



# Caldwell Investment Management Ltd.

*Gestionnaires de placements indépendants*

## **Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds**

Pour la période close le 30 juin 2019

## **Caldwell U.S. Dividend Advantage Fund**

Remarque : l'auditeur du Fonds n'effectue pas l'audit du rapport de la direction sur le rendement du Fonds, mais vérifie les chiffres pour s'assurer qu'ils sont cohérents avec les états financiers audités.

Ce rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers, mais n'inclut pas les états financiers semestriels complets du fonds d'investissement. Si vous en faites la demande, vous pouvez obtenir gratuitement une copie des états financiers semestriels en appelant au 1 800 256-2441, en nous écrivant à l'adresse suivante : Caldwell Investment Management Ltd., 150, rue King Ouest, bureau 1702, C.P. 47, Toronto (Ontario) M5H 1J9 ou en visitant notre site Web à l'adresse [www.caldwellinvestment.com](http://www.caldwellinvestment.com) ou SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous aux coordonnées ci-dessus pour demander un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration liées au fonds d'investissement, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.



## **Rapport de la direction sur le rendement du Fonds**

### **Objectif et stratégies de placement**

Les objectifs de placement du Fonds sont d'offrir aux porteurs de parts (les « porteurs de parts ») :

- i) des distributions en trésorerie mensuelles;
- ii) un potentiel d'appréciation du capital et de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque à long terme.

L'objectif de placement du Fonds ne peut être modifié qu'avec l'approbation des porteurs de parts exprimée lors d'une assemblée convoquée à cette fin.

Le Fonds a été créé afin d'investir dans un portefeuille à gestion dynamique (le « portefeuille ») composé principalement de titres de capitaux propres donnant droit à des dividendes de sociétés américaines qui présentent une combinaison de faible volatilité et de rendement élevé et qui, selon le gestionnaire, devraient grandement tirer parti de la croissance actuelle de l'économie américaine.

Le Fonds intègre en outre un processus de gestion du risque conservateur qui modifie stratégiquement le portefeuille de manière à éviter certains facteurs du marché. À l'occasion, le Fonds couvrira le risque de change, le risque de marché ou le risque propre au secteur. Notre stratégie consiste à employer un processus de placement conservateur faisant appel à une combinaison d'analyse fondamentale quantitative et qualitative dans la constitution et la gestion du portefeuille. Notre portefeuille présente les trois caractéristiques suivantes :

- 1) une rentabilité élevée;
- 2) un droit à des dividendes;
- 3) une faible volatilité courante, établie en fonction de la distribution moyenne à court terme des rendements quotidiens.

Nos bulletins et nos fiches d'information mensuels tiennent les investisseurs informés du positionnement du portefeuille.

### **Résultats d'exploitation**

À la suite des ventes massives observées en décembre 2018, le marché boursier américain s'est redressé au cours des deux premiers trimestres de 2019. La majorité des principales catégories d'actifs ont affiché des résultats positifs par rapport à 2018 et les secteurs des technologies de l'information, des biens de consommation cyclique et des produits industriels sont ceux ayant obtenu les meilleurs rendements. Le rendement des obligations du Trésor à 10 ans a diminué globalement au cours du premier semestre de 2019 alors que les investisseurs ont délaissé les actifs risqués en ces temps d'incertitude. Les attentes relatives à l'inflation ont fléchi en raison des résultats de juin sur ce plan, qui ont été inférieurs à la prévision consensuelle; néanmoins, les prix du pétrole brut et de l'essence sans plomb ont donné lieu à un rendement de 6,1 % des marchandises en 2019. Malgré le différend commercial qui sévit entre les États-Unis et la Chine et malgré les données économiques décevantes, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 13,9 %



au premier semestre de 2019. La courbe de rendement s'est inversée au cours du dernier trimestre, ce qui accroît la probabilité qu'une récession se produise. La croissance mondiale continue de gagner du terrain, mais le Fonds monétaire international (le « FMI ») a abaissé ses prévisions à cet égard, les faisant passer de 3,5 % à 3,3 %, soit le plus bas niveau depuis la crise financière.

