

**FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC**

Le 31 décembre 2016

**Rapport annuel
de la direction
sur le rendement
du Fonds de placement
ACTIONS
du Barreau du Québec**



**Fonds de
placement**

TABLE DES MATIÈRES

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

Fonds de placement **Actions** du Barreau du Québec

1

Le présent rapport annuel de la direction contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels audités des Fonds de placement du Barreau du Québec. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels audités gratuitement, sur demande en vous adressant à la Corporation de services du Barreau en composant le 514 954-3491 (dans la région de Montréal) ou le 1 855 954-3491 (sans frais).

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

Le présent document est également disponible sur le site Internet de la Corporation de services du Barreau du Québec à l'adresse suivante : www.csbq.ca/fonds.

FONDS DE PLACEMENT ACTIONS DU BARREAU DU QUÉBEC

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

Objectif et stratégie de placement

L'objectif du Fonds de placement Actions du Barreau du Québec (le « **Fonds Actions** ») est de réaliser un rendement élevé par l'appréciation du capital plutôt que par la maximisation des revenus.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds Actions investit principalement dans des actions canadiennes, dans des actions américaines et étrangères, dans des titres convertibles, ainsi que dans des effets de commerce à court terme.

Risque

Aucun changement ayant une incidence sur le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds Actions n'est intervenu au cours de l'exercice. Les risques de placement sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds Actions ou les modifications à celui-ci.

Résultats d'exploitation

Au chapitre du cumul annuel, le Fonds Actions affiche un rendement de 23,80 %, alors que l'indice de référence S&P/TSX présente une perte de 21,08 %.

Donald Trump en a surpris plus d'un avec sa victoire aux élections américaines, et un certain nombre des politiques qu'il a l'intention de mettre en œuvre ont vivement stimulé les marchés boursiers. Un contexte caractérisé par un climat d'optimisme entourant l'adoption possible de mesures de relance et l'amélioration potentielle des caractéristiques fondamentales de l'économie (par l'intermédiaire de réformes fiscales, de réductions d'impôt, de la déréglementation et de mesures de relance budgétaire), devrait exercer des pressions haussières additionnelles sur les rendements obligataires à mesure que les marchés obligataires actualiseront une augmentation des dépenses, des déficits et de l'inflation. Imitant celle des États-Unis, la courbe de rendement du Canada s'est raidie. Cette hausse des taux d'intérêt a nettement avantage les positions du Fonds dans les banques et les compagnies d'assurance du Canada.

Le prix du pétrole brut s'est stabilisé à près de 50 \$ US puisque les pays producteurs de pétrole membres et non membres de l'OPEP sont appelés à réduire leur production de 1,2 million de barils et de 600 000 barils par jour, respectivement, en vertu d'ententes conclues à cet effet. Comme les marchés sont d'avis que les réductions seront permanentes, le cours du pétrole a augmenté et la confiance des investisseurs à l'égard du secteur s'est améliorée à la lumière des perspectives attrayantes. De plus, le président élu Donald Trump semble être plus favorable au secteur pétrolier et gazier que l'administration du président Obama.

Au Canada, le gouvernement fédéral a approuvé deux projets de pipeline : la canalisation no 3 de Enbridge et le projet d'expansion du

pipeline Trans Mountain de Kinder Morgan qui devraient aider les producteurs de l'Ouest canadien à transporter leur pétrole vers les marchés mondiaux. Cela dit, le gouvernement n'a pas approuvé le projet Northern Gateway, qui est controversé.

La sélection favorable des actions dans les secteurs des matières de base et des produits industriels a contribué à la performance du Fonds en 2016. En revanche, le choix des titres énergétiques au sein du portefeuille lui a nuí.

Ressources Teck Ltée, société minière exploitant ses activités au Canada, aux États-Unis, au Pérou et au Chili, a grimpé de 408 % en 2016. Cette performance robuste est principalement attribuable au redressement des prix du zinc et du charbon métallurgique. Canadian Natural Resources Ltd. (CNQ), société d'exploration et de production pétrolière et gazière, a affiché un rendement de 47 %. Lorsque la deuxième phase de son projet de sables bitumineux Horizon entrera en service plus tard cette année, CNQ connaîtra une période de flux de trésorerie disponibles élevés. Banque Scotia, troisième banque en importance au Canada selon l'actif, a progressé de 39 %. Ses divisions des services bancaires aux particuliers du Canada, des services bancaires internationaux et des marchés des capitaux ont fait belle figure en 2016.

