



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

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

30 SEPTEMBRE 2016

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 bancaire 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 2016 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 bancaire mondial Portland (le « Fonds ») demeure tel qu'il est décrit dans le prospectus. L'objectif du Fonds est de produire un rendement total à long terme constitué d'un revenu et d'une appréciation du capital en investissant principalement dans des actions de banques dans le monde. La stratégie de placement consiste à produire un revenu et une appréciation du capital tout en limitant la volatilité des actions, en investissant dans un portefeuille mondial diversifié constitué d'actions et de certificats américains d'actions étrangères (CAAE), de titres de fonds d'investissement, de titres productifs de revenus, d'actions privilégiées, d'options et de fonds négociés en bourse (les « FNB ») de, ou qui procurent une exposition aux, banques du monde entier.

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 élevé et prévoir conserver leurs placements à moyen ou à long terme.

RÉSULTATS

Pour la période allant du 30 septembre 2015 au 30 septembre 2016, les rendements des indices de référence du Fonds, l'indice MSCI World Banks Total Return Index et l'indice MSCI Monde de rendement total (les « indices ») se sont établis respectivement à 4,3 % et à 9,0 %. Pour la même période, le rendement du Fonds a été de -12,1 %. Pour la période allant du lancement du Fonds, le 17 décembre 2013, au 30 septembre 2016, le rendement annualisé de l'indice MSCI World Banks Total Return Index et celui de l'indice MSCI Monde de rendement total s'est établi, respectivement, à 5,6 % et à 13,3 %. Pour la même période, le rendement annualisé du Fonds a été de 1,9 %. Par suite de la décision

prise le 23 juin par la Grande-Bretagne de quitter l'Union européenne (UE), les banques britanniques Barclays PLC, Standard Chartered PLC et Royal Bank of Scotland Group PLC ont été les moins favorables à la performance récente, tandis que les américaines JPMorgan Chase & Co., Bank of America Corporation et Fifth Third Bancorp ont quelque peu compensé ces résultats moroses. Le rendement du Fonds, contrairement à celui des indices, est exprimé après déduction des frais et charges. À l'heure actuelle, le Fonds a une couverture d'environ 38 % pour son exposition aux monnaies étrangères, surtout son exposition à l'euro, à la livre sterling et au dollar américain.

Le Fonds visait initialement une distribution annuelle de 5 % d'après la valeur liquidative d'ouverture de 10,00 \$ par part, cible atteinte depuis le lancement. Depuis le 1^{er} janvier 2016, en raison de l'augmentation de la valeur liquidative par part, le Fonds a haussé sa cible de distribution mensuelle d'environ 8 %, soit de 0,0417 \$ à 0,045 \$. Les distributions versées étaient supérieures aux revenus du Fonds provenant de dividendes, de dérivés et de gains nets réalisés, mais le gestionnaire de portefeuille croit que ce ne sera progressivement plus le cas. Une des indications que le Fonds pourrait continuer d'atteindre cette cible de distribution de 5 %, est 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. Selon Thomson Reuters, le rendement en dividende moyen pondéré de la composante actions du portefeuille était de 2,4 % au 31 décembre 2015.

Au cours de la période, le Fonds a liquidé à profit ses placements dans Credit Suisse Group AG (Suisse) et réduit à profit ses positions dans ING Groep NV (Pays-Bas), la banque BNP Paribas SA (France), Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. (Japon) et dans les banques américaines Citigroup Inc., JPMorgan Chase, State Street Corporation et Wells Fargo & Company. Il a également tiré parti de la volatilité des marchés pour liquider Commerzbank AG et Crown Capital Partners Inc., ce qui lui a permis d'acheter à bas prix des titres de BNP Paribas, de Citizens Financial Group Inc., de Fifth Third, de Royal Bank of Scotland et de Wells Fargo et d'accroître sa position dans Morgan Stanley. De plus, le Fonds a réduit sa position dans HSBC Holdings PLC et accru sa position dans Standard Chartered, estimant que celle-ci représente actuellement l'exposition à l'Asie et à la Chine la plus intéressante du point de vue des évaluations. À notre avis, ces changements ont permis de redéployer le capital dans des secteurs et des entreprises relativement sous-évalués, et en particulier dans des banques américaines, lesquelles constituent 72 % du Fonds, contre 55 % au 30 septembre 2015.

