

**FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC**

Le 31 décembre 2016

**Rapport annuel
de la direction
sur le rendement
du Fonds de placement
DIVIDENDES
du Barreau du Québec**



**Fonds de
placement**

TABLE DES MATIÈRES

DANS CE RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU FONDS,
VOUS TROUVEREZ:

Fonds de placement **Dividendes** du Barreau du Québec

3

Le présent rapport annuel de la direction contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels audités des Fonds de placement du Barreau du Québec. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels audités gratuitement, sur demande en vous adressant à la Corporation de services du Barreau en composant le 514 954-3491 (dans la région de Montréal) ou le 1 855 954-3491 (sans frais).

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

Le présent document est également disponible sur le site Internet de la Corporation de services du Barreau du Québec à l'adresse suivante : www.cs bq.ca/fonds.

FONDS DE PLACEMENT DIVIDENDES DU BARREAU DU QUÉBEC

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

Objectif et stratégie de placement

L'objectif du Fonds de placement Dividendes du Barreau du Québec (le « **Fonds Dividendes** ») est de produire un revenu de dividendes élevé tout en favorisant la croissance du capital à long terme et la protection du capital contre les fortes fluctuations du marché.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds Dividendes investit principalement dans des titres de participation de sociétés canadiennes et dans des titres de quelques sociétés étrangères qui versent des revenus de dividendes afin de surpasser dans la mesure du possible le rendement de l'indice composé S&P/TSX.

Le Fonds Dividendes a été créé le 23 décembre 2015.

Risque

Les risques de placement sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds Dividendes ou les modifications à celui-ci.

Résultats d'exploitation

Pour la période terminée le 31 décembre 2016, le Fonds Dividendes a inscrit un rendement de 17,85 % alors que l'indice de référence S&P/TSX présente une perte de 21,08 %.

La stratégie d'actions de revenu et de croissance plus CC&L vise à produire un rendement supérieur à celui de l'indice composé S&P/TSX tout en maintenant un risque à long terme inférieur à celui-ci. La stratégie met l'accent sur les actions qui génèrent un rendement intéressant et durable, et recherche donc les meilleures occasions au lieu de chercher à suivre les secteurs de l'indice de référence. Les placements sont diversifiés et se composent de tout un éventail d'actions canadiennes à dividendes et de fiducies de placement immobilier (FPI). Le portefeuille bénéficie en outre d'un surcroît de diversification de par la présence d'actions cotées aux États-Unis (à concurrence de 20 %) issues de secteurs moins bien représentés au Canada. La prédilection du portefeuille pour les sociétés affichant des rendements élevés se traduit par une plus forte proportion de secteurs axés sur les dividendes au sein de l'univers de placement. En revanche, la stratégie a une exposition limitée aux secteurs plus volatils liés aux produits de base, au sein desquels on retrouve moins de sociétés versant des dividendes durables. Ces caractéristiques uniques permettent une bonne participation aux marchés haussiers et protègent le capital pendant les phases baissières des marchés.

La philosophie de placement est fondée sur un processus prudent et rigoureux combinant une analyse descendante et ascendante qui permet d'évaluer les perspectives d'un vaste univers d'actions. Le processus cherche un équilibre entre les titres offrant une solide croissance des dividendes et ceux offrant des dividendes élevés et durables. Le cœur du processus repose sur l'établissement de cours

cibles pour l'ensemble des actions de l'univers de placement. Ces cours cibles sont définis sur un horizon de 12 mois. Le processus ascendant de sélection de titres s'appuie sur une recherche approfondie portant sur la stratégie d'exploitation à long terme des entreprises et sur les principaux éléments favorables à leur modèle d'affaires dans le contexte de leurs secteurs respectifs. Le gestionnaire accorde une grande importance aux rencontres avec la direction, les concurrents et les clients. Ces rencontres lui permettent de définir des objectifs spécifiques susceptibles de contribuer à la création de valeur. Les cours cibles sont ensuite utilisés dans le processus d'élaboration du portefeuille afin de déterminer les entreprises présentant le meilleur potentiel de rendement total et les titres les plus à même de générer un rendement élevé et durable.

Malgré un début d'année difficile en termes de conjoncture, le marché boursier canadien a enregistré des gains de plus de 20% en 2016. Le début de l'année fut marquée par des prévisions de croissance mondiale en baisse et un contexte d'inquiétude à l'égard d'une possible récession aux États-Unis et du ralentissement de la croissance en Chine. Ce climat avait incité les investisseurs à brader leurs actifs risqués et donné lieu à une flambée des prix de l'or, en plus de faire passer les taux d'intérêt réels en territoire négatif aux États-Unis. Les banques centrales ont réagi au ralentissement de la croissance par de nouvelles mesures d'assouplissement. Cette conjoncture a entraîné une baisse initiale des taux d'intérêt et du dollar américain suivi par un rebond des actifs risqués, qui ont inscrit des rendements supérieurs pendant une grande partie du semestre.

