



# 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 2018

## **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 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 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.

### Événements récents

Après deux années de croissance stable du prix des actifs, 2018 a donné du fil à retordre aux investisseurs, particulièrement au quatrième trimestre. La majorité des principales catégories d'actifs ont affiché des résultats négatifs en 2018. Les actions américaines ont essuyé une perte importante au quatrième trimestre et ainsi connu leur pire année depuis 2008. Le rendement des bons du Trésor à 10 ans a augmenté au cours des trois premiers trimestres, pour atteindre leur plus haut niveau depuis 2011, avant de chuter au quatrième trimestre dans le sillage des ventes massives d'actions et des préoccupations entourant la croissance mondiale. En revanche, les actions américaines ont enregistré un rendement supérieur à celui des actions autres qu'américaines, devenant la moins pire des options durant un trimestre épouvantable. La hausse



des écarts de crédit explique le fait que le rendement des obligations de qualité supérieure ait surpassé celui des instruments de crédit plus risqués en 2018. En matière d'inflation, les attentes ont diminué au même rythme que le recul marqué des prix du pétrole, ce qui a plombé les prix des marchandises, de façon générale. Entretemps, la perspective d'un retrait progressif des mesures de soutien aux États-Unis en 2019, conjuguée à l'escalade du conflit commercial opposant les États-Unis et la Chine, à la réduction des mesures de relance monétaire et aux préoccupations relatives à la croissance mondiale, ont fini par éroder la confiance des investisseurs.

La croissance mondiale continue d'augmenter, mais les perspectives se sont détériorées et tout indique que les niveaux d'investissement dans le capital immobilisé sont sur la pente descendante. Les principaux indices de l'activité du secteur manufacturier ont reculé de façon importante au cours de la dernière année, des indices négatifs ayant même été enregistrés relativement aux États-Unis, à la Chine et à la zone euro, les trois premières économies industrielles à l'échelle mondiale. Les réductions d'impôt accordées par le président américain Donald Trump ont donné de l'élan aux investisseurs au début de 2018, et aux États-Unis, la croissance du PIB s'est accélérée pour atteindre 4,2 % sur une base annualisée pour le deuxième trimestre. Cependant, ailleurs sur la planète, et notamment dans la zone euro, la croissance économique a ralenti et la croissance mondiale s'est désynchronisée.

En Chine, les décideurs doivent surmonter un défi de taille : mettre fin à la décélération de la croissance du pays, tout en évitant la surstimulation après une décennie marquée par la flambée du crédit qui a laissé le secteur privé aux prises avec un niveau d'endettement inquiétant. Compte tenu de l'enlisement de la croissance du crédit, les actuelles mesures d'assouplissement en Chine semblent insuffisantes pour générer une nouvelle accélération. Qui plus est, l'intensification de la rivalité géopolitique entre les États-Unis et la Chine représente un important risque pour l'économie mondiale. Le ralentissement en Chine a des répercussions sur le secteur industriel mondial, sa croissance étant un important facteur du produit intérieur brut mondial. En d'autres mots, on pourrait résumer le 21<sup>e</sup> siècle ainsi : quand la Chine éternue, le monde entier s'enrhume.

Aux États-Unis, le risque de récession demeure modéré, mais des conditions de fin de cycle ont fait leur apparition. Durant les dernières étapes du cycle économique, une économie bat des records de croissance et tend à être moins homogène que durant les autres étapes du cycle. Historiquement, les périodes de fin de cycle se sont échelonnées sur des périodes allant de moins d'un an à plus de deux ans. À mesure que le cycle mure, le resserrement des marchés de l'emploi tend à exercer une pression à la hausse sur les salaires et à mettre à mal les marges de profit des sociétés. Les réductions de l'impôt des sociétés et les rachats records d'actions ont alimenté la croissance des bénéfices et généré une hausse des prévisions en 2018. En 2019 cependant, la croissance devrait connaître un ralentissement important dans un contexte d'essoufflement de la croissance mondiale, de vigueur du dollar américain, de faiblesse des prix du pétrole et de dissipation des effets des réformes fiscales de 2018.



