



**PORTLAND**  
INVESTMENT COUNSEL®

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

31 MARS 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 bancaire mondial Portland

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

Les porteurs de 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 31 mars 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 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 obtenir un revenu et une appréciation du capital en limitant la volatilité des titres, en investissant essentiellement à l'échelle mondiale dans des actions/des certificats américains d'actions étrangères (CAAE), des titres productifs de revenus, des actions privilégiées, des options et des fonds négociés en bourse (les « FNB ») de banques mondiales, ou qui ont une exposition à ces banques.

### 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 du 30 septembre 2017 au 31 mars 2018, les rendements des indices de référence du Fonds, l'indice MSCI World Banks Total Return Index et l'indice MSCI Monde (rendement global) (les « indices »), se sont établis respectivement à 5,9 % et à 7,6 %, comparativement à un rendement de 7,5 % pour les parts de série F du Fonds. Pour la période allant du lancement du Fonds, le 17 décembre 2013, au 31 mars 2018, le rendement annualisé de l'indice MSCI World Banks Total Return Index et celui de l'indice MSCI Monde (rendement global) s'est établi, respectivement, à 12,1 % et à 13,4 %. Pour la même période, le rendement annualisé des parts de série F du Fonds a été de 10,8 %.

Le rendement du Fonds, contrairement à celui des indices, est exprimé après déduction des frais et charges.

Au cours de la période, le Congrès américain s'est penché sur la réforme fiscale et la réglementation bancaire. Du fait de la hausse des taux d'intérêt, les titres des banques américaines ont été les plus favorables à la performance du Fonds. Il s'agit notamment de JPMorgan Chase & Co., Bank of America Corporation et The Goldman Sachs Group Inc. La banque britannique Barclays PLC figure également parmi les plus performantes du Fonds. En revanche, les banques européennes sont restées à la traîne, notamment Nordea Bank AB (Norvège), BNP Paribas S.A. (France) et ING Groep N.V. (Pays-Bas). La banque américaine Citigroup Inc. a également perdu du terrain. Le Fonds couvre actuellement environ 30 % de son risque de change, principalement réparti entre l'euro, la livre sterling et le dollar américain.

Le Fonds vise une distribution annuelle d'environ 5 % par part, cible atteinte depuis le lancement. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, en raison de l'augmentation de la valeur liquidative par part, le Fonds a haussé sa cible de distribution mensuelle d'environ 11 %, de 0,045 \$ à 0,050 \$. Les revenus du Fonds provenant de dividendes, de dérivés et de gains nets réalisés étaient supérieurs aux distributions versées. 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 2,0 % au 31 mars 2018.

Au cours de la période, le Fonds a liquidé à profit sa position dans Citizens Financial Group Inc. et Unicredit et a réduit, en réalisant des bénéfices, ses positions dans les banques américaines Bank of America, Fifth Third Bancorp, Goldman Sachs et JPMorgan. Les banques américaines constituent environ 58 % du Fonds au 31 mars 2018, contre 59 % au 30 septembre 2017 et 72 % au 30 septembre 2016. Le Fonds a augmenté sa position dans DNB ASA (Norvège), dont la capitalisation boursière est la plus importante du secteur bancaire européen. Une grande partie de l'activité de DNB en Norvège est liée au secteur de l'énergie. Nous pensons donc que cette banque est dans une position avantageuse, compte tenu de l'amélioration des prix des produits de base et de l'énergie, et qu'elle peut utiliser son importante trésorerie pour continuer à investir dans sa croissance et pour augmenter son dividende.

De notre point de vue, les cours actuels des banques ne se sont que peu redressés depuis la récession de 2007-2012. Les pénalités financières imposées par les autorités de réglementation américaines seront probablement moins lourdes sous la nouvelle administration, ce qui nous permet de continuer à détenir des titres de banques américaines imposables à faibles multiples.

D'après Thomson Reuters, le ratio prix moyen pondéré courant/valeur comptable du portefeuille est de 1,0 x, contre une moyenne supérieure à 1,2 x 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 de faibles résultats risque de sous-évaluer la valeur à long terme des banques de qualité. Alors que les dernières années ont été extraordinairement 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. À la fin de juin, toutes les banques évaluées par l'autorité de réglementation américaine ont réussi le test du processus d'analyse et d'examen exhaustif des fonds propres, ce qui leur permettra d'augmenter considérablement leurs dividendes et de racheter leurs actions l'année prochaine. Cela nous conforte dans l'idée que l'évaluation plancher devrait se maintenir à 1,0 x le ratio prix/valeur comptable. Nous sommes d'avis que le Fonds offre une valeur intéressante à moyen et à long terme.