En 2019, la Réserve fédérale américaine (la « Réserve fédérale ») a maintenu les taux d'intérêt à un niveau stable, soit entre 2,25 % et 2,50 %, après la neuvième hausse du taux directeur au cours du cycle actuel, survenue au quatrième trimestre de 2018. En mars 2019, la Réserve fédérale a adopté un ton plus conciliant en annonçant qu'elle ne procéderait à aucune autre hausse des taux d'intérêt d'ici la fin de 2019. Le marché s'attend actuellement à ce que deux ou trois réductions de 25 points de base soient appliquées d'ici la fin de l'année, la première ayant déjà été réalisée au moment de rédiger le présent rapport. Les récentes données économiques faisaient état de résultats mitigés pour les investisseurs qui souhaitent que la Réserve fédérale américaine abaisse les taux au cours des prochains mois. Les données sur les consommateurs américains demeurent solides, en raison du faible taux de chômage et de l'accélération de la croissance des salaires. En juin, le nombre d'emplois non agricoles a grimpé pour s'établir bien au-dessus des attentes du marché et le taux de chômage s'est chiffré à 3,7 %, soit près des planchers observés au cours des 50 dernières années<sup>1</sup>. De plus, les données liées au secteur manufacturier pour mai ont atteint leur plus bas niveau depuis 2009, et la confiance des consommateurs s'est effritée, de sorte qu'elle s'est retrouvée à son plus bas niveau en deux ans. La faiblesse des données s'explique probablement par l'incertitude entourant les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine.

À la rencontre du G20 tenue au Japon, le président Trump et le président chinois Xi Jinping ont convenu de mettre fin aux hostilités commerciales. Les États-Unis ont accepté de ne pas imposer de nouveaux tarifs sur les biens chinois et la Chine commencera à acheter de grandes quantités de produits agricoles américains. Cette entente autorise également les fabricants américains de matériel technologique à reprendre la vente de leurs produits à Huawei Technologies Co., laquelle avait été précédemment interrompue<sup>2</sup>. Les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine se poursuivent et nous surveillons de près les effets des tarifs et de la réglementation sur les placements de notre portefeuille.

Le risque de récession persiste aux États-Unis avec l'apparition de certaines conditions propres aux fins de cycle, comme la diminution des taux de croissance dans le monde. Les niveaux d'endettement des sociétés américaines ont grimpé pour représenter environ 46 % du PIB, la proportion la plus élevée jamais consignée par la Réserve fédérale, ce qui augmente les probabilités d'une récession.

#### Éléments ayant le plus contribué ou nui aux résultats

Les éléments ayant le plus contribué au rendement du Fonds par rapport à l'indice de référence au cours du premier semestre de l'exercice sont ses pondérations dans les secteurs des biens de consommation courante, des soins de santé, des technologies de l'information et des matières. Le rendement supérieur de la catégorie des biens de consommation courante est principalement attribuable à la position dans Tyson Foods Inc., compte tenu de l'amélioration des fondamentaux et de la vague de peste porcine africaine, qui devrait donner lieu à un renforcement des prix des



protéines à l'échelle mondiale. Dans la catégorie des soins de santé, Cooper Companies Inc. a une fois de plus présenté de solides résultats trimestriels, car le marché des lentilles de contact continue de croître dans le monde entier. En outre, dans le secteur des technologies de l'information, la position dans Motorola Solutions Inc. a contribué au rendement du portefeuille, cette société retirant les avantages de son passage à un modèle « en tant que service », qui lui fait remporter d'importants contrats. Notre seul placement dans le secteur des matières, soit celui dans Air Products and Chemicals, a généré un bon rendement au premier semestre en raison des résultats trimestriels solides de l'entreprise, qui continue de profiter des projets de gazéification à l'échelle mondiale.

