



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLANDTM

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

30 SEPTEMBRE 2018

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) ou celui de SEDAR (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 2018 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 certificats américains d'actions étrangères (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 la période du 30 septembre 2017 au 30 septembre 2018, le rendement des parts de série F du Fonds a progressé de 4,9 %, celui de l'indice de référence mixte du Fonds, composé à 60 % de l'indice MSCI Monde (rendement global) et à 40 % de l'indice JP Morgan US Aggregate Bond Total Return Index, a progressé de 10,1 % et celui de l'indice JP Morgan US Aggregate Bond Total Return Index a progressé

de 2,3 %. Pour la période allant de la date du lancement du Fonds, le 17 décembre 2013, au 30 septembre 2018, les indices de référence ont respectivement obtenu un rendement annualisé de 10,8 % et de 6,7 %. Pour la même période, le rendement annualisé des parts de série F du Fonds a été de 6,4 %. Contrairement à celui des indices de référence, le rendement du Fonds est exprimé après déduction des frais et charges.

Au cours de la période, la composante actions privilégiées a davantage contribué au rendement que la composante actions. À l'inverse, la composante titres à revenu fixe a nuí au rendement. Les secteurs de l'énergie et des matériaux sont parmi les secteurs ayant le plus contribué au rendement du Fonds grâce, entre autres, aux actions de BHP Billiton PLC, Royal Dutch Shell PLC et Total SA, et aux actions privilégiées de Thomson Reuters Corporation, BCE Inc. et Corporation Financière Power. Au contraire, la forte sous-pondération en technologies de l'information (secteur qui verse peu de dividendes) et l'exposition à la consommation discrétionnaire ont nuí à la performance du Fonds, comparativement à celle de ses indices de référence, notamment à cause des titres de Dignity PLC et d'Aryzta AG. À l'heure actuelle, le Fonds a une couverture d'environ 51 % pour son exposition aux monnaies étrangères, surtout son exposition au dollar australien, au dollar américain, à la livre sterling, au franc suisse et au yen japonais.

Au cours de la période, le Fonds a davantage réduit la pondération des titres à revenu fixe, qui était déjà faible, à moins de 3 %, composante partiellement investie 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 4 % (auparavant environ 7 %) du Fonds sont investis en trésorerie.

La composante actions privilégiées du Fonds est passée d'environ 38 % à environ 41 % du Fonds, dont seulement 0,3 % 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. Nous croyons que les taux vont poursuivre leur croissance, puis qu'ils se stabiliseront avec le temps. Nous avons donc pris certains bénéfices sur des placements du Fonds en actions privilégiées à taux variables, qui représentent toujours à l'heure actuelle environ 16 % du Fonds.

La composante actions du Fonds (environ 52 % du Fonds, dont environ 16 % 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 4,2 %;
- le rendement moyen pondéré de la composante actions privilégiées était de 4,4 %;
- le rendement moyen pondéré de la composante titres à revenu fixe était de 11,6 %.

Au cours de la période, le Fonds a vendu, en réalisant des gains, ses actions de ABB Ltd., BP PLC, Chevron Corporation, Gilead Sciences, Inc., Johnson Matthey PLC, Super Retail Group Ltd. et Walgreens Boots Alliance, Inc. (cette action a fait partie du portefeuille pendant cette période seulement) et a aussi liquidé son placement dans Frontera Energy Corporation. Le Fonds a également réalisé des bénéfices en réduisant ses placements dans Ares Capital Corporation, Compass Group PLC, JPMorgan Chase & Co., Nestlé SA, Roche Holdings AG, Royal Dutch Shell PLC, le fonds Technology Select Sector SPDR Fund ETF et Wal-Mart Stores, Inc.

Ces désinvestissements et la hausse des souscriptions du Fonds ont favorisé la prise de nouvelles positions dans Dignity PLC, Dufry AG, The Kraft Heinz Company, Northland Power Inc., Reckitt Benckiser Group PLC et le fonds iShares MSCI South Africa ETF.

