement moyen pondéré de la composante actions privilégiées était de 3,9 %;
- le rendement moyen pondéré de la composante titres à revenu fixe était de 6,9 %.

Au cours de la période, le Fonds a vendu, en réalisant des bénéfices, ses actions de GrainCorp Limited, de Wells Fargo & Company et de Syngenta AG, après que son acquisition par China National Chemical Corporation a été autorisée, ainsi que, dans la composante titres à revenu fixe, ses positions dans WisdomTree Asia Local Debt Fund ETF et dans Northland Power Inc. (débentures). Le Fonds a également réalisé des bénéfices en réduisant son placement dans ABB Ltd (chef de file mondial de la distribution d'électricité), JPMorgan Chase & Co., Roche Holding AG (société biopharmaceutique suisse) et le Technology Select Sector SPDR Fund ETF. Il a aussi touché des bénéfices en réduisant sa pondération en titres à revenu fixe par une réduction de sa position dans le iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF et le PowerShares Fundamental High Yield Corporate Bond Portfolio. Malheureusement, Pearson PLC a publié son cinquième avertissement sur ses résultats en quatre ans après avoir annoncé un recul sans précédent de son chiffre d'affaires aux États-Unis, recul que la société imputait au nombre diminuant d'étudiants universitaires attribué à la disponibilité des emplois, et au fait que les étudiants eux-mêmes louaient leurs manuels plutôt que de les acheter. Il est décevant que Pearson a été plus lente que ses compétiteurs dans le virage numérique, et comme son dividende a été réduit mais que la direction est restée inchangée, nous avons perdu patience et liquidé ce placement. Le Fonds a aussi réduit sa pondération en titres à revenu fixe en élaguant considérablement sa position dans le iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF.

Ces ventes ont permis d'investir dans The Walt Disney Company (société mondiale de divertissement), WPP PLC (première agence publicitaire du monde), Fonds de placement immobilier RioCan (propriétaire et société de gestion de nombreux centres commerciaux canadiens) et Fortis Inc. (société de distribution de gaz et d'électricité au Canada, aux États-Unis et dans les Caraïbes). De plus, le Fonds a acquis de nouvelles positions : AT&T Inc., Aryzta AG, Gilead Sciences, Inc. et Wal-Mart Stores, Inc. (numéro un mondial des supermarchés). Constatant la continuité des versements de dividendes croissants par AT&T, le Fonds a pris une position dans cette société en réduisant sa composante titres à revenu fixe et à la suite de la décision d'AT&T d'acquérir Time Warner Inc. pour 85,4 G\$. Il s'agit de l'opération la plus audacieuse encore jamais prise par une société de télécommunications pour obtenir du contenu à être diffusé sur son réseau afin d'attirer un nombre grandissant de téléspectateurs en ligne. Cette entente, si elle est approuvée par les autorités de réglementation, permettra à AT&T de prendre le contrôle de la chaîne HBO, de la chaîne d'information en continu CNN et du plus

grand studio de cinéma et de télévision d'Hollywood Warner Bros. avec ses actifs convoités de super-héros, Game of Thrones, les films Harry Potter et les droits de la NBA. Cette acquisition est passée au crible par les autorités antitrust américaines, qui pourraient craindre qu'AT&T cherche à limiter la distribution des contenus de Time Warner. Aryzta, détaillant et producteur de produits de boulangerie (57 boulangeries dans 29 pays), a émis un avertissement sur les résultats au début de 2017 après avoir perdu certaines boulangeries clientes américaines lorsqu'elle a fait un faux pas en entrant plus directement en concurrence avec celles-ci sur leurs marchés. En définitive, nous déplorons la récente démarche, mais approuvons la décision de remplacer la haute direction et la stratégie ultime et la capacité d'Aryzta de se concentrer sur son activité principale, la livraison de produits de boulangerie surgelés, et de transformer son profil de générateur de liquidités au cours des prochaines années. Nous avons donc investi à un cours très attrayant selon nous. Gilead est une société biopharmaceutique axée sur la recherche qui cherche, met au point et commercialise des traitements permettant d'améliorer les soins des patients souffrant de maladies mettant en danger leur vie. Les principaux domaines de recherche de la société portent sur le VIH, le SIDA, les maladies de la foie et les maladies cardiovasculaires et respiratoires graves. En juin, l'annonce de l'offre de près de 14 G\$ d'Amazon.com, Inc. pour acheter Whole Foods Market Inc. a suscité des signes d'inquiétude sur l'incidence de cette acquisition sur le secteur des épicerie et a eu un effet négatif sur la valeur de Wal-Mart, ce qui, selon nous, a rendu son cours attrayant. Nous avons également augmenté notre position dans deux sociétés, leur cours étant devenu intéressant : Bunzl PLC (distributeur britannique de fournitures courantes nécessaires au bon fonctionnement des secteurs des épicerie, des services alimentaires, du nettoyage et de l'hygiène) et TransAlta Renewables Inc. (importante société d'électricité éolienne au Canada).