Cependant, à court terme, malgré le fait que la relance économique éclipsé 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. De plus, 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. En revanche, comme les banques ne sont plus dans le collimateur des pouvoirs publics, leurs évaluations devraient se rapprocher de leurs valeurs intrinsèques. Nous considérons donc que les anticipations de volatilité offrent d'intéressantes opportunités tant pour les investisseurs qui achètent les parts du Fonds que pour le gestionnaire, qui maintiendra vraisemblablement la surpondération dans les banques américaines pour un temps encore, et recherchera davantage les bonnes occasions dans les grandes banques européennes.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 7,1 M\$ à 6,7 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 dès maintenant et pour l'avenir.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les dirigeants des banques centrales occidentales, conscients de l'importance d'assurer la stabilité et de juguler l'inflation, commencent à arrêter les injections de liquidités qui ont soutenu les économies durant la crise financière mondiale. Il semble que nous assistions à une normalisation très lente des politiques, où l'on procède à des hausses de taux d'intérêt afin de doucement ralentir la croissance, tout en essayant de maintenir un faible niveau d'inflation, ciblé à environ 2 %. Nous avons connu une période d'inflation faible mais croissante, et les perspectives inflationnistes augmentent, particulièrement au regard des secteurs pétrolier et alimentaire. Toutefois, les salaires ont recommencé à monter aux États-Unis, ce qui, avec la réduction des impôts, pourrait accroître les dépenses de consommation.

Tributaires de la reprise économique aux États-Unis et axées sur les actifs, les banques américaines du Fonds devraient voir leurs marges d'intérêt nettes suivre l'évolution 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. Un contexte déflationniste, créé par une hausse des dépenses d'infrastructures et une réduction du fardeau réglementaire après une forte augmentation des niveaux de capitaux, est de bon augure pour le secteur bancaire américain, ne serait-ce que parce que la situation n'empire pas après presque une décennie.

Pour tempérer l'enthousiasme suscité par l'amélioration de la conjoncture pour les banques, il importe de signaler que 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 resserrement de cet écart affaiblira l'activité et les bénéfices des banques qui empruntent à court terme et prêtent à long terme.

Pour ce qui est du Royaume-Uni et de la zone euro, nous espérons que la décision du Royaume-Uni de quitter l'UE incitera cette dernière à mettre en œuvre les réformes structurelles nécessaires pour mettre un terme au cycle de mauvaises performances économiques des dernières années. Toutefois, les divorces sont généralement coûteux, raison pour laquelle nous continuons de croire que le Brexit finira par créer des incertitudes et entraîner une période de récession, à mesure que le Royaume-Uni s'ajustera aux changements dans ses relations commerciales et que les banques ayant leur siège dans ce pays trouveront la meilleure manière d'exercer leurs activités dans l'UE. Nous espérons que les sociétés bien établies, dans le monde entier, adopteront des plans plus musclés pour assimiler et intégrer la main-d'œuvre aux projets d'investissement et d'infrastructures à grande échelle et pour lancer de grandes réformes en éducation et en formation. Les prix de l'énergie et les événements géopolitiques pourraient créer une forte volatilité, mais nous pensons que le retour d'une certaine dose de volatilité sur les marchés des capitaux n'est pas mauvais.

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

## 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 31 mars 2018, le gestionnaire a reçu des honoraires de gestion de 61 219 \$, contre 62 609 \$ pour la période close le 31 mars 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 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 31 mars 2018, le gestionnaire a perçu des remboursements de 17 561 \$ (17 960 \$ pour la période close le 31 mars 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 61 155 \$ pour la période close le 31 mars 2018 (58 665 \$ pour la période close le 31 mars 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 661 \$ pour la période close le 31 mars 2018 (1 382 \$ pour la période close le 31 mars 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 31 mars 2018, les parties liées détenaient 1,1 % (1,1 % 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 31 mars 2018