Dignity est le premier fournisseur britannique de services funéraires, un secteur caractérisé par un taux de mortalité stagnant et une concurrence qui s'intensifie en raison du fait que les personnes endeuillées recherchent des tarifs moins élevés. Le cours de l'action de la société a baissé pour s'établir dans une fourchette que nous considérons comme étant attractive, mais nous estimons tout de même avoir acheté prématurément le titre.

Avec des activités dans 47 pays, Dufry est solidement installée en tête du secteur mondial des boutiques hors taxes. La baisse du cours de son action est liée à la situation financière difficile du conglomerat chinois HNA qui détient une participation de 20,9 % au capital de Dufry. Au début de décembre, Standard & Poor's a abaissé la note de Swissport, filiale de HNA, en catégorie spéculative (B-), ce qui a évidemment eu un impact majeur sur les obligations de HNA. Pour revenir à Dufry, les récents résultats de ses boutiques dans les principaux aéroports montrent que l'entreprise reste solide. C'est pourquoi nous avons considéré le faible cours de l'action comme une opportunité d'achat.

Kraft Heinz est l'une des plus grandes sociétés du secteur de l'alimentation et des boissons au monde, avec des ventes dans environ 190 pays et territoires. Depuis la création du groupe, appuyée par Berkshire Hathaway Inc., société de Warren Buffett, l'action s'est appréciée rapidement, mais a récemment reculé en raison d'inquiétudes quant à la possibilité de réduire les coûts davantage, ce qui permettrait au Fonds d'augmenter son placement et de profiter d'un rendement en dividende intéressant.

Northland Power conçoit, construit, possède et exploite des infrastructures durables produisant de l'énergie « propre » (gaz naturel) et « verte » (éolienne, solaire, hydroélectrique) à travers le Canada, les États-Unis et l'Europe, et qui s'étendent désormais à l'Asie. Récemment, le marché s'est montré déçu des perspectives de croissance de la société en comparaison avec d'autres possibilités de placement au Canada. Nous croyons que la société présente un cours attrayant et des dividendes intéressants à moyen terme.

Reckitt Benckiser est une société spécialisée dans la fabrication et la distribution à l'échelle mondiale d'une large gamme de produits de maison, d'hygiène, de santé et d'alimentation. Le cours du titre a reculé en raison des inquiétudes quant à la croissance future de la société et des craintes de dépenses excessives de la direction pour réaliser cette croissance. Après notre prise de position, la direction de Reckitt a renoncé à l'acquisition de la division soins de santé de Pfizer, ce qui témoigne à notre avis de la discipline de l'équipe de direction et indique que les problèmes de croissance seront traités sans excès de dépenses.

En août, alors que les finances de la Turquie étaient mises à rude épreuve, principalement par les pressions des États-Unis, l'ensemble des marchés ont révisé à la baisse leur évaluation de la plupart des marchés émergents, particulièrement en comparaison avec le dollar américain. Nous avons interprété cette situation comme une occasion d'investir largement en Afrique du Sud par le biais d'un FNB dans le cadre d'une exposition plus passive du Fonds aux actions.

Les désinvestissements et la hausse des souscriptions du Fonds ont aussi constitué une opportunité pour augmenter les placements dans Amcor Limited, Aryzta AG, AT&T Inc., AusNet Services, Brookfield Property Partners L.P., Bunzl PLC, Blackrock Capital Investment Corp., Crescent Point Energy Corporation, Fonds de placement immobilier RioCan et TransAlta Renewables Inc.

