



# Caldwell Investment Management Ltd.

*Gestionnaires de placements indépendants*

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

## **Caldwell Canadian Value Momentum 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 annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers, mais n'inclut pas les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Si vous en faites la demande, vous pouvez obtenir gratuitement une copie des états financiers annuels 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 de placement

L'objectif de placement fondamental du Fonds est de générer une croissance du capital en investissant dans un panier concentré d'actions canadiennes dotées d'un haut potentiel de gains en capital sur une période de détention modérée.

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.

### Résultats d'exploitation

Le rendement du Fonds a augmenté de 15,1 % en 2019, comparativement à une progression de 22,9 % pour l'indice. Alors que le rendement absolu du Fonds a été le deuxième plus haut rendement annuel des six dernières années, le Fonds a peiné à rattraper le très fort rendement de l'indice. En examinant la répartition du rendement, quelques éléments ressortent :

- i) Le Fonds a perdu 560 points de base par rapport à l'indice en janvier 2019, lorsque le Fonds a entamé la nouvelle année avec plus de 50 % en trésorerie. Alors que la discipline de vente du Fonds a ajouté une valeur considérable en isolant de manière importante le portefeuille de la baisse appréciable du marché au quatrième trimestre de 2018, la forme en V de l'indice (forte baisse à la fin de 2018 suivie d'une forte reprise au premier trimestre de 2019) a ponctué d'écueils la stratégie.
- ii) Les six grandes banques et le secteur des services publics ont ajouté respectivement 320 points de base et 150 points de base au rendement de l'indice. Les banques et les services publics ne sont généralement pas représentés dans le modèle du Fonds.
- iii) À lui seul, Shopify a ajouté 160 points de base au rendement de l'indice. Le titre a offert le troisième plus haut rendement de la TSX, progressant de 174 % en 2019. Bien que Shopify affiche une forte croissance et une solide impulsion et que son histoire soit exaltante, nous sommes restés sur la touche en raison de notre évaluation axée sur la croissance des produits.

### Faits récents

Un titre a été ajouté au portefeuille en décembre : Banque Équitable (« EQB »). La société se targue d'être « la banque qui défie » et est actuellement la neuvième plus grande banque de l'annexe I indépendante du pays. Depuis longtemps, elle génère un rendement des capitaux propres et use de prudence dans ses activités de prêt, et elle connaît une croissance intéressante de sa clientèle et de ses actifs. EQB diversifie également ses sources de financement et ses catégories de produits, qui reposent sur les capacités de ses plateformes numériques. La société vise un dividende de 4 \$ par action d'ici 2024 (contre 1,40 \$ par action aujourd'hui), ce qui correspond à un TCAC du dividende de 20 % à 25 %.



Les récents événements sans précédent associés à la propagation de la COVID-19 et les efforts déployés à l'échelle internationale pour l'endiguer grâce à une pléthore de restrictions ont affecté les marchés des capitaux et diverses économies. La réaction des marchés des capitaux aux conséquences économiques est très incertaine et ne peut être prédite. La volatilité continue de ces marchés peut affecter le rendement financier des placements du Fonds d'une manière et pour une période qui ne peuvent être raisonnablement prévues.

### **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 Jerry Beniuk, Ann Harris et Supriya Kapoor.

### **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 1,0 % de la valeur liquidative des parts de série F du Fonds et d'un maximum de 1,5 % de la valeur liquidative des parts de série O du Fonds.

### *Fiduciaire*

Le fiduciaire du Fonds est Caldwell Investment Management Ltd.

### *Placeur principal*

Caldwell Securities Ltd. est liée au gestionnaire, les deux étant des filiales entièrement détenues de Caldwell Financial Ltd. Caldwell Securities Ltd. négocie les parts du Fonds directement auprès du public et reçoit des commissions de vente et de suivi en fonction de la valeur totale des placements de leurs clients dans le Fonds, calculées sur la même base que pour les autres courtiers qui placent des parts auprès du public.

### *Ententes de courtage*

L'achat et la vente de titres de portefeuille sont effectués par le gestionnaire par l'entremise de courtiers inscrits. Le gestionnaire a l'obligation réglementaire de déployer des efforts raisonnables pour négocier les titres du portefeuille selon la meilleure exécution lorsqu'il agit au nom du Fonds. La meilleure exécution s'entend des conditions d'exécution les plus avantageuses et raisonnablement accessibles dans les circonstances.