Canfor Corp., société intégrée de produits forestiers spécialisée dans la production et la distribution de pâte, de papier et de bois d'œuvre, a fléchi de 24 % au cours de la période. Les investisseurs craignaient la renégociation imminente de l'accord sur le bois d'œuvre avec les États-Unis. Toutes les autres sociétés canadiennes que le portefeuille détenait à la fin de 2016 ont enregistré des résultats positifs.

Parmi les titres étrangers que le portefeuille a détenus pendant l'année, Verizon Communications Inc., fournisseur de services téléphoniques, vidéo et de données sur des réseaux sans fil et à ligne fixe, a affiché un rendement de 17 % en dollars canadiens. Medtronic PLC, qui conçoit des technologies pour les appareils médicaux et des thérapies pour le traitement de maladies chroniques, a fléchi de 9 %, en dollars canadiens, en raison, surtout, de la révision à la baisse de ses bénéfices prévisionnels par l'équipe de direction.

Activités du portefeuille

Nous avons établi une nouvelle position dans une société canadienne en 2016, soit dans CI Financial Corp., importante société de gestion du patrimoine qui offre des fonds communs de placement, des fonds spéculatifs, des fonds spécialisés et des stratégies à gestionnaires multiples. Malgré la robustesse soutenue de ses caractéristiques fondamentales, CI a accusé un retard sur le marché au cours de la dernière année, ce qui nous a donné l'occasion de nous procurer un titre de qualité. Nous voyons d'un œil favorable son rendement en dividendes attrayant, qui dépasse largement celui de l'indice.

En revanche, nous avons éliminé notre placement dans Manitoba Telecom Services Inc., entreprise de télécommunications à services complets pour des clients résidentiels et commerciaux du Manitoba. En mai dernier, BCE Inc. a déposé une offre en vue d'acquérir cette société. Au lieu d'attendre la conclusion de cette transaction, nous avons décidé d'y liquider notre position à la fin du mois de juin en contrepartie d'un cours qui, selon nous, correspondait à son plein prix. De cette façon, nous avons évité des complications potentielles

avec l'entente.

Trois nouveaux titres étrangers sont venus s'ajouter au portefeuille :

- Johnson Controls Inc., qui est devenue Johnson Controls International PLC, fabrique des systèmes de contrôle de bâtiments et des systèmes de sécurité. La société est appelée à tirer parti des synergies découlant de sa fusion avec Tyco International PLC.
- Novartis AG, société pharmaceutique. Comme celui de toutes les entreprises de l'industrie des soins de santé, le cours des actions de Novartis a chuté en raison des pressions baissières qui pourraient être exercées sur les prix des médicaments aux États-Unis. Cela dit, contrairement à ses concurrentes, cette entreprise devrait faire belle figure, notamment sa division de médicaments biosimilaires.
- Safran SA, coentreprise avec GE, est le plus important fabricant de moteurs d'avions au monde. L'industrie connaît actuellement une période de transition avec l'arrivée d'avions de prochaine génération, notamment de nouveaux moteurs. Bien que cette tendance soit appelée à exercer des pressions baissières sur les bénéfices de Safran à court terme, les perspectives à long terme de cette société semblent de bon augure. Les actions de Safran se négocient moyennant une évaluation très attrayante.

Trois positions étrangères ont été éliminées du portefeuille :

- Aryzta AG, important distributeur de produits de boulangerie d'envergure internationale. Cette société a continuellement raté ses propres cibles financières. Sa qualité a diminué et notre thèse originale selon laquelle ses activités stables lui permettraient de dégager des flux de trésorerie croissants s'était détériorée.
- ConAgra Foods, Inc., entreprise américaine de produits alimentaires préemballés. Nous avons matérialisé nos profits lorsque le titre a atteint notre estimation de sa juste valeur.
- Teva Pharmaceutical Industries Ltd., fabricant de médicaments génériques. Nous y avons vendu notre participation en raison de la détérioration de ses activités sous-jacentes et de son niveau d'endettement élevé.