Lorsque nous avons liquidé les titres de la société australienne Super Retail Group, nous avons affecté les bénéfices à Amcor et à AusNet dans le but de maintenir l'exposition géographique du Fonds et de tirer profit de la récente baisse du cours d'Amcor, attribuable aux craintes que les guerres commerciales protectionnistes menées par les États-Unis aient des effets négatifs sur cette société internationale du secteur de l'emballage. Nous avons aussi augmenté notre position dans Aryzta, producteur de pâtisseries de spécialité pour des établissements de restauration rapide comme Tim Hortons et McDonald's en raison des nouvelles continuelles concernant sa surcapacité et son besoin de diminuer ses coûts et ses dettes afin de ne pas violer ses clauses restrictives d'emprunt. Nous croyons ultimement que l'entreprise est solide, mais qu'elle doit être mieux gérée, et notre conviction à l'égard de cette question est présentement mise à l'épreuve. L'entente relative à l'acquisition de Time Warner Inc. par AT&T, pour permettre à cette dernière de consolider sa position d'important fournisseur de télécommunications et de contenu, s'est heurtée à des obstacles politiques plutôt que réglementaires, ce qui a pesé sur le cours d'AT&T. Toutefois, l'entente a obtenu l'approbation inconditionnelle de la Cour américaine le 12 juin 2018. Brookfield est une multinationale spécialisée dans l'acquisition et la gestion d'immeubles commerciaux ainsi que l'investissement dans ce type d'immeubles. Elle possède environ 280 millions de pieds carrés de locaux commerciaux et 47 millions de pieds carrés de locaux industriels. L'information selon laquelle Brookfield envisagerait actuellement une acquisition, qui n'est pas particulièrement avantageuse à court terme, a affaibli le cours de son action, que nous avons jugé attrayant. Bunzl PLC, distributeur britannique de produits de consommation non alimentaires qui permettent à ses clients d'exploiter leur entreprise (entretien, hygiène et sécurité au travail), a récemment sous-performé par rapport au marché, car sa croissance constante semble être sous-estimée. Pour sa part, BlackRock est en processus de restructuration afin de redevenir une société de développement commercial reconnue.

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 se caractérisent par des taux d'intérêt planchers qui assurent aux investisseurs que le taux de dividende ne sera jamais inférieur au

taux initial établi, qui varie entre 4,85 % et 6,25 % 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. Conformément à la stratégie de placement mixte (active et passive), le Fonds a augmenté son exposition passive aux actions par dix FNB d'actions (16 % du Fonds).

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 7,4 M\$ à 8,5 M\$ sur la période.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La période depuis la fin de la grande récession jusqu'à aujourd'hui est la plus longue phase de hausse des marchés. Les actions américaines ont connu leur plus long marché haussier. La reprise qui a suivi la crise financière a donc donné lieu à la plus longue hausse des cours sans baisse de 20 %, le niveau généralement associé à un marché baissier. 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 ailleurs, la courbe des taux des bons du Trésor américain, qui montre l'écart de rendement entre les bons du Trésor à deux ans et ceux à dix ans, s'est aplatie à des niveaux jamais observés en dix ans. Un taux négatif est habituellement signe de récession. Par conséquent, nous n'anticipons à court terme aucun catalyseur de correction du marché, telle une récession ou une érosion de la confiance, mais nous pensons qu'une telle correction est imminente, du moins sur le plan statistique, et qu'elle dépendra des événements géopolitiques, notamment le protectionnisme et le resserrement de la politique de crédit en Chine.

À court terme, malgré le fait que la relance économique éclipse les manœuvres populistes sur les continents européen et américain, les marchés obligataires font face à une hausse des taux pour la première fois en près de quatre décennies. Cette situation pourrait engendrer des changements de répartition d'actifs et des problèmes de liquidité, avec pour conséquence un allongement des périodes de volatilité. Malgré l'instabilité politique, les banques centrales sont parvenues à éloigner le spectre d'une récession d'envergure mondiale. La montée de la volatilité peut paraître troublante, mais elle n'a rien d'inattendu considérant la hausse des taux et le retrait des politiques d'assouplissement quantitatif en faveur de politiques de resserrement (comme en témoignent les ventes d'obligations des banques centrales) à une période où les banques centrales ralentissent les politiques de soutien à l'économie pour s'orienter vers la normalisation des taux et des marchés. Tant que les États-Unis seront plus portés sur la guerre commerciale que sur les dépenses d'infrastructures et que les négociations pour la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne s'éterniseront, la volatilité aura de beaux jours devant elle. Les marchés nous rappellent de temps à autre qu'ils peuvent passer d'un sentiment de confiance à un sentiment de panique en une fin de semaine.

