



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLANDTM

FONDS VALEUR PORTLAND
RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 SEPTEMBRE 2019

ÉQUIPE DE GESTION
DE PORTEFEUILLE

Michael Lee-Chin
Président exécutif, chef de la direction
et gestionnaire de portefeuille

Dragos Berbecel
Gestionnaire de portefeuille

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds Fonds valeur Portland

Le présent rapport 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 info@portlandic.com ou 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 Conseils en placements Portland Inc. (le « gestionnaire ») exprimées dans ce rapport sont en date du 30 septembre 2019, 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 variations dans les frais.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds valeur Portland (le « Fonds ») est de produire un rendement supérieur à la moyenne en s'appuyant sur une stratégie de placement axée principalement sur un nombre restreint de positions acheteur de titres. Le Fonds investit dans un nombre réduit d'actions de qualité, choisies ordinairement parmi les titres liquides de sociétés à grande capitalisation, appartenant à des secteurs enregistrant une croissance à long terme et qui, de l'avis du gestionnaire, sont sous-évalués et/ou présentent un potentiel de hausse de rendements en raison des campagnes d'investisseurs activistes.

Le gestionnaire adopte aussi une stratégie de réduction du risque qui s'appuie sur la composition du portefeuille et sur un style de placement axé sur la valeur. Son point de vue a depuis longtemps été que la clé de la création de richesse est dans la détention de quelques sociétés de grande qualité. En utilisant une stratégie de placements concentrés, le gestionnaire met à profit ses meilleures idées de placement, ce qui devrait permettre au Fonds d'atteindre ses objectifs de placement.

Les investisseurs activistes investissent dans des titres de valeur avec beaucoup de détermination. Ils sont à la recherche d'occasions pour demander des changements dans la stratégie de la société visant à dégager la valeur pour les actionnaires. Leurs stratégies les plus courantes comportent des demandes de hausse des dividendes, de rachats d'actions, de liquidation d'actifs et/ou d'acceptation ou de rejet de regroupements d'entreprises. Les investisseurs activistes atteignent leurs objectifs en collaborant avec des investisseurs institutionnels, en obtenant de siéger au conseil d'administration et/ou de changer la direction des sociétés qu'ils ciblent.

RISQUE

Le niveau général de risque du Fonds n'a pas changé. Les investisseurs devraient pouvoir tolérer un risque modéré et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

RÉSULTATS

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2019, l'indice de référence du Fonds, l'indice MSCI Monde (rendement global), a dégagé un rendement de 4,2 %. Pour la même période, le rendement de la série F du Fonds a été de -10,6 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Les principaux titres ayant nui à la performance relative du Fonds sont Baytex Energy Corporation, Whitecap Resources, Inc. et Linamar Corporation, tandis que les titres y ayant contribué sont Pershing Square Holdings, Ltd., Brookfield Asset Management Inc. et Hertz Global Holdings, Inc.

Au 30 septembre 2019, le Fonds avait essentiellement une exposition aux cinq secteurs suivants : énergie (30,7 %), finance (26,5 %), biens de consommation de base (14,8 %), services de communication (9,9 %) et consommation discrétionnaire (8,3 %). En utilisant une stratégie de placements concentrés, le gestionnaire met à profit ses meilleures idées de placement, ce qui devrait permettre au Fonds d'atteindre ses objectifs de placement. Au 30 septembre 2019, le portefeuille sous-jacent du Fonds comprenait 11 placements.

En raison de la stratégie ciblée du Fonds, son rendement devrait provenir principalement des faits nouveaux propres à chaque société. Toutefois, les positions du Fonds dans le secteur de l'énergie expliquent une partie importante de la performance du Fonds des six derniers mois. Au 30 septembre 2019, l'exposition du Fonds à ce secteur, par ses placements dans des titres de sociétés intermédiaires canadiennes de prospection et de production pétrolières et gazières, était de 30,7 %.

Le gestionnaire continue de penser que les activités des sociétés énergétiques du portefeuille restent solides, leurs données économiques s'améliorant graduellement dans un contexte de redressement du marché de l'énergie.

