



Caldwell Investment Management Ltd.

Gestionnaires de placements indépendants

Rapport semestriel de gestion sur le rendement du fonds

Pour le semestre se terminant le 30 juin 2016

Fonds mondial de dividendes Clearpoint

Remarque : Le vérificateur du fonds ne vérifie pas le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds, mais vérifie les chiffres pour s'assurer qu'ils sont conformes aux états financiers vérifiés.

Ce rapport intermédiaire de gestion sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais il n'inclut pas les états financiers intermédiaires ou annuels complets du fonds d'investissement. Si vous en faites la demande, vous pouvez obtenir gratuitement une copie des états financiers intermédiaires ou annuels en appelant au 1 800 256-2441, en écrivant au Caldwell Investment Management Ltd., au 150, rue King Ouest, bureau 1702, boîte postale 47, Toronto (Ontario) M5H 1J9 ou en visitant notre site Web au www.caldwellinvestment.com ou SEDAR au www.sedar.com.

Les porteurs de valeurs peuvent également communiquer avec nous, en utilisant l'un de ces moyens, dans le but de demander un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration liées au fonds d'investissement, le dossier de divulgation du vote par procuration ou la divulgation trimestrielle du portefeuille.



Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

L'objectif et les stratégies d'investissement

Le Fonds mondial de dividendes Clearpoint a l'objectif de réaliser la croissance à long terme du capital, en faisant des investissements dans des titres de participation des entreprises du monde entier.

La philosophie d'investissement du Fonds consiste en l'achat d'entreprises ayant la capacité démontrable et constante de générer des flux de trésorerie et de distribuer ces flux sous la forme de dividendes.

Le Fonds cherchera à diversifier son portefeuille en tenant compte de facteurs comme l'entreprise, la capitalisation boursière, le secteur, l'industrie et, le cas échéant, la région. La dette publique et/ou les équivalents de trésorerie du Canada ou des États-Unis peuvent être détenus de temps à autre en fonction de ce que les conditions du marché imposent. Le Fonds conservera également sa capacité d'investir dans tout autre titre axé sur le rendement ou catégorie d'actifs découverts au fil du temps. Le Fonds peut investir dans des émetteurs qui ne génèrent pas de rendement actuellement, mais qui ont une forte probabilité de le faire dans un avenir prévisible.

L'objectif d'investissement du Fonds ne peut être changé qu'avec l'approbation des porteurs de parts, lors d'une réunion convoquée à cette fin.

Risque

Les risques associés à un placement dans le Fonds demeurent ceux décrits dans le prospectus. Au cours de l'exercice, le Fonds n'a subi aucun changement important ayant eu une incidence sur le risque global. Le Fonds est destiné aux investisseurs qui privilégient la croissance, qui désirent investir à plus long terme, qui recherchent une exposition aux titres des entreprises à l'échelle mondiale et qui sont disposés à accepter un niveau de risque modéré.

Résultats d'exploitation

Faits saillants du rendement :

Les parts de série A du Fonds ont augmenté de 1,22 % du 31 décembre 2015 au 30 juin 2016, et en date du 31 décembre 2015, la valeur par part du Fonds était de 6,94 \$. Les parts de série F du Fonds ont augmenté de 1,82 % du 31 décembre 2015 au 30 juin 2016, et en date du 30 juin 2016, la valeur par part du Fonds était de 8,00 \$.

Les actifs sous gestion ont diminué de 10 % pour arriver à 15,2 millions \$. L'indice S&P 500 a fourni un rendement de -2,92 % en 2016. Le Fonds a eu un rendement nettement meilleur que l'indice global. Le meilleur rendement est principalement dû à la nature défensive des avoirs du Fonds, spécialement dans les biens de consommation et les services publics.



Les flux de dividendes ont continué à croître et notre efficacité fiscale est maintenue. Nous continuons à apprécier notre choix de titres et nos avoirs dans les secteurs, mais nous avons repositionné le portefeuille, ce qui nous a permis d'engranger des profits dans les secteurs publics, et nous avons aussi réaménagé les secteurs de l'industrie et des technologies de l'information en raison de valorisations attrayantes dans ces secteurs. Par souci de clarté, nous avons encore plus d'exposition aux services publics que la plupart de nos concurrents.