L'élément qui a le plus nui au rendement est la pondération en trésorerie du Fonds. Les autres éléments importants ayant nui aux résultats sont notamment les positions dans les secteurs des biens de consommation cyclique, des technologies de l'information et des soins de santé. Le rendement inférieur dans le secteur des biens de consommation cyclique est attribuable à une position dans Booking Holdings Inc., qui a subi l'incidence défavorable de la faiblesse des perspectives en Europe, liée au Brexit, et des problèmes politiques en cours en France. Dans le secteur des technologies de l'information, Alphabet Inc. a fait l'objet de préoccupations réglementaires relatives à la lutte antitrust, ce qui s'est traduit par un recul important du cours de l'action. Dans la catégorie des soins de santé, les soins gérés ont généralement affiché un recul compte tenu de l'incertitude créée par les propositions de politiques gouvernementales au sujet des rabais sur les médicaments et du projet Medicare for All, ce qui a influé sur nos positions dans CVS Pharmacy et UnitedHealth Group.

Deuxième trimestre de 2019

### *Aperçu du marché*

Au deuxième trimestre de 2019, les actions américaines ont affiché des rendements inférieurs à ceux obtenus au premier trimestre. Le rendement de l'indice S&P 500 avait augmenté de 2,2 % à la fin du trimestre, alors que la courbe de rendement était toujours inversée et que les marchés boursiers revoyaient leurs attentes à la hausse au sujet des réductions de taux effectuées par la Réserve fédérale américaine.

### *Sommaire de la performance*

- Pour le deuxième trimestre de 2019, la série F du U.S. Dividend Advantage Fund a obtenu un rendement de 3,6 %, alors que l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 2,2 %.
- Le rendement supérieur par rapport à l'indice de référence pour le trimestre découle essentiellement des pondérations dans les secteurs des soins de santé, des biens de consommation cyclique et des technologies de l'information.

### *Éléments ayant contribué au rendement*

- Les éléments ayant le plus contribué au rendement du Fonds par rapport à son indice de référence sont les pondérations dans les secteurs des biens de consommation courante, des soins de santé et des technologies de l'information.



- Le rendement supérieur du secteur des biens de consommation courante est principalement attribuable à notre position dans Tyson Foods Inc., notre placement le plus important. Tyson a affiché un rendement de 14 % ce trimestre, ce qui est 12,3 % supérieur au rendement de l'indice S&P 500 au cours du trimestre. Nous avons conservé notre surpondération dans le titre de Tyson, compte tenu de sa faible évaluation et de l'amélioration des fondamentaux. Tyson avait subi les contrecoups de la guerre commerciale alors que les stocks de porcs avait augmenté considérablement aux États-Unis, ce qui a porté atteinte à la marge. Tyson devrait profiter de la hausse du prix du porc pendant que la Chine est toujours aux prises avec la vague de peste porcine africaine.
- Le rendement supérieur dans le secteur des soins de santé est principalement attribuable à la position dans Cooper Companies Inc., en raison de la croissance solide de l'entreprise dans le marché des lentilles de contact et de sa capacité d'accroître sa part de marché. Cooper Companies a généré un rendement de 11,2 % au cours du trimestre, soit un rendement qui était 9,6 % supérieur à celui de l'indice. Cooper a affiché des résultats solides au deuxième trimestre et a grandement remboursé sa dette. Cooper est positionnée pour bénéficier d'une importante croissance à long terme en raison de son acquisition de PARAGARD et de ses marques dans la gamme Cooper Vision.
- Un des éléments ayant le plus contribué au rendement supérieur de secteur des technologies de l'information est la société Motorola Solutions Inc., un fournisseur de solutions de bout en bout dans le domaine de la sécurité publique. Le titre de Motorola a été ajouté au Fonds au dernier trimestre et il continue d'être un de nos titres générant les meilleurs rendements. Il a affiché un rendement de 16,2 % au cours du trimestre, soit un rendement de 14,6 % supérieur à celui de l'indice. Motorola a obtenu des résultats solides au premier trimestre, marqués par des produits records pour un premier trimestre, par la conclusion de contrats d'envergure dans tous les secteurs et par un carnet de commandes bien garni. Motorola est positionnée pour bénéficier d'une importante croissance à long terme alors qu'elle poursuit son passage à un modèle « en tant que service ».

