

## **RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION**

sur le rendement du Fonds  
pour l'exercice terminé  
le 30 juin 2022

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

Le présent Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires ou annuel des Fonds que vous détenez. Si vous désirez recevoir gratuitement une copie de ces documents, faites-en la demande auprès de votre représentant en épargne collective en composant le 514 954-3491 ou le 1 855 954 3491 (sans frais). Le présent document est également disponible sur le site internet de la Corporation de services du Barreau du Québec à l'adresse [www.csbq.ca/fonds](http://www.csbq.ca/fonds) ou le site internet de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Vous pouvez aussi obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION

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



Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur les Fonds, leurs stratégies ou perspectives, les mesures que pourraient prendre les Fonds et leur rendement futur. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur des Fonds. Elles sont assujetties à des incertitudes et à des risques intrinsèques concernant les Fonds et les facteurs économiques en général, de sorte que les prévisions, projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se matérialiser. Cette liste de facteurs importants susceptibles d'influencer les résultats futurs n'est pas exhaustive. Le lecteur est prié de ne pas se fier uniquement et indûment à ces déclarations. Toutes les déclarations prospectives sur les Fonds peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi et sans responsabilité légale.

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 et leur rendement n'est pas indicatif de leur rendement.



## Analyse du rendement du Fonds par la direction

### Résultats d'exploitation

#### *Gestion de placement Connor, Clark & Lunn*

Le portefeuille a enregistré un rendement négatif, mais il a nettement devancé son indice de référence. La sélection des titres explique cette surperformance, tandis que la répartition sectorielle a été un facteur négatif. Les placements américains dans les soins de santé et les technologies ont été une importante source de valeur ajoutée. En particulier, les positions surpondérées dans Merck & Co., Johnson & Johnson et Microsoft figurent parmi les titres qui ont le plus contribué au rendement. La sélection des titres dans le secteur de la finance a également été avantageuse, car la surpondération d'Intact Corporation financière et la sous-pondération de Brookfield Asset Management ont contribué au rendement. Du point de vue des secteurs, la surpondération des technologies de l'information et de la santé et la sous-pondération de l'énergie a nuï au rendement au cours du trimestre.

Au cours du premier semestre de l'année 2022, nos prévisions de croissance économique ont fortement diminué, par rapport à des niveaux élevés toutefois. Dans un contexte où les tensions géopolitiques se sont intensifiées et où les mesures de confinement liées à la COVID-19 en Chine ont exacerbé les tendances inflationnistes, les banques centrales ont cherché à freiner l'inflation en relevant les taux d'intérêt de façon plus vigoureuse, ce qui a entraîné des répercussions défavorables sur la croissance économique. Cette situation a engendré des craintes de récession parmi les investisseurs et les marchés boursiers sont devenus volatils. L'indice composé S&P/TSX a reculé, mais il a mieux tenu le coup que la plupart des grands indices boursiers en raison d'une exposition plus élevée aux matières premières. Les prix des matières premières, les craintes liées à la croissance économique et les politiques monétaires des banques centrales ont dominé le marché. L'énergie et les matériaux ont été les secteurs les plus performants au premier semestre de 2022. Si l'on exclut les matières premières, les secteurs défensifs ont en moyenne surpassé les secteurs cycliques, ce qui reflète les inquiétudes relatives à la croissance économique. Les services de communication, les biens de consommation de base et les services aux collectivités ont tous mieux fait que l'indice. Les actions de croissance ont inscrit des rendements inférieurs à ceux des actions de valeur à cause de la hausse rapide des taux d'intérêt. En conséquence, les technologies de l'information, qui comprennent des sociétés de logiciels en forte croissance, ont été le secteur le moins performant. La hausse des prix de l'énergie et des taux d'intérêt a affaibli la capacité prévisionnelle des consommateurs à dépenser. Par conséquent, les sociétés du secteur de la consommation discrétionnaire ont aussi été à la traîne.