Le Fonds a, lors de premiers appels publics à l'épargne (« PAPE »), acheté plusieurs parts privilégiées de la catégorie investissement au prix de 25 \$ la part pour sa composante actions privilégiées. Ces parts comportent la caractéristique de taux d'intérêt planchers qui assure aux investisseurs que le taux de dividende ne sera jamais inférieur au taux initial établi, qui varie entre 4,8 % et 5,8 % par an. Elles devraient donc permettre au Fonds d'atteindre sa cible de distribution. Le Fonds a également participé à des PAPE pour augmenter sa pondération en actions privilégiées à taux révisable tous les cinq ans et à dividende non cumulatif émises par des banques canadiennes.

En outre, conformément à la stratégie de placement mixte (actif et passif), le Fonds a conservé son exposition passive aux actions par neuf FNB d'actions (12 % du Fonds). Au cours de la période, le Fonds a pris des bénéfices en vendant ses titres japonais, pour ensuite réinvestir partiellement dans cette catégorie, et a acquis des actions mondiales dont les dividendes augmentent régulièrement (correspondant généralement aux sociétés de l'indice Standard & Poor's Global Dividend Aristocrats Index), des actions de sociétés de l'indice américain Standard & Poor's 500 qui entrent dans la catégorie « valeur » (famille d'indices S&P Enhanced Value) et des titres d'un FNB axé sur l'Europe. Le Fonds conserve son exposition aux actions internationales productrices de dividendes, à l'Inde et aux États-Unis (correspondant généralement aux sociétés de l'indice Standard & Poor's 500). Il a cependant réduit, en réalisant des bénéfices, son exposition au secteur des technologies de l'information pour augmenter son exposition au secteur de l'énergie.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 5,3 M\$ à 7,4 M\$ sur la période.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

S'agissant des perspectives du marché, et à la suite de la notification par le Royaume-Uni, le 29 mars 2017, de sa sortie de l'UE, nous continuons de croire que l'effet du Brexit sera de créer des incertitudes et d'entraîner une période de récession, à mesure que le Royaume-Uni s'ajustera aux changements dans ses relations commerciales et que les banques ayant leur siège dans ce pays élaboreront la meilleure manière d'opérer dans l'UE. Il semble que la voie naviguée par la première ministre britannique est d'abroger l'*European Communities Act* de 1972 qui donne force de loi à la législation européenne en Grande-Bretagne et de chercher à transposer toutes les lois européennes dans la législation britannique, en incorporant quelques compromis transitionnels inévitables. En déclarant que le Royaume-Uni serait un pays souverain et indépendant avant mars 2019, elle a montré une volonté de payer le prix de perturbations économiques, mais cette volonté ne semble plus aussi évidente.

À notre avis, les États-Unis ont entrepris un plan de relance à long terme et les perspectives économiques de la prochaine décennie demeurent prometteuses. Pour ce qui est du Royaume-Uni et de la zone euro, nous espérons que la décision du Royaume-Uni de quitter l'UE incitera cette dernière à mettre en œuvre les réformes structurelles nécessaires pour mettre un terme au cycle de mauvaises performances économiques des dernières années. Nous espérons donc que les pays développés adopteront des plans plus musclés pour assimiler et intégrer la main-d'œuvre aux projets de placement et d'infrastructures à grande échelle et pour lancer de grandes réformes en éducation et en formation. Les prix de l'énergie et les événements géopolitiques pourraient créer une forte volatilité.