En revanche, les statistiques économiques publiées pendant la seconde moitié de 2016 indiquaient un redressement synchronisé de l'économie mondiale. Combiné à l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis, ce contexte a conduit à une remontée surprise des actifs risqués qui a permis aux marchés boursiers de clore l'année à leurs sommets de tous les temps ou près de ceux-ci. Les taux des obligations d'État mondiales ont fortement augmenté, surtout après l'élection de Trump, car les investisseurs ont réagi à la promesse de mesures de relance budgétaire et de déréglementations qui devraient stimuler la croissance de l'économie américaine. Après une pause d'un an, la Réserve fédérale américaine a relevé les taux d'intérêt à sa réunion de décembre.

Les marchés des changes et des produits de base ont aussi connu d'importantes fluctuations de prix cette année. Le dollar américain et les prix des métaux industriels se sont raffermis – en particulier les prix du cuivre et du minerai de fer. Le prix du pétrole a aussi connu une forte hausse suite à la réduction de production annoncée par les membres de l'OPEP, la première en près de dix ans,

Le portefeuille a enregistré un solide rendement cette année, quoiqu'inférieur à celui de l'indice de référence. La répartition sectorielle a pesé sur le rendement, en raison de la sous-pondération des secteurs n'ayant peu de compagnies offrant des dividendes soutenables tels ceux des matériaux et de l'énergie. Cependant, la surpondération des secteurs des biens de consommation de base et des technologies. Cet effet a été en partie contrebalancé par l'apport positif du choix des titres, notamment dans le secteur de la santé grâce aux compagnies pharmaceutiques américaines.

Nous croyons que nous sommes en train de passer d'un contexte

macroéconomique caractérisé par des craintes d'une stagnation structurelle et d'une déflation à un contexte marqué par une hausse de la croissance, de l'inflation et des taux d'intérêt. Les indicateurs économiques avancés continuent de s'améliorer et la croissance de l'économie mondiale s'accélère lentement, selon nous. Nous prévoyons que de nouvelles mesures de relance budgétaires – suscitées par le passage à des politiques populistes à l'échelle mondiale – aideront à soutenir cette croissance. Les dépenses des consommateurs et des entreprises devraient aussi soutenir cette croissance, car la confiance des consommateurs et des petites entreprises demeure très élevée aux États-Unis. Par conséquent, nous investirons davantage dans des sociétés qui devraient être surperformantes dans ce nouveau contexte, en ajoutant des placements notamment dans des banques, des compagnies d'assurance, et des sociétés d'ingénierie et de construction.

Nous prévoyons que l'amélioration continue de la croissance économique aidera grandement les actions de valeur à surpasser celles de croissance en 2017. Étant donné que le cycle de l'économie et des marchés devient de plus en plus avancé, nous pensons que de nombreux secteurs et titres de fin de cycle surpasseront leurs semblables plus défensifs. Afin de tirer parti de cette tendance, nous continuons à ajouter des sociétés qui présentent une valorisation intéressante, qui sont susceptibles de profiter d'une hausse de la croissance économique et qui versent un dividende qui est durable et qui devrait croître dans les prochaines années.

Nous demeurons vigilants à l'égard des risques susceptibles d'empêcher une poursuite de l'expansion économique. Ces risques comprennent une nouvelle appréciation substantielle du dollar américain et les pressions qu'elle exercerait sur les marchés émergents, une nouvelle augmentation importante des taux d'intérêt ou une faiblesse persistante du yuan chinois causée par un ralentissement de l'économie chinoise. S'il devait apparaître des signes indiquant que ces risques se matérialisent, nous réduirions nos placements dans des sociétés plus sensibles à l'économie pour investir davantage dans des sociétés présentant un profil des bénéfices plus stable et une moins grande sensibilité à la croissance économique.

Opérations entre sociétés apparentées

Le Fonds Dividendes est géré par la Corporation de services du Barreau du Québec qui agit également à titre de promoteur et de placeur de parts avec Placements Banque Nationale inc. La Corporation de services du Barreau du Québec a créé un comité de surveillance qui sélectionne, recommande et évalue les conseillers en valeurs, dont Gestion de placement Connor, Clark & Lunn, gestionnaire du Fonds Dividendes.

La Corporation de services du Barreau du Québec reçoit des frais de gestion de la part du Fonds Dividendes (voir ci-après la section intitulée «Frais de gestion»). Cette pratique a été soumise au comité d'examen indépendant qui l'a approuvée.

Gestion de placement Connor, Clark & Lunn a n'a pas effectué aucune opération de vente ni d'achat pour le portefeuille sur les titres de la Banque Nationale et a payé 112,97 \$ de frais de commissions pour toutes les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour 2016. Les transactions ont été

faites conformément à la décision et à l'instruction permanente du comité d'examen indépendant du Barreau du Québec.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds Dividendes et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats pour le dernier exercice.

CAPITAUX PROPRES PAR PART ⁽¹⁾		
	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Total des revenus	0,35	–
Total des charges	(0,15)	–
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,15	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,47	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	1,82	–
Distributions		
des dividendes	0,13	–
des gains en capital	0,04	–
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,17	–
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	11,61 \$	10,00 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds, ou les deux.

⁽⁴⁾ Les capitaux propres sont calculés conformément aux IFRS..

