

FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC

Le 31 décembre 2017

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



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.csbq.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 2017, le Fonds Dividendes a inscrit un rendement de 6,96 % alors que l'indice de référence S&P/TSX présente une perte de 9,09 %.

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.

Le mandat de Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée consiste à gérer un portefeuille principalement de titres en actions canadiennes mais avec une allocation maximale de 20% aux actions américaines. Les principaux risques sont reliés au marché boursier et aux sociétés émettrices affectées par l'économie nord-américaine. La stratégie peut enregistrer des rendements inférieurs à ceux de son indice de référence lorsque les niveaux de valorisation obéissent davantage à l'exubérance des marchés qu'à l'évolution des paramètres fondamentaux. Cela peut également être le cas lorsque le marché est dominé par quelques secteurs, notamment les secteurs de fin de cycle.

La gestion du risque n'est pas un élément à part. Elle fait partie intégrante du processus de placement qui consiste à analyser soigneusement les rapports risque-rendement et à veiller à ce que le portefeuille ne prenne pas de risques indus ou non récompensés. Le gestionnaire analyse les risques propres à chacune des entreprises de son univers de placement, y compris le risque d'exploitation, le risque de liquidité et le risque d'évaluation, afin de déterminer une pondération cible appropriée.

Tout au long de 2017, la tenue des marchés financiers a reflété un optimisme grandissant à l'égard des perspectives de croissance mondiale. L'activité économique s'est accélérée dans bon nombre de pays et les bénéfices des sociétés ont été en forte hausse. Les données publiées ont en général offert d'agréables surprises, au Canada comme aux États-Unis et en Europe. Puisque les statistiques économiques ont été dans l'ensemble solides, plusieurs banques centrales de pays industrialisés ont changé de ton et ont fait part de leur intention d'amorcer la réduction de l'assouplissement monétaire. La Banque du Canada n'a pas fait exception et a même surpris les marchés quand elle a indiqué vers le milieu de l'année qu'elle allait resserrer sa politique monétaire—ce qu'elle a fait en relevant son taux directeur à deux reprises pour une hausse totale de 0,5 %.

La volatilité sur les marchés est demeurée à des niveaux historiquement faibles dans un grand nombre de catégories d'actifs, y compris les actions, l'or et les monnaies. Les investisseurs ont fait fi des nombreuses manchettes inquiétantes sur le plan géopolitique, sans compter les nombreuses controverses entourant le président américain Donald Trump. Après avoir fait du surplace jusqu'en août à cause de son importante exposition aux secteurs énergétique et financier, le marché boursier canadien s'est retrouvé à la traîne des autres marchés développés. Cependant, l'élan positif du mois de septembre s'est poursuivi jusqu'à la fin de l'année et a permis aux

actions canadiennes de finir l'année à un niveau record. D'ailleurs, le regain d'optimisme suscité par les attentes liées à la vaste réforme fiscale aux États-Unis a mené à une série de sommets records sur plusieurs marchés boursiers mondiaux.

Le portefeuille a généré un rendement absolu positif mais a été légèrement distancé par l'indice de référence. La répartition sectorielle, notamment la surpondération du secteur de la santé, s'est avérée favorable. La sélection des titres dans les secteurs de la santé a quant à elle pesé sur le rendement car le portefeuille ne détenait pas Canopy Growth. En revanche, les positions dans les sociétés américaines Microsoft et Texas Instruments ont ajouté de la valeur dans le secteur des technologies de l'information.

Nous estimons que le marché des actions canadiennes devrait profiter de ce contexte favorable de croissance généralisée. Nous savons également que nous entrons dans les dernières étapes d'un cycle économique prolongé. Dans le contexte actuel, nous croyons que les actions canadiennes continuent d'offrir des valorisations intéressantes et que les titres cycliques sont susceptibles de surpasser les titres défensifs. Par conséquent, nous avons accru la pondération du portefeuille dans les titres de sociétés dont les valorisations sont, selon nous, attrayantes, qui versent des dividendes durables et en croissance et qui devraient profiter de l'accélération de la croissance économique mondiale. Nous nous attendons à ce que ce thème d'investissement se poursuive au cours des prochains trimestres.

