

FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC

Le 30 juin 2016

**Rapport intermédiaire
de la direction
sur le rendement
du Fonds Équilibré**



Fonds de
placement

TABLE DES MATIÈRES

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

Fonds de placement Équilibré du Barreau du Québec	3
--	---

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels des Fonds de placement du Barreau du Québec. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels audités et les états financiers intermédiaires non audités gratuitement, sur demande en vous adressant à votre représentant en épargne collective, en communiquant avec Placements Banque Nationale inc. au 1 866 476-0011 ou en communiquant avec 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 ÉQUILIBRÉ DU BARREAU DU QUÉBEC

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

Objectif et stratégie de placement

L'objectif du Fonds de placement Équilibré du Barreau du Québec (le « **Fonds Équilibré** ») est de préserver le capital investi tout en le faisant croître à long terme et en procurant un revenu raisonnable.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds Équilibré investit dans divers titres tels que des actions ordinaires et privilégiées ainsi que des obligations de sociétés canadiennes ou étrangères, des obligations émises ou garanties par divers niveaux de gouvernements canadien, provinciaux ou étrangers, des créances hypothécaires de premier rang d'immeubles situés au Canada, des bons du Trésor, des dépôts à terme ainsi que tous autres titres et valeurs répondant aux critères et objectifs établis de temps à autre par le gestionnaire du Fonds Équilibré.

Risque

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

Résultats d'exploitation

Pour la période terminée le 30 juin 2016, le Fonds Équilibré a inscrit un rendement de 1,78 %.

Foyston, Gordon & Payne inc.

Foyston, Gordon & Payne inc. ("FGP") est responsable d'environ le tiers de la sélection des titres en actions canadiennes pour le Fonds Équilibré. Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, le portefeuille d'actions canadiennes FGP a accusé un retard sur l'indice composé S&P/TSX.

Les marchés ont été mouvementés au cours de la période. Le sous-secteur aurifère de l'indice a grimpé en flèche en raison du sentiment d'aversion au risque qui s'est emparé des intervenants du marché et de l'intention de la Réserve fédérale américaine de retarder la majoration de ses taux d'intérêt en réponse à la recrudescence des inquiétudes entourant la faiblesse de l'économie mondiale. La décision inattendue du Royaume-Uni de se retirer de l'Union européenne a exercé des pressions baissières sur les marchés au cours de la dernière semaine de la période, ce qui a propulsé davantage les prix de l'or et des actions aurifères.

La majorité des marchandises auquel le portefeuille est exposé affichent une hausse jusqu'à présent en 2016. Le pétrole brut, le gaz naturel, le zinc, le nickel, le charbon métallurgique et le cuivre ont tous progressé de 30 %, de 26 %, de 32 %, de 7 %, de 14 % et de 3 %, respectivement.

Les prix de l'énergie ont augmenté compte tenu du fait que l'offre et la demande se sont beaucoup plus rapprochées de leur point d'équilibre en raison des interruptions et de la baisse de la production au Canada, en Libye, au Nigeria, au Venezuela, au Mexique et aux États-Unis.

Pendant que les prix du pétrole brut passaient d'un creux de 26 \$ US le baril à plus de 50 \$ US, les investisseurs ont délaissé leurs placements défensifs et relativement sûrs dans des sociétés de pétrole intégré en faveur de sociétés d'exploration et de production, qui sont plus volatiles et risquées. Le cours des actions des sociétés intégrées a augmenté de seulement 1 % au cours de la première moitié de 2016, alors que, globalement, celui des entreprises d'exploration et de production a grimpé de 36 %. Le portefeuille a conservé la majorité de ses positions dans des sociétés intégrées puisque celles d'exploration et de production sont appelées à demeurer déficitaires si le prix du pétrole se maintient à 50 \$ US le baril.