Évolution récente – Commentaires du sous-conseiller

Alors que le deuxième trimestre de 2016 prenait fin, le marché large s'est notamment redressé. À notre avis, il est malheureusement difficile de trouver une justification pour l'accélération du haut de gamme (ventes). Selon nous, les rapports sur les résultats au cours des quatre à six prochaines semaines ne sont pas susceptibles de dépasser les attentes, sauf si ces dernières ont été réduites avant la publication des rapports. Il est important dans des moments comme ceux que nous vivons d'avoir un cadre analytique pour nous guider dans notre évaluation de la juste valeur des marchés larges.

Nous faisons cela en mettant l'accent sur les résultats futurs probables et sur un niveau « normal » des taux d'intérêt (ratio cours/bénéfice). Quelle est donc la valeur juste pour le marché large? Nos travaux révèlent que l'indice S&P 500 est aujourd'hui correctement évalué à 2,092, ou 3 à 4 % EN DESSOUS du niveau actuel de l'indice. Un redressement du marché en territoire SURÉVALUÉ ne signifie pas que les marchés vont chuter demain ou même s'effondrer. Cela suggère que le marché s'est devancé lui-même, que la prudence est de mise, et que nous devrions conserver une réserve de trésorerie convenable.

Le marché peut-il monter davantage? Bien sûr. En fait, nous supposons que la précision de notre modèle d'évaluation produit des estimations de la juste valeur qui sont exactes à plus ou moins 6 % et que selon cette analyse cela produirait une éventuelle limite positive de 2,217 avec un risque de perte en cas de baisse proportionnellement plus élevé.

En attendant, rappelez-vous que les principales hypothèses sous-jacentes à notre estimation de la juste valeur sont : le bénéfice par action S&P va croître environ 40 % plus lentement que ce que prévoient les analystes cette année et l'an prochain, et qu'un multiple de ratio cours/bénéfice juste est de 16,7 de nos jours. Quel est le facteur le plus important à surveiller en cours du troisième trimestre de 2016? Avec l'activité économique tiède et l'évaluation des stocks généralement peu attrayante, la clé sera les rapports sur les résultats du deuxième trimestre et les commentaires rédigés par la ou les directions sur l'économie ainsi que sur les ventes et les bénéfices futurs. D'une part, le marché a besoin d'une surprise positive pour se sentir à l'aise relativement aux prévisions de bénéfices pour 2017 pour soutenir l'été. D'autre part, si les rapports ne répondent pas aux attentes, attendez-vous à ce que les choses demeurent difficiles, comme elles l'ont été au cours de la dernière année. Le point primordial est qu'à moins que des lacunes sur le plan des données soient suffisantes pour suggérer qu'une contraction de l'économie est imminente, il est de notre avis que toute cession subséquente sera circonscrite comme une correction mineure de l'ordre de 4 à 6 %.



En conclusion :

Nous travaillons étroitement avec des conseillers financiers afin qu'ils puissent prendre des décisions éclairées en ce qui concerne la participation au Fonds et les placements réalisés par celui-ci. La croissance et le succès du Fonds ne seraient pas possibles sans la confiance et l'appui de toutes les personnes impliquées. Je vous remercie pour votre confiance et nous sommes impatients de répondre à vos besoins de placement et de vous aider à atteindre vos objectifs de placement maintenant et dans l'avenir.

Comité d'examen indépendant

En vertu des dispositions du Règlement 81-107 - *Comité indépendant d'examen des fonds d'investissement* (Règlement 81-107*), entré en vigueur le 1^{er} 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 est 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 Robert Guilday, Sharon Kent et F. Michael Walsh.

Énoncés à caractère prospectif

Certaines déclarations figurant dans le présent rapport peuvent constituer des énoncés prospectifs, y compris ceux nommés par les expressions « croire », « anticiper », « s'attendre à » ou des expressions similaires, dans la mesure où ils se rapportent au Fonds, à son directeur ou à son gestionnaire de portefeuille. Ces énoncés prospectifs ne sont pas des faits historiques, mais ils reflètent les attentes actuelles du Fonds, du gestionnaire ou celles du gestionnaire de portefeuille concernant des résultats ou des événements futurs. Ces énoncés prospectifs sont assujettis 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. Nous avertissons les lecteurs qu'ils doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres, au moment de prendre des décisions à l'égard du Fonds, et qu'ils ne doivent pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Le Fonds ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur, sauf si la loi l'exige.