Nos perspectives de croissance demeurent favorables, mais nous savons que nous entrons dans les dernières étapes d'un cycle économique prolongé et nous surveillons les risques pesant sur nos perspectives. Nous continuons de surveiller les risques auxquels fait face le secteur des exportations canadiennes compte tenu de la renégociation de l'ALÉNA ainsi que la possibilité d'une augmentation rapide des taux d'intérêt attribuable à une hausse de l'inflation plus élevée que prévu. S'il devait apparaître des signes indiquant que ces risques se matérialisent, nous prévoyons réduire nos placements dans les sociétés qui majorent leurs dividendes au profit de celles qui versent des dividendes stables, comme celles des secteurs sensibles à l'évolution des taux d'intérêt et des biens de consommation de base.

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. 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 n'a effectué aucune opérations de ventes et d'achats pour le portefeuille sur les titres de la Banque Nationale mais a payé 163,68 \$ de frais de commissions pour toutes les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour 2017. Les transactions ont été faites conformément à la décision et à l'instruction permanente du comité d'examen indépendant des Fonds de placement 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. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	11,61 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Total des revenus	0,37	0,35	–
Total des charges	(0,15)	(0,15)	–
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,15	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,55	1,47	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,21	1,82	–
Distributions			
des dividendes	0,21	0,13	–
des gains en capital	–	0,04	–
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,21	0,17	–
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	12,21 \$	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. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	14 324\$	9 850\$	2 000\$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 173 561	848 309	200 010
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	1,18	1,30	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,18	1,30.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,05	0,10	–
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	28,34	49,34	–
Valeur liquidative par part	12,21\$	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 %
– Rémunération et honoraires	49,20 %
– Publicité	20,55 %
– Assurances responsabilité	16,45 %
TOTAL	100,00 %

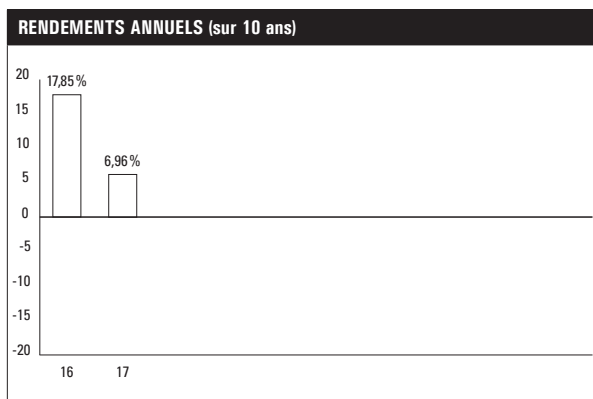
RENDEMENT PASSÉ

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.

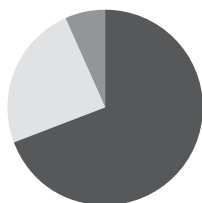
RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds Dividendes	6,96	n/d	n/d	n/d
Indice S&P/TSX RT	9,09	s.o.	s.o.	s.o.

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 2017



- 76,4 % Actions canadiennes
- 20,2 % Actions étrangères
- 3,4 % Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

1	Banque Toronto-Dominion	7,5
2	Banque Royale du Canada	6,9
3	Banque de Nouvelle-Écosse	5,1
4	Microsoft Corp.	4,6
5	Brookfield Infrastructure Partners LP	4,2
6	Société Financière Manuvie	3,4
7	Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	3,4
8	Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	3,2
9	Kraft Heinz Co/The	2,9
10	Cott Corp.	2,6
11	Texas Instruments Inc.	2,5
12	TransCanada Corp.	2,5
13	Groupe SNC-Lavalin Inc.	2,4
14	Rogers Communications Inc., catégorie B	2,4
15	Compagnies Loblaw Ltée	2,3
16	Chartwell Retirement Residences	2,1
17	Keyera Corp.	2,1
18	Mondelez International Inc.	2,1
19	Accenture PLC, catégorie A	2,0
20	Intact Corporation Financière	2,0
21	Johnson & Johnson	2,0
22	Pfizer Inc.	2,0
23	Suncor Énergie Inc.	1,8
24	ARC Resources Ltd.	1,7
25	Agrium Inc.	1,6
	Total	75,3

* 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	76,4
Actions canadiennes	20,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,4

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

14 322 933 \$

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