La période depuis la fin de la grande récession jusqu'à aujourd'hui est la troisième phase de hausse des marchés la plus longue. Les bénéfices ajustés selon l'inflation et les cycles sur les dix dernières années comparés aux prix indiquent selon nous que les évaluations sont actuellement au maximum sur le marché. Par conséquent, nous n'anticipons à court terme aucun catalyseur d'une correction du marché, telle une récession ou une érosion de la confiance, mais nous pensons qu'une telle correction doit déjà se produire, du moins statistiquement, et être soumise aux événements géopolitiques. Nous croyons qu'une préférence pour les titres de valeur prédomine sur les titres de croissance, car les investisseurs recherchent des titres aux prix intéressants ou raisonnables, particulièrement dans un contexte de reflation.

L'intérêt porté par le Fonds pour les actions est tourné vers les sociétés de valeur à croissance stable, soit les sociétés capables de générer des bénéfices et des flux de trésorerie stables et visibles (bien que moins rapides). Même si nous croyons que ce secteur était récemment moins performant que le marché dans son ensemble, nous croyons qu'il devrait réaffirmer son leadership et que le Fonds est bien positionné pour atteindre son objectif de placement à moyen 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.

En date du 20 avril 2017, le Fonds n'offrait plus de parts de série G.

## 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 30 septembre 2017, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 88 098 \$, contre

81 989 \$ pour la période close le 30 septembre 2016 (déduction faite des taxes applicables).

Tous les services administratifs payés ou fournis 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 selon la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour la période close le 30 septembre 2017, le gestionnaire a perçu des remboursements de 30 115 \$ (27 986 \$ pour la période close le 30 septembre 2016) pour les charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, y compris les montants versés à des sociétés affiliées, déduction faite des taxes applicables. Outre ces remboursements, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 95 390 \$ pour la période close le 30 septembre 2017 (120 590 \$ pour la période close le 30 septembre 2016), 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 2 237 \$ pour la période close le 30 septembre 2017 (2 581 \$ pour la période close le 30 septembre 2016), au titre de ces services.

Le gestionnaire ainsi que ses sociétés affiliées, dirigeants et administrateurs (les « parties liées ») peuvent détenir des parts du Fonds. Les opérations d'achat ou de vente de parts sont effectuées à la valeur liquidative par part. De telles opérations ne nécessitent pas les instructions permanentes du CEI. Au 30 septembre 2017, les parties liées détenaient 1,9 % (2,4 % au 30 septembre 2016) du Fonds.

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 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 30 septembre 2017