Nous croyons qu'une préférence pour les titres de valeur prédomine sur les titres de croissance, car les investisseurs recherchent des titres aux prix raisonnables, particulièrement dans un contexte de reflation. Dans l'ensemble, nous croyons que le Fonds est actuellement bien positionné pour atteindre son objectif de placement à moyen terme et à long terme. Nous continuerons d'évaluer les opportunités susceptibles, à notre avis, de générer des revenus, de stimuler les rendements et d'atténuer les risques dans la mesure du possible.

Le 20 avril 2018, les parts de série A du Fonds ont été renommées parts de série A2. Immédiatement après ce changement de nom, les parts de série A2 sont redevenues les parts de série A. Par ailleurs, à la même date, Conseils en placements Portland Inc. (le « gestionnaire ») a

diminué de 0,85 % à 0,65 % les frais de gestion annuels payables sur les parts de série F.

Le 30 avril 2018, l'indice de référence du Fonds, un indice de référence mixte 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 été changé pour un indice de référence mixte composé à 60 % de l'indice MSCI Monde (rendement global) et à 40 % de l'indice JP Morgan US Aggregate Bond Total Return Index. Ce changement permet à notre méthode d'évaluation du risque et du rendement du Fonds de mieux cadrer avec les placements sous-jacents du Fonds.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

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 2018, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 120 548 \$, contre 88 098 \$ pour la période close le 30 septembre 2017 (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 les états 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 2018, le gestionnaire a perçu des remboursements de 40 815 \$ (30 115 \$ pour la période close le 30 septembre 2017) 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 91 620 \$ pour la période close le 30 septembre 2018 (95 390 \$ pour la période close le 30 septembre 2017), 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 862 \$ pour la période close le 30 septembre 2018 (2 237 \$ pour la période close le 30 septembre 2017), 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 2018, les parties liées détenaient 1,7 % (1,9 % au 30 septembre 2017) 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 2018

25 principaux titres

	% de la valeur liquidative
Positions acheteur	
Brookfield Property Partners L.P.	4,5 %
Trésorerie	4,1 %
BCE Inc., act. priv., série AE, taux variable	3,3 %
Vanguard S&P 500 ETF	3,1 %
Thomson Reuters Corporation, act. priv., série B, taux variable	2,9 %
iShares International Select Dividend ETF	2,9 %
Brookfield Office Properties Inc., act. priv., série V, taux variable	2,8 %
Digicel Group Limited, 6,75 %, 1 ^{er} mars 2023	2,5 %
iShares MSCI Japan ETF	2,3 %
Energy Select Sector SPDR Fund	2,3 %
BHP Billiton PLC	2,3 %
ECN Capital Corp., act. priv., série C, à taux fixe révisable	2,2 %
Oaktree Strategic Income Corporation	2,0 %
Dignity PLC	1,9 %
Royal Dutch Shell PLC	1,9 %
Bunzl PLC	1,9 %
Emera Incorporated, act. priv., série H, à taux fixe révisable	1,8 %
Northland Power Inc., act. priv., série 1, à taux fixe révisable	1,8 %
The Kraft Heinz Company	1,8 %
TransAlta Corporation, act. priv., série E, à taux fixe révisable	1,8 %
Dufry AG	1,7 %
Brookfield Asset Management Inc., act. priv., série 8, taux variable	1,6 %
iShares MSCI South Africa ETF	1,6 %
Total SA	1,6 %
TransAlta Corporation, act. priv., série B, taux variable	1,5 %
Total	58,1 %
Positions vendeur	
Newell Brands, Inc., 20 \$, option de vente, 19 oct. 2018	-0,1 %
BHP Billiton PLC, CAAE, 50 \$, option d'achat, 21 déc. 2018	0,0 %
Société aurifère Barrick, 11 \$, option de vente, 19 oct. 2018	0,0 %
The Walt Disney Company, 115 \$, option d'achat, 19 oct. 2018	0,0 %
Société aurifère Barrick, 10 \$, option de vente, 19 oct. 2018	0,0 %
The Walt Disney Company, 125 \$, option d'achat, 16 nov. 2018	0,0 %
Royal Dutch Shell PLC, CAAE, 80 \$, option d'achat, 19 oct. 2018	0,0 %
iShares MSCI South Africa ETF, 40 \$, option de vente, 19 oct. 2018	0,0 %
iShares MSCI South Africa ETF, 45 \$, option de vente, 19 oct. 2018	0,0 %
The Kraft Heinz Company, 62,5 \$, option d'achat, 19 oct. 2018	0,0 %
WPP PLC, CAAE, 70 \$, option de vente, 16 nov. 2018	0,0 %
Newell Brands, Inc., 18 \$, option de vente, 16 nov. 2018	0,0 %
Total	-0,1 %
Total de la valeur liquidative	8 530 335 \$