De notre point de vue, les cours actuels des banques ne se sont que peu redressés depuis la récession de 2007-2012. Les sanctions financières imposées par les autorités de réglementation américaines restent omniprésentes. À titre d'exemple, Deutsche Bank AG (absente du portefeuille) fait actuellement l'objet de fortes pressions depuis que le ministre de la Justice américain lui a réclamé, en septembre, 14 milliards de dollars américains à titre de règlement pour avoir vendu des prêts hypothécaires toxiques, incitant ainsi le président du comité économique du parlement allemand à déclarer que cette action du ministre revêtait « toutes les caractéristiques d'une guerre économique ». D'autres politiciens allemands ont laissé entendre que le ministre de la Justice américain avait agi en réaction à la décision

de l'Union européenne d'obliger l'Irlande à recouvrer auprès d'Apple Inc. 13 milliards d'euros d'impôts impayés. Il est à noter cependant que tandis qu'Apple est actuellement évaluée à plus de 600 milliards de dollars américains, Deutsche Bank, elle, n'est évaluée qu'à 20 milliards de dollars américains, ce qui renforce les craintes quant à une chute possible de la première banque d'importance systémique mondiale depuis la Grande Récession.

En outre, le marché a exprimé ses préoccupations face à la décision surprise du Royaume-Uni de quitter l'UE et face aux risques que la baisse des prix de l'énergie ait des répercussions sur la solvabilité des clients des banques. D'après Thomson Reuters, le ratio prix moyen pondéré courant/valeur comptable du portefeuille est de 0,7 x, contre 1,2 x en moyenne sur les 15 dernières années. La valeur comptable est la valeur liquidative de chacune des banques en portefeuille. Selon nous, appliquer des multiples bas à des faibles résultats risque de considérablement sous-évaluer la valeur à long terme des banques de qualité. L'actif net du Fonds a diminué, passant de 9,1 M\$ à 6,2 M\$ sur la période. Le gestionnaire pense que les distributions n'ont pas eu une incidence importante sur la gestion du Fonds et il veille scrupuleusement à ce que les distributions s'effectuent de façon à optimiser la répartition du Fonds et à le positionner favorablement pour l'avenir.

Alors que les dernières années ont été difficiles, les banques américaines ont été les plus rapides à se redresser. Elles ont même été rentables sur le plan du coût des capitaux, malgré les taux d'intérêt faibles et les obstacles d'ordre réglementaire. Cela nous conforte dans l'idée que l'évaluation plancher devrait se maintenir à 1,0 x le ratio prix/valeur comptable. Les opérations sur les titres en portefeuille étant actuellement réalisées à un niveau inférieur, nous sommes d'avis que le Fonds offre une valeur intéressante à moyen et à long terme. À court terme, cependant, les incertitudes pesant sur les banques britanniques et européennes devraient s'intensifier, ce qui devrait accroître la volatilité et retarder le moment où ces entreprises seront évaluées à leur valeur fondamentale. Nous nous attendons donc à trouver des occasions d'achat intéressantes à court terme et nous prévoyons que la surpondération en banques américaines se maintiendra encore un peu.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Pour ce qui est des perspectives du marché, les banques britanniques et européennes ont nettement sous-performé par suite du référendum sur le Brexit. Trois questions seront au centre de l'attention. Tout d'abord, quel nouvel accord régira les échanges commerciaux entre les États-Unis, d'une part, et le Royaume-Uni et le reste de l'Europe, d'autre part, lesquels s'élèvent à 575 milliards de dollars? Ensuite, à quelles conditions les entreprises britanniques auront-elles accès au marché unique, lequel représente 13,6 billions de dollars américains? Enfin, les banques domiciliées au Royaume-Uni pourront-elles continuer de faire des affaires dans le reste de l'Europe? Trois grandes options semblent se dessiner :

- La première, le modèle norvégien. En demeurant dans l'espace économique européen, le Royaume-Uni continuerait d'avoir accès au marché unique et de bénéficier de la libre circulation des travailleurs, mais sans avoir son mot à dire sur leur évolution, et en continuant de contribuer au budget européen. Nous pensons que les banques britanniques pourraient être en faveur de ce modèle en ce qu'il préserverait leur accès aux clients européens. Cela étant, les politiciens ont depuis fustigé les intérêts particuliers des banques.
- La deuxième, les règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Les échanges commerciaux pourraient être régis par les règles de l'OMC, ce qui permettrait de faire l'économie d'un nouvel accord complexe tout en donnant au Royaume-Uni la possibilité

de fixer ses propres tarifs douaniers, comme la Russie et le Brésil. Inconvénient, aucune relation positive avec l'Union européenne ou tout autre pays n'en découlerait.