## 25 principaux titres\*

|  | % de la valeur liquidative |
|--|----------------------------|
| <b>Positions acheteur</b>  |                            |
| Trésorerie   | 7,1 %                      |
| BCE Inc., act. priv., série AE, taux variable                                    | 4,0 %                      |
| Digicel Group Limited, 6,75 %, 1 <sup>er</sup> mars 2023                         | 3,3 %                      |
| iShares International Select Dividend ETF  | 3,2 %                      |
| Brookfield Property Partners L.P.  | 3,2 %                      |
| Thomson Reuters Corporation, act. priv., série B, taux variable                  | 3,1 %                      |
| Royal Dutch Shell PLC  | 2,8 %                      |
| Brookfield Office Properties Inc., act. priv., série V, taux variable            | 2,4 %                      |
| Energy Select Sector SPDR Fund   | 2,3 %                      |
| Fifth Street Senior Floating Rate Corp.  | 2,3 %                      |
| BHP Billiton PLC   | 2,1 %                      |
| SPDR S&P 500 ETF Trust   | 2,1 %                      |
| La Banque de Nouvelle-Écosse, act. priv., série 19, taux variable                | 2,0 %                      |
| TransAlta Corporation, act. priv., série E, à taux fixe révisable                | 2,0 %                      |
| ECN Capital Corp., 6,25 %, 30 juin 2022  | 1,9 %                      |
| iShares MSCI Japan ETF   | 1,9 %                      |
| First National Financial Corporation, act. priv., série 1, à taux fixe révisable | 1,8 %                      |
| Banque de Montréal, act. priv., série 42, à taux fixe révisable                  | 1,7 %                      |
| Ares Capital Corporation   | 1,7 %                      |
| Wal-Mart Stores, Inc.  | 1,6 %                      |
| Northland Power Inc., act. priv., série 1, à taux fixe révisable                 | 1,6 %                      |
| Brookfield Renewable Power Inc., act. priv., série 2, taux variable              | 1,5 %                      |
| Chevron Corporation  | 1,5 %                      |
| Total SA   | 1,4 %                      |
| TransCanada Corporation, act. priv., série 2, taux variable                      | 1,3 %                      |
| <b>Total</b>   | <b>59,8 %</b>              |
| <b>Positions vendeur</b>   |                            |
| Crescent Point Energy Corp., 13 \$, option de vente, 19/01/2018                  | -0,1 %                     |
| Brookfield Property Partners L.P., 28 \$, option de vente, 20/10/2017            | 0,0 %                      |
| Fonds de placement immobilier RioCan, 24 \$, option de vente, 20/10/2017         | 0,0 %                      |
| Walgreens Boots Alliance, Inc., 70 \$, option de vente, 20/10/2017               | 0,0 %                      |
| WPP PLC, 85 \$, option de vente, 20/10/2017                                      | 0,0 %                      |
| Fonds de placement immobilier RioCan, 23 \$, option de vente, 20/10/2017         | 0,0 %                      |
| ABB Ltd., 26 \$, option d'achat, 15/12/2017                                      | 0,0 %                      |
| The Walt Disney Company, 95 \$, option de vente, 20/10/2017                      | 0,0 %                      |
| The Walt Disney Company, 92,5 \$, option de vente, 17/11/2017                    | 0,0 %                      |
| Vanguard FTSE Europe ETF, 55 \$, option de vente, 17/11/2017                     | 0,0 %                      |
| Snap Inc., 10 \$, option de vente, 20/10/2017                                    | 0,0 %                      |
| Wal-Mart Stores, Inc., 87,5 \$, option d'achat, 15/12/2017                       | 0,0 %                      |
| Wal-Mart Stores, Inc., 70 \$, option de vente, 15/12/2017                        | 0,0 %                      |
| <b>Total</b>   | <b>-0,1 %</b>              |

**Total de la valeur liquidative** 7 418 220 \$

\* 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 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. Pour obtenir les mises à jour trimestrielles, disponibles 60 jours après la fin de chaque trimestre, visitez notre site web [www.portlandic.com](http://www.portlandic.com) ou appelez au 1 888 710-4242.

## Composition du portefeuille

| <b>Secteur</b>                        |        |
|---------------------------------------|--------|
| Services financiers                   | 21,5 % |
| Fonds négociés en bourse              | 14,3 % |
| Énergie                               | 12,1 % |
| Services publics                      | 11,8 % |
| Immobilier                            | 7,5 %  |
| Autres actifs (passifs) nets          | 6,9 %  |
| Biens de consommation discrétionnaire | 6,4 %  |
| Matières premières                    | 5,1 %  |
| Services de télécommunications        | 5,0 %  |
| Biens de consommation de base         | 3,7 %  |
| Obligations de sociétés               | 3,3 %  |
| Soins de santé                        | 1,3 %  |
| Industries                            | 1,3 %  |
| Contrats de change à terme            | -0,1 % |
| Positions vendeur – dérivés           | -0,1 % |

| <b>Répartition par catégorie d'actifs</b> |        |
|---|--------|
| Actions                                   | 38,1 % |
| Actions privilégiées                      | 37,6 % |
| Fonds négociés en bourse                  | 14,3 % |
| Autres actifs (passifs) nets              | 6,9 %  |
| Obligations de sociétés                   | 3,3 %  |
| Contrats de change à terme                | -0,1 % |
| Positions vendeur – dérivés               | -0,1 % |

| <b>Répartition géographique</b> |        |
|---------------------------------|--------|
| Canada                          | 40,3 % |
| États-Unis                      | 24,7 % |
| Royaume-Uni                     | 9,9 %  |
| Bermudes                        | 8,9 %  |
| Autres actifs (passifs) nets    | 6,9 %  |
| Suisse                          | 3,5 %  |
| Australie                       | 2,9 %  |
| France                          | 1,4 %  |
| Suède                           | 1,1 %  |
| Jersey                          | 0,5 %  |
| Contrats de change à terme      | -0,1 % |