## 25 principaux titres\*

	% de la valeur liquidative
<b>Positions acheteur</b>	
JPMorgan Chase & Co.	15,0 %
Barclays PLC	14,7 %
Citigroup Inc.	14,3 %
Bank of America Corporation	11,0 %
The Goldman Sachs Group Inc.	9,7 %
The Royal Bank of Scotland Group PLC	7,0 %
Standard Chartered PLC	6,6 %
ING Groep N.V.	3,9 %
State Street Corporation	3,9 %
BNP Paribas S.A.	3,7 %
DNB ASA	3,2 %
Morgan Stanley	2,9 %
Nordea Bank AB	1,7 %
Fifth Third Bancorp	1,2 %
Trésorerie	1,1 %
HSBC Holdings PLC	0,1 %
Wells Fargo & Company	0,1 %
<b>Total</b>	<b>100,1 %</b>
<b>Positions vendeur</b>	
Wells Fargo & Company, 50, option de vente, 18 mai 2018	0,0 %
The Royal Bank of Scotland Group PLC, CAAE, 6, option de vente, 17 août 2018	0,0 %
<b>Total</b>	<b>0,0 %</b>

**Total de la valeur liquidative** **6 668 444 \$**

\* Lorsque le Fonds détient moins de 25 titres en portefeuille, tous les placements sont présentés. Il est possible que d'autres actifs ou passifs n'aient pas été présentés, ce qui explique pourquoi le sommaire du portefeuille ne donne pas un total de 100 %.

Le portefeuille de placements peut changer en raison des transactions de portefeuille courantes du fonds d'investissement. Pour obtenir les mises à jour trimestrielles, disponibles 60 jours après la fin de chaque trimestre, visitez notre site web [www.portlandic.com](http://www.portlandic.com) ou appelez au 1 888 710-4242.

## Composition du portefeuille

## Secteur

Banques diversifiées	81,3 %
Banques d'investissement et courtage	12,6 %
Gestion d'actifs et banques dépositaires	3,9 %
Banques régionales	1,2 %
Autres actifs (passifs) nets	1,2 %
Contrats de change à terme	-0,2 %

## Répartition géographique

États-Unis	58,1 %
Royaume-Uni	28,4 %
Pays-Bas	3,9 %
France	3,7 %
Norvège	3,2 %
Suède	1,7 %
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.

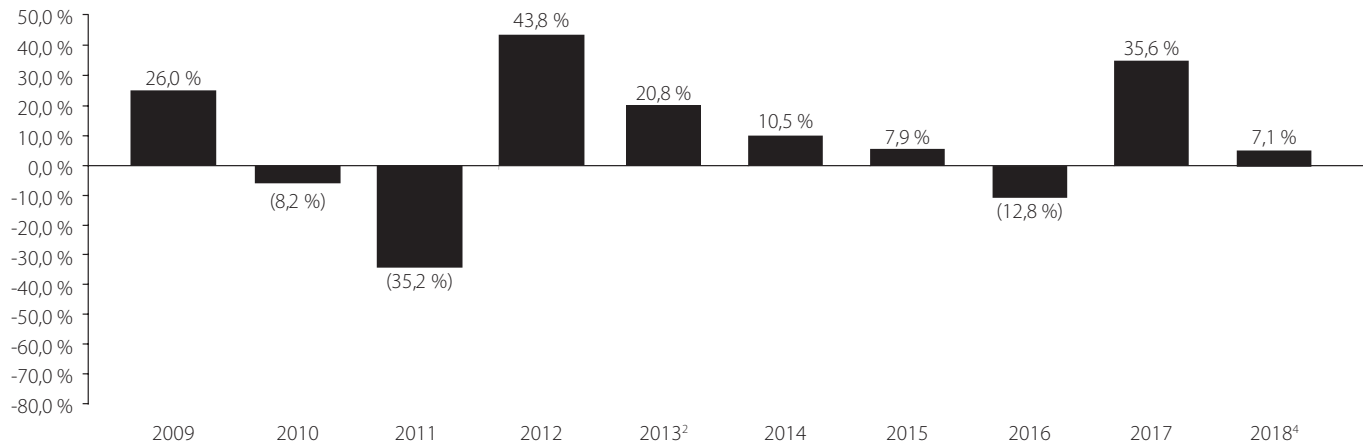
### Rendement antérieur

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.