- La troisième, un nouvel accord. La négociation de son propre accord de libre-échange limiterait la plupart des tarifs douaniers entre le Royaume-Uni et les 27, mais cela prendrait des années à mettre en place. Les négociations de l'accord de libre-échange entre l'Union européenne et le Canada ont en effet duré sept ans; il n'a toujours pas été ratifié. La première ministre de Grande-Bretagne a annoncé l'intention du gouvernement de faire abroger l'European Communities Act voté en 1972 qui donne force de loi à la législation européenne dans le pays. Elle a également déclaré que toutes les lois européennes existantes seraient transposées dans la législation britannique. Elle a, par ailleurs, déclaré que le Royaume-Uni serait un pays souverain totalement indépendant avant 2019, ce qui pourrait signifier qu'elle privilégie l'option d'un nouvel accord et qu'elle est prête à payer le prix de perturbations économiques.

Même si les grandes banques ont fait face à d'importants changements de la réglementation depuis la crise financière qui a touché l'ensemble du secteur, il se pourrait que cette vague réglementaire soit enfin en train de retomber, quoique pas totalement. Les modifications éventuelles du cadre réglementaire du processus d'analyse et d'examen exhaustif des fonds propres mis en œuvre par la Réserve fédérale américaine afin d'évaluer, de réglementer et de superviser les grandes banques et institutions financières américaines, ainsi que l'achèvement des obligations en matière de capacité totale d'absorption des pertes devraient plutôt toucher les investisseurs alors que les banques devront également continuer à renforcer leur plan de redressement en cas de crise. Le référendum sur le Brexit nous conduit à penser que seul le secteur bancaire américain (et non l'ensemble des banques américaines, britanniques et européennes) peut tabler sur une amélioration du contexte opérationnel et commercial au cours des prochaines années du fait d'un renforcement de la réglementation et de la stabilisation du système bancaire en raison de niveaux élevés de capitaux. La baisse des prix de l'énergie, comparable à une baisse d'impôts, a permis aux consommateurs d'avoir plus de confiance et de plus dépenser, particulièrement aux États-Unis, et devrait donc, à notre avis, être considérée comme un facteur positif net pour les banques américaines. Les banques américaines ont d'ailleurs raflé les cinq premières places du classement des banques d'investissement mondiales pour la première fois depuis au moins six ans.

Nous restons persuadés que les banques centrales en Europe et au Japon vont tout faire pour renflouer leur économie. La Banque centrale européenne et la Banque nationale suisse offrent des taux d'intérêt négatifs sur les dépôts des autres banques, ce qui revient à payer les banques pour qu'elles leur empruntent des fonds. Cette politique, impossible à poursuivre à long terme, est temporaire, mais représentative de la détermination des banques centrales à utiliser tous les outils monétaires à leur disposition en attendant que soient adoptées les mesures budgétaires nécessaires à l'accroissement de la productivité. Malheureusement, ces réformes se heurtent à une résistance implacable dans certains pays, et la montée en force de politiques nationalistes trouve un écho favorable dans certaines sociétés déjà épuisées par les mesures d'austérité, comme en Grèce et, plus récemment, en France. La BCE a également mis en place des mesures d'assouplissement quantitatif (achats d'obligations) dans le but d'éviter une période trop prolongée de faible inflation. À l'inverse, la Réserve fédérale américaine a mis fin à son programme d'achat d'obligations. Elle a également relevé ses taux d'intérêt en décembre dernier et elle devrait recommencer cette année. Les banques américaines du Fonds sont tributaires de la reprise économique aux États-Unis et elles devraient voir une hausse de leurs marges d'intérêt nettes parallèle à la

hausse des taux. Par ailleurs, les risques liés au crédit devraient demeurer relativement faibles, ce qui, selon nous, créera des opportunités de placement particulièrement intéressantes à mesure que les marges bénéficiaires nettes des banques américaines augmentent.