Les taux d'intérêt négatifs au Japon et en Europe ont pour effet d'amoindrir la rentabilité du secteur bancaire des régions où les gouvernements tentent de stimuler la croissance au moyen de mesures additionnelles d'assouplissement quantitatif. FGP surveille cette « expérience économique » de près pour voir si elle se propagera à l'Amérique du Nord, puisqu'elle serait nuisible aux titres financiers du portefeuille. La baisse des taux d'intérêt jusqu'à présent en 2016 a insufflé un regain de vie aux sociétés du secteur énergétique intermédiaire, des pipelines et des télécommunications, alors qu'elle a donné du fil à retordre aux banques et aux compagnies d'assurance.

Ressources Teck, société minière exploitant ses activités au Canada, aux États-Unis, au Pérou et au Chili, a bondi de 220 %. Cette entreprise a restructuré les dettes présentées à son bilan et continué d'enregistrer des résultats d'exploitation solides. Elle a aussi tiré parti de la hausse des prix du zinc, du cuivre et du charbon métallurgique.

Canadian Natural Resources Limited (CNQ), société d'exploration et de production de pétrole et de gaz, a affiché un rendement de 35 % et déclaré des résultats d'exploitation toujours robustes. L'élargissement du projet de sables bitumineux Horizon est en avance sur son échéancier et ses coûts sont inférieurs au budget prévu. Lorsque Horizon entrera en service, CNQ connaîtra une période de flux de trésorerie disponibles élevés.

Banque Scotia, troisième banque en importance au Canada selon les actifs, a progressé de 16 %, les résultats des deux derniers trimestres de son exercice ayant dépassé les attentes des analystes. Nous voyons toujours cette société d'un oeil favorable en raison de la stabilité de ses opérations canadiennes, de ses perspectives de croissance robuste sur la scène internationale et de son évaluation courante.

Canfor Corp., société intégrée de produits forestiers spécialisée dans la production et la distribution de pâte, de papier et de bois d'oeuvre, a fléchi de 35 % au cours de la période. Son évaluation est attrayante compte tenu des inquiétudes suscitées par la conclusion imminente d'un accord sur le bois d'oeuvre avec les États-Unis. La demande accrue de logements dans ce pays devrait toutefois être de bon augure pour les caractéristiques fondamentales de la société.

Magna International, fabricant de pièces d'automobiles d'envergure internationale qui détient une présence dans plus de douze pays, a diminué de 18 %. Les craintes voulant que la demande d'automobiles ait atteint le sommet de son cycle ont été exacerbées par la décision du Royaume-Uni de se retirer de l'Union européenne. La société a conclu l'acquisition du fournisseur de transmissions Getrag Group en janvier dernier et, dans l'ensemble, elle comporte un prix très attractif.

Les stocks élevés de pétrole devraient commencer à diminuer visiblement d'ici la fin de l'année, ce qui provoquera une hausse des prix du pétrole brut. Dans le secteur de l'énergie, le portefeuille maintient son importante exposition aux sociétés intégrées de premier ordre qui sont dotées de faibles structures de coûts et présentent des bilans sains par rapport à leurs concurrents.

Les banques et les compagnies d'assurance offrent toujours une valeur importante. Les banques canadiennes se négocient à un ratio cours-bénéfice inférieur à la moyenne de ce ratio sur cinq ans et jouissent d'une excellente feuille de route à long terme au chapitre de la performance opérationnelle par rapport à leurs pairs du monde entier. De plus, les compagnies d'assurance canadiennes subissent les contrecoups des hypothèses reposant sur des taux d'intérêt faibles; cela dit, elles ont considérablement réduit leurs risques depuis la crise financière mondiale des années 2008 et 2009.

Les prix des marchandises ont été des plus volatils au cours des dernières années en raison, surtout, de la fin du super cycle des marchandises. En 2015, les prix de presque toutes les marchandises étaient à la baisse, alors que jusqu'à présent en 2016, ils sont presque tous à la hausse. Le portefeuille détient des positions dans des entreprises de produits agricoles qui dégagent des flux de trésorerie disponibles abondants et versent un dividende élevé, dans des sociétés de métaux de base et dans l'industrie forestière. Le portefeuille ne détient aucune exposition aux sociétés aurifères ou de métaux précieux, puisque celles-ci ne répondent pas à nos critères en matière de qualité et d'évaluations.

