

## **RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION**

sur le rendement du Fonds  
pour l'exercice terminé  
le 31 décembre 2021

Fonds de placement **DIVIDENDES**  
du Barreau du Québec

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 ou toute autre information relative au Fonds gratuitement, sur demande en vous adressant à la Corporation de services du Barreau en composant le 514 954-3491 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](http://www.csbq.ca/fonds).

Un placement dans un organisme de placement collectif peut donner lieu à des frais de gestion et autres frais. Les ratios de frais de gestion varient d'une année à l'autre. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Les organismes de placement collectif ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par tout autre organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.



## Analyse du rendement du Fonds par la direction

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif du Fonds de placement Dividendes du Barreau du Québec (le « Fonds ») 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 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 a été créé le 23 décembre 2015.

### Risque

Aucun changement ayant une incidence sur le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'est intervenu au cours de l'exercice. Les risques de placement sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds ou les modifications à celui-ci.

### Résultats d'exploitation

Pour la période terminée le 31 décembre 2021, le Fonds affiche un rendement de 22,8 %, sous-performant son indice de référence, l'indice S&P/TSX, dont le rendement était de 25,1 %. 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 pour le Fonds.

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.

L'année 2021 a été riche en événements pour les marchés boursiers, où ont dominé un certain nombre de thèmes, dont la persistance de la pandémie de COVID-19 et une inflation plus élevée que prévu. Les marchés boursiers ont fait preuve de résilience en surmontant ces préoccupations pour générer le meilleur rendement annuel depuis 2009. Au début de l'année, le déploiement à l'échelle mondiale des campagnes de vaccination, les données économiques favorables et les politiques budgétaires et monétaires expansionnistes des gouvernements et des banques centrales ont renforcé l'opinion des investisseurs quant à la solide reprise économique. De plus, l'adoption du plan de relance du président Joe Biden a insufflé de la confiance aux investisseurs. Il s'en est suivi que les marchés boursiers ont inscrit d'excellents résultats au premier semestre de l'année. De plus, à la réouverture des économies, la flambée de la demande a donné lieu aux niveaux d'inflation les plus élevés depuis les années 1990. Tout au long de l'été, parallèlement à la propagation du variant Delta de la COVID-19, la croissance mondiale, qui avait atteint des niveaux très élevés, a ralenti. Aussi, les pressions inflationnistes persistantes, le possible retrait des mesures de relance attribuables à la pandémie et le ralentissement de la croissance économique en Chine ont créé une incertitude à court terme quant aux perspectives de croissance économique. La volatilité s'est ainsi accrue sur les marchés boursiers.

Au quatrième trimestre, le marché boursier canadien a fait preuve d'une grande résilience face à la propagation du nouveau variant Omicron de la COVID-19, à l'inflation plus généralisée et à la transition de la Réserve fédérale américaine (Fed) vers une politique légèrement moins expansionniste. Malgré une volatilité boursière accrue, les marchés boursiers ont inscrit de solides gains pour terminer l'année. Tout au long de l'année, la croissance des bénéfices a entraîné le marché à la hausse, car les bénéfices des sociétés ont été généralement plus élevés que prévu. Les sociétés canadiennes ont démontré qu'elles disposaient d'un solide pouvoir de fixation des prix et de marges stables pour composer avec la hausse des coûts des intrants. Par contre, le multiple de valorisation de l'indice composé S&P/TSX s'est contracté tout au long de l'année. Le rendement des actions canadiennes au quatrième trimestre a clôturé une année impressionnante au cours de laquelle l'indice S&P/TSX a progressé de 25,1 %, son rendement



annuel le plus élevé depuis 2009. Le niveau de l'indice est maintenant presque deux fois ce qu'il était lorsqu'il a atteint un creux en mars 2020 en raison de la pandémie. Les interventions massives sur le plan des politiques budgétaires et monétaires à l'échelle mondiale ont été les principaux moteurs de la reprise des marchés boursiers.