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 ou appelez au 1 888 710-4242.

Composition du portefeuille

Secteur	
Finance	16,7 %
Services aux collectivités	16,5 %
Fonds négociés en bourse	15,9 %
Énergie	10,2 %
Immobilier	10,1 %
Consommation discrétionnaire	9,4 %
Services de télécommunications	4,6 %
Autres actifs (passifs) nets	4,2 %
Matériaux	4,1 %
Biens de consommation de base	3,5 %
Obligations de sociétés	2,5 %
Industrie	1,9 %
Santé	0,4 %
Contrats de change à terme	0,1 %
Positions vendeur – dérivés	-0,1 %
Répartition par catégorie d'actifs	
Actions privilégiées	41,0 %
Actions	36,4 %
Fonds négociés en bourse	15,9 %
Autres actifs (passifs) nets	4,2 %
Obligations de sociétés	2,5 %
Contrats de change à terme	0,1 %
Positions vendeur – dérivés	-0,1 %
Répartition géographique	
Canada	41,9 %
États-Unis	23,4 %
Bermudes	11,4 %
Royaume-Uni	10,5 %
Autres actifs (passifs) nets	4,2 %
Suisse	3,0 %
Australie	1,9 %
France	1,6 %
Suède	1,1 %
Jersey	0,9 %
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.

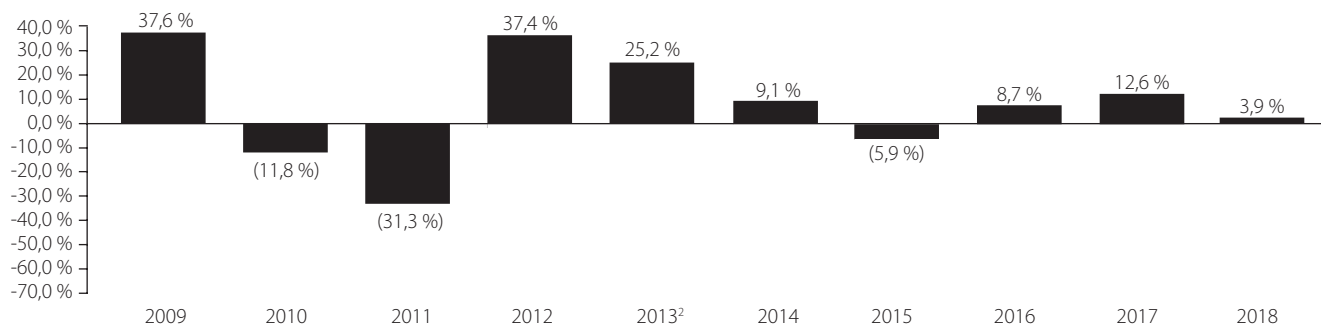
Rendement antérieur

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.

