



FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC

Le 30 juin 2017

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



Fonds de
placement

TABLE DES MATIÈRES

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

Fonds de placement Dividendes du Barreau du Québec	3
---	---

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels des Fonds de placement du Barreau du Québec. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels audités et les états financiers intermédiaires non audités gratuitement, sur demande en vous adressant à votre représentant en épargne collective, 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 procurer une appréciation du capital à long terme.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds Dividendes investit principalement dans des actions américaines de grande et petite capitalisation et d'actions étrangères.

Le Fonds Dividendes 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 Obligations 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 Obligations ou les modifications à celui-ci.

Résultats d'exploitation

Gestion de placement Connor, Clark & Lunn ("CC&L") est le gestionnaire du Fonds Dividendes.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2017, le Fonds a affiché un rendement de 1,65 %, surpassant son indice de référence présentant un résultat de 0,7 %.

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.

La vigueur qu'a connue le marché boursier canadien en 2016 s'est poursuivie durant le premier semestre de 2017. Les signes persistants d'une expansion synchronisée de l'économie mondiale ont dynamisé le marché au cours des premiers mois de la période. Le marché s'est toutefois replié vers la fin de la période et a terminé à peu près au même niveau où il l'avait commencée, malgré une conjoncture économique plus forte que prévu. L'incertitude suscitée par la baisse des prix des produits de base, l'effervescence du marché de l'habitation et les événements politiques aux États-Unis a continué d'assombrir l'humeur des investisseurs et a pesé sur les actions canadiennes qui ont fini pratiquement inchangées.

Les mesures de volatilité du marché boursier ont atteint des creux historiques pendant la période malgré les nombreux événements géopolitiques qui ont fait la manchette, comme les élections au Royaume-Uni et en France, l'escalade des tensions au Moyen-Orient et dans la péninsule coréenne, et le revirement du président Trump sur plusieurs questions clés. Pour les investisseurs canadiens, ce sont surtout la décision de l'administration Trump d'imposer des droits de douane sur le bois d'œuvre canadien et les conséquences possibles qu'elle pourrait avoir sur le commerce

avec les États-Unis dans le contexte de l'ALENA qui ont retenu l'attention.

Le portefeuille a enregistré un rendement positif et a surpassé son indice de référence pendant la première moitié de l'année. La sélection des titres a ajouté de la valeur dans les secteurs de l'énergie, des services aux collectivités et de la consommation de base. La répartition sectorielle a également eu un effet bénéfique grâce à la surpondération des secteurs des services aux collectivités, de la consommation de base et de l'immobilier, ainsi que la sous-pondération du secteur des matériaux. La surpondération de Keyera dans le secteur de l'énergie fut la position qui a le plus contribué au rendement alors que le portefeuille a tiré profit des surpondérations dans Brookfield Infrastructure et Cott dans les secteurs des services aux collectivités et de la consommation de base, respectivement.

La modification de la conjoncture économique amorcée au milieu de 2016 – alors que les craintes d'une tendance structurelle de stagnation ont fait place à des signes d'une croissance mondiale synchronisée – devrait se poursuivre. Les indicateurs de croissance économique restent favorables, comme le reflètent les marchés des actions et des changes. En revanche, les marchés des obligations et des produits de base témoignent de perspectives de croissance moroses, lesquelles, selon nous, ne concordent pas avec la vigueur de l'économie mondiale.

Selon nous, le marché boursier canadien devrait se redresser par rapport aux marchés mondiaux. Nous surveillons certains indicateurs, notamment la stabilisation des prix du pétrole, l'élan positif des indices de surprises économiques et la hausse des taux d'intérêt. Afin de tirer parti de nos perspectives, nous continuons à ajouter des sociétés qui présentent une valorisation intéressante, qui devraient profiter d'une accélération de la croissance économique, qui versent un dividende durable et qui sont susceptibles de le majorer au cours des prochaines années.

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 pas effectué de opérations de ventes et d'achats pour le portefeuille sur les titres de la Banque Nationale mais a payé un montant total de \$126,48 en frais de commissions pour des transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour le premier semestre de 2017. 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⁾			
	30 juin 2017 (6 mois)	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	0,18	0,35	–
Total des charges	(0,07)	(0,15)	–
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	0,15	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,05)	1,47	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,17	1,82	–
Distributions			
des dividendes	0,10	0,13	–
des gains en capital		0,04	–
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,10	0,17	–
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	11,70 \$	11,61 \$	10,00 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. Les capitaux nets par part présentés 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⁾ Les capitaux nets 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

	30 juin 2017 (6 mois)	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	12 966\$	9 859\$	150\$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 108 399	848 309	15 010
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	1,16	1,30	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,16	1,30	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,05	0,10	–
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	14,08	49,34	–
Valeur liquidative par part	11,70\$	11,61\$	10,00\$