Comme l'économie canadienne continue de connaître une croissance lente, le portefeuille conserve ses positions dans des sociétés résilientes du secteur de la consommation qui savent comment exploiter leurs activités de façon efficace. Il tente toutefois d'éviter celles qui présentent des évaluations élevées et dont le calcul du bénéfice par action n'est pas conforme aux PCGR.

Activités du portefeuille

Au cours de la période, nous avons établi une nouvelle position 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 fait piètre figure au cours de la dernière année, ce qui nous a donné l'occasion de nous procurer un titre de qualité. Nous voyons d'un oeil favorable son rendement en dividendes attractif, qui dépasse largement celui de l'indice.

En revanche, nous avons éliminé notre placement Manitoba Telecom Services, entreprise de télécommunications à services complets pour des clients résidentiels et commerciaux du Manitoba, au cours de la période. En mai dernier, BCE Inc. a déposé

une offre en vue d'acquiescer cette société. Au lieu d'attendre la conclusion de cette transaction plus tard cette année ou au début de l'an prochain, 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.

Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (« CC&L ») est responsable d'environ les deux tiers de la sélection des titres en actions canadiennes pour le Fonds Équilibré.

Pour le premier semestre de 2016, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 9,7 % et a sous-performé de 0,1 % la performance de son indice de référence qui se situe à 9,8 %.

CC&L utilise un ensemble varié de facteurs prédictifs. Dans le cadre de cette stratégie, les actions sont évaluées et sélectionnées simultanément à partir d'un processus quantitatif combinant des recherches fondamentales et des analyses rigoureuses.

Le processus quantitatif leur permet de valider, d'améliorer et d'appliquer leurs compétences en placements basées sur les facteurs fondamentaux. Ils cherchent à exploiter continuellement et objectivement les inefficacités informationnelles et comportementales des marchés à l'aide de leurs analyses quantitatives et fondamentales.

Comme les marchés évoluent constamment, il est très important pour eux de surveiller continuellement l'efficacité de leurs modèles et de tester de nouvelles améliorations afin de préserver leur capacité à produire de la valeur ajoutée.

Le processus quantitatif accorde beaucoup d'importance à l'évaluation de l'attrait d'une action par rapport à celles de sociétés semblables, et ce, dans tous les secteurs. Il vise à évaluer à la fois les occasions de rendement et le risque que présente chaque titre dans l'univers de placement afin de constituer un portefeuille diversifié.

Au cours du semestre, l'incertitude généralisée à l'égard de la conjoncture macroéconomique a provoqué une ruée vers les valeurs refuges sur les marchés financiers. Il s'est également produit un revirement de bon nombre des thèmes dominants de 2015. L'an dernier, les titres de grande qualité axés sur la croissance ont enregistré les meilleurs rendements, tandis que les secteurs de fin de cycle et ceux liés aux produits de base ont tiré de l'arrière. Cette année, toutefois, les prix du pétrole et d'autres produits de base industriels ont récupéré une partie des lourdes pertes subies l'an dernier. Par conséquent, les secteurs dominant les marchés boursiers ont connu une rotation au cours du semestre; les titres de la consommation discrétionnaire et des technologies sont arrivés en queue de peloton, tandis que les titres énergétiques et du secteur des matériaux se sont bien comportés. Les marchés boursiers avaient momentanément favorisé les secteurs de fin de cycle à quelques reprises au cours des 18 derniers mois, mais les données fondamentales commencent à soutenir les changements récents. Par exemple, les prévisions des analystes concernant les bénéfices des sociétés énergétiques ont considérablement augmenté au cours du trimestre. En revanche, les bénéfices prévus pour les titres de la consommation discrétionnaire ont diminué.