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.



Le Fonds verse à Caldwell Securities Ltd. des honoraires de courtage annuels correspondant à 0,50 % de la valeur liquidative à titre de rémunération pour les transactions de portefeuille effectuées par Caldwell Securities Ltd. Les transactions de portefeuille effectuées par des courtiers autres que Caldwell Securities Ltd. seront assujetties aux commissions, taxes et honoraires habituels de ces courtiers.

En 2019, le Fonds a versé 245 590 \$ d'honoraires de courtage à Caldwell Securities Ltd. et, en 2018, il avait versé 229 391 \$.

### 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 les cinq derniers exercices. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds.

### Valeur liquidative du Fonds par part de série A (auparavant la série O\*) aux 31 décembre

	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net au début de l'exercice	13,58	14,45	13,48	11,71	10,85
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,14	0,16	0,24	0,21	0,19
Total des charges	(0,33)	(0,32)	(0,53)	(0,31)	(0,38)
Profits (pertes) réalisés au cours de la période	0,40	(0,58)	1,40	0,62	0,06
Profits (pertes) latents au cours de la période	1,83	(0,27)	0,65	1,71	1,10
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>2,04</b>	<b>(1,01)</b>	<b>1,76</b>	<b>2,23</b>	<b>0,97</b>
<b>Distributions :</b>					
Provenant du bénéfice (excluant les dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,00	0,00	(0,89)	(0,53)	0,00
Remboursement de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,89)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>0,00</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué</b>	<b>15,62</b>	<b>13,58</b>	<b>14,45</b>	<b>13,48</b>	<b>11,71</b>

1. 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 la période financière.
2. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

\* Les parts de série O ont été renommées parts de série A le 19 juillet 2019, à des fins d'uniformisation avec d'autres parts assorties de caractéristiques similaires d'autres fonds communs de placement Caldwell.



## Valeur liquidative du Fonds par part de série F aux 31 décembre

	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net au début de l'exercice	15,74	16,67	15,31	13,67	12,39
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,16	0,19	0,24	0,24	0,22
Total des charges	(0,28)	(0,27)	(0,71)	(0,83)	(0,17)
Profits (pertes) réalisés au cours de la période	0,45	(0,73)	1,52	0,65	0,06
Profits (pertes) latents au cours de la période	2,21	(0,56)	1,48	1,79	1,23
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>2,54</b>	<b>(1,38)</b>	<b>2,53</b>	<b>1,85</b>	<b>1,34</b>
<b>Distributions :</b>					
Provenant du bénéfice (excluant les dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,00	0,00	(0,63)	(0,51)	0,00
Remboursement de capital	0,00	0,00	(0,03)	0,00	0,00
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,66)</b>	<b>(0,51)</b>	<b>0,00</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué</b>	<b>18,21</b>	<b>15,74</b>	<b>16,67</b>	<b>15,31</b>	<b>13,67</b>

1. 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 la période financière.
2. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.



## Valeur liquidative du Fonds par part de série D au 31 décembre

	<b>2019</b>
Actif net au début de la période*	15,82
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>	
Total des produits	0,00
Total des charges	(0,01)
Profits (pertes) réalisés au cours de la période	0,00
Profits (pertes) latents au cours de la période	(0,18)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>(0,19)</b>
<b>Distributions :</b>	
Provenant du bénéfice (excluant les dividendes)	0,00
Provenant des dividendes	0,00
Provenant des gains en capital	0,00
Remboursement de capital	0,00
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>0,00</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué</b>	<b>15,60</b>

1. 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 la période financière.
  2. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.
- \* Les parts de série D ont commencé à être négociées le 23 décembre 2019.