⁽¹⁾ Données au 30 juin 2017 et au dernier jour 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	1,90 %
– Comité de surveillance	11,90 %
– Commissions et honoraires	49,20 %
– Publicité	20,55 %
– Assurances responsabilité	16,45 %
TOTAL	100,00 %

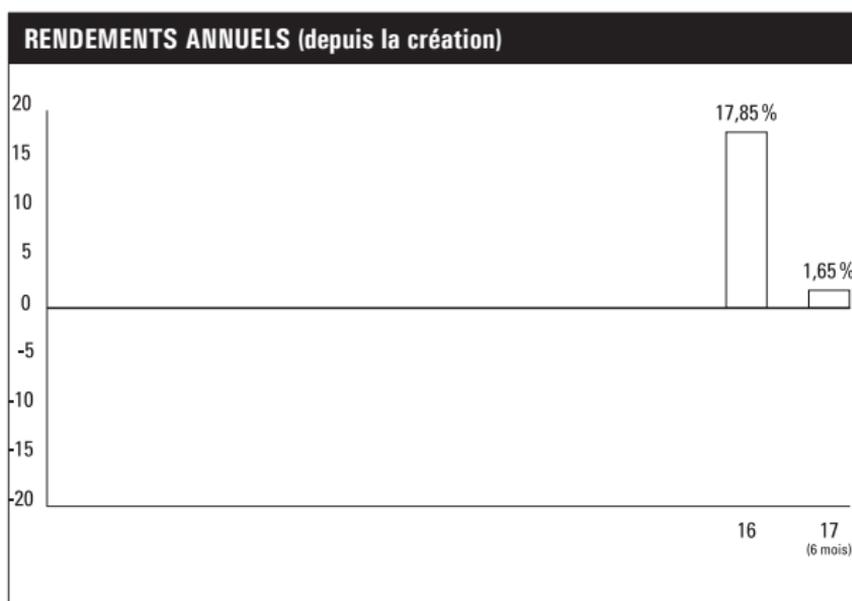
RENDEMENT PASSÉ

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 additionnelles du Fonds Dividendes et elles sont fondées sur la valeur liquidative.

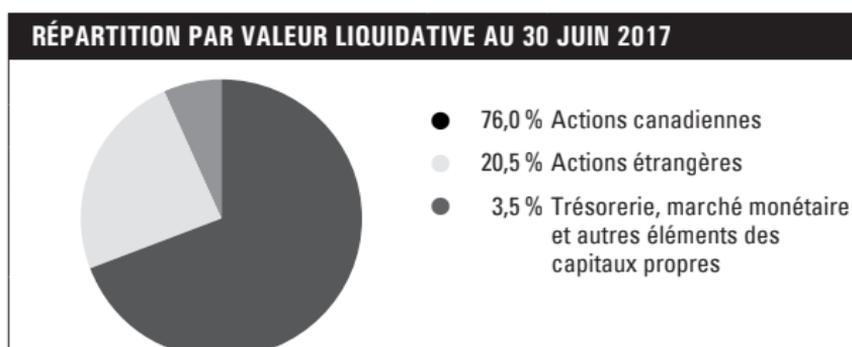
Noter que le rendement passé du Fonds Dividendes n'est pas une garantie de son rendement futur.

Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds Dividendes pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Dividendes d'un exercice à l'autre. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 30 juin 2017. 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 l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



Graphique détaillant les sous-groupes



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*		% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1	Banque Toronto-Dominion	7,1
2	Banque Royale du Canada	6,6
3	Banque de Nouvelle-Écosse	4,7
4	Compagnies Loblaw Ltée	4,6
5	Kraft Heinz Co/The	4,3
6	Microsoft Corp.	4,1
7	Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	3,6
8	Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	3,5
9	Brookfield Infrastructure Partners LP	3,2
10	Société Financière Manuvie	3,0
11	TransCanada Corp.	3,0
12	Groupe SNC-Lavalin Inc.	2,8
13	Enbridge Inc.	2,6
14	Keyera Corp.	2,5
15	Rogers Communications Inc., catégorie B	2,5
16	Brookfield Property Partners LP	2,4
17	Cott Corp.	2,4
18	Intact Corporation Financière	2,1
19	Texas Instruments Inc.	2,1
20	Thomson Reuters Corp.	2,1
21	Johnson & Johnson	2,0
22	Shaw Communications Inc., catégorie B	2,0
23	Pfizer Inc.	1,9
24	Accenture PLC, catégorie A	1,8
25	Mondelez International Inc.	1,8
	Total	78,7

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

RÉPARTITION PAR ACTIF	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Actions canadiennes	76,0
Actions étrangères	20,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	3,5

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
12 966 014 \$

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