Les prix du pétrole brut ont fait du surplace pendant la majeure partie de la période, après avoir chuté au dernier trimestre de 2018 en raison de nombreux facteurs ayant jeté une ombre sur les marchés des produits de base : des inquiétudes liées à la guerre commerciale, une annonce inattendue concernant l'exemption des sanctions sur l'importation de pétrole iranien et une Arabie Saoudite, figure de proue du mouvement de la réduction de l'offre, en mauvaise posture depuis l'assassinat d'un journaliste dissident. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole et la Russie (l'« OPEP+ ») sont restées près de leurs cibles de production et ont continué de tenir un discours encourageant tout au long de la période. Vers la fin de la période, au milieu du mois de septembre, une attaque-surprise par drones sur des sites pétroliers saoudiens a ramené les risques géopolitiques à l'avant-scène, mais pour quelques jours seulement. Dans l'ensemble, les investisseurs ont continué à porter leur attention sur les inquiétudes autour de la croissance mondiale et n'ont pas semblé accorder d'importance aux risques géopolitiques par la suite. Cette indifférence est à notre avis assez surprenante, car ces

attaques ont été le point culminant d'une série de provocations de la part de l'Iran et de ses alliés dans la région, qui ont entre autres attaqué et saisi des pétroliers de quelques pays occidentaux.

Les producteurs américains et canadiens sont toujours convaincus qu'il faut adopter une approche plus mesurée en ce qui concerne la croissance de la production pour assurer la rentabilité, étant donné que les investisseurs ont fermé le robinet des capitaux. Le nombre de plateformes de forage a diminué aux États-Unis depuis maintenant neuf mois consécutifs, et l'Energy Information Administration continue d'ajuster à la baisse ses prévisions de croissance de la production américaine. Par ailleurs, cette agence s'attend à ce que l'utilisation des combustibles fossiles, dont le pétrole et les autres combustibles liquides, augmente jusqu'en 2050. Les investisseurs ont cependant été absorbés par le conflit commercial sino-américain, qui a suscité des inquiétudes sur l'incidence qu'il pourrait avoir sur la demande. Le prix de référence du baril de pétrole brut en Amérique du Nord, le West Texas Intermediate (WTI), s'élevait à 73,25 \$ au début du trimestre et a clôturé la période à 54,07 \$.

Les titres énergétiques du Fonds ont particulièrement souffert de la perte de confiance dans le secteur canadien de l'énergie, qui s'explique par une série de retards dans la construction d'oléoducs et le manque de volonté évident de la classe politique pour régler les problèmes dans le secteur.

Le mauvais rendement du secteur de l'énergie n'a été qu'en partie contrebalancé par la solide performance de certains placements du Fonds décrits ci-après.

Pershing Square a connu sa meilleure série de rendements au cours de la période, particulièrement depuis le début de 2019, ses placements sous-jacents s'étant continuellement appréciés, bien que ce véhicule d'investissement se négocie toujours à un cours bien plus bas que sa valeur liquidative (à un escompte de plus de 25 %). Pershing Square a vendu ses titres d'Automatic Data Processing Inc. et de United Technologies Corporation et a pris une position dans Berkshire Hathaway Inc., placement censé être un investissement passif qui s'éloigne du côté activiste ayant rendu Bill Ackman célèbre.

Le cours de Brookfield Asset Management a continué de s'apprécier au cours du trimestre, la croissance constante de son actif sous gestion, particulièrement pour ses fonds privés, et ses perspectives d'accélération de la hausse des honoraires ayant attiré les investisseurs. Brookfield a publié ses résultats pour le deuxième trimestre, qui reflètent l'apport de plusieurs acquisitions effectuées au cours des douze derniers mois ainsi qu'une croissance interne générée par ses placements existants. Les revenus tirés des honoraires, avant les primes de performance, ont totalisé 263 M\$ pour le trimestre. Cette hausse de 33 % s'explique par la croissance des capitaux générant des honoraires, qui ont été levés au cours des douze derniers mois dans les principaux fonds privés de titres immobiliers, d'infrastructures et de capital-investissement.