## Ratios et données supplémentaires – série A (auparavant la série O\*)

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	19 630	16 657	11 595	8 212	4 090
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	1 256 679	1 226 779	802 402	609 208	349 196
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,61 %	1,65 %	3,72 %	2,21 %	2,80 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions des frais	1,71 %	1,73 %	4,07 %	3,28 %	4,22 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	74,76 %	161,77 %	136,17 %	81,34 %	149,67 %
Ratio des frais liés aux opérations <sup>4</sup>	0,56 %	0,58 %	0,52 %	0,50 %	0,50 %



## Ratios et données supplémentaires – série F

	2019	2018	2017	2016	2015
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	33 831	32 206	15 860	952	466
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	1 857 538	2 046 514	951 655	62 178	34 094
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,04 %	1,05 %	4,03 %	1,91 %	0,82 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions des frais	1,14 %	1,14 %	4,24 %	2,97 %	2,24 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	74,76 %	161,77 %	136,17 %	81,34 %	149,67 %
Ratio des frais liés aux opérations <sup>4</sup>	0,56 %	0,58 %	0,52 %	0,50 %	0,50 %

## Ratios et données supplémentaires – série D\*\*

	2019	2018	2017	2016	2015
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	140	32 206	15 860	952	466
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	8 952	2 046 514	951 655	62 178	34 094
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,37 %	1,05 %	4,03 %	1,91 %	0,82 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions des frais	1,82 %	1,14 %	4,24 %	2,97 %	2,24 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	74,76 %	161,77 %	136,17 %	81,34 %	149,67 %
Ratio des frais liés aux opérations <sup>4</sup>	0,56 %	0,58 %	0,52 %	0,50 %	0,50 %

1. Cette information est présentée au 31 décembre de l'exercice présenté.
2. Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales de la période indiquée et est exprimé en tant que pourcentage annualisé des actifs nets moyens quotidiens pendant la période.
3. 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 l'exercice. Plus le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds est élevé au cours d'un exercice donné, plus les frais liés aux opérations payables par le Fonds au cours de l'exercice sont élevés et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
4. 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 des actifs nets moyens quotidiens pendant la période.

\* Les parts de série O ont été renommées parts de série A le 19 juillet 2019, à des fins d'uniformisation avec d'autres parts assorties de caractéristiques similaires d'autres fonds communs de placement Caldwell.

\*\* Les parts de série D ont commencé à être négociées le 23 décembre 2019.





## **Frais de gestion**

À titre de rémunération pour la gestion du Fonds, le gestionnaire peut recevoir des honoraires annuels pouvant atteindre jusqu'à 1,0 % de la valeur liquidative moyenne des parts de série F du Fonds et jusqu'à 1,5 % de la valeur liquidative moyenne des parts de série O du Fonds. Ces frais sont calculés quotidiennement et payés mensuellement. En échange, le gestionnaire est responsable de payer les frais de conseils en placement, les honoraires de fiduciaire, les commissions de vente et les commissions de suivi, et il a choisi d'absorber certaines charges dont le Fonds est responsable.

Distribution	42 %
Gestion et services de conseils du portefeuille	47 %
Renonciations et absorptions des charges liées au Fonds	11 %

## **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.

## **Rendement composé annuel**

Le tableau suivant présente le rendement total composé annuel historique du Fonds pour chaque période depuis la création du Fonds, par rapport à l'indice de référence du Fonds. L'indice de référence est l'indice composé S&P/TSX (rendement total).