Les énoncés prospectifs inclus ou intégrés par renvoi au présent rapport comprennent des déclarations concernant :

- les taux d'intérêt,
- la modification de convention comptable.



Opérations entre apparentés

Gestionnaire du Fonds et son conseiller en placements

Le gestionnaire est une filiale en propriété exclusive de Caldwell Financial Ltd. Le gestionnaire est responsable des activités quotidiennes du Fonds, y compris la prestation ou l'organisation de la gestion de placements, des services d'administration et de comptabilité du Fonds, y compris des services d'agents d'inscription et de transfert, à l'intention du Fonds. Pour ses services, le gestionnaire est rémunéré au moyen d'honoraires annuels calculés à partir de la valeur de l'actif net du Fonds. Le taux annuel de frais de gestion pour les parts de la série A est de 2 % de l'actif net moyen et, pour les parts de série F, le taux annuel des frais de gestion est de 1 % de l'actif net moyen.

Fiduciaire

Le fiduciaire du Fonds est Caldwell Investment Management Ltd.

Placeur principal

Caldwell Securities Ltd est liée au gestionnaire, les deux étant des filiales en propriété exclusive de Caldwell Financial Ltd. Caldwell Securities Ltd a conclu un accord avec Clearpoint Asset Management Inc., qui offre à Clearpoint le droit exclusif de commercialiser le Fonds auprès des courtiers. Les clients de Caldwell Securities Ltd peuvent détenir des parts du Fonds et Caldwell Securities Ltd reçoit des commissions de vente et de suivi en fonction de la valeur totale des avoirs de leurs clients dans le Fonds, calculées sur la même base que pour les autres courtiers qui distribuent des parts au public.

Services de courtage

Le gestionnaire peut choisir d'exécuter une partie ou la totalité des opérations de portefeuille du Fonds avec Caldwell Securities Ltd à des conditions aussi favorables ou plus favorables pour le Fonds que celles disponibles avec d'autres courtiers. En 2015, le Fonds a versé 32 661 \$ de commissions à Caldwell Securities Ltd. et 33 807 \$ au premier semestre de 2016.

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les principales données financières concernant le Fonds et l'objectif est de vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour les cinq dernières années. Cette information est tirée des états financiers annuels vérifiés du Fonds et elle est présentée pour les parts de la série A et celles de la série F du Fonds.

Valeur liquidative du Fonds (NAV), à l'unité (série A) au 30 juin/31 décembre, sauf indication contraire. (non vérifié)



Série A

	Jun 2016	Déc. 2015	Déc. 2014	Déc. 2013	Sept. 2012
Actifs nets, au début de l'année ^{(3) (4)}	7,03	7,31	6,85	6,32	5,55
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,12	0,25	0,24	0,18	0,15
Dépenses totales	(0,13)	(0,27)	(0,28)	(0,30)	(0,17)
Gains (pertes) réalisés au cours de l'exercice	0,48	(0,33)	0,37	0,17	0,26
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	(0,39)	0,39	0,50	0,93	0,89
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,08	0,04	0,83	0,98	1,13
Distributions :					
Provenant des revenus (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	0,00	0,00	0,00
Remboursement de capital	(0,18)	(0,42)	(0,35)	(0,45)	(0,36)
Distributions annuelles totales ⁽²⁾	(0,18)	(0,42)	(0,35)	(0,45)	(0,36)
Actifs nets au 30 juin/31 décembre de l'année indiquée ^{(4) (5)}	6,94	7,03	7,31	6,85	6,32

Valeur nette des actifs du Fonds (NAV), à l'unité (série F) au 30 juin/31 décembre, sauf indication contraire. (non vérifié)

Série F

	Jun 2016	Déc. 2015	Déc. 2014	Déc. 2013	Sept. 2012
Actifs nets, au début de l'année ^{(3) (4)}	8,04	8,21	7,57	6,82	5,90
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Revenu total	0,14	0,29	0,26	0,25	0,27
Dépenses totales	(0,10)	(0,21)	(0,22)	(0,31)	(0,14)
Gains (pertes) réalisés au cours de l'exercice	0,54	(0,32)	0,42	0,16	0,46
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	(0,45)	0,29	0,56	1,12	0,70
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,13	0,05	1,02	1,22	1,29
Distributions :					