Les inquiétudes autour des négociations commerciales prolongées et de l'escalade des tarifs douaniers ont nui à la confiance dans le secteur automobile et tiré la valorisation de Linamar vers le bas. La grève des membres du syndicat United Auto Workers travaillant à General Motors, important client de Linamar, a davantage pesé sur l'action. Nous sommes toujours d'avis que Linamar est une société industrielle concurrentielle, innovante, unique et dirigée par une excellente équipe. Son cours est actuellement bas, mais il devrait se redresser considérablement si les négociations commerciales progressent.

Le Fonds a acquis des titres de CES Energy Solutions Corp., producteur de produits chimiques spécialisés, qui se négocient à un cours très intéressant selon le gestionnaire. Cette société devrait profiter

des tendances à la hausse de la production de pétrole et de gaz en Amérique du Nord.

Au cours de la période, nous avons tiré parti de la vigueur temporaire de l'action de Hertz Global Holdings pour la vendre, les arguments en faveur de ce placement prenant trop de temps à se concrétiser malgré un nombre encore impressionnant d'activistes parmi les actionnaires, menés par Carl Icahn. Le Fonds a également liquidé son placement dans Walgreens Boots Alliance Inc.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'économie américaine devrait se placer en tête de peloton parmi les économies des pays développés dans un avenir rapproché, alors que la volonté des banques centrales de poursuivre l'assouplissement de leur politique monétaire semble prendre racine. Le pic de volatilité au dernier trimestre de 2018 a sonné l'alarme chez les organismes de réglementation à l'échelle mondiale : le processus de normalisation sera loin d'être simple. Le risque d'erreurs de politique monétaire est toujours dominant. L'orientation de la politique dépend des statistiques économiques, la principale étant l'inflation, bien que le rythme de la croissance et le taux de chômage soient aussi des indicateurs importants. La croissance économique pourrait céder à la tendance mondiale qui est au ralentissement, surtout si les guerres sur les tarifs douaniers aggravent l'effritement des relations commerciales.

Le Canada a emboîté le pas de son voisin du Sud et de ses principaux partenaires commerciaux pour ce qui est de sa politique monétaire. La Banque du Canada a indiqué lors de sa plus récente annonce de taux qu'elle fera preuve de patience avant de procéder à toute modification de taux, à la hausse ou à la baisse, ce qui laisse entendre qu'elle les laissera inchangés dans un avenir prévisible. On ne s'en étonne nullement, compte tenu de la relation entre les deux économies.

Dans un contexte de croissance ralentie mais soutenue qui a rendu la Fed plus accommodante, les investisseurs semblent avoir baissé leur garde. Avec des rendements toujours plus bas pour les titres à revenu fixe, les actions continuent d'être relativement attrayantes, malgré leur envol au premier trimestre de 2019. La croissance économique est jugée suffisante pour soutenir une croissance relativement intéressante des bénéficiaires, mais pas assez forte pour nécessiter un resserrement de la politique monétaire. Nous croyons que les placements dans les marchés des actions exigeront vraisemblablement davantage de discernement, car il s'agit d'un contexte favorable à la gestion active et aux investisseurs axés sur la valeur. Le gestionnaire est d'avis que les sociétés dirigées par leurs fondateurs et les sociétés qui ont des propriétaires qui s'investissent beaucoup ont la capacité de se démarquer en s'adaptant plus rapidement aux forces du marché et en améliorant leur rentabilité par des changements opérationnels et par une optimisation du bilan. De telles sociétés évitent vraisemblablement de faire l'erreur de compromettre des objectifs à long terme en profitant des succès à court terme.

Nous sommes d'avis que le Fonds est bien positionné pour continuer d'atteindre son objectif de placement, tel qu'il est énoncé ci-dessus.

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 2019, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 7 794 \$, déduction faite des taxes applicables (9 769 \$ au 30 septembre 2018).

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 différentes méthodes basées entre autres sur la valeur liquidative ou les coûts réels. Pour la période close le 30 septembre 2019, le gestionnaire a perçu des remboursements de 2 577 \$ 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 (3 057 \$ au 30 septembre 2018). Le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation de 87 322 \$ pour la période close le 30 septembre 2019, déduction faite des taxes applicables (87 970 \$ au 30 septembre 2018).