À notre avis, les États-Unis progressent donc bien dans la mise en œuvre de leurs plans de relance à long terme, et les perspectives économiques de la prochaine décennie, lorsque la fièvre de l'élection présidentielle sera passée, sont plus prometteuses. Pour ce qui est du Royaume-Uni et de la zone euro, nous espérons que la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne incitera cette dernière à mettre en œuvre les réformes structurelles nécessaires pour mettre un terme au cycle de mauvaises performances économiques des dernières années. Globalement, la Banque mondiale estime que les pays en voie de développement font face à un ralentissement structurel qui devrait durer des années et qu'ils ont abandonné à des pays plus matures, comme les États-Unis, leur rôle de moteur de la croissance mondiale. Il résulte de ce fait que l'économie mondiale est atone, et nous croyons que les pays développés ont maintenant besoin d'un plan plus musclé pour assimiler et intégrer les effectifs en matière de placement et d'infrastructures à grande échelle et pour lancer des réformes importantes en matière d'éducation et de formation. L'abandon des mesures de relance aux États-Unis, la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne et le raffermissement du dollar américain pourraient entraîner des niveaux élevés et continus de volatilité, mais nous pensons que le retour à une certaine volatilité sur les marchés financiers est favorable en particulier aux banques américaines.

Dans l'ensemble, nous croyons que le Fonds est actuellement bien positionné, du fait de sa pondération en banques américaines, pour récupérer ses récentes pertes et 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 19 octobre 2015, Compagnie Trust CIBC Mellon est devenue le dépositaire du Fonds, en remplacement de Citibank Canada.

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 2016, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 124 587 \$, contre 178 702 \$ pour la période close le 30 septembre 2015 (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 2016, le gestionnaire a perçu des remboursements de 36 111 \$ (51 344 \$ pour la période close le 30 septembre 2015) 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 156 200 \$ pour la période close le 30 septembre 2016 (133 320 \$ pour la période close le 30 septembre 2015), 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 2 581 \$ pour la période close le 30 septembre 2016 (4 118 \$ pour la période close le 30 septembre 2015), au titre de ces services.

Le Fonds a effectué le rachat des titres de Portland Private Income Fund et du Fonds mondial d'efficacité énergétique et des énergies renouvelables Portland SC, deux fonds d'investissement gérés par le gestionnaire, au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2015. Ces opérations ont été exécutées aux conditions de marché dont tout investisseur peut bénéficier. Le Fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes relatives aux opérations avec des parties liées approuvées par le Comité d'examen indépendant (CEI) suivant les politiques et procédures établies par le gestionnaire.

Le gestionnaire a l'obligation d'aviser le CEI de toute infraction importante à une condition des instructions permanentes. Celles-ci, entre autres, exigent que la décision de placement relativement à une opération avec une partie liée : a) soit prise par le gestionnaire en l'absence de toute influence d'entités liées au gestionnaire et sans tenir compte de toute considération pertinente à l'entité liée au gestionnaire; et b) représente le jugement professionnel du gestionnaire agissant dans l'intérêt du Fonds.

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 2016, les parties liées détenaient 1,3 % (1,1 % au 30 septembre 2015) 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 2016

25 principaux titres*

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| Positions acheteur | |
| Citigroup Inc. | 22,1 % |
| JPMorgan Chase & Co. | 21,2 % |
| Barclays PLC | 12,0 % |
| Bank of America Corporation | 9,0 % |
| The Goldman Sachs Group Inc. | 8,2 % |
| Royal Bank of Scotland Group PLC | 4,6 % |
| Standard Chartered PLC | 4,3 % |
| State Street Corporation | 3,7 % |
| Citizens Financial Group Inc. | 3,2 % |
| ING Groep N.V. | 3,1 % |
| Morgan Stanley | 1,9 % |
| BNP Paribas S.A. | 1,5 % |
| Fifth Third Bancorp | 1,5 % |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,2 % |
| Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. | 1,0 % |
| Wells Fargo & Company | 0,9 % |
| HSBC Holdings PLC | 0,8 % |
| Total | 100,2 % |