### Événements récents

Les prévisions de croissance économique étaient supérieures à la moyenne pour le début de 2022, mais elles ont considérablement diminué depuis. Certains indicateurs économiques laissent entrevoir une récession, notamment la faible confiance des consommateurs, l'inversion de la courbe des taux et le ralentissement des nouvelles

commandes. En revanche, les bilans des consommateurs et des entreprises, de même que le marché de l'emploi, demeurent solides. Le gestionnaire croit que la probabilité d'une récession a augmenté et que l'activité économique ralentira considérablement au cours des 12 prochains mois.

Depuis le début de l'année, la baisse des cours boursiers au Canada est attribuable à la contraction des ratios, tandis que les prévisions de bénéfices ont augmenté. Le multiple de valorisation de l'indice composé S&P/TSX a chuté pour toucher des niveaux semblables à ceux observés lors de récessions et de périodes de ralentissement de la croissance économique survenues par le passé. Le point de vue du gestionnaire à l'égard des marchés boursiers sont fondés sur les perspectives des bénéfices. La conjoncture est difficile pour les sociétés, car l'inflation fera grimper les coûts, tandis que les efforts que déploient les banques centrales pour ralentir la croissance économique auront une incidence négative sur les chiffres d'affaires des sociétés. Selon le gestionnaire, les prévisions de bénéfices sont actuellement trop élevées et les révisions à la baisse des bénéfices devraient avoir une incidence négative sur les marchés boursiers au deuxième semestre. Le marché boursier n'atteindra probablement pas son creux tant que les prévisions de bénéfices ne seront pas ajustées pour tenir compte de la baisse de l'activité économique. Dans ce contexte difficile, le gestionnaire s'attend également à ce que la volatilité des marchés financiers demeure élevée.

En ce qui concerne l'activité de négociation, le gestionnaire a continué de construire le portefeuille en fonction du ralentissement de la croissance économique et de l'inflation élevée au cours du deuxième trimestre. Le gestionnaire s'efforce de détenir des titres de sociétés qui ont la résilience nécessaire pour générer une croissance des bénéfices dans ce contexte macroéconomique difficile. Tout au long de la période, le gestionnaire a réduit les placements dans des sociétés plus liées à la croissance économique, tout en étoffant nos placements dans des sociétés plus défensives. Cette transition vers la stabilité s'est produite à l'échelle des secteurs et des placements individuels. Par exemple, dans le secteur de la finance, le gestionnaire a acheté des compagnies d'assurance de dommages, tout en réduisant les placements dans les banques et les sociétés d'assurance-vie.

### Opérations entre apparentés

La Corporation de services du Barreau du Québec est une organisation sans but lucratif.

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 établi un Comité d'examen indépendant pour le Fonds conformément aux exigences du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* afin d'examiner les conflits d'intérêt liés à la gestion 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.

La Corporation de services du Barreau du Québec de même que leurs dirigeants et administrateurs réalisent occasionnellement des opérations de placement avec le Fonds. L'ensemble de ces opérations sont réalisées dans le cours normal des affaires à la juste valeur du marché. À titre informatif, au 30 juin 2022, la Corporation de services du Barreau du Québec détenait 51 445,1680 titres du Fonds pour une valeur 754 186,16\$, ce qui représentait près de 0,03% de la valeur liquidative du Fonds à cette date.

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION

Fonds de placement **DIVIDENDES**

du Barreau du Québec



## ***Gestion de placement Connor, Clark & Lunn***

Gestion de placement Connor, Clark & Lunn a effectué aucune opération de vente ou d'achat dans le portefeuille sur les titres de la Banque Nationale et a payé 468,72 \$ de frais de commissions pour toutes les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour le premier semestre de 2022. 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 et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats pour les cinq derniers exercices.