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 355 \$ pour la période close le 30 septembre 2019, au titre de ces services (1 038 \$ au 30 septembre 2018).

Le gestionnaire et/ou ses sociétés affiliées ainsi que le personnel de direction clé du gestionnaire et leur famille (collectivement, les « parties liées ») peuvent acquérir des parts du Fonds, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Les opérations d'achat ou de vente de parts sont effectuées à la valeur liquidative par part. De telles opérations ne nécessitaient pas les instructions permanentes du comité d'examen indépendant. Au 30 septembre 2019, les parties liées détenaient 28 662 actions du Fonds (22 163 actions au 30 septembre 2018).

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 2019

25 principaux titres*

	% de la valeur liquidative
Nomad Foods Ltd.	14,8 %
Pershing Square Holdings Ltd.	11,1 %
Whitecap Resources, Inc.	10,0 %
Liberty Latin America Ltd.	9,9 %
Crescent Point Energy Corp.	8,8 %
Berkshire Hathaway Inc.	8,4 %
Linamar Corporation	8,3 %
Brookfield Business Partners L.P.	8,2 %
Brookfield Asset Management Inc.	7,1 %
Baytex Energy Corporation	6,9 %
CES Energy Solutions Corp.	5,0 %
Total	98,5 %
Total de la valeur liquidative	411 987 \$

* 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 au www.portlandic.com ou appelez au 1 888 710-4242.

Composition du portefeuille

Secteur

Énergie	30,7 %
Finance	26,5 %
Biens de consommation de base	14,8 %
Services de communication	9,9 %
Consommation discrétionnaire	8,3 %
Industrie	8,2 %
Autres actifs (passifs) nets	1,6 %

Répartition géographique

Canada	46,0 %
Bermudes	18,1 %
Îles Vierges britanniques	14,8 %
Guernesey	11,1 %
États-Unis	8,4 %
Autres actifs (passifs) nets	1,6 %

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

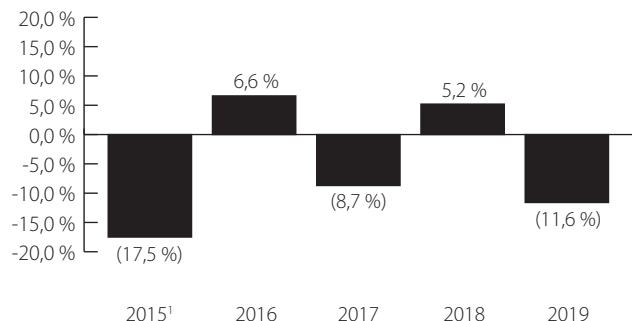
Rendement antérieur

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.

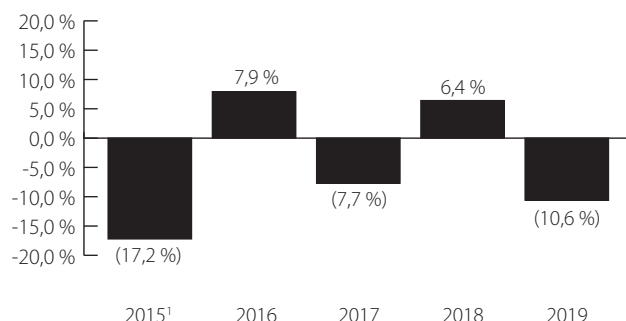
Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et permettent d'illustrer la variation du rendement d'une année à l'autre. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement dans le Fonds effectué le premier jour de cet exercice.

Parts de série A



Parts de série F



1. Le rendement pour 2015 couvre la période du 19 mai 2015 au 30 septembre 2015.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des séries de parts pertinentes et de l'indice MSCI Monde (rendement global) (l'« indice »). L'indice est conçu pour mesurer la performance des marchés des actions suivant les indices des 23 pays développés suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni et États-Unis. 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 d'établissement	Depuis l'établissement	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans
Série A	19 mai 2015	(6,5 %)	(11,6 %)	(5,3 %)	–	–
Indice		8,4 %	4,2 %	10,6 %	–	–
Série F	19 mai 2015	(5,4 %)	(10,6 %)	(4,2 %)	–	–
Indice		8,4 %	4,2 %	10,6 %	–	–

Comparaison avec l'indice : 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 de l'indice.