Aux États-Unis, le niveau de consommation demeure vigoureux, porté par le faible taux de chômage, l'accélération de la croissance des salaires et les obligations financières gérables. Historiquement, les dépenses des consommateurs et des entreprises ont tendance à augmenter vers la fin du cycle, et à ne chuter qu'après le début d'une récession, alors que le secteur de la construction résidentielle a tendance à reculer avant même une récession. Le scénario pourrait se jouer différemment cette fois, puisque l'accession à la propriété demeure très en deçà des sommets enregistrés en 2007 et n'a commencé à augmenter qu'au troisième trimestre de 2016. Le dernier effet important des réductions d'impôt du président Trump est toujours à venir, puisque les consommateurs américains attendent encore de pouvoir profiter, en 2019, du plus important remboursement d'impôt aux particuliers jamais versé par l'IRS.

Au quatrième trimestre, la Réserve fédérale américaine a relevé les taux d'intérêt pour la neuvième fois au cours du présent cycle, réduisant ainsi encore davantage l'écart entre les rendements des obligations à court et à long terme. Au cours des six derniers cycles de resserrement, la Réserve fédérale a réagi à la faiblesse du taux de chômage et à la hausse des salaires en continuant de relever les taux, même après que la courbe de rendement est devenue négative. Ceci nous laisse présager que si le marché de l'emploi demeure serré, la Réserve fédérale pourrait choisir de continuer à réduire les mesures d'assouplissement monétaire.

Alors que la Réserve fédérale réduit son bilan d'environ 50 G\$ par mois, la croissance du bilan des principales banques centrales devrait devenir négative en 2019. La Banque centrale européenne a emboîté le pas et mis un terme à ses mesures d'assouplissement quantitatif en décembre 2018. Le resserrement de la politique monétaire pourrait accroître la volatilité en raison de la décélération des liquidités.

Aux États-Unis, la croissance des bénéfices a continué d'augmenter sur une période de douze mois, stimulée par la réforme fiscale des sociétés promulguée au début de 2018. Sur les marchés émergents et les marchés développés autres que les États-Unis, la croissance a toutefois ralenti après avoir atteint des niveaux élevés. Le recul abrupt des cours des actions américaines a réduit les évaluations sous leur moyenne à long terme pour la première fois en plusieurs années. Sur les marchés émergents et développés, à l'échelle internationale, les ratios cours-bénéfice demeurent inférieurs à ceux enregistrés aux États-Unis, ce qui crée un contexte relativement favorable pour l'évaluation à long terme des actions autres qu'américaines. De façon générale, le dollar américain s'est stabilisé au quatrième trimestre après une poussée au cours du premier semestre de 2018.

Les marchés boursiers ont été particulièrement éprouvés en 2018, surtout au quatrième trimestre. Les actions ont beaucoup profité des mesures d'assouplissement quantitatif et de la faiblesse des taux d'intérêt depuis la crise financière mondiale de 2009. Les sociétés ont été en mesure d'emprunter à faible coût tout en profitant d'une reprise de la demande, à mesure que se relevait l'économie mondiale.



Au cours du dernier trimestre de l'année, le Chicago Board Options Exchange Volatility Index (VIX) a atteint un sommet (25,2 %) depuis février 2018, alors que des préoccupations entourant la croissance économique en Chine et l'augmentation des coûts d'emprunt avaient causé un retrait des marchés boursiers. Plus le VIX augmente, plus il est probable que les investisseurs soient témoins d'un événement ayant une incidence sur la direction du marché au cours du prochain semestre.

Le quatrième trimestre de 2018 a été assez volatil; les actions mondiales ont enregistré leur pire rendement trimestriel en sept ans après que le resserrement de la politique monétaire aux États-Unis, les tensions commerciales opposant les États-Unis et la Chine et l'incertitude politique en Europe ont soulevé des inquiétudes quant au ralentissement de la croissance économique mondiale.

Les actions américaines ont reculé de près de 14 % au quatrième trimestre, alors que s'intensifiait l'incertitude politique, et la Réserve fédérale a déçu ceux qui espéraient voir la fin des hausses des taux d'intérêt, en faisant passer de trois à deux ses prévisions quant au nombre de hausses en 2019. Comme prévu, les taux ont de nouveau augmenté de 25 points de base en décembre, la neuvième hausse des taux depuis la crise financière. Jerome Powell a depuis adopté une approche moins agressive en reconnaissant les risques accrus à l'échelle mondiale, ce qui a engendré une remontée du S&P 500.