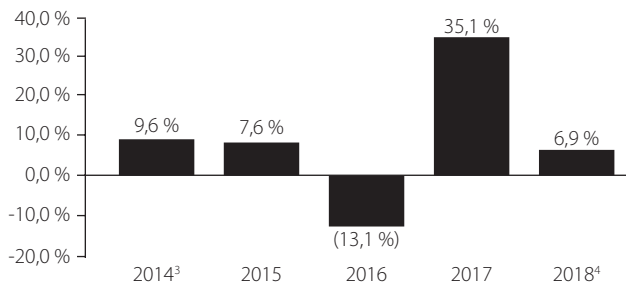
### Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices indiqués et pour le semestre clos le 31 mars 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.

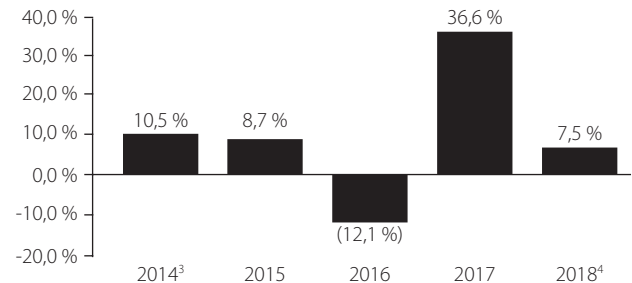
#### Série A2/parts de fiducie<sup>1</sup>



#### Parts de série A



#### Parts de série F



1. Avant le 13 décembre 2013, le Fonds existait sous la forme de 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 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 les stratégies de placement étaient demeurés les mêmes, la performance aurait pu être différente.

2. Le rendement pour 2013 couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 30 septembre 2013.

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

4. Le rendement pour 2018 couvre la période du 1<sup>er</sup> octobre 2017 au 31 mars 2018.

### 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 %	31 %	–	69 %
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 pour la période. Les renseignements pour 2018 portent sur le semestre clos le 31 mars 2018. Les renseignements des séries A, A2 et F pour 2017, 2016, 2015 et 2014 portent sur l'exercice clos le 30 septembre, ou sur la période de la date de lancement au 30 septembre si la série a été lancée en cours d'exercice, tel qu'il est expliqué à la note 1 b).

La date de fin d'exercice du Fonds, qui était le 31 décembre, a changé en 2013, année de restructuration du Fonds, et est maintenant le 30 septembre. Les renseignements de la série A2 pour 2013 portent sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre.

### Parts de série A - Actif net par part<sup>(a)</sup>

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de la période	11,37 \$	8,84 \$	10,78 \$	10,48 \$	10,00 \$ <sup>(b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,11	0,22	0,20	0,25	0,15
Total des charges	(0,15)	(0,35)	(0,28)	(0,36)	(0,32)
Gains (pertes) réalisés	0,56	1,34	0,15	(0,13)	0,73
Gains (pertes) latents	0,27	1,62	(1,72)	(0,65)	0,66
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	0,79	2,83	(1,65)	(0,89)	1,22
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,29)	(0,54)	(0,53)	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,29)	(0,54)	(0,53)	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	11,88 \$	11,37 \$	8,84 \$	10,78 \$	10,48 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Total de la valeur liquidative	468 734 \$	504 601 \$	316 018 \$	150 723 \$	3 209 \$
Nombre de parts en circulation	39 471	44 370	35 744	13 981	306
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,83 % *	2,83 %	2,83 %	2,83 %	2,84 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	4,73 % *	4,66 %	5,22 %	4,24 %	3,71 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,03 % *	0,07 %	0,11 %	0,08 %	0,28 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	0,84 %	10,83 %	16,83 %	13,82 %	62,02 %
Valeur liquidative par part	11,88 \$	11,37 \$	8,84 \$	10,78 \$	10,48 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période	11,51 \$	8,91 \$	10,82 \$	10,49 \$	2,12 \$ <sup>(b)</sup>	1,87 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Revenu total	0,11	0,22	0,20	0,22	0,21	0,05
Total des charges	(0,13)	(0,31)	(0,26)	(0,31)	(0,34)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	0,57	1,34	0,19	(0,44)	(10,76)	(0,22)
Gains (pertes) latents	0,31	2,03	(1,59)	1,45	12,06	0,48
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	0,86	3,28	(1,46)	0,92	1,17	0,26
Distributions aux porteurs de parts :						
Revenu	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,29)	(0,54)	(0,53)	(0,50)	(0,46)	-
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,29)	(0,54)	(0,53)	(0,50)	(0,46)	-
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	12,05 \$	11,51 \$	8,91 \$	10,82 \$	10,49 \$	2,12 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Total de la valeur liquidative	5 977 988 \$	6 396 290 \$	5 660 292 \$	8 712 264 \$	10 944 650 \$	25 912 804 \$
Nombre de parts en circulation	496 082	555 479	634 956	804 849	1 043 186	12 195 709
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,45 % *	2,46 %	2,45 %	2,48 %	3,04 %	3,33 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	4,36 % *	4,29 %	4,84 %	3,87 %	3,58 %	3,33 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,03 % *	0,07 %	0,11 %	0,08 %	0,28 %	0,11 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	0,84 %	10,83 %	16,83 %	13,82 %	62,02 %	7,87 %
Valeur liquidative par part	12,05 \$	11,51 \$	8,91 \$	10,82 \$	10,49 \$	2,12 \$