Provenant des revenus (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	0,00	0,00	0,00
Remboursement de capital	(0,18)	(0,43)	(0,34)	(0,46)	(0,37)
Distributions annuelles totales ⁽²⁾	(0,18)	(0,43)	(0,34)	(0,46)	(0,37)
Actifs nets au 31 décembre de l'année indiquée ^{(4) (5)}	8,00	8,04	8,21	7,57	6,82

- (1) La valeur des actifs nets et les distributions sont basées sur le nombre réel de parts en circulation au moment en question.
L'augmentation / la diminution des opérations est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- (2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.
- (3) Cette information est fournie au 30 juin/31 décembre, telle qu'existante pour les années 2013 à 2016, et au 30 septembre pour les années 2009 à 2012 inclusivement.
- (4) Tous les chiffres par unité présentés de 2016 à 2013 désignent les actifs nets déterminés conformément aux normes IFRS et proviennent des états financiers du Fonds au cours de la période terminée le 30 juin 2015. L'actif net par part pour tous les exercices précédents provient des états financiers annuels vérifiés du Fonds préparés conformément aux PCGR canadiens. L'actif net par part correspond à la différence entre la valeur globale des actifs et la valeur globale des éléments de passif, divisée par le nombre de parts alors en circulation.



Ratios et données supplémentaires (non vérifié)

Série A

	Juin 2016	Déc. 2015	Déc. 2014	Déc. 2013	Sept. 2012
Valeur de l'actif net (000) ⁽¹⁾	7 388	7 645	10 552	8 583	7 578
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 065 217	1 087 048	1 443 343	1 273 391	1 199 400
Ratio des frais de gestion ^{(1) (2)}	3,72 %	3,34 %	3,13 %	4,89 %	2,83 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁽¹⁾	3,72 %	3,34 %	3,17 %	4,89 %	3,65 %
Taux de rotation du portefeuille ^{(1) (3)}	20,73 %	0 %	25,68 %	40,76 %	68,16 %
Ratio des frais d'exploitation ^{(1) (4)}	0,44 %	0,17 %	0,23 %	0,22 %	0,08 %

Série F

	Juin 2016	Déc. 2015	Déc. 2014	Déc. 2013	Sept. 2012
Valeur de l'actif net (000) ⁽¹⁾	8 002	8 477	10 327	8 638	4 261
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 000 301	1 054 500	1 257 801	1 077 933	625 099
Ratio des frais de gestion ^{(1) (2)}	2,58 %	2,18 %	1,99 %	3,52 %	2,13 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁽¹⁾	2,58 %	2,18 %	2,03 %	3,52 %	3,48 %
Taux de rotation du portefeuille ^{(1) (3)}	20,73 %	0 %	25,68 %	40,76 %	68,16 %
Ratio des frais d'exploitation ^{(1) (4)}	0,44 %	0,17 %	0,23 %	0,22 %	0,08 %

⁽¹⁾ Cette information est fournie au 30 juin 2016, 31 décembre, telle qu'existante pour les années 2013 à 2015, et au 30 septembre pour les années 2009 à 2012 inclusivement.

⁽²⁾ Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales de la période indiquée et est exprimé comme pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période.

⁽³⁾ Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique le dynamisme du conseiller de portefeuille qui gère 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 l'exercice. Plus le taux de rotation d'un fonds au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'exploitation payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus les investisseurs sont susceptibles de toucher des gains en capital imposables pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement un lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

⁽⁴⁾ Le ratio des frais d'exploitation représente le total des commissions et d'autres coûts de transaction du portefeuille, exprimé comme pourcentage annualisé des actifs nets moyens quotidiens pendant la période.



Frais de gestion

En contrepartie de la gestion du Fonds, le gestionnaire peut recevoir une rémunération annuelle allant jusqu'à 2 % de la valeur nette moyenne des actifs des parts de la série A du Fonds et une rémunération annuelle allant jusqu'à 1 % de la valeur nette moyenne des actifs des parts de la série F 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 frais de fiduciaire, les commissions de vente et les commissions rétroactives.