<b>ACTIF NET PAR PART <sup>(1)</sup></b>	<b>30 juin 2022 (6 mois)</b>	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup>	<b>15,80</b>	13,09	12,80	10,92	12,21	11,61
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des revenus	<b>0,23</b>	0,44	0,44	0,41	0,40	0,37
Total des charges	<b>(0,09)</b>	(0,15)	(0,13)	(0,11)	(0,09)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	<b>0,30</b>	0,34	0,03	0,14	0,57	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	<b>12,91</b>	2,33	0,33	1,69	(1,34)	0,55
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>13,35</b>	2,96	0,67	2,13	(0,46)	0,21
<b>Distributions</b>						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	<b>0,14</b>	0,26	0,31	0,31	0,31	0,21
des dividendes	<b>-</b>	-	-	-	0,46	-
des gains en capital	<b>0,14</b>	0,26	0,31	0,31	0,77	0,21
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>14,66</b>	15,80	13,09	12,80	10,92	12,21
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup></b>						

(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) Depuis le 1er janvier 2013, les capitaux propres sont calculés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES</b>	<b>30 juin 2022 (6 mois)</b>	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	<b>24 297</b>	22 157	16 672	10 227	7 370	8 830
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	<b>1 657 368</b>	1 402 232	1 273 186	1 160 892	1 031 189	1 173 561
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	<b>1,09</b>	0,96	0,97	0,84	0,67	1,18
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	<b>1,09</b>	0,96	0,97	0,84	0,67	1,18
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	<b>0,05</b>	0,03	0,06	0,05	0,06	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	<b>18,71</b>	21,54	46,15	46,72	50,53	28,34
Valeur liquidative par part (\$) <sup>(4)</sup>	<b>14,66</b>	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 INTERMÉDIAIRE 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 réglementaires	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>

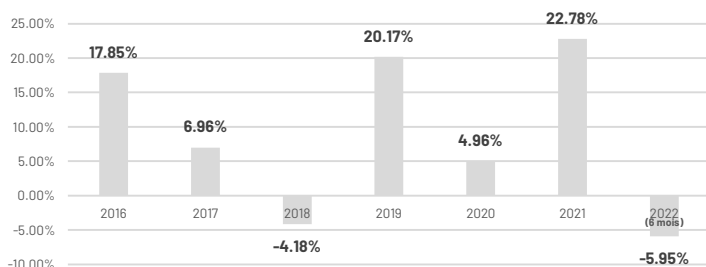
## Rendement passé

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<sup>1</sup>

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.



## Rendements composés annuels (%)<sup>1</sup>

Le tableau ci-dessous compare les rendements annuels composés historiques du Fonds à ceux de son indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds	2,93	8,43	7,97	s.o.
Indice S&P/TSX RT	-3,87	7,97	7,62	s.o.

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.

## 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.

## Comparaison par rapport à l'indice

Pour la période du 1er janvier au 30 juin 2022, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de -5,77% et a surperformé de 4,10% versus la performance de son indice de référence qui se situe à -9,87%.

## Aperçu du portefeuille

Les 25 principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	6,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	5,4
Banque Toronto-Dominion	5,3
Banque de Montréal	4,5
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,7
Brookfield Infrastructure Partners LP	3,3
Intact Corporation Financière	3,2
Thomson Reuters Corp.	3,1
Coca-Cola Co.	3,0
Banque de Nouvelle-Écosse	2,8
Merck & Co. Inc.	2,8
Shaw Communications Inc., catégorie B	2,8
Johnson & Johnson	2,7
Pembina Pipeline Corporation	2,5
Rogers Communications Inc., catégorie B	2,4
Groupe WSP Global Inc.	2,2
TC Energy Corp.	2,2
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	2,1
TELUS Corp.	2,1
ARC Resources Ltd.	2,0
Microsoft Corp.	2,0
Constellation Brands Inc., catégorie A	1,9
George Weston Ltd.	1,9
Mondelez International Inc.	1,9
Tourmaline Oil Corp.	1,9

100,0

## Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	76,7
Actions étrangères	17,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	5,4

100,0

## Total de la valeur liquidative

24 296 994\$

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).

<sup>1</sup>Source : Rendement médian des fonds comparables selon Fundata, au 30 juin 2022  
Juin 2022



Maison du Barreau  
480 - 445 Boul 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)