Les producteurs d'énergie ont maintenu leur rendement supérieur au quatrième trimestre, clôturant une année record au cours de laquelle ces sociétés ont surpassé l'indice dans une mesure de 66 %. Il s'agit du rendement relatif le plus élevé du secteur depuis au moins 30 ans. Au cours des cinq dernières années, les préoccupations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) ont entraîné une contraction importante des ratios pour les producteurs d'énergie, et ont donné lieu à quatre années consécutives de contre-performance par rapport à l'ensemble du marché. En 2021, les multiples de valorisation ont continué de se contracter, mais la hausse des prix du pétrole et la forte croissance des bénéficiaires ont donné lieu à des gains records.

Le portefeuille a enregistré un rendement positif mais a sous-performé de -1,4 % son indice de référence en 2021. Ce rendement inférieur a été attribuable à la sélection des titres ainsi qu'à la répartition sectorielle. La performance est attribuable à la surpondération des sociétés d'électricité renouvelable, notamment Boralex et Northland Power, et à la sous-pondération des producteurs d'énergie traditionnels. Comme nous l'avons mentionné, les producteurs d'énergie ont connu une année record, tandis que les sociétés d'électricité renouvelable ont connu des difficultés en raison de la hausse des taux d'intérêt. Dans le secteur de la finance, la surpondération d'Element Fleet a aussi nuï au rendement. Par ailleurs, la sous-pondération des matériaux a eu un effet positif. La sélection de titres dans le secteur de la technologie, y compris la surpondération d'Accenture et de Microsoft, a aussi fortement contribué au rendement

## Événements récents

Malgré la propagation du variant Omicron de la COVID-19 et la hausse prévue des taux d'intérêt, le gestionnaire s'attend toujours à une croissance économique mondiale supérieure à la tendance en 2022. Même si le variant Omicron risque bien d'avoir une incidence négative sur la croissance économique au premier semestre de l'année, le gestionnaire pense que cette faiblesse potentielle sera compensée par une croissance plus forte au deuxième semestre. Les économistes ont publié leurs prévisions pour 2022 en ce qui concerne l'inflation, les taux d'intérêt et la croissance économique, et ces prévisions varient considérablement. Ce manque de cohésion met en évidence le niveau élevé d'incertitude à l'égard du marché à l'aube de 2022. Au cours de la prochaine année, les gains boursiers seront probablement beaucoup plus faibles qu'en 2021 et la volatilité sera vraisemblablement beaucoup plus élevée en raison de l'incertitude persistante.

Même si le gestionnaire prévoit une croissance économique et des gains sur les marchés boursiers en 2022, il reconnaît que les perspectives comportent des risques. Compte tenu du contexte d'inflation élevée et de croissance économique forte, mais en perte de vitesse, le risque d'une erreur de politique de la part des banques

centrales est élevé. La Fed pourrait laisser l'inflation grimper dans une mesure trop importante, mais les marchés financiers pourraient aussi subir les contrecoups d'une intervention trop énergique de la part de la banque centrale. Si l'inflation a une incidence négative sur la santé des consommateurs, cela pourrait également soulever des inquiétudes à l'égard de la croissance économique. En ce qui concerne 2022, les principales préoccupations portent sur la politique monétaire et l'inflation, plutôt que sur Omicron.

Le gestionnaire est d'avis que nous nous situons au milieu du cycle du marché, où la croissance des bénéficiaires devrait être bien récompensée. Une hausse de la volatilité devrait également créer un contexte favorable à la sélection fondamentale des titres. À l'aube de 2022, le gestionnaire prévoit une forte variabilité des rendements et les sociétés qui sont en mesure d'afficher une croissance supérieure des bénéficiaires devraient surperformer. Compte tenu de l'incertitude macroéconomique persistante, les sociétés dotées de caractéristiques de croissance stable sont attrayantes dans ce contexte économique, tout comme celles qui se portent bien pendant les périodes de hausse de l'inflation et des taux d'intérêt.

## Opérations entre apparentés

Le Fonds 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.

La Corporation de services du Barreau du Québec reçoit des frais de gestion de la part du Fonds (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 332 \$ 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 et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats pour les cinq derniers exercices.