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

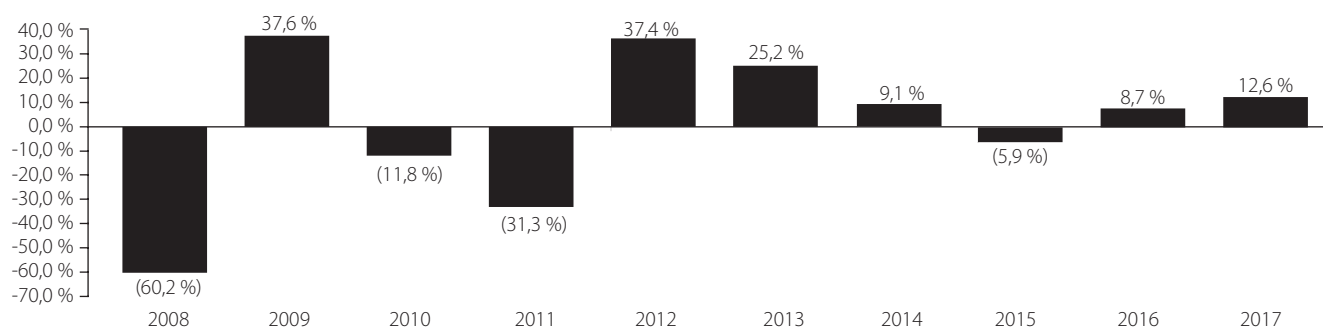
### Rendement antérieur

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 d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures pourraient ne pas se répéter.

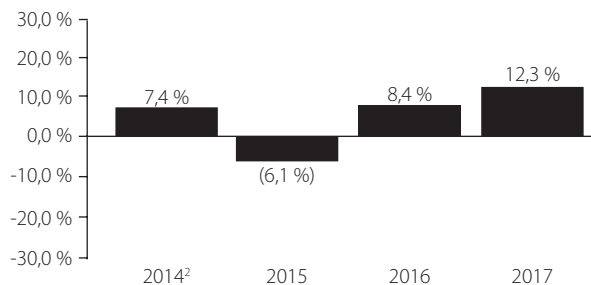
### Rendements annuels

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

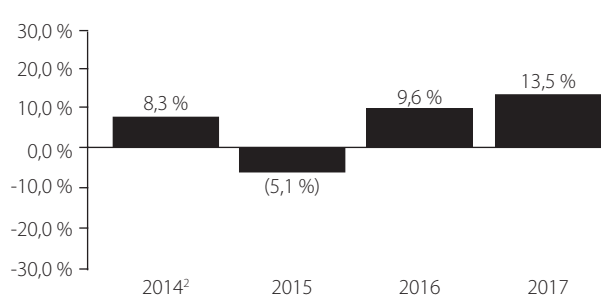
#### Série A2/parts de fiduciaire<sup>1</sup>



#### Parts de série A



#### Parts de série F



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

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

## Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes, de l'indice JPMorgan US Aggregate Bond Index et de l'indice référence mixte du Fonds [composé à 45 % de l'indice MSCI Monde (rendement global), à 15 % de l'indice des actions privilégiées S&P/TSX, à 10 % du iShares 1-5 year Laddered Corporate Bond Index ETF, à 10 % de l'indice Markit iBoxx US\$ Liquid Investment Grade Index, à 10 % de l'indice Morningstar Emerging Markets Corporate Bond Index, à 5 % de l'indice Markit iBoxx US\$ Liquid High Yield Index et à 5 % de l'indice JPMorgan Emerging Markets Bond Index] (collectivement, les « indices »). L'indice JPMorgan US Aggregate Bond Index est composé principalement des titres américains de la catégorie investissement et la comparaison avec cet indice est présentée pour permettre d'évaluer la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché des titres à revenu fixe. La comparaison avec l'indice de référence mixte, qui reflète plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, est plus utile pour l'évaluation du rendement du Fonds.