#### *Éléments ayant nui au rendement*

- Les éléments ayant le plus nui au rendement du Fonds sont la pondération en trésorerie et la sélection de titres dans les secteurs des produits industriels et des technologies de l'information.
- Un des éléments ayant le plus nui au rendement du Fonds est la pondération en trésorerie. Le solde de trésorerie a constitué une protection contre les pertes lors des ventes massives réalisées au quatrième trimestre de 2018, mais également une entrave au rendement au deuxième trimestre, comme ce fut d'ailleurs le cas au premier trimestre. Nous croyons que le solde de trésorerie contribue à la préservation du capital dans un marché qui est volatil, en plus de nous permettre de déployer des capitaux lorsque des sociétés de grande qualité affichent des évaluations attrayantes.



- Dans le secteur des produits industriels, A.O. Smith Corp. a subi un ralentissement de sa croissance, alors que l'économie chinoise a montré des signes de faiblesse. De plus, le marché a vu A.O. Smith d'un œil défavorable à la suite de la publication par J Capital Research, un vendeur à découvert, d'un rapport indiquant que les activités de la société en Chine étaient trompeuses et inexactes, ce qui s'est traduit par une diminution de plus de 8 % de la valeur de l'action.
- Dans le secteur des technologies de l'information, Broadcom Inc. a obtenu un faible rendement après avoir présenté des produits moins élevés que prévu et après avoir revu à la baisse ses projections en matière de produits. Ce faible rendement découle notamment des incertitudes géopolitiques, du ralentissement général de la demande pour les téléphones intelligents, ainsi que des problèmes liés aux ventes à Huawei.

#### *Activités de portefeuille*

- Au cours du trimestre, le Fonds a introduit dans son portefeuille une position dans Xylem Inc., le plus important fournisseur axé strictement sur la technologie hydraulique du monde. Il offre une vaste gamme de solutions technologiques complètes pour répondre aux besoins des clients dans le secteur de l'eau, incluant les services d'eau et les marchés industriel, commercial et résidentiel. Xylem a été créée à la suite de la scission en 2011 d'ITT Corporation pour former une société ouverte autonome. Xylem développe ses activités de solutions de contrôle et d'évaluation, qui fournissent des logiciels à intégrer à leurs produits technologiques à l'aide d'un modèle « en tant que service ». Ce modèle permet à la société d'enregistrer des produits plus récurrents et d'augmenter les coûts de changement de fournisseur pour la clientèle. L'infrastructure vieillissante du secteur de l'eau en Amérique du Nord a besoin d'être réparée et remplacée. Une nouvelle infrastructure est en cours de construction dans les pays émergents tels que l'Inde et la Chine, où Xylem est en bonne position pour bénéficier d'une croissance séculaire.

#### Perspectives

- Le Fonds affiche un solde élevé de trésorerie et est en bonne position pour tirer parti de la volatilité du marché tout en protégeant le capital des porteurs de parts au troisième trimestre.
- La faiblesse des taux devrait perdurer dans un avenir prévisible, ce qui nous laisse penser que les stratégies en matière de dividende pourraient être les facteurs les plus importants dans ce contexte. L'investissement axé sur la croissance des dividendes a été la base de notre approche de placement pour le U.S. Dividend Advantage Fund, car ces actions confèrent habituellement un profil de risques et d'avantages intéressant sur le long terme. Compte tenu de ce contexte marqué par de faibles taux d'intérêt combiné à des évaluations attrayantes des actions axées sur la croissance des dividendes, nous sommes d'avis que le temps est opportun pour les investisseurs pour accroître leur exposition aux fonds de dividendes.



#### Informations à fournir

- Le rendement du Fonds est présenté en dollars canadiens, sur la base du rendement total.
- Le rendement des actions est présenté en dollars canadiens, sur la base du rendement des cours.

#### Comité d'examen indépendant

En vertu des dispositions du Règlement 81-107 – *Comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (« Règlement 81-107 »), entré en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2006, il est désormais exigé que tous les fonds d'investissement offerts au public, tels que le Fonds, mettent en place un comité d'examen indépendant (« CEI ») à qui le gestionnaire doit soumettre tout conflit d'intérêts potentiel afin d'obtenir une recommandation ou une approbation, le cas échéant. Le Règlement 81-107 précise aussi que le CEI doit être formé d'au moins trois membres indépendants et exige que ces membres effectuent des évaluations et fassent régulièrement rapport au gestionnaire et aux porteurs de parts en ce qui a trait à leurs obligations.