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	9 850\$	2 000\$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	848 309	200 010
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	1,30	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,30.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,10	–
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	49,34	–
Valeur liquidative par part	11,61\$	10,00\$

⁽¹⁾ Données au 31 décembre des périodes comptables indiquées.

⁽²⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille, de même que des retenues d'impôt sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne hebdomadaire au cours de la période.

⁽⁴⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Dividendes sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds Dividendes, et ce, au taux de 0,20%. Ces frais sont payables mensuellement.

Les principaux services payés par les frais de gestion, exprimés en pourcentage approximatif desdits frais de gestion, peuvent se résumer ainsi :

– Frais d'administration et d'audit, et droits et dépôts réglementaires	1,90 %
– Comité de surveillance	11,90 %
– Commissions et honoraires	49,20 %
– Publicité	20,55 %
– Assurances responsabilité	16,45 %
TOTAL	100,00 %

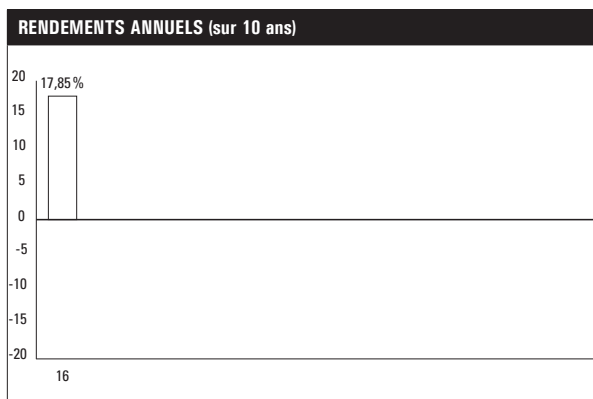
RENDEMENT PASSÉ

Les données sur le rendement du Fonds Dividendes supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts ou des actions additionnelles du Fonds Dividendes et elles sont fondées sur la valeur liquidative.

Noter que le rendement passé du Fonds Dividendes n'est pas une garantie de son rendement futur.

Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds Dividendes pour chacune des périodes présentées et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Dividendes d'une période à l'autre. Le graphique à bandes présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de chaque période.



Comparaison par rapport à l'indice

Le tableau ci-dessous compare les rendements annuels composés historiques du Fonds Dividendes à ceux de son indice de référence, l'indice S&P/TSX RT qui reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la Bourse de Toronto, pondérées selon leur capitalisation boursière. Cet indice est conçu pour mesurer le rendement de l'économie canadienne.

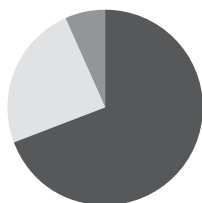
RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)				
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds Dividendes	17,85	n/d	n/d	n/d
Indice S&P/TSX RT	21,08	s.o.	s.o.	s.o.

Voir le commentaire de marché et les données sur la performance relative du Fonds Dividendes par rapport à son indice de référence dans la section « Résultats d'exploitation » du présent rapport.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Graphique détaillant les sous-groupes

RÉPARTITION PAR VALEUR LIQUIDATIVE AU 31 DÉCEMBRE 2016



- 74,1 % Actions canadiennes
- 21,2 % Actions étrangères
- 4,7 % Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1 Banque Toronto-Dominion	7,6
2 Banque Royale du Canada	6,2
3 Compagnies Loblaw Ltée	4,9
4 Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,7
5 Kraft Heinz Co/The	4,1
6 Banque de Nouvelle-Écosse	3,9
7 Enbridge Inc.	3,9
8 Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	3,4
9 Microsoft Corp.	3,3
10 Brookfield Infrastructure Partners LP	3,1
11 Société Financière Manuvie	3,1
12 Brookfield Property Partners LP	2,9
13 Groupe SNC-Lavalin Inc.	2,4
14 Mondelez International Inc.	2,4
15 Financière Sun Life Inc.	2,3
16 Pfizer Inc.	2,3
17 Rogers Communications Inc., catégorie B	2,3
18 Intact Corporation Financière	2,2
19 Johnson & Johnson	2,2
20 Keyera Corp.	2,2
21 Texas Instruments Inc.	2,1
22 Cott Corp.	2,0
23 Groupe WSP Global Inc.	2,0
24 Enbridge Income Fund	1,9
25 TransCanada Corp.	1,9
Total	79,3

* Il n'y a aucune position vendeur dans le Fonds Dividendes.

RÉPARTITION PAR ACTIF

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Obligations et autres titres à revenu fixe	74,1
Actions canadiennes	21,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,7

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

9 849 707 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds Dividendes. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.csbq.ca/fonds**.

- Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur le Fonds Dividendes sur le site Internet **www.csbq.ca/fonds** ; ou
- en communiquant avec la Corporation de services du Barreau, téléphone : le **514 954-3491** (dans la région de Montréal) ou le **1 855 954-3491** (sans frais).

Corporation de services du Barreau

T 514 954-3491 (Montréal)

1 855 954-3491 (sans frais)

www.csbq.ca

Corporation
de services
Barreau