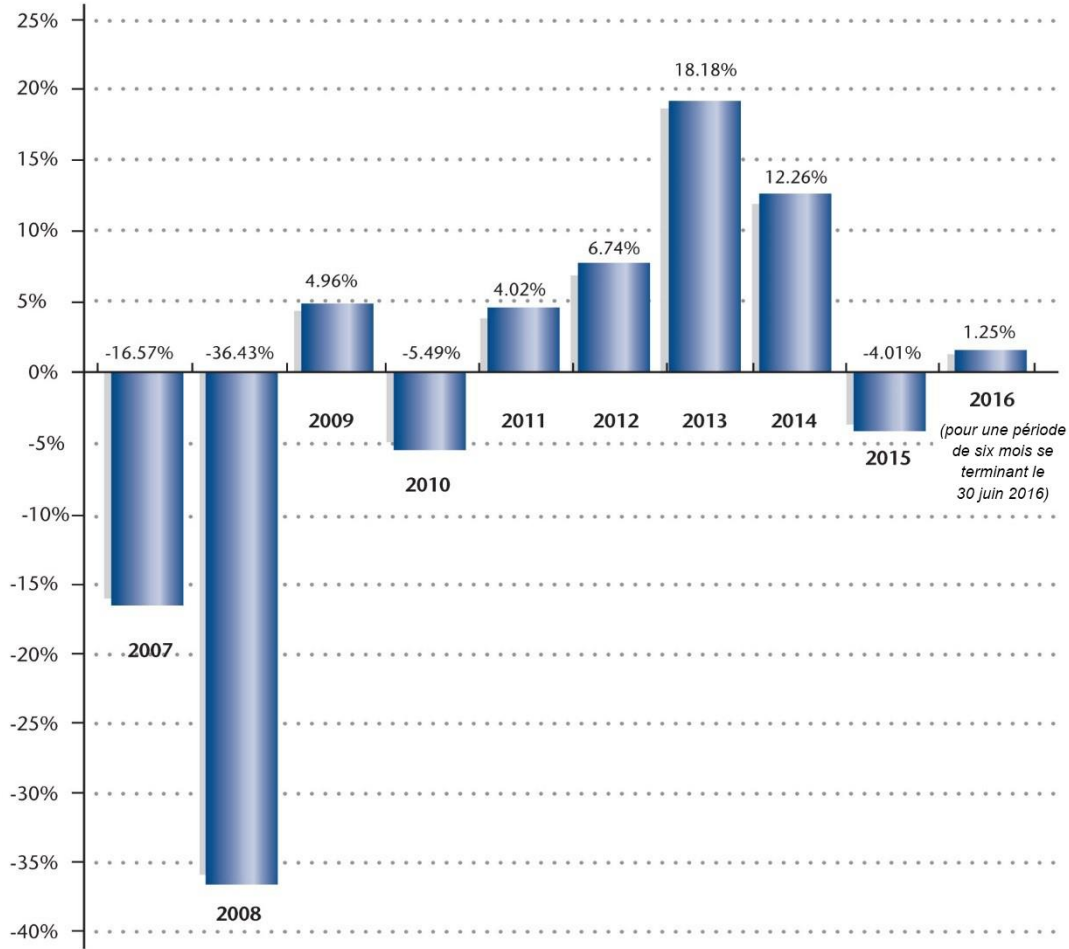
Distribution	32 %
Gestion et services de conseil du portefeuille	68 %
Renoncations et absorptions des dépenses liées au Fonds	0 %

