

**FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC**

Le 31 décembre 2020

**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 2020, le Fonds Dividendes a inscrit un rendement de 4,96 % alors que l'indice de référence S&P/TSX présente un rendement de 5,60%. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (CC&L) est responsable de la gestion des titres du fonds dividendes.

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.

Résultats des opérations

Le dernier trimestre a couronné la fin de 2020, une année qui s'est déroulée en montagnes russes et qui a été marquée par la première pandémie mondiale depuis 1918, des fermetures sans précédent de l'économie et le développement de vaccins en un temps record. Sur l'ensemble de l'année, l'indice composé S&P/TSX a progressé de 5,6 %. En 2020, il y a eu trois contextes de marché très différents. La phase initiale est survenue au premier trimestre alors que les investisseurs boursiers se ruiaient vers les valeurs refuges en raison de la propagation de la COVID-19 et des fermetures économiques sans précédent à l'échelle mondiale. Les actifs risqués ont alors connu une baisse inédite. Au cours des deuxièmes et troisièmes trimestres, les investisseurs ont commencé tranquillement à voir au-delà des conditions économiques difficiles et à envisager une reprise économique. Leur point de vue était soutenu par les mesures budgétaires et monétaires hors du commun prises par les gouvernements et les banques centrales, ainsi que par l'amélioration des données économiques par suite des réouvertures progressives. Cette période correspondait à la seconde phase où les actions ont

connu une reprise remarquable. Les sociétés plus stables et axées sur la croissance, qui sont en mesure de prospérer même dans un contexte économique difficile, ont contribué au redressement du marché. La dernière phase est survenue au quatrième trimestre après l'annonce des vaccins au début de novembre. Le risque de fermetures à long terme ayant diminué, les investisseurs boursiers ont commencé à être plus optimistes quant à un retour à la normale en 2021. Cet optimisme a permis aux investisseurs de voir au-delà de la conjoncture économique et de la flambée record de cas de COVID-19 et d'envisager une solide reprise de l'économie. De plus, le résultat de l'élection présidentielle américaine a atténué l'incertitude politique, ce qui a été favorable aux marchés boursiers. Par conséquent, l'engouement des investisseurs pour le risque s'est accru, ce qui a entraîné une rotation des sociétés à la tête du marché. Les sociétés les plus risquées, notamment les plus petites capitalisations, ainsi que les titres de valeur et ceux des secteurs cycliques, ont inscrit des rendements nettement supérieurs au quatrième trimestre.

En 2020, les sociétés versant des dividendes ont sous-performé versus celles versant peu ou pas de dividendes. Les secteurs des technologies de l'information et aurifère ont contribué largement au rendement de l'indice composé S&P/TSX en 2020. Le secteur des technologies de l'information a progressé de 80 % et le secteur aurifère, de 23 %. Ces deux secteurs ont été les plus performants du marché canadien. Les sociétés de ces secteurs versent généralement peu ou pas de dividendes, ce qui explique en grande partie la mauvaise tenue des actions à dividendes.

En 2020, le portefeuille a surpassé légèrement l'indice de référence. La sélection de titres a porté fruits, contrairement à la répartition sectorielle, qui a nuí au rendement. En ce qui a trait à la sélection des titres, nous avons réussi à éviter toutes les réductions de dividendes au Canada, qui ont eu lieu au cours d'une année tumultueuse. De plus, près des deux tiers des titres du portefeuille ont augmenté leurs dividendes à un moment donné en 2020. La sélection des titres dans le secteur des services aux collectivités a été particulièrement judicieuse. Notre positionnement dans le secteur de l'énergie renouvelable, notamment la surpondération de Northland Power, de Brookfield Renewable et de Boralex, a contribué à largement à la performance. En moyenne, les sociétés canadiennes d'énergie renouvelable ont progressé de 73 % en 2020. La sélection des titres dans le secteur des technologies de l'information a été la principale source de valeur négative. Comme nous l'avons mentionné, le secteur des technologies de l'information a été le secteur le plus performant en 2020, en particulier Shopify, qui a progressé de 178 % au cours de l'année. Cette compagnie ne payant pas de dividende n'était pas incluse dans le portefeuille.

Le gestionnaire est optimiste que la reprise économique se poursuivra et que la croissance mondiale dépassera les attentes en 2021. Malgré le nombre élevé et préoccupant de cas de COVID-19 au début de 2021, les investisseurs s'attendent en grande partie à un retour à une certaine « normalité » grâce aux opérations de vaccination déployées à l'échelle mondiale. Entre-temps, les gouvernements sont toujours déterminés à gérer le virus de façon ciblée et la volonté politique d'éviter un confinement complet demeure grande. Les gouvernements partout dans le monde continuent de mettre en œuvre des mesures de relance budgétaire pour soutenir leur économie, et à ce que les politiques monétaires demeurent très conciliantes.

Pour cette raison, le gestionnaire est d'avis que le marché boursier continuera de réagir favorablement à l'amélioration de la conjoncture économique et que les actions seront plus élevées dans 12 mois qu'elles ne le sont aujourd'hui, malgré les épisodes de volatilité qui ponctueront le parcours.