Les actions de sociétés à forte capitalisation ont enregistré un rendement supérieur à celui des actions de sociétés à faible et moyenne capitalisation au quatrième trimestre et pour l'ensemble de l'exercice. Au quatrième trimestre, les actions de sociétés à faible et moyenne capitalisation ont chuté de plus de 20 %, tandis que les actions de sociétés à grande capitalisation ont reculé de 14 %. Le portefeuille de Caldwell U.S. Dividend Advantage Fund affiche une importante pondération en actions de sociétés à forte capitalisation et a profité de cette tendance au quatrième trimestre.

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

Le Fonds a généré un rendement positif au quatrième trimestre de 2018. Les éléments ayant le plus contribué au rendement du Fonds par rapport à l'indice de référence sont ses pondérations dans les secteurs de la trésorerie et des technologies de l'information, ainsi que le fait qu'il n'était pas exposé au secteur de l'énergie. Le Fonds a maintenu une pondération moyenne en trésorerie de 12,5 % durant le trimestre, ce qui a contribué à le protéger des revers durant un trimestre très volatil. Le rendement élevé des titres du secteur des technologies de l'information tient principalement à une surpondération de l'action de Broadcom, celle-ci s'étant relevée après avoir essuyé un recul en juillet à la suite de l'annonce de l'acquisition de CA Technologies. Sans exposition aux titres du secteur de l'énergie, le Fonds a profité d'un rendement largement supérieur, puisque le pétrole brut a enregistré une baisse de plus de 40 % au cours du trimestre, entraînant le secteur entier dans sa chute.



Les éléments qui ont le plus nui au Fonds comprennent la surpondération dans le secteur des produits industriels, combinée à une sous-pondération dans les secteurs de l'immobilier et des services publics. Le faible rendement dans le secteur des produits industriels tient à une surpondération de l'action de Huntington Ingalls. L'action a souffert de l'incertitude entourant les dépenses de défense du gouvernement qui a pesé sur le rendement du groupe. Le fait de n'avoir aucune exposition aux secteurs de l'immobilier et des services publics a nui au rendement du Fonds puisque ces deux secteurs ont enregistré un bon rendement durant un trimestre tumultueux. Le Fonds ne couvre pas l'exposition au dollar américain.

### **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, tel 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 également le conseiller de portefeuille du Fonds. Il est responsable des activités courantes du Fonds ainsi que de la prestation de conseils en matière de placement et de services de gestion de portefeuille au Fonds, et nomme les placeurs du Fonds. Pour ses services administratifs, le paiement des honoraires de fiduciaires, la répartition des actifs, la sélection de titres, la surveillance continue et les services connexes, le gestionnaire est rémunéré au moyen d'honoraires annuels pouvant aller jusqu'à 2,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série A du Fonds et pouvant aller jusqu'à 1,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série F du Fonds.

### Fiduciaire

Caldwell Investment Management Ltd. est le fiduciaire du Fonds.

### 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 de portefeuille du Fonds avec Caldwell Securities Ltd., une société affiliée 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 affiliée 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 de 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.

En 2018, le Fonds a versé 60 326,70 \$ de commissions à Caldwell Securities Ltd. et en 2017, il avait versé 437 362,53 \$.





## 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 aux 31 décembre

	2018	2017	2016	2015
Actif net au début de l'exercice <sup>3</sup>	10,80	10,43	9,54	10,00
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>				
Total des produits	0,41	0,58	0,71	0,36
Total des charges	(0,35)	(0,36)	(0,35)	(0,19)
Profits (pertes) réalisé(e)s au cours de la période	0,50	0,63	0,26	(0,42)
Profits (pertes) latent(e)s au cours de la période	(0,97)	0,13	0,89	0,08
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>(0,41)</b>	<b>0,98</b>	<b>1,51</b>	<b>(0,17)</b>
<b>Distributions :</b>				
Provenant des revenus (excluant les dividendes)	(0,16)	(0,14)	0,00	0,00
Provenant des dividendes	(0,11)	(0,08)	(0,22)	(0,09)
Provenant des gains en capital	(0,19)	(0,15)	0,00	0,00
Remboursement de capital	0,00	(0,23)	(0,33)	(0,20)
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,60)</b>	<b>(0,55)</b>	<b>(0,29)</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué<sup>3</sup></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 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.