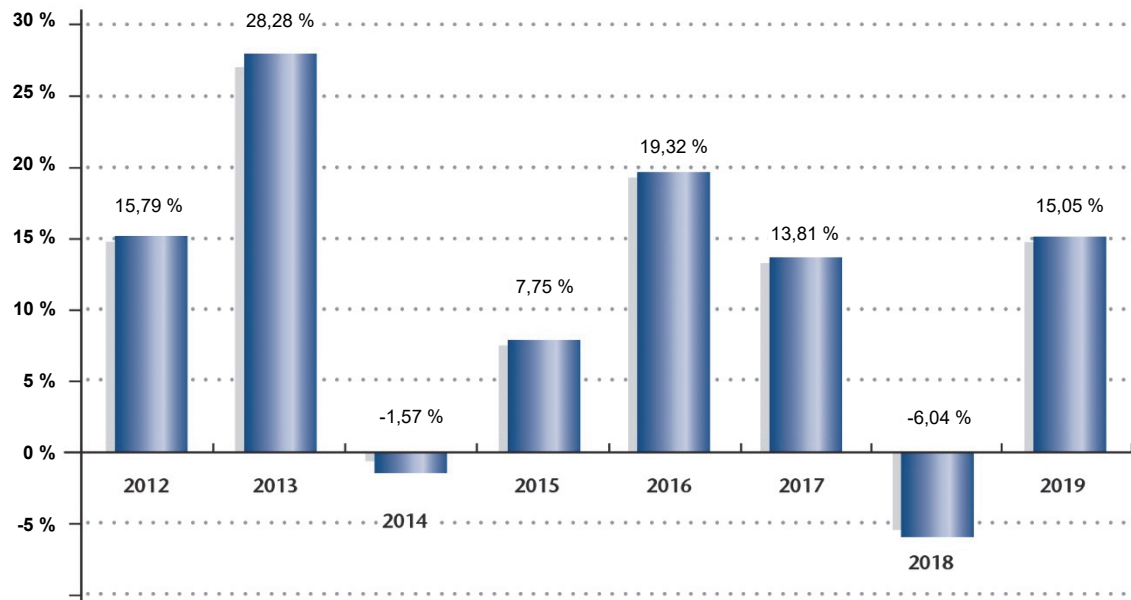
<b>Rendement composé annualisé</b>	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>
<b>Fonds – Série A (auparavant la série O)</b>	15,05 %	7,15 %	9,61 %	s.o.
<b>Fonds – Série D</b>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
<b>Fonds – Série F</b>	15,73 %	7,34 %	10,01 %	s.o.
<b>Indice</b>	22,88 %	6,89 %	6,28 %	6,90 %



## Rendements d'un exercice à l'autre

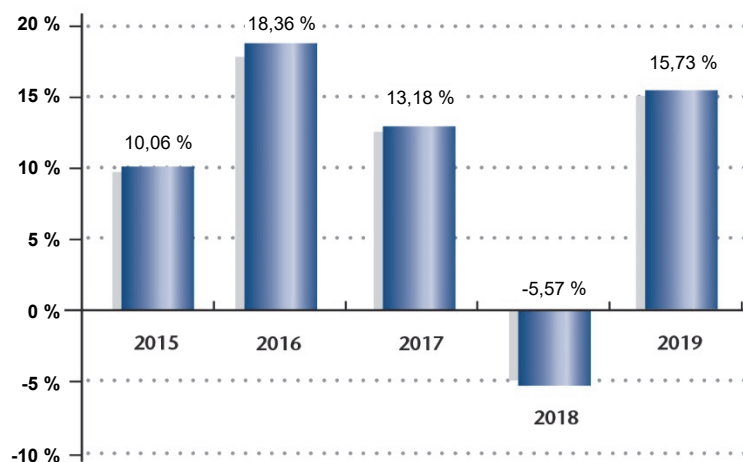
Les diagrammes à barres présentent la variation du rendement annuel passé du Fonds d'un exercice à l'autre pour chacun des exercices indiqués. Ils présentent sous forme de pourcentage la variation à la hausse ou à la baisse, au 31 décembre de l'exercice considéré, d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier.