	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
<b>CAPITAUX PROPRES PAR PARTS <sup>(1)</sup></b>	\$	\$	\$	\$	\$
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup>	13,09	12,80	10,92	12,21	11,61
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des revenus	0,44	0,44	0,41	0,40	0,37
Total des charges	(0,15)	(0,13)	(0,11)	(0,09)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,34	0,03	0,14	0,57	0,04
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,33	0,33	1,69	(1,34)	0,55
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	2,96	0,67	2,13	(0,46)	0,21
<b>Distributions</b>					
des dividendes	0,26	0,31	0,31	0,31	0,21
des gains en capital	-	-	-	0,46	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	0,26	0,31	0,31	0,77	0,21
<b>Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup></b>	15,80	13,09	12,80	10,92	12,21

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. Les capitaux propres par part présentés dans les états financiers diffèrent 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) Les capitaux propres 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 pondéré 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.

	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	22 157	16 672	10 227	7 370	8 830
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	1 402 232	1,273,186	1,160,892	1,031,189	1,173,561
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	0,96	0,97	0,84	0,67	1,18
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,96	0,97	0,84	0,67	1,18
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	0,03	0,06	0,05	0,06	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	21,54	46,15	46,72	50,53	28,34
Valeur liquidative par part (\$) <sup>(4)</sup>	15,80	13,09	12,80	10,92	12,21

(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.

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION

Fonds de placement **DIVIDENDES**  
du Barreau du Québec



## Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds, 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 règlementaires	1,90 %
• Comité de surveillance	11,90 %
• Rémunération et honoraires	49,20 %
• Publicité	20,55 %
• Assurances responsabilité	16,45 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,00 %</b>

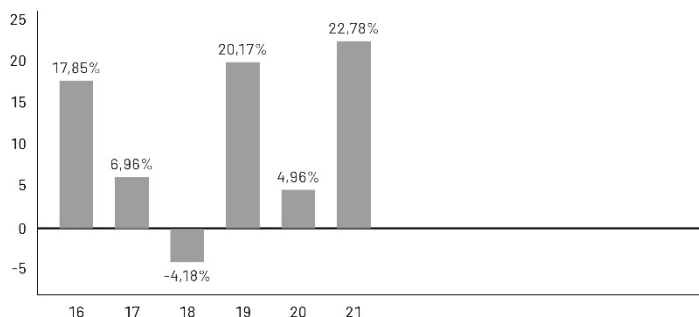
## Rendement passé

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

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

## Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des périodes présentées et fait ressortir la variation du rendement du Fonds 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 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	22,8	15,7	9,7	s.o.
Indice S&P/TSX RT	25,1	17,5	10,0	s.o.

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

## Aperçu du portefeuille

### Les 25 principaux titres en portefeuille

	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	7,3
Banque Toronto-Dominion	7,0
Banque de Montréal	5,1
Banque de Nouvelle-Écosse	4,5
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	4,3
Accenture PLC, catégorie A	3,8
Microsoft Corp.	3,7
Thomson Reuters Corp.	3,2
Groupe WSP Global Inc.	3,0
Shaw Communications Inc., catégorie B	2,8
Brookfield Infrastructure Partners LP	2,7
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	2,5
Rogers Communications Inc., catégorie B	2,3
Coca-Cola Co.	2,2
TC Energy Corp.	2,1
iA Financial Corp Inc.	1,9
Intact Corporation Financière	1,9
Merck & Co. Inc.	1,9
Open Text Corp.	1,9
Premium Brands Holdings Corp.	1,9
Compagnies Loblaw Ltée	1,8
Element Financial Corp.	1,8
Mondelez International Inc.	1,7
Texas Instruments Inc.	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	1,6
	<b>100,0</b>

### Répartition des placements

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	79,9
Actions américaines	14,7
Actions étrangères	3,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	1,6
	<b>100,0</b>

### Total de la valeur liquidative

22 157 185 \$

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



Maison du Barreau  
445 St-Laurent  
Montréal (Québec)  
H2Y 3T8  
[www.csbq.ca](http://www.csbq.ca)

514 954-3491  
855 954-3491 (sans frais)  
[fondsdeplacement@barreau.qc.ca](mailto:fondsdeplacement@barreau.qc.ca)