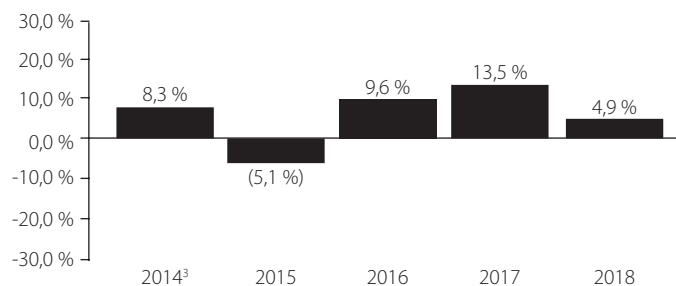
Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et pour l'exercice clos le 30 septembre 2018. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement dans le Fonds le premier jour de cet exercice. 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 A (auparavant, série A2)/parts de fiducie^{1(a,b)}



Parts de série F



1a) 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.

1b) Le 20 avril 2018, les parts de série A du Fonds ont été renommées parts de série A2. Immédiatement après ce changement de nom, les parts de série A2 sont redevenues les parts de série A.

2. Le rendement pour 2013 couvre la période du 1^{er} janvier 2013 au 30 septembre 2013.

3. 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 JP Morgan US Aggregate Bond Index et de l'indice référence mixte [composé à 60 % de l'indice MSCI Monde (rendement global) et à 40 % de l'indice JP Morgan US Aggregate Bond Total Return Index] (collectivement, les « indices »). L'indice JP Morgan US Aggregate Bond Total Return 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 (auparavant, série A2)	18 février 2005	(2,2 %)	3,9 %	8,3 %	5,5 %	0,4 %
Indice JP Morgan US Aggregate Bond Index		4,4 %	2,3 %	0,2 %	7,1 %	6,0 %
Indice de référence mixte		6,1 %	10,1 %	7,4 %	11,5 %	8,8 %
Série F	17 décembre 2013	6,4 %	4,9 %	9,3 %	–	–
Indice JP Morgan US Aggregate Bond Index		6,7 %	2,3 %	0,2 %	–	–
Indice de référence mixte		10,8 %	10,1 %	7,4 %	–	–

Comparaison avec les indices : Comme le Fonds n'effectue pas nécessairement ses placements dans les mêmes titres que l'indice, ni dans les mêmes proportions, son rendement ne devrait pas être égal à celui de l'indice de référence. Voir la rubrique Résultats du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour de plus amples renseignements sur la comparaison entre le résultat du Fonds et celui des indices.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable des activités de gestion quotidiennes et de l'administration du Fonds. Il surveille et évalue le rendement du Fonds, il paie pour les services de gestion de 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. Le 20 avril 2018, le gestionnaire a diminué de 0,85 % à 0,65 % les frais de gestion annuels payables sur les parts de série F.

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 (auparavant, série A2)	1,65 %	83 %	–	17 %
Série F	0,65 %	–	24 %	76 %

Points saillants financiers

Les tableaux suivants font état de données financières choisies qui visent à vous aider à comprendre la performance financière du Fonds pour les cinq derniers exercices, s'il y a lieu. Les renseignements portent sur l'exercice clos le 30 septembre ou sur la période allant de la date de lancement au 30 septembre, tel qu'il est expliqué à la note 1 b).

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de la période	10,11 \$	9,46 \$	9,22 \$	10,31 \$	10,00 \$ ^{1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,25	0,43	0,42	0,45	0,36
Total des charges	(0,12)	(0,28)	(0,24)	(0,30)	(0,35)
Gains (pertes) réalisés	0,11	0,25	0,30	0,14	0,83
Gains (pertes) latents	(0,04)	0,62	0,27	(1,26)	(0,42)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	0,20	1,02	0,75	(0,97)	0,42
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	(0,02)	(0,02)	(0,11)	–	–
Dividendes	(0,05)	(0,12)	(0,09)	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,18)	(0,36)	(0,30)	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles ³	(0,25)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période ⁴	–	10,11 \$	9,46 \$	9,22 \$	10,31 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires^{1c)}

Pour les périodes closes	2018	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 ⁵	2,64 %	2,66 %	2,66 %	2,67 %	2,91 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	3,90 %	4,44 %	5,08 %	4,57 %	3,97 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,04 %	0,07 %	0,09 %	0,25 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	20,84 %	22,13 %	17,39 %	42,66 %	139,41 %
Valeur liquidative par part	–	10,11 \$	9,46 \$	9,22 \$	10,31 \$