### Pour les exercices clos les 31 décembre



### Caldwell Canadian Value Momentum Fund – Série A

### Pour les exercices clos les 31 décembre

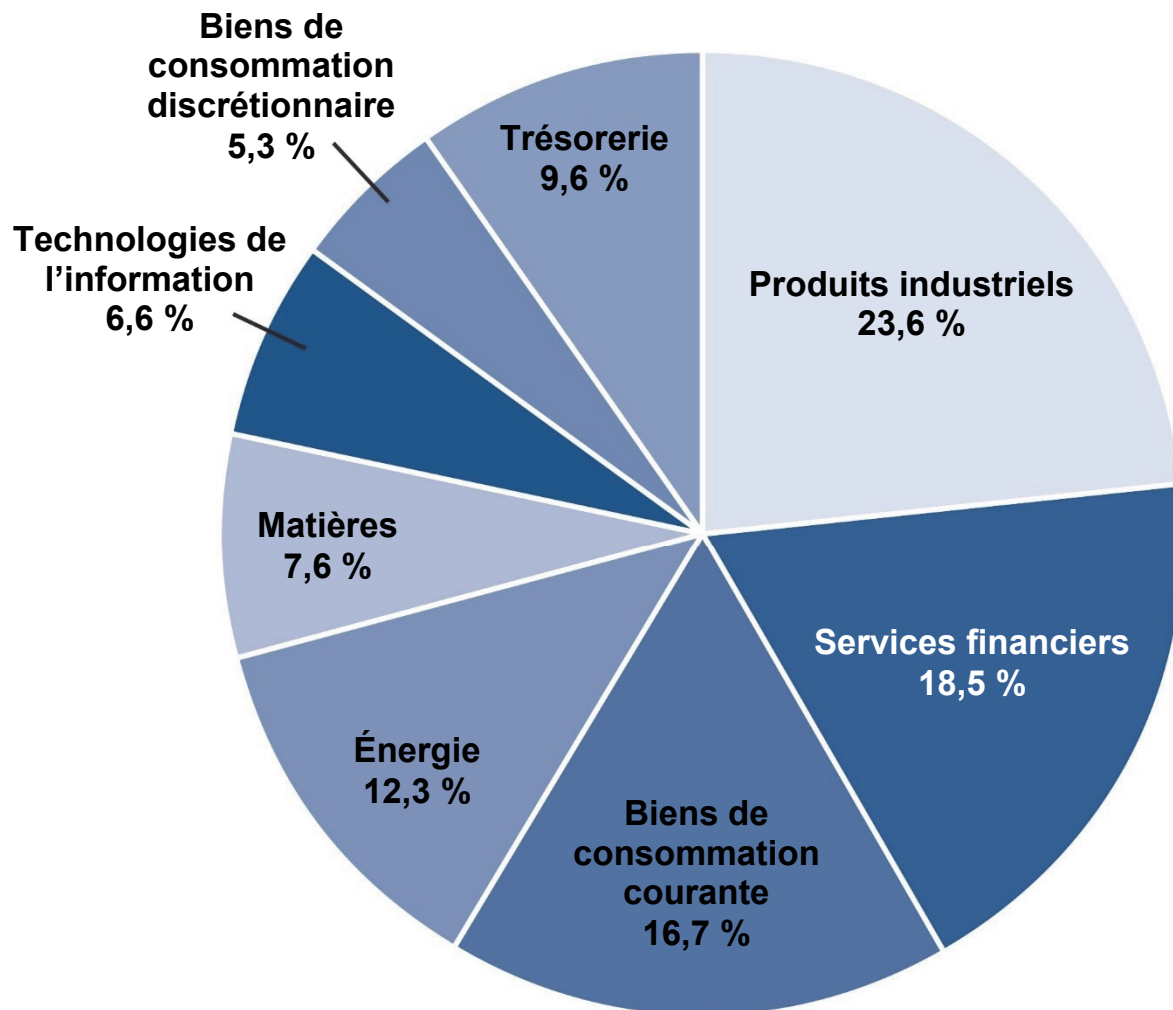


### Caldwell Canadian Value Momentum Fund – Série F



## Sommaire du portefeuille de placements

Répartition du portefeuille au 31 décembre 2019



## Caldwell Canadian Value Momentum Fund



## Sommaire du portefeuille de placements

### Les 25 principaux titres

### Au 31 décembre 2019

<b>TITRES</b>	<b>Pourcentage de l'actif net</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,45 %
Corporation Pétroles Parkland	6,94 %
CGI Inc.	6,65 %
Air Canada	6,64 %
Brookfield Asset Management Inc.	6,55 %
Alimentation Couche-Tard Inc.	6,35 %
Boyd Group Income Fund	6,11 %
Cargojet Inc.	6,08 %
Element Fleet Management Corp.	5,85 %
Metro Inc.	5,72 %
North American Construction Group Ltd	5,34 %
Real Matters Inc.	5,26 %
Equitable Group Inc.	4,81 %
Groupe Aecon Inc.	4,74 %
Empire Co., Ltd	4,64 %
Wesdome Gold Mines Ltd	3,27 %
Kirkland Lake Gold Ltd	3,11 %
goeasy Ltd	1,27 %
Major Drilling Group International Inc.	1,22 %

**\* Totalité des titres. Le Fonds détient moins de 25 titres.**

---

<b>Les 25 principaux titres</b>	<b>100,00 %</b>
---------------------------------	-----------------

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