Les membres actuels du CEI du gestionnaire sont Trent Morris, Sharon Kent et F. Michael Walsh.

#### Déclarations prospectives

Certaines déclarations figurant dans le présent rapport peuvent constituer des déclarations prospectives, y compris celles qui se caractérisent par l'emploi de termes tels que « croire », « anticiper », « prévoir » ou des expressions similaires, dans la mesure où ils se rapportent au Fonds, à son gestionnaire ou à son gestionnaire de portefeuille. Ces déclarations prospectives ne constituent pas des faits historiques, mais elles reflètent les attentes actuelles du Fonds, du gestionnaire ou celles du gestionnaire de portefeuille concernant des résultats ou des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes, ce qui pourrait faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement des attentes actuelles. Les lecteurs sont priés d'examiner attentivement ces facteurs et d'autres facteurs au moment de prendre des décisions à l'égard du Fonds, et de ne pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. Le Fonds ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de telles déclarations prospectives à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur, sauf si la loi l'exige.

Les déclarations prospectives incluses ou intégrées par renvoi dans le présent rapport comprennent des déclarations concernant :

- les taux d'intérêt;
- le changement de méthode comptable.



## **Transactions entre parties liées**

### Gestionnaire et conseiller de portefeuille

Le gestionnaire est une filiale entièrement détenue de Caldwell Financial Ltd. Le gestionnaire est aussi le conseiller de portefeuille du Fonds. Le gestionnaire est responsable des activités courantes du Fonds, fournit des conseils de placement et des services de gestion de portefeuille au Fonds et nomme les placeurs du Fonds. Pour ses services d'administration, le paiement des honoraires des fiduciaires, la répartition de l'actif, la sélection de titres, la surveillance continue et les services connexes, le gestionnaire est rémunéré au moyen d'honoraires annuels d'un maximum de 2,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série A du Fonds et d'un maximum de 1,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série F du Fonds.

### Fiduciaire

Le fiduciaire du Fonds est Caldwell Investment Management Ltd.

### Courtage

Le gestionnaire a conclu des ententes en matière de courtage aux fins de négociation sur les marchés des titres de capitaux propres. Le gestionnaire pourrait avoir recours à des courtiers avec lesquels il a conclu des ententes de commission accessoire. De telles ententes fourniront une meilleure exécution (définie ci-après), et les biens et services reçus seront d'un type qui favorise l'offre de services d'investissement au Fonds. Ni le gestionnaire ni une personne qui lui est rattachée n'obtiendront de ristournes de commission en trésorerie aux termes de ces ententes.

La « meilleure exécution » s'entend du meilleur prix et des meilleurs résultats pour le Fonds, compte tenu du prix, des coûts, de la vitesse, de la possibilité d'exécution et de règlement, de la taille de la nature de l'ordre et d'autres facteurs pertinents pour l'exécution de l'ordre.

Le gestionnaire peut choisir d'exécuter une portion des transactions en portefeuille du Fonds avec Caldwell Securities Ltd., une société liée du gestionnaire. Le gestionnaire applique la politique de meilleure exécution, tant avec les courtiers affiliés qu'avec les courtiers non affiliés. Plus particulièrement, toute affectation de titres à un courtier affilié est fondée sur une évaluation des mêmes critères de meilleure exécution.

Comme Caldwell Securities Ltd. est une société liée du gestionnaire et que leurs activités sont liées, il existe un conflit d'intérêts qui a le potentiel d'influencer le choix du gestionnaire d'utiliser Caldwell Securities Ltd. pour l'exécution des transactions du portefeuille du Fonds. Le gestionnaire résout ce conflit d'intérêts en appliquant la politique de la meilleure exécution et en suivant les instructions permanentes en matière de meilleure exécution émises par le comité d'examen indépendant du Fonds.

Depuis le début de 2019, le Fonds a versé 19,87 \$ de commissions à Caldwell Securities Ltd., et 52 924,37 \$ pour la période correspondante de 2018.





## Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les principales données financières concernant le Fonds et ont pour but de vous aider à comprendre la performance financière du Fonds pour le dernier exercice. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds et elle est présentée pour les parts de série A et de série F du Fonds.

Valeur liquidative du Fonds par part de série F au 30 juin 2019 (non audité) et aux 31 décembre des exercices précédents :

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015*</b>
Actif net au début de l'exercice	9,74	10,80	10,43	9,54	10,00
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,09	0,41	0,58	0,71	0,36
Total des charges	(0,15)	(0,35)	(0,36)	(0,35)	(0,19)
Profits (pertes) réalisés au cours de la période	0,26	0,50	0,63	0,26	(0,42)
Profits (pertes) latents au cours de la période	1,06	(0,97)	0,13	0,89	0,08
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>1,26</b>	<b>(0,41)</b>	<b>0,98</b>	<b>1,51</b>	<b>(0,17)</b>
<b>Distributions :</b>					
Provenant du bénéfice (excluant les dividendes)	0,00	(0,16)	(0,14)	0,00	0,00
Provenant des dividendes	0,00	(0,11)	(0,08)	(0,22)	(0,09)
Provenant des gains en capital	0,00	(0,19)	(0,15)	0,00	0,00
Remboursement de capital	(0,20)	0,00	(0,23)	(0,33)	(0,20)
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,60)</b>	<b>(0,55)</b>	<b>(0,29)</b>
<b>Actif net au 30 juin et au 31 décembre de l'exercice indiqué</b>	<b>10,75</b>	<b>9,74</b>	<b>10,80</b>	<b>10,43</b>	<b>9,54</b>

<sup>1</sup> La valeur liquidative et les distributions sont basées sur le nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable aux activités d'exploitation est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

<sup>2</sup> Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

\* Le Fonds a commencé ses activités le 22 juin 2015.



Valeur liquidative du Fonds par part de série A au 30 juin 2019 et au 31 décembre de l'exercice précédent :

	<b>2019</b>	<b>2018*</b>
Actif net au début de l'exercice	9,50	10,11
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>		
Total des produits	0,09	0,02
Total des charges	(0,17)	(0,03)
Profits (pertes) réalisés au cours de la période	0,31	0,46
Profits (pertes) latents au cours de la période	0,93	(0,96)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>1,16</b>	<b>(0,51)</b>
<b>Distributions :</b>		
Provenant du bénéfice (excluant les dividendes)	0,00	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,00	0,00
Remboursement de capital	(0,20)	(0,23)
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,23)</b>
<b>Actif net au 30 juin et au 31 décembre de l'exercice indiqué</b>	<b>10,45</b>	<b>9,50</b>

<sup>1</sup> La valeur liquidative et les distributions sont basées sur le nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée à l'exploitation est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

<sup>2</sup> Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

\* Les activités liées aux parts de série A ont commencé le 22 novembre 2018.



## Ratios et données supplémentaires – série F

	2019	2018	2017	2016	2015
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	22 443	30 033	68 298	65 652	55 700
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	2 088 297	3 084 761	5 161 479	5 063 100	5 055 000
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,62 %	2,90 %	2,73 %	2,69 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions des frais	2,95 %	2,94 %	2,73 %	2,69 %	2,56 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	22,53 %	47,40 %	65,76 %	103,50 %	79,62 %
Ratio des frais liés aux opérations <sup>4</sup>	0,08 %	0,31 %	0,67 %	1,23 %	1,35 %

## Ratios et données supplémentaires – série A

	2019	2018
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 111	477
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	106 309	50 183
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	3,15 %	2,96 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions des frais	4,14 %	4,47 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	22,53 %	47,40 %
Ratio des frais liés aux opérations <sup>4</sup>	0,08 %	0,31 %

<sup>1</sup> Cette information est présentée au 30 juin (non audité) et au 31 décembre de l'exercice indiqué.

<sup>2</sup> Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales de la période indiquée et est exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pendant l'exercice.

<sup>3</sup> Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille gère ses placements de portefeuille de manière active. 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.

<sup>4</sup> Le ratio des frais liés aux opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille, exprimé en tant que pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pendant l'exercice.