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, paie pour les services de gestion de placements du conseiller en placement et voit à ce que le Fonds reçoive les services administratifs requis. En contrepartie de ses services, le gestionnaire a droit à des honoraires payables mensuellement et calculés selon la valeur liquidative quotidienne du Fonds.

Série de parts	Frais de gestion (%)	Frais payés à même les frais de gestion (%)		
		Rémunération des courtiers	Administration générale, conseils en placement et bénéfice	Charges absorbées
Série A	2,00 %	36 %	–	64 %
Série F	1,00 %	–	–	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 pour les cinq derniers exercices. Les données sont arrêtées au 30 septembre des exercices indiqués.

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

Pour les périodes closes	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	8,39 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$	10,00 \$ ^{†1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,08	0,07	0,08	0,17	0,14
Total des charges	(0,20)	(0,25)	(0,24)	(0,26)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(0,38)	(0,06)	0,25	0,33	(0,09)
Gains (pertes) latents	(0,55)	0,64	(0,86)	(0,22)	(1,55)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(1,05)	0,40	(0,77)	0,02	(1,61)
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	(0,58)	–	–	–	–
Dividendes	(0,06)	–	–	(0,01)	–
Gains en capital	–	–	(0,05)	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,64)	–	(0,05)	(0,01)	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	6,71 \$	8,39 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2019	2018	2017	2016	2015
Total de la valeur liquidative	166 619 \$	353 285 \$	383 479 \$	470 433 \$	46 143 \$
Nombre de parts en circulation	24 839	42 108	48 059	53 522	5 594
Ratio des frais de gestion ⁵	2,83 %	3,03 %	2,84 %	2,83 %	2,85 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	21,97 %	19,29 %	21,45 %	27,83 %	85,28 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,10 %	0,03 %	0,02 %	0,16 %	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	10,65 %	6,85 %	18,94 %	43,57 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	6,71 \$	8,39 \$	7,98 \$	8,79 \$	8,25 \$

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

Pour les périodes closes	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	8,47 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$	10,00 \$ ^{†1b)}
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,09	0,07	0,04	0,10	0,14
Total des charges	(0,12)	(0,16)	(0,15)	(0,16)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,16)	(0,07)	0,41	0,44	(0,08)
Gains (pertes) latents	(0,61)	0,67	(0,85)	0,38	(1,71)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ²	(0,80)	0,51	(0,55)	0,76	(1,73)
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	(0,70)	–	–	–	–
Dividendes	(0,07)	–	–	(0,06)	–
Gains en capital	–	(0,13)	(0,11)	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles ³	(0,77)	(0,13)	(0,11)	(0,06)	–
Actif net à la clôture de la période ⁴	6,71 \$	8,47 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2019	2018	2017	2016	2015
Total de la valeur liquidative	245 368 \$	269 970 \$	211 192 \$	171 350 \$	111 150 \$
Nombre de parts en circulation	36 555	31 862	26 102	19 316	13 417
Ratio des frais de gestion ⁵	1,70 %	1,87 %	1,68 %	1,70 %	1,74 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵	20,84 %	18,13 %	20,29 %	26,70 %	84,29 % *
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,10 %	0,03 %	0,02 %	0,16 %	0,36 % *
Taux de rotation du portefeuille ⁷	10,65 %	6,85 %	18,94 %	43,57 %	0,00 %
Valeur liquidative par part	6,71 \$	8,47 \$	8,09 \$	8,87 \$	8,28 \$

† 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. L'actif net par titre présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres.
- b) Les séries suivantes du Fonds ont été lancées (c'est-à-dire que leurs titres ont été offerts pour la première fois aux investisseurs) aux dates suivantes :

Parts de série A	19 mai 2015
Parts de série F	19 mai 2015
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 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 distributions au titre des frais de gestion versées à certains porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires) 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.
6. Le ratio des frais d'opérations 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.
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 cumulatif des achats et du produit cumulatif 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.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.



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