Bunge Ltd., entreprise agricole et agroalimentaire d'envergure internationale dont les titres ont été achetés et vendus en 2016. L'accroissement de la population mondiale et de la consommation de viande par habitant était appelé à propulser la croissance de l'entreprise tout en lui permettant de réaliser des économies d'échelle, ce qui devait se traduire par une hausse de ses rendements et de son bénéfice par action à long terme. Cela dit, comme Bunge n'est pas l'une des meilleures entreprises de son industrie, M. Stephen Mitchell, nouveau gestionnaire du portefeuille d'actions étrangères, a décidé d'éliminer son titre du portefeuille en vue d'en améliorer la qualité.

Opérations entre sociétés apparentées

Le Fonds Actions est géré par la Corporation de services du Barreau du Québec qui agit également à titre de promoteur et de placeur de parts avec Placements Banque Nationale inc. La Corporation de services du Barreau du Québec a créé un comité de

surveillance qui sélectionne, recommande et évalue les conseillers en valeurs, dont Foyston, Gordon & Payne inc., gestionnaire du Fonds Actions.

La Corporation de services du Barreau du Québec reçoit des frais de gestion de la part du Fonds Actions (voir ci-après la section intitulée « Frais de gestion »). Cette pratique a été soumise au comité d'examen indépendant qui l'a approuvée.

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2016, Foyston, Gordon & Payne inc. n'a conclu aucune opération entre sociétés apparentées dans le cadre de la gestion du Fonds Actions.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds Actions et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats pour les cinq derniers exercices.

CAPITAUX PROPRES PAR PART ⁽¹⁾					
	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013	31 déc. 2012
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	17,03 \$	19,42 \$	18,39 \$	15,26 \$	13,62 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des revenus	0,55	0,60	0,58	0,50	0,40
Total des charges	(0,19)	(0,17)	(0,19)	(0,17)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,36	0,61	0,81	0,70	(0,58)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	3,29	(2,39)	0,17	2,47	2,09
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	4,01	(1,35)	1,38	3,49	1,76
Distributions					
des dividendes	0,36	0,41	0,31	0,34	0,22
des gains en capital	–	0,66	0,11	–	–
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,36	1,07	0,42	0,34	0,22
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	20,68	17,03	19,42	18,39	15,26

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds Actions. Les capitaux propres par part présentés dans les états financiers diffèrent de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ Les capitaux propres et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds, ou les deux.

⁽⁴⁾ Depuis le 1^{er} janvier 2013, les capitaux propres sont calculés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013	31 déc. 2012
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	58 433 \$	47 894 \$	48 498 \$	40 907 \$	29 784 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	2 825 040	2 811 876	2 497 829	2 224 348	1 957 977
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	0,99 %	0,94 %	0,96 %	1,04 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,99 %	0,94 %	0,96 %	1,04 %	1,00 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,03 %	0,03 %	0,04 %	0,04 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	20,58 %	11,51 %	15,38 %	19,49 %	27,83 %
Valeur liquidative par part	20,68 \$	17,03 \$	19,42 \$	18,39 \$	15,21 \$

⁽¹⁾ Données au 31 décembre des périodes comptables indiquées.

⁽²⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille, de même que des retenues d'impôt sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne hebdomadaire au cours de la période.

⁽⁴⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Actions sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds Actions, et ce, au taux de 0,20 %. Ces frais sont payables mensuellement.