Résultats d'opération

La volatilité est demeurée élevée sur les marchés financiers pendant le premier semestre de 2016, car les sources d'incertitude ont été nombreuses : croissance économique mondiale, politique monétaire et risques politiques (liés en particulier au référendum sur le Brexit, (i.e. la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne). Les données économiques témoignent du maintien de la conjoncture de faible croissance, l'activité manufacturière chutant à un rythme qui oscille entre expansion et contraction. Aux États-Unis, le secteur de la consommation est demeuré robuste, comme l'attestent les perspectives favorables de l'habitation et les fortes ventes dans les secteurs du détail et de l'automobile. Les perspectives du marché de l'emploi se sont toutefois détériorées vers la fin du semestre. Le prix du pétrole a augmenté en raison de la faiblesse du dollar américain au cours du premier trimestre et des perturbations de la production causées par les violences en Libye et au Nigeria, ainsi que par les feux de forêt au Canada au second trimestre. Pour ce qui est de la politique monétaire, les préoccupations grandissantes à l'égard de l'efficacité des mesures des banques centrales à stimuler la croissance, combinées aux attentes changeantes quant au moment que choisira la Réserve fédérale américaine pour relever les taux d'intérêt, ont provoqué des renversements dans l'évolution des taux d'intérêt et du dollar américain au cours du trimestre. Les manchettes ont également alimenté l'incertitude, notamment en évoquant les répercussions d'une éventuelle élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis. C'est cependant la victoire inattendue du Brexit qui a causé le plus grand choc durant le semestre. L'incertitude découlant de cet événement sans précédent a engendré un sursaut de volatilité et une ruée vers les valeurs sûres, ce qui a fait grimper les cours des obligations d'État, notamment aux États-Unis et en Allemagne, le dollar américain, de même que les prix de l'or et de l'argent.

Le portefeuille a légèrement sous-performé l'indice de référence, en raison de la répartition sectorielle car la sélection des titres a ajouté de la valeur. La répartition sectorielle a déçu, en raison principalement de la surpondération des secteurs de la santé et des technologies, ainsi que de la sous-pondération du secteur de l'énergie; en revanche, la surpondération des matériaux a favorisé le rendement. La sélection des titres a été très judicieuse dans le secteur des matériaux. La sous-pondération des sociétés produits chimiques agricoles et de la surpondération de certaines sociétés productrices d'argent et d'or ont permis de réaliser des gains fort appréciables. Dans le secteur de l'énergie, le portefeuille a été avantagé par la surpondération des titres de certains producteurs.

Corporation Fiera Capital

Le portefeuille est positionné pour une protection du capital en cas de hausse des taux d'intérêt. Pour l'année 2015, le portefeuille affiche un rendement absolu positif mais en dessous de son indice de référence

Au premier semestre, les marchés ont connu une période de forte volatilité. Jusqu'en février, le marché canadien prévoyait des baisses de taux en raison de la chute du prix du pétrole, de l'évolution des marchés étrangers de revenu fixe et de la baisse

des marchés boursiers. Toutefois, le rebond boursier a contribué à renverser cette tendance.

En effet, le prix du pétrole a poursuivi sa baisse pour atteindre 26 \$ US en février. Il a entraîné les taux d'intérêt dans son sillage. La Banque du Canada a préféré attendre les annonces des stimuli fiscaux du budget fédéral, alors que la Banque du Japon a annoncé une politique de taux d'intérêt négatifs. Les investisseurs ont délaissé les actifs à risque en raison des inquiétudes soulevées par la dévaluation de la devise chinoise, de la solvabilité des banques européennes et des faibles données sur l'économie américaine. La forte baisse d'environ 12 % de la Bourse américaine en début d'année a incité les investisseurs à trouver refuge dans les obligations. À la mi-février, le marché boursier, à l'instar du prix