Parts de série A (auparavant, série A2) – Actif net par part^{1a)c)}

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de la période	10,21 \$	9,53 \$	9,26 \$	10,33 \$	3,44 \$ ^{1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,42	0,42	0,42	0,43	0,35
Total des charges	(0,23)	(0,26)	(0,22)	(0,28)	(0,36)
Gains (pertes) réalisés	0,37	0,23	0,28	0,12	1,39
Gains (pertes) latents	(0,20)	0,72	0,26	(0,76)	(0,41)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	0,36	1,11	0,74	(0,49)	0,97
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	(0,04)	(0,01)	(0,11)	–	–
Dividendes	(0,12)	(0,12)	(0,09)	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,34)	(0,37)	(0,30)	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles ³	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période ⁴	10,10 \$	10,21 \$	9,53 \$	9,26 \$	10,33 \$

Parts de série A (auparavant, série A2) – Ratios et données supplémentaires^{1c)}

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Total de la valeur liquidative	7 288 781 \$	4 491 787 \$	3 475 041 \$	4 102 793 \$	5 750 039 \$
Nombre de parts en circulation	721 639	440 052	364 590	443 266	556 822
Ratio des frais de gestion ⁵	2,41 %	2,41 %	2,41 %	2,42 %	3,57 %
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	3,67 %	4,19 %	4,84 %	4,31 %	4,36 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,04 %	0,07 %	0,09 %	0,25 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	20,84 %	22,13 %	17,39 %	42,66 %	139,41 %
Valeur liquidative par part	10,10 \$	10,21 \$	9,53 \$	9,26 \$	10,33 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de la période	10,59 \$	9,79 \$	9,41 \$	10,40 \$	10,00 \$ ^{†(b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,44	0,44	0,43	0,44	0,35
Total des charges	(0,12)	(0,18)	(0,14)	(0,19)	(0,26)
Gains (pertes) réalisés	0,34	0,26	0,29	0,16	0,78
Gains (pertes) latents	(0,19)	0,71	0,27	(0,67)	(0,14)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	0,47	1,23	0,85	(0,26)	0,73
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	(0,04)	(0,13)	(0,10)	–	–
Dividendes	(0,21)	(0,13)	(0,15)	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,25)	(0,24)	(0,25)	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles ³	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période ⁴	10,61 \$	10,59 \$	9,79 \$	9,41 \$	10,40 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires^(d)

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Total de la valeur liquidative	1 241 554 \$	1 641 865 \$	1 115 664 \$	1 176 728 \$	1 335 557 \$
Nombre de parts en circulation	117 069	155 028	113 958	125 023	128 390
Ratio des frais de gestion ⁵	1,43 %	1,53 %	1,53 %	1,54 %	1,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	2,69 %	3,31 %	3,95 %	3,42 %	2,89 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,04 %	0,07 %	0,09 %	0,25 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	20,84 %	22,13 %	17,39 %	42,66 %	139,41 %
Valeur liquidative par part	10,61 \$	10,59 \$	9,79 \$	9,41 \$	10,40 \$

† Prix d'émission initial

* Données annualisées

Notes explicatives

1. a) Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière.
- 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 A	1 ^{er} octobre 2013 - 30 septembre 2014 [auparavant, série A-#2, se reporter à la note 1.c)]
Parts de série F	13 décembre 2013 - 30 septembre 2014
- c) Le 20 avril 2018, les parts de série A du Fonds ont été renommées parts de série A2. Immédiatement après ce changement de nom, les parts de série A2 sont redevenues les parts de série A
- d) Le 30 avril 2018, le gestionnaire a diminué de 0,85 % à 0,65 % les frais de gestion annuels payables sur les parts de série F. Si le changement était entré en vigueur au début de la période, le RFG aurait été de 1,30 % (2,56 % avant les renonciations ou absorptions) pour la période allant du 1^{er} octobre 2017 au 30 septembre 2018.
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.
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 dans d'autres fonds d'investissement et 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.



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 30 septembre 2018. 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 • info@portlandic.com