Les principaux services payés par les frais de gestion, exprimés en pourcentage approximatif desdits frais de gestion, peuvent se résumer ainsi :

– Frais d'administration et d'audit, et droits et dépôts réglementaires	1,90 %
– Comité de surveillance	11,90 %
– Commissions et honoraires	49,20 %
– Publicité	20,55 %
– Assurances responsabilité	16,45 %
TOTAL	100,00 %

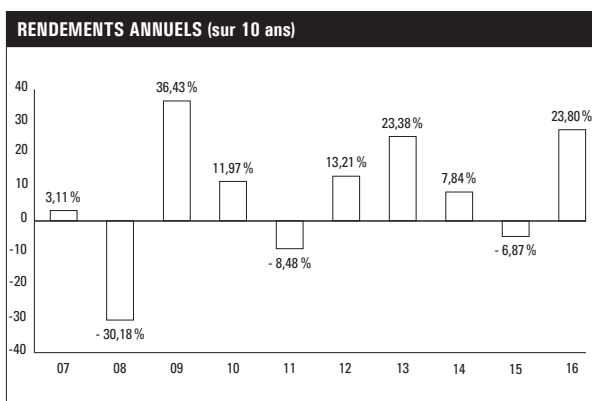
RENDEMENT PASSÉ

Les données sur le rendement du Fonds Actions supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts ou des actions additionnelles du Fonds Actions et elles sont fondées sur la valeur liquidative.

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

Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds Actions pour chacune des périodes présentées et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Actions d'une période à l'autre. Le graphique à bandes présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de chaque période.



Comparaison par rapport à l'indice

Le tableau ci-dessous compare les rendements annuels composés historiques du Fonds Actions à ceux de son indice de référence, l'indice S&P/TSX RT.

L'indice S&P/TSX RT reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la Bourse de Toronto, pondérées selon leur capitalisation boursière. Cet indice est conçu pour mesurer le rendement de l'économie canadienne.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)

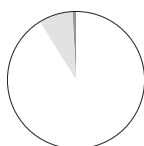
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds Actions	23,80	7,53	11,67	5,74
Indice S&P/TSX RT	21,08	7,06	8,24	4,72

Voir le commentaire de marché et les données sur la performance relative du Fonds Actions par rapport à son indice de référence dans la section « Résultats d'exploitation » du présent rapport.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Graphique détaillant les sous-groupes

RÉPARTITION PAR VALEUR LIQUIDATIVE AU 31 DÉCEMBRE 2016



- 92,6 % Actions canadiennes
- 6,1 % Actions étrangères
- 1,3 % Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

1	Banque Royale du Canada	7,6
2	Banque de Nouvelle-Écosse	7,4
3	Suncor Énergie Inc.	6,6
4	Canadian Natural Resources Ltd.	5,8
5	Banque Toronto-Dominion	5,7
6	Imperial Oil Ltd.	4,4
7	Husky Energy Inc.	4,1
8	Banque Canadienne Impériale de Commerce	4,0
9	Société Financière Manuvie	3,9
10	Magna International Inc.	3,4
11	CI Financial Corp.	2,7
12	Société Canadian Tire Ltée, catégorie A	2,6
13	Finning International Inc.	2,5
14	Industrielle Alliance, Assurances et services financiers Inc.	2,4
15	Canfor Corp.	2,3
16	Agrium Inc.	2,2
17	Groupe SNC-Lavalin Inc.	2,0
18	Rogers Communications Inc., catégorie B	2,0
19	Shaw Communications Inc., catégorie B	1,9
20	ShawCor Ltd.	1,9
21	Groupe CGI Inc., catégorie A	1,8
22	Power Corporation du Canada	1,8
23	Fairfax Financial Holdings Ltd.	1,7
24	Teck Resources Ltd., catégorie B	1,7
25	Compagnies Loblaw Ltée	1,6
	Total	84,0

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

RÉPARTITION PAR ACTIF

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Actions canadiennes	92,6
Actions étrangères	6,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,3

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

58 432 738 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds Actions. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante :

www.csbq.ca/fonds.

- Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur le Fonds Actions sur le site Internet **www.csbq.ca/fonds**; ou
- en communiquant avec la Corporation de services du Barreau, téléphone : le **514 954-3491** (dans la région de Montréal) ou le **1 855 954-3491** (sans frais).

Corporation de services du Barreau

T 514 954-3491 (Montréal)

1 855 954-3491 (sans frais)

www.csbq.ca

Corporation
de services
Barreau