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                                 | 17 décembre 2013  | 5,5 %               | 12,3 %  | 4,5 %     | –        | –       |
| Indice JPMorgan US Aggregate Bond Index |                   | 7,9 %               | (4,9 %) | 6,7 %     | –        | –       |
| Indice de référence mixte               |                   | 9,5 %               | 7,9 %   | 8,2 %     | –        | –       |
| Série A2                                | 18 février 2005   | s. o.               | 12,6 %  | 4,8 %     | 11,5 %   | (4,8 %) |
| Indice JPMorgan US Aggregate Bond Index |                   | s. o.               | (4,9 %) | 6,7 %     | 7,2 %    | 6,9 %   |
| Indice de référence mixte*              |                   | s. o.               | 7,9 %   | 8,2 %     | 10,6 %   | –       |
| Série F                                 | 17 décembre 2013  | 6,7 %               | 13,5 %  | 5,7 %     | –        | –       |
| Indice JPMorgan US Aggregate Bond Index |                   | 7,9 %               | (4,9 %) | 6,7 %     | –        | –       |
| Indice de référence mixte               |                   | 9,5 %               | 7,9 %   | 8,2 %     | –        | –       |

\* Le rendement pour dix ans n'est pas disponible. À la conversion du Fonds en fonds commun de placement à capital variable le 17 décembre 2013, le Fonds a changé d'indice de référence. Les données de certaines composantes de l'indice de référence mixte ne sont pas disponibles jusqu'au 18 février 2005.

Comparaison avec les indices : Comme le Fonds n'effectue pas nécessairement ses placements dans les mêmes titres que les indices, ni dans les mêmes proportions, son rendement ne devrait pas être égal à celui des indices 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 placements du conseiller en placements 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 en placement et bénéfice | Charges absorbées |
| Série A        | 1,85 %               | 100 %                                       | –  | –                 |
| Série A2       | 1,65 %               | 62 %  | –  | 38 %              |
| Série F        | 0,85 %               | –   | –  | 100 %             |

## Points saillants financiers

Les tableaux suivants font état de données financières choisies qui visent à vous aider à comprendre la performance financière du Fonds depuis cinq ans ou, s'il a été constitué plus récemment, depuis le lancement, ou depuis le lancement d'une série particulière du Fonds. Pour 2016 et 2015, les renseignements figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1<sup>er</sup> octobre au 30 septembre. Pour 2014, les renseignements par part portent sur la période indiquée à la note 1b). Les renseignements concernant les parts de série A2 figurant au tableau ci-dessous portent sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre pour 2013 et du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre pour les exercices précédents.

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

| Pour les périodes closes  | 2017     | 2016    | 2015     | 2014                    |
|---|----------|---------|----------|-------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période                                   | 9,46 \$  | 9,22 \$ | 10,31 \$ | 10,00 \$ <sup>1b)</sup> |
| Augmentation (diminution) liée aux activités :                          |          |         |          |                         |
| Revenu total  | 0,43     | 0,42    | 0,45     | 0,36                    |
| Total des charges   | (0,28)   | (0,24)  | (0,30)   | (0,35)                  |
| Gains (pertes) réalisés   | 0,25     | 0,30    | 0,14     | 0,83                    |
| Gains (pertes) latents  | 0,62     | 0,27    | (1,26)   | (0,42)                  |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup> | 1,02     | 0,75    | (0,97)   | 0,42                    |
| Distributions aux porteurs de parts :                                   |          |         |          |                         |
| Revenu  | (0,02)   | (0,11)  | –        | –                       |
| Dividendes  | (0,12)   | (0,09)  | –        | –                       |
| Gains en capital  | –        | –       | –        | –                       |
| Remboursement de capital  | (0,36)   | (0,30)  | (0,50)   | (0,46)                  |
| Total des distributions annuelles <sup>3</sup>                          | (0,50)   | (0,50)  | (0,50)   | (0,46)                  |
| Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>                       | 10,11 \$ | 9,46 \$ | 9,22 \$  | 10,31 \$                |