## Frais de gestion

Le Fonds versera au gestionnaire des frais de gestion annuels (les « frais de gestion ») d'un maximum de 2,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série A du Fonds et d'un maximum de 1,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série F du Fonds, comptabilisés et calculés quotidiennement et payables mensuellement à terme échu, majorés des taxes applicables.

Distribution	2 %
Gestion et services de conseils du portefeuille	79 %
Renoncations et absorptions des charges liées au Fonds	19 %

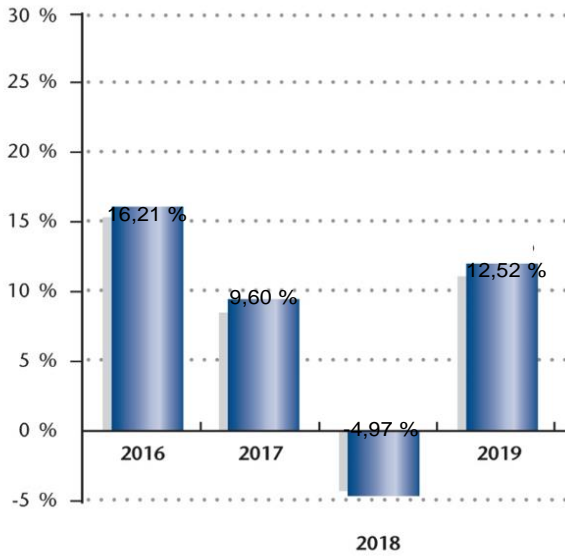
## Rendement antérieur

Les tableaux suivants indiquent le rendement passé du Fonds et peuvent vous aider à comprendre les risques de placement dans le Fonds. Ces rendements tiennent compte du réinvestissement de toutes les distributions, et pourraient être inférieurs s'ils n'en tenaient pas compte. Ils n'incluent pas les déductions des frais de vente, de substitution, de rachat ou d'autres frais facultatifs (que les placeurs peuvent facturer), ou l'impôt à payer, et ils pourraient être inférieurs s'ils en tenaient compte. Le rendement passé du Fonds ne constitue pas une garantie de son rendement futur.

## Rendements d'un exercice à l'autre

Le diagramme à barres ci-dessous présente la variation du rendement annuel passé du Fonds d'un exercice à l'autre pour chacun des exercices indiqués. Il présente sous forme de pourcentage la variation à la hausse ou à la baisse, au 31 décembre de chaque exercice, d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier.