Rendement antérieur

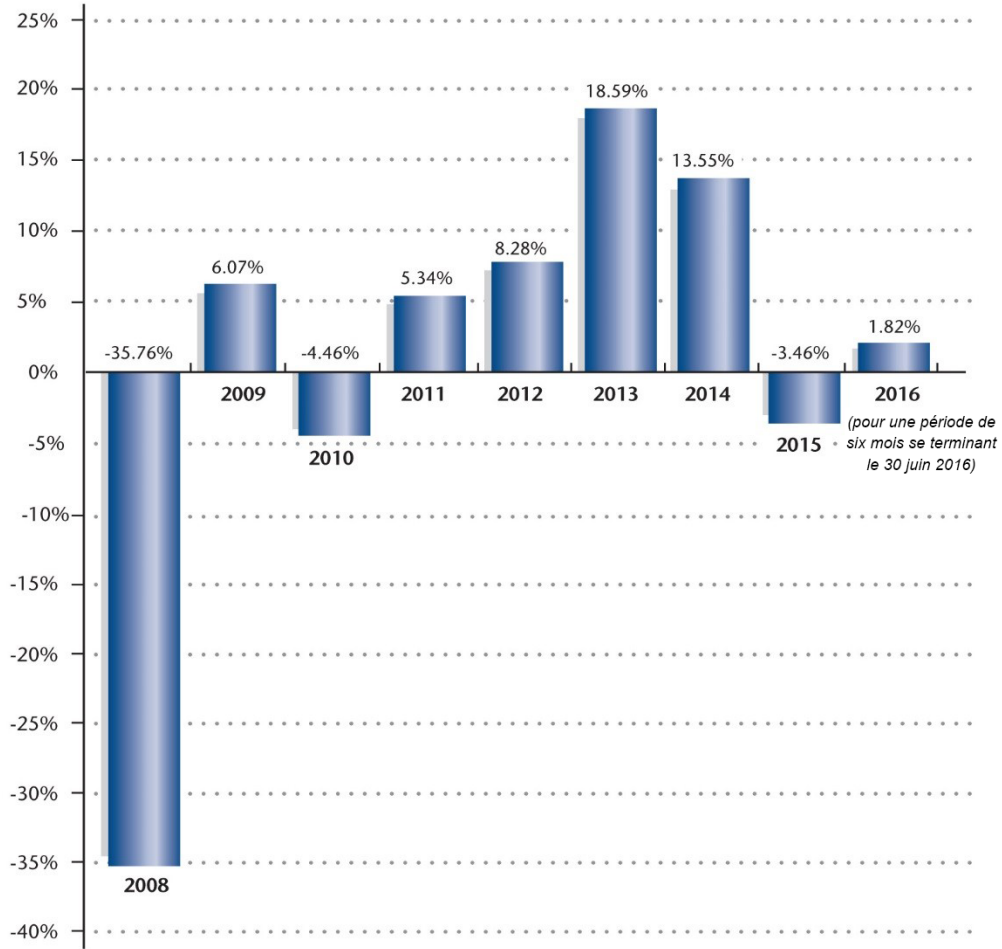
Le tableau suivant indique le rendement passé du Fonds et peut vous aider à comprendre les risques de placement dans le Fonds. Ces rendements tiennent compte du réinvestissement de toutes les distributions et pourraient être inférieurs s'ils ne procédaient pas de cette manière. Ils n'incluent pas les déductions sur les ventes, la substitution, le rachat ou d'autres frais facultatifs (que les distributeurs peuvent facturer), ou les impôts à payer, et pourraient être inférieurs s'ils en tenaient compte. Le rendement passé du Fonds n'est pas une garantie de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Le diagramme montre la variation du rendement annuel passé du Fonds d'année en année pour chacun des exercices indiqués. Il présente sous forme de pourcentage de quelle manière un placement effectué le 1^{er} janvier aurait augmenté ou diminué une fois arrivé au 31 décembre de cette année.