Positions vendeur

| | |
|--|--------------|
| State Street Corporation, option d'achat, 80, 18/11/2016 | 0,0 % |
| Bank of America Corporation, option de vente, 13, 16/12/2016 | 0,0 % |
| Fifth Third Bancorp, option d'achat, 22, 20/01/2017 | 0,0 % |
| State Street Corporation, option d'achat, 77,5, 18/11/2016 | 0,0 % |
| Royal Bank of Scotland Group PLC, option de vente, 4, 18/11/2016 | 0,0 % |
| JPMorgan Chase & Co., option d'achat, 75, 16/12/2016 | 0,0 % |
| Morgan Stanley, option de vente, 27, 20/01/2017 | 0,0 % |
| Bank of America Corporation, option de vente, 13, 20/01/2017 | 0,0 % |
| Bank of America Corporation, option d'achat, 18, 18/11/2016 | 0,0 % |
| Citigroup Inc., option d'achat, 55, 18/11/2016 | 0,0 % |
| Sumitomo Mitsui Financial Group Inc., option de vente, 5, 21/10/2016 | 0,0 % |
| Total | 0,0 % |

Total de la valeur liquidative **6 172 708 \$**

* 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 ou appelez au 1 888 710-4242.

Composition du portefeuille

Secteur

| | |
|--|--------|
| Banques diversifiées | 80,5 % |
| Banques d'investissement et courtage | 10,1 % |
| Banques régionales | 4,7 % |
| Gestion d'actifs et banques dépositaires | 3,7 % |
| Autres actifs (passifs) nets | 1,2 % |
| Contrats de change à terme | -0,2 % |

Répartition géographique

| | |
|------------------------------|--------|
| États-Unis | 71,7 % |
| Royaume-Uni | 21,6 % |
| Pays-Bas | 3,2 % |
| France | 1,5 % |
| Japon | 1,0 % |
| Autres actifs (passifs) nets | 1,2 % |
| Contrats de change à terme | -0,2 % |

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

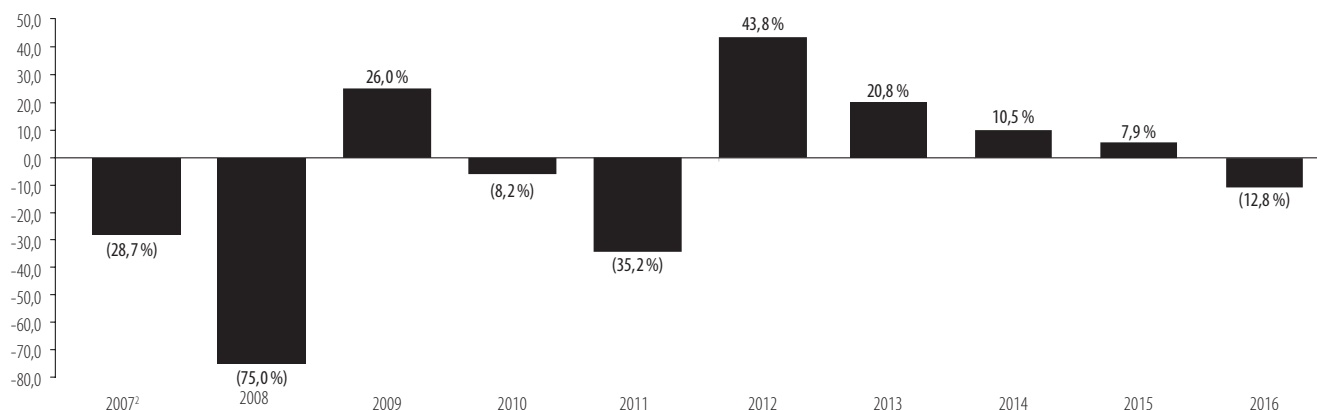
Rendement antérieur

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.

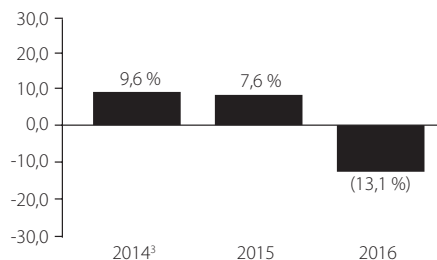
Rendements annuels

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^{er} janvier et le 31 décembre pour les exercices 2007 à 2013 ou entre le 1^{er} 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.