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

| Pour les périodes closes   | 2017         | 2016       | 2015       | 2014       |
|--|--------------|------------|------------|------------|
| Total de la valeur liquidative   | 1 284 568 \$ | 753 528 \$ | 776 845 \$ | 496 362 \$ |
| Nombre de parts en circulation   | 127 113      | 79 618     | 84 293     | 48 149     |
| Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>  | 2,66 %       | 2,66 %     | 2,67 %     | 2,91 % *   |
| Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions <sup>5</sup> | 4,44 %       | 5,08 %     | 4,57 %     | 3,97 % *   |
| Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>                                      | 0,04 %       | 0,07 %     | 0,09 %     | 0,25 % *   |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>                                  | 22,13 %      | 17,39 %    | 42,66 %    | 139,41 %   |
| Valeur liquidative par part  | 10,11 \$     | 9,46 \$    | 9,22 \$    | 10,31 \$   |

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

| Pour les périodes closes  | 2017     | 2016    | 2015     | 2014                  | 2013    |
|---|----------|---------|----------|-----------------------|---------|
| Actif net à l'ouverture de la période                                   | 9,53 \$  | 9,26 \$ | 10,33 \$ | 3,44 \$ <sup>b)</sup> | 2,99 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités :                          |          |         |          |                       |         |
| Revenu total  | 0,42     | 0,42    | 0,43     | 0,35                  | 0,07    |
| Total des charges   | (0,26)   | (0,22)  | (0,28)   | (0,36)                | (0,08)  |
| Gains (pertes) réalisés   | 0,23     | 0,28    | 0,12     | 1,39                  | (0,13)  |
| Gains (pertes) latents  | 0,72     | 0,26    | (0,76)   | (0,41)                | 0,70    |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup> | 1,11     | 0,74    | (0,49)   | 0,97                  | 0,56    |
| Distributions aux porteurs de parts :                                   |          |         |          |                       |         |
| Revenu  | (0,01)   | (0,11)  | –        | –                     | –       |
| Dividendes  | (0,12)   | (0,09)  | –        | –                     | –       |
| Gains en capital  | –        | –       | –        | –                     | –       |
| Remboursement de capital  | (0,37)   | (0,30)  | (0,50)   | (0,46)                | (0,12)  |
| Total des distributions annuelles <sup>3</sup>                          | (0,50)   | (0,50)  | (0,50)   | (0,46)                | (0,12)  |
| Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>                       | 10,21 \$ | 9,53 \$ | 9,26 \$  | 10,33 \$              | 3,44 \$ |

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

| Pour les périodes closes   | 2017         | 2016         | 2015         | 2014         | 2013         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Total de la valeur liquidative   | 4 491 787 \$ | 3 475 041 \$ | 4 102 793 \$ | 5 750 039 \$ | 8 882 374 \$ |
| Nombre de parts en circulation   | 440 052      | 364 590      | 443 266      | 556 822      | 2 582 626    |
| Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>  | 2,41 %       | 2,41 %       | 2,42 %       | 3,57 %       | 3,10 % *     |
| Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions <sup>5</sup> | 4,19 %       | 4,84 %       | 4,31 %       | 4,36 %       | 3,27 % *     |
| Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>                                      | 0,04 %       | 0,07 %       | 0,09 %       | 0,25 %       | 0,12 % *     |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>                                  | 22,13 %      | 17,39 %      | 42,66 %      | 139,41 %     | 1,98 %       |
| Valeur liquidative par part  | 10,21 \$     | 9,53 \$      | 9,26 \$      | 10,33 \$     | 3,44 \$      |



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

| Pour les périodes closes  | 2017     | 2016    | 2015     | 2014                    |
|---|----------|---------|----------|-------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période                                   | 9,79 \$  | 9,41 \$ | 10,40 \$ | 10,00 \$ <sup>1b)</sup> |
| Augmentation (diminution) liée aux activités :                          |          |         |          |                         |
| Revenu total  | 0,44     | 0,43    | 0,44     | 0,35                    |
| Total des charges   | (0,18)   | (0,14)  | (0,19)   | (0,26)                  |
| Gains (pertes) réalisés   | 0,26     | 0,29    | 0,16     | 0,78                    |
| Gains (pertes) latents  | 0,71     | 0,27    | (0,67)   | (0,14)                  |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup> | 1,23     | 0,85    | (0,26)   | 0,73                    |
| Distributions aux porteurs de parts :                                   |          |         |          |                         |
| Revenu  | (0,13)   | (0,10)  | –        | –                       |
| Dividendes  | (0,13)   | (0,15)  | –        | –                       |
| Gains en capital  | –        | –       | –        | –                       |
| Remboursement de capital  | (0,24)   | (0,25)  | (0,50)   | (0,46)                  |
| Total des distributions annuelles <sup>3</sup>                          | (0,50)   | (0,50)  | (0,50)   | (0,46)                  |
| Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>                       | 10,59 \$ | 9,79 \$ | 9,41 \$  | 10,40 \$                |