Fonds mondial de dividendes Clearpoint – Série A



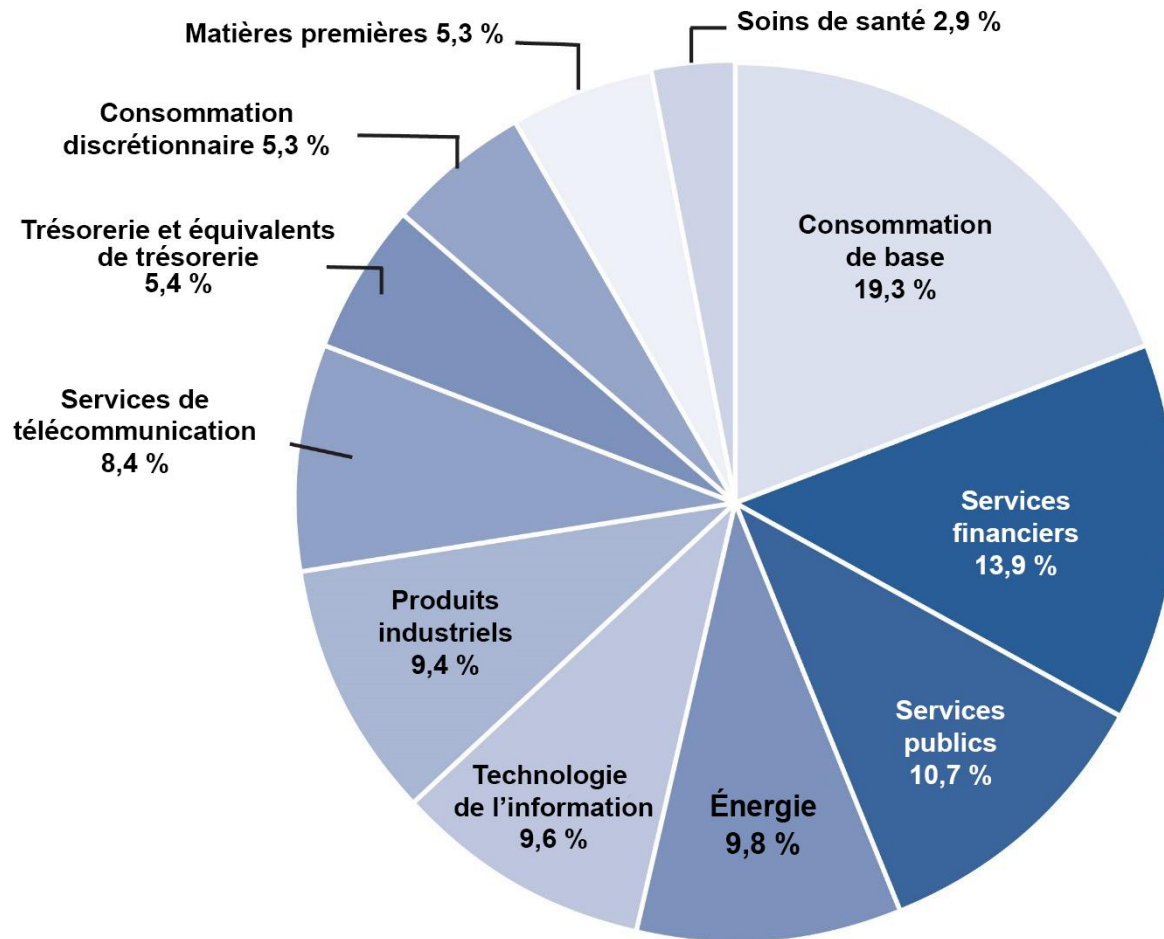
Fonds mondial de dividendes Clearpoint – Série F

Pour la période terminée le 30 juin



Sommaire du portefeuille de placements

Répartition du portefeuille au 30 juin 2016



Fonds mondial de dividendes Clearpoint



**Les 25 principaux titres (non révisé)
Au 30 juin 2016**

TITRES	Pourcentage des actifs Actifs
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4 %
Verizon Communications Inc.	4,7 %
Unilever PLC	4,4 %
AT&T Inc.	3,8 %
Exxon Mobil Corp.	3,8 %
L-3 Communications Holdings Inc.	3,7 %
JPMorgan Chase & Co.	3,5 %
Intel Corp.	3,4 %
General Electric Co.	3,3 %
The PNC Financial Services Group Inc.	3,3 %
Microsoft Corp.	3,2 %
Genuine Parts Co.	3,2 %
Nucor Corp.	3,1 %
Wells Fargo & Co.	3,1 %
Cisco Systems Inc.	3,0 %
Philip Morris International Inc.	3,0 %
The Southern Co.	2,9 %
Merck & Co Inc.	2,9 %
American Electric Power Co Inc.	2,7 %
Altria Group Inc.	2,7 %
The Kraft Heinz Co.	2,7 %
Exelon Corp	2,6 %
Royal Dutch Shell PLC	2,6 %
Public Service Enterprise Group Inc.	2,6 %
Sysco Corp.	2,5 %
Les 25 principaux titres	82,01 %

Le sommaire du portefeuille de placements peut changer. Une mise à jour trimestrielle est disponible à www.caldwellinvestment.com.