Parmi les principaux risques qui pèsent sur les perspectives : une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt beaucoup plus importante que prévu. Le gestionnaire prévoit une hausse modérée de l'inflation et des taux d'intérêt en 2021, mais une forte augmentation pourrait nuire aux actions. Parmi les autres risques, mentionnons toute perturbation importante de la distribution des vaccins approuvés ou signe indiquant que ces vaccins offrent une protection moindre contre les nouveaux variants de la COVID-19. Selon Citigroup, les investisseurs boursiers sont euphoriques. Il s'agit généralement d'un signal à contre-courant pour les marchés boursiers. Une telle situation nous incite à la prudence, car les mauvaises nouvelles pourraient entraîner des replis à court terme. Toutefois, le gestionnaire est d'avis que c'est le début d'une reprise économique qui durera plusieurs années, et il profitera des faiblesses à court terme pour acheter.

Au début de chaque cycle économique, les sociétés les plus risquées ont tendance à enregistrer un bon rendement : soit les plus petites capitalisations boursières, ainsi que les titres de valeur et ceux des secteurs cycliques. La transition est bien amorcée et le gestionnaire estime que la tendance se poursuivra tout au long de 2021. Au quatrième trimestre, le gestionnaire a géré le portefeuille en tenant compte de ce thème dans le but de tirer parti des titres sous-évalués et de détenir des sociétés qui bénéficient de l'amélioration de la conjoncture économique. En ce début d'année 2021, le gestionnaire continue de privilégier les sociétés dont les activités profiteront d'une reprise de l'économie, car elles sont plus susceptibles de générer des bénéfices et des rendements supérieurs aux attentes.

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 opération de vente ou d'achat pour le portefeuille sur les titres de la Banque Nationale et a payé un montant de 457 \$ de frais de commissions pour toutes les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour l'année 2020. 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. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	12,80 \$	10,92 \$	12,21 \$	11,61 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des revenus	0,44	0,41	0,40	0,37	0,35
Total des charges	(0,13)	(0,11)	(0,09)	(0,15)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	0,14	0,57	0,04	0,15
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,33	1,69	(1,34)	0,55	1,47
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,67	2,13	(0,46)	0,21	1,82
Distributions					
des dividendes	0,31	0,31	0,31	0,21	0,13
des gains en capital	–	–	0,46	–	0,04
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,31	0,31	0,77	0,21	0,17
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	13,09 \$	12,80 \$	10,92 \$	12,21 \$	11,61 \$

⁽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. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	16 672 \$	14 864 \$	11 265 \$	14 324 \$	9 850 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 273 186	1 160 892	1 031 189	1 173 561	848 309
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	0,97	0,84	0,67	1,18	1,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,97	0,84	0,67	1,18	1,30.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,06	0,05	0,06	0,05	0,10
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	46,15	46,72	50,53	28,34	49,34
Valeur liquidative par part	13,09 \$	12,80 \$	10,92 \$	12,21 \$	11,61 \$

⁽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

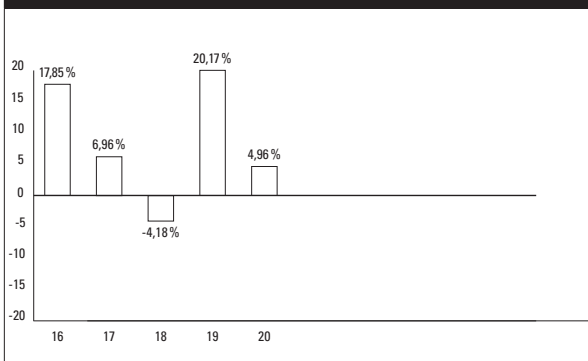
Les données sur le rendement du Fonds Dividendes supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts ou des actions additionnelles du Fonds Dividendes et elles sont fondées sur la valeur liquidative.

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.

RENDEMENTS ANNUELS (sur 10 ans)



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. Il est à noter que le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais de gestion et d'exploitation, alors que le rendement produit par l'indice ne tient compte d'aucuns frais.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)

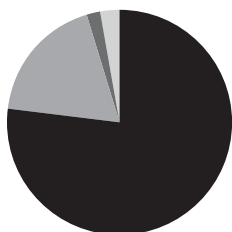
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds Dividendes	4,96	6,48	8,76	s.o.
Indice S&P/TSX RT	5,60	5,74	9,33	s.o.

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 2020



- 79,7 % Actions canadiennes
- 16,1 % Actions américaines
- 3,2 % Actions étrangères
- 1,0 % Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1 Banque Royale du Canada	7,1
2 Banque Toronto-Dominion	6,0
3 Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	4,8
4 Microsoft Corp.	4,1
5 Banque de Montréal	4,0
6 Banque de Nouvelle-Écosse	4,0
7 Element Financial Corp.	3,6
8 Accenture PLC, catégorie A	3,2
9 Merck & Co. Inc.	3,1
10 TELUS Corp.	2,8
11 Thomson Reuters Corp.	2,7
12 Coca-Cola Co.	2,6
13 Groupe WSP Global Inc.	2,6
14 Intact Corporation Financière	2,6
15 Northland Power Inc.	2,6
16 Brookfield Renewable Energy Partners LP	2,5
17 Brookfield Infrastructure Partners LP	2,4
18 Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	2,4
19 Open Text Corp.	2,2
20 TC Energy Corp.	2,2
21 Premium Brands Holdings Corp.	2,1
22 Restaurant Brands International Inc.	2,1
23 Mondelez International Inc.	2,0
24 Rogers Communications Inc., catégorie B	2,0
25 Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	1,0
Total	76,7

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

RÉPARTITION PAR ACTIF

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Actions canadiennes	79,7
Actions américaines	16,1
Actions étrangères	3,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

16 671 840\$

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