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

| Pour les périodes closes  | 2017         | 2016         | 2015         | 2014         |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Total de la valeur liquidative  | 1 641 865 \$ | 1 115 664 \$ | 1 176 728 \$ | 1 335 557 \$ |
| Nombre de parts en circulation  | 155 028      | 113 958      | 125 023      | 128 390      |
| Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>                                       | 1,53 %       | 1,53 %       | 1,54 %       | 1,84 % *     |
| Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup> | 3,31 %       | 3,95 %       | 3,42 %       | 2,89 % *     |
| Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>                                     | 0,04 %       | 0,07 %       | 0,09 %       | 0,25 % *     |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>                                 | 22,13 %      | 17,39 %      | 42,66 %      | 139,41 %     |
| Valeur liquidative par part   | 10,59 \$     | 9,79 \$      | 9,41 \$      | 10,40 \$     |

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées

## Notes explicatives

1. a) Les données de 2014 à 2017 sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les données des exercices antérieurs sont tirées des états financiers annuels audités préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

b) Le Global Banks Premium Income Trust a été restructuré le 13 décembre 2013. Il est devenu un fonds commun de placement à capital variable et à catégories multiples de parts et il a été renommé Fonds de revenu mondial Portland. Dans le cadre de la restructuration, les porteurs existants de parts de fiducie ont reçu 0,3447759 part de série A2 ayant un prix de 10,00 \$ la part pour chaque part de fiducie détenue. Si cela s'était produit au début de la période, la valeur liquidative d'ouverture aurait été de 9,89 \$ par part.

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

Parts de série A 13 décembre 2013-30 septembre 2014

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

Parts de série F 13 décembre 2013-30 septembre 2014

En raison d'un changement de date de fin d'exercice, les renseignements par part de la série A2 pour 2013 portent sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre 2013.

2. L'actif net et les distributions sont basés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen quotidien pondéré de parts en circulation pour la période.
3. Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Il ne s'agit pas d'un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et l'actif net par part à la clôture de la période. Les données pour les exercices antérieurs au 30 septembre 2014 sont tirées des états financiers annuels audités préparés conformément aux PCGR du Canada. Avant le 30 septembre 2014, aux fins du traitement des opérations des porteurs de parts, l'actif net était calculé selon le cours de clôture, tandis qu'aux fins des états financiers, l'actif net était calculé selon le cours acheteur ou le cours vendeur. Pour les périodes closes après le 30 septembre 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.

5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est basé sur les charges totales (sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions et les autres coûts de transactions du portefeuille, 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 peut détenir des placements dans d'autres fonds d'investissement et des fonds négociés en bourse (les « FNB ») et le RFG est calculé en tenant compte des frais du Fonds répartis dans les séries, y compris les frais attribuables indirectement à ses placements dans d'autres fonds d'investissement et des FNB, divisé par la valeur liquidative moyenne quotidienne des séries du Fonds pendant la période.

6. Le ratio des frais d'opérations (« RFO ») représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

Le RFO est calculé en tenant compte des coûts liés aux placements d'autres fonds d'investissement et des FNB.

7. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique à quel point le conseiller en placement du Fonds gère activement ses placements. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie qu'un 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 moindre du coût cumulé des achats et du produit cumulé des ventes, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.

*Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.*



CONSEILS EN PLACEMENTS  
**PORTLAND**

---

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 30 septembre 2017. 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 d'investissement peuvent avoir à payer des commissions, des frais de service, des frais de gestion et d'autres charges. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les performances antérieures pourraient ne pas se répéter. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. PORTLAND, 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)

---