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

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de la période	11,89 \$	9,12 \$	10,98 \$	10,56 \$	10,00 \$ <sup>1b)</sup>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,11	0,23	0,20	0,22	0,17
Total des charges	(0,08)	(0,23)	(0,19)	(0,22)	(0,24)
Gains (pertes) réalisés	0,60	1,31	0,19	(0,34)	0,48
Gains (pertes) latents	0,18	2,13	(1,56)	1,04	0,61
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>2</sup>	0,81	3,44	(1,36)	0,70	1,02
Distributions aux porteurs de parts :					
Revenu	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,29)	(0,54)	(0,53)	(0,50)	(0,46)
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,29)	(0,54)	(0,53)	(0,50)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période <sup>4</sup>	12,50 \$	11,89 \$	9,12 \$	10,98 \$	10,56 \$

Parts de série F – Ratios et données supplémentaires

Pour les périodes closes	2018	2017	2016	2015	2014
Total de la valeur liquidative	221 722 \$	174 414 \$	196 398 \$	232 358 \$	84 269 \$
Nombre de parts en circulation	17 742	14 672	21 532	21 156	7 981
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,70 %*	1,70 %	1,69 %	1,71 %	1,83 % *
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions <sup>5</sup>	3,60 %*	3,53 %	4,08 %	3,11 %	2,68 % *
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,03 %*	0,07 %	0,11 %	0,08 %	0,28 % *
Taux de rotation du portefeuille <sup>7</sup>	0,84 %	10,83 %	16,83 %	13,82 %	62,02 %
Valeur liquidative par part	12,50 \$	11,89 \$	9,12 \$	10,98 \$	10,56 \$

† Prix d'émission initial

\* Données annualisées



## Notes explicatives

1. a) Les données au 31 mars 2018 sont tirées des états financiers semestriels non audités et les données de 2014 à 2017, des états financiers annuels audités préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les données des exercices antérieurs sont tirées des états financiers annuels audités préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.
- b) Le fonds Copernican British Banks Fund 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 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 :
 

Parts de série A	13 décembre 2013 - 30 septembre 2014
Parts de série A2	1 <sup>er</sup> octobre 2013 - 30 septembre 2014
Parts de série F	13 décembre 2013 - 30 septembre 2014

 En raison d'un changement de date de fin d'exercice, les renseignements par part de la série A2 pour 2013 portent sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre 2013.
2. L'actif net et les distributions sont basés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation/la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen quotidien pondéré de parts en circulation pour la période.
3. Les distributions sont versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Il ne s'agit pas d'un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et l'actif net par part à la clôture de la période. Les données pour les exercices antérieurs au 30 septembre 2014 sont tirées des états financiers annuels audités préparés conformément aux PCGR du Canada. Avant le 30 septembre 2014, aux fins du traitement des opérations des porteurs de parts, l'actif net était calculé selon le cours de clôture, tandis qu'aux fins des états financiers, l'actif net était calculé selon le cours acheteur ou le cours vendeur. Pour les périodes closes après le 30 septembre 2013, les renseignements fournis aux fins de traitement des opérations des porteurs de parts sont identiques à ceux fournis aux fins de présentation de l'information financière.
5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est basé sur les charges totales (sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions et les autres coûts de transactions du portefeuille, mais compte tenu des 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 et 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 FNB, divisés 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.

*Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.*

*Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.*



---

Les rendements annuels composés historiques totaux sont calculés au 31 mars 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](http://www.portlandic.com) • [info@portlandic.com](mailto:info@portlandic.com)

---