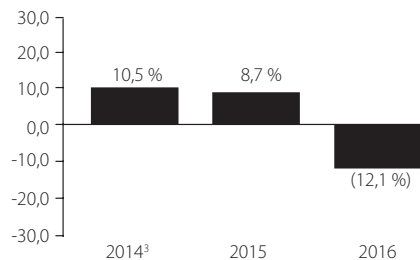
Parts de série A2/parts de fiducie¹



Parts de série A



Parts de série F



1. Avant le 13 décembre 2013, le Fonds existait sous la forme du Copernican British Banks Fund, un fonds à capital fixe coté à la Bourse de Toronto sous le symbole CBB.UN. Le 13 décembre 2013, CBB.UN a été restructuré pour devenir un fonds commun de placement à capital variable et 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 2007 couvre la période du 17 juillet 2007 au 31 décembre 2007.

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 et des indices MSCI Monde de rendement total et MSCI World Banks Total Return Index (collectivement, les « indices »). L'indice MSCI Monde de rendement total 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. L'indice MSCI World Banks Total Return Index est composé d'actions de sociétés à grande et à moyenne capitalisation situées dans les 23 marchés développés du groupe Banque (au sein du secteur Finance) de la classification GICS.

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 | 0,9 % | (13,1 %) | – | – | – |
| Indice MSCI Monde de rendement total | | 13,3 % | 9,0 % | – | – | – |
| Indice MSCI World Banks Total Return Index | | 5,6 % | (4,3 %) | – | – | – |
| Série A2 | 17 juillet 2007 | (14,8 %) | (12,8 %) | 1,3 % | 11,8 % | – |
| Indice MSCI Monde de rendement total | | 5,2 % | 9,0 % | 14,7 % | 16,9 % | – |
| Indice MSCI World Banks Total Return Index | | (2,2 %) | (4,3 %) | 6,8 % | 13,2 % | – |
| Série F | 17 décembre 2013 | 1,9 % | (12,1 %) | – | – | – |
| Indice MSCI Monde de rendement total | | 13,3 % | 9,0 % | – | – | – |
| Indice MSCI World Banks Total Return Index | | 5,6 % | (4,3 %) | – | – | – |

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 | 2,00 % | 100 % | – | – |
| Série A2 | 1,75 % | 57 % | – | 43 % |
| 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 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^{er} 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^{er} janvier au 30 septembre pour 2013 et du 1^{er} janvier au 31 décembre pour les années précédentes.

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

| Pour les périodes closes | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|----------|----------|-------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période | 10,78 \$ | 10,48 \$ | 10,00 \$ ^{1b)} |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | |
| Revenu total | 0,20 | 0,25 | 0,15 |
| Total des charges | (0,28) | (0,36) | (0,32) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,15 | (0,13) | 0,73 |
| Gains (pertes) latents | (1,72) | (0,65) | 0,66 |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ² | (1,65) | (0,89) | 1,22 |
| Distributions aux porteurs de parts : | | | |
| Revenu | – | – | – |
| Dividendes | – | – | – |
| Gains en capital | – | – | – |
| Remboursement de capital | (0,53) | (0,50) | (0,46) |
| Total des distributions annuelles ³ | (0,53) | (0,50) | (0,46) |
| Actif net à la clôture de la période ⁴ | 8,84 \$ | 10,78 \$ | 10,48 \$ |

Parts de série A – Ratios et données supplémentaires

| Pour les périodes closes | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|------------|------------|----------|
| Total de la valeur liquidative | 316 018 \$ | 150 723 \$ | 3 209 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 35 744 | 13 981 | 306 |
| Ratio des frais de gestion ⁵ | 2,83 % | 2,83 % | 2,84 % * |
| Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵ | 5,22 % | 4,24 % | 3,71 % * |
| Ratio des frais d'opérations ⁶ | 0,11 % | 0,08 % | 0,28 % * |
| Taux de rotation du portefeuille ⁷ | 16,83 % | 13,82 % | 62,02 % |
| Valeur liquidative par part | 8,84 \$ | 10,78 \$ | 10,48 \$ |

Parts de série A2 – Actif net par part^{1a)}

| Pour les périodes closes | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|---|----------|----------|-----------------------|---------|---------|
| Actif net à l'ouverture de la période | 10,82 \$ | 10,49 \$ | 2,12 \$ ^{b)} | 1,87 \$ | 1,30 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | | |
| Revenu total | 0,20 | 0,22 | 0,21 | 0,05 | 0,05 |
| Total des charges | (0,26) | (0,31) | (0,34) | (0,05) | (0,05) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,19 | (0,44) | (10,76) | (0,22) | (0,16) |
| Gains (pertes) latents | (1,59) | 1,45 | 12,06 | 0,48 | 0,73 |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ² | (1,46) | 0,92 | 1,17 | 0,26 | 0,57 |
| Distributions aux porteurs de parts : | | | | | |
| Revenu | – | – | – | – | – |
| Dividendes | – | – | – | – | – |
| Gains en capital | – | – | – | – | – |
| Remboursement de capital | (0,53) | (0,50) | (0,46) | – | – |
| Total des distributions annuelles ³ | (0,53) | (0,50) | (0,46) | – | – |
| Actif net à la clôture de la période ⁴ | 8,91 \$ | 10,82 \$ | 10,49 \$ | 2,12 \$ | 1,87 \$ |