**Pour les exercices clos les 31 décembre et pour le semestre clos le 30 juin 2019**

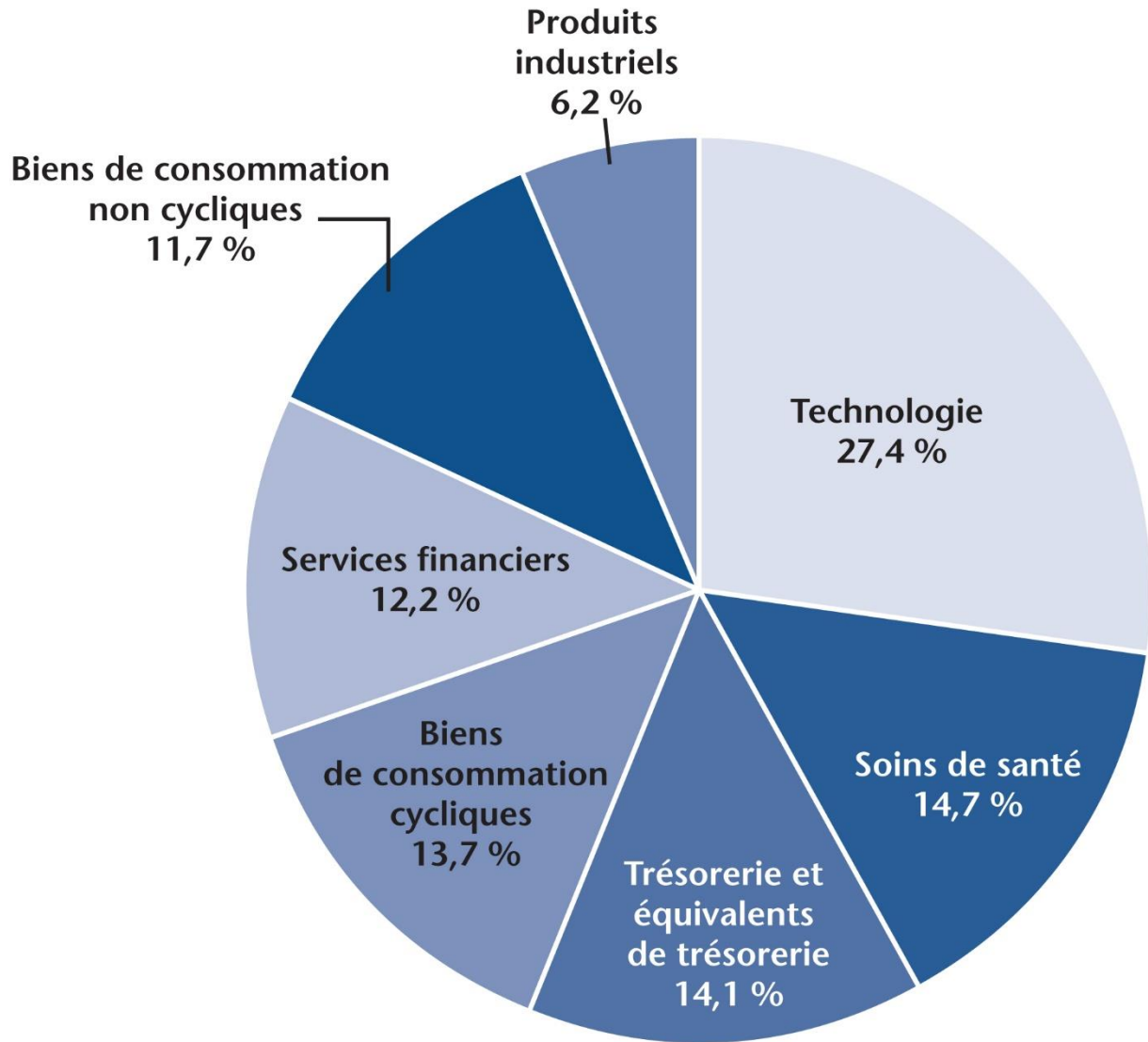


Caldwell U.S. Dividend Advantage Fund – Series F

Caldwell U.S. Dividend Advantage Fund – Série F

## Sommaire du portefeuille de placements

### Répartition du portefeuille au 30 juin 2019



## Caldwell U.S. Dividend Advantage Fund



## CALDWELL U.S. DIVIDEND ADVANTAGE FUND

### Sommaire du portefeuille de placements

#### Les 25 principaux titres

Au 30 juin 2019

TITRES	Pourcentage de l'actif net
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15,35 %
Tyson Foods Inc.	7,87 %
McDonald's Corp.	5,09 %
The Cooper Cos Inc.	4,69 %
S&P Global Inc.	4,31 %
Oracle Corp.	3,71 %
Motorola Solutions Inc.	3,53 %
Quest Diagnostics Inc.	3,52 %
Apple Inc.	3,31 %
Microsoft Corp.	3,28 %
US Bancorp/MN	3,21 %
Booking Holdings Inc.	3,13 %
Huntington Ingalls Industries Inc.	3,13 %
JPMorgan Chase & Co.	2,93 %
International Business Machines Corp.	2,92 %
Air Products & Chemicals Inc.	2,40 %
Medtronic PLC	2,39 %
The Procter & Gamble Co.	2,14 %
Broadcom Inc.	2,08 %
MasterCard Inc.	2,06 %
Cisco Systems Inc.	1,98 %
CVS Health Corp.	1,97 %
The TJX Cos Inc.	1,94 %
Visa Inc.	1,93 %
Marsh & McLennan Cos Inc.	1,67 %
<b>Les 25 principaux titres</b>	<b>90,56 %</b>

Le sommaire du portefeuille de placements peut changer. Une mise à jour trimestrielle est disponible à [www.caldwellinvestment.com](http://www.caldwellinvestment.com)