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





Valeur liquidative du Fonds par part de série A au 31 décembre

	<b>2018*</b>
Actif net au début de l'exercice <sup>3</sup>	10,11
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>	
Total des produits	0,02
Total des charges	(0,03)
Profits (pertes) réalisé(e)s au cours de la période	0,46
Profits (pertes) latent(e)s au cours de la période	(0,96)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>1</sup></b>	<b>(0,51)</b>
<b>Distributions :</b>	
Provenant des revenus (excluant les dividendes)	0,00
Provenant des dividendes	0,00
Provenant des gains en capital	0,00
Remboursement de capital	(0,23)
<b>Distributions annuelles totales<sup>2</sup></b>	<b>(0,23)</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué<sup>3</sup></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

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

<sup>1</sup> Cette information est présentée au 31 décembre des exercices présentés.

<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 l'exercice.

<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.

## Ratios et données supplémentaires – Série A

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



## Frais de gestion

Le Fonds versera au gestionnaire des frais de gestion annuels (les « frais de gestion ») pouvant aller jusqu'à 2,75 % de la valeur brute de l'actif des parts de série A du Fonds et jusqu'à 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	0 %
Gestion et services de conseil du portefeuille	100 %
Renoncations et absorptions des charges liées au Fonds	0 %

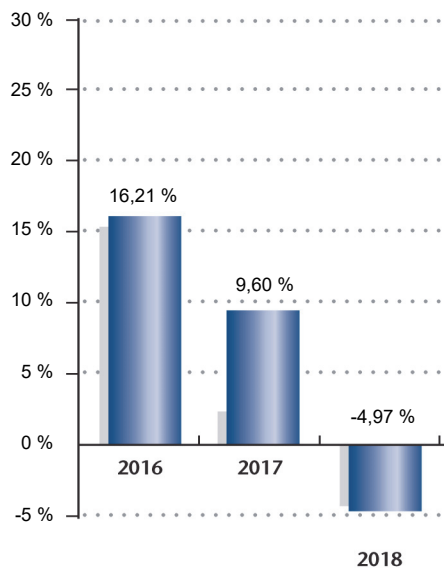
## Rendement antérieur

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 d'acquisition, 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 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.