Parts de série A2 – Ratios et données supplémentaires

| Pour les périodes closes | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Total de la valeur liquidative | 5 660 292 \$ | 8 712 264 \$ | 10 944 650 \$ | 25 912 804 \$ | 22 828 506 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 634 956 | 804 849 | 1 043 186 | 12 195 709 | 12 200 209 |
| Ratio des frais de gestion ⁵ | 2,45 % | 2,48 % | 3,04 % | 3,33 % * | 3,18 % |
| Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions ⁵ | 4,84 % | 3,87 % | 3,58 % | 3,33 % * | 3,18 % |
| Ratio des frais d'opérations ⁶ | 0,11 % | 0,08 % | 0,28 % | 0,11 % * | 0,03 % |
| Taux de rotation du portefeuille ⁷ | 16,83 % | 13,82 % | 62,02 % | 7,87 % | 2,81 % |
| Valeur liquidative par part | 8,91 \$ | 10,82 \$ | 10,49 \$ | 2,12 \$ | 1,87 \$ |

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

| Pour les périodes closes | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|----------|----------|-------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période | 10,98 \$ | 10,56 \$ | 10,00 \$ ^{†b)} |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | |
| Revenu total | 0,20 | 0,22 | 0,17 |
| Total des charges | (0,19) | (0,22) | (0,24) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,19 | (0,34) | 0,48 |
| Gains (pertes) latents | (1,56) | 1,04 | 0,61 |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ² | (1,36) | 0,70 | 1,02 |
| Distributions aux porteurs de parts : | | | |
| Revenu | – | – | – |
| Dividendes | – | – | – |
| Gains en capital | – | – | – |
| Remboursement de capital | (0,53) | (0,50) | (0,46) |
| Total des distributions annuelles ³ | (0,53) | (0,50) | (0,46) |
| Actif net à la clôture de la période ⁴ | 9,12 \$ | 10,98 \$ | 10,56 \$ |

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

| Pour les périodes closes | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|-----------|
| Total de la valeur liquidative | 196 398 \$ | 232 358 \$ | 84 269 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 21 532 | 21 156 | 7 981 |
| Ratio des frais de gestion ⁵ | 1,69 % | 1,71 % | 1,83 % * |
| Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions ⁵ | 4,08 % | 3,11 % | 2,68 % * |
| Ratio des frais d'opérations ⁶ | 0,11 % | 0,08 % | 0,28 % * |
| Taux de rotation du portefeuille ⁷ | 16,83 % | 13,82 % | 62,02 % |
| Valeur liquidative par part | 9,12 \$ | 10,98 \$ | 10,56 \$ |

† Prix d'émission original

* Données annualisées

Notes explicatives

1. a) Les données aux 30 septembre 2016 et 2015 sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds préparés conformément aux Normes internationales d'information financière. Les données des exercices antérieurs sont tirées des états financiers annuels audités préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

b) Le Copernican British Banks Fund a été restructuré le 13 décembre 2013. Il est devenu un fonds commun de placement à capital variable et catégories multiples de parts et il a été renommé Fonds bancaire mondial Portland. Dans le cadre de la restructuration, les porteurs existants de parts de fiducie ont reçu 0,214028 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 9,91 \$ par part. Les renseignements par part de 2014 portent sur les périodes suivantes pour les diverses séries :

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 ^{er} octobre 2013-30 septembre 2014 |
| Parts de série F | 13 décembre 2013-30 septembre 2014 |

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 les 30 septembre 2016 et 2015, 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 distributions au titre des frais de gestion versées 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 (les « fonds sous-jacents ») 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 des fonds sous-jacents, 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 les fonds sous-jacents.

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 que le 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.

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.



CONSEILS EN PLACEMENTS
PORTLAND

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 30 septembre 2016. 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