CALDWELL U.S. DIVIDEND ADVANTAGE FUND – SÉRIE F

Pour les exercices clos les 31 décembre

## Rendements composés annuels

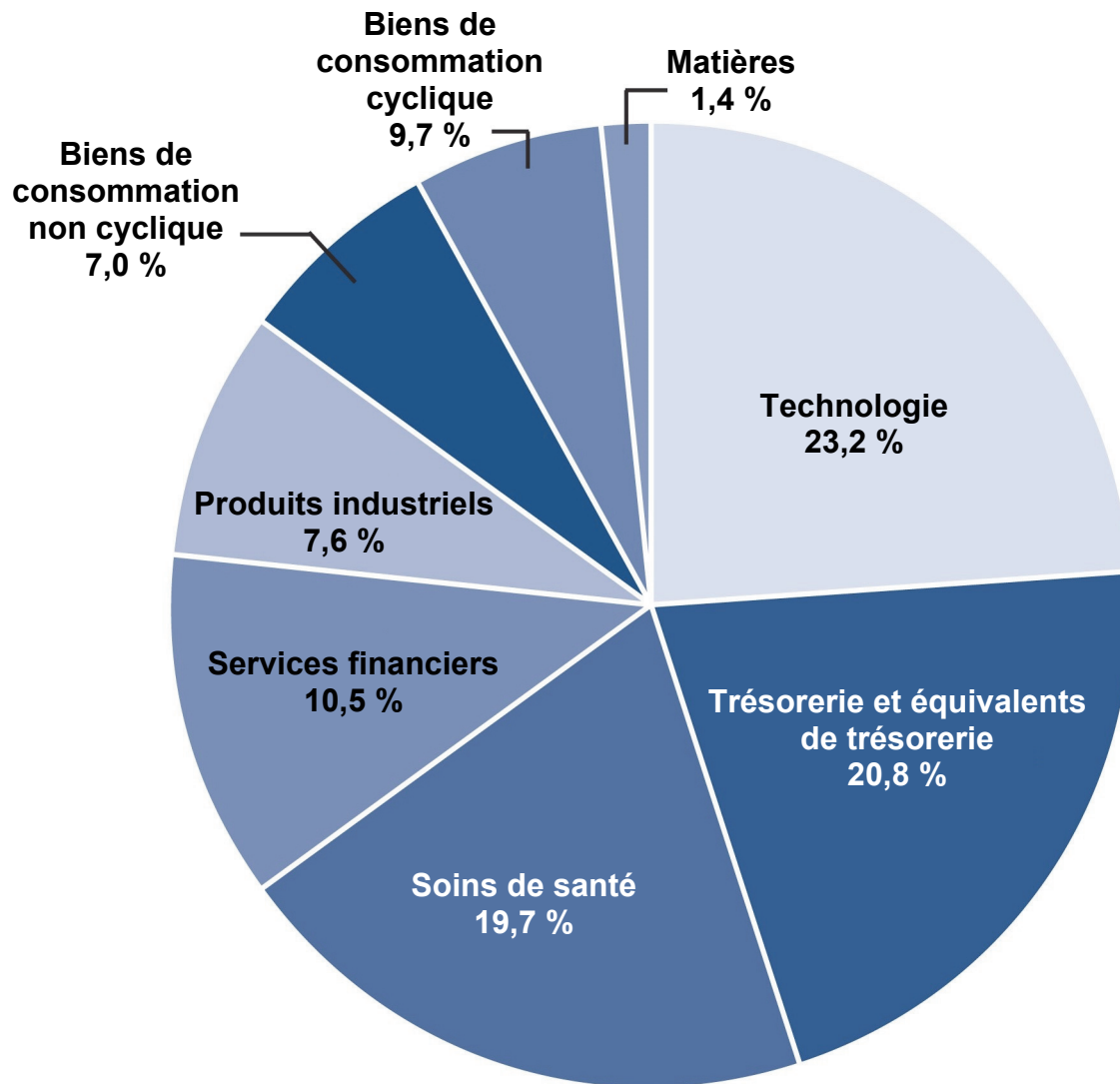
Le tableau suivant présente le rendement total composé annuel historique du Fonds pour chaque période depuis la création du Fonds, par rapport à l'indice de référence du Fonds. L'indice de référence est l'indice de rendement total S&P 500 (en dollars canadiens).

Rendements composés annualisés	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds – Série A	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Fonds – Série F	(4,98) %	16,21 %	s.o.	s.o.
Indice	4,23 %	8,64 %	14,08 %	14,27 %



## Sommaire du portefeuille de placements

Répartition du portefeuille au 31 décembre 2018



## CALDWELL U.S. DIVIDEND ADVANTAGE FUND



## Les 25 principaux titres

Au 31 décembre 2018

TITRES	Pourcentage de l'actif net
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,82 %
Broadcom Inc.	4,89 %
Tyson Foods Inc.	4,61 %
AO Smith Corp.	4,53 %
CVS Health Corp.	4,01 %
Microsoft Corp.	3,95 %
UnitedHealth Group Inc.	3,79 %
International Business Machines Corp.	3,56 %
Oracle Corp.	3,53 %
McDonald's Corp.	3,49 %
Amgen Inc.	3,31 %
Booking Holdings Inc.	3,08 %
US Bancorp/MN	3,07 %
The Cooper Cos Inc.	2,85 %
Apple Inc.	2,82 %
Pool Corp.	2,59 %
S&P Global Inc.	2,58 %
Mettler-Toledo International Inc.	2,53 %
JPMorgan Chase & Co.	2,44 %
Quest Diagnostics Inc.	2,05 %
Cisco Systems Inc.	2,03 %
Huntington Ingalls Industries Inc.	1,62 %
Automatic Data Processing Inc.	1,47 %
The Procter & Gamble Co.	1,44 %
Alphabet Inc., catégorie A	1,40 %
<b>Les 25 principaux titres</b>	<b>91,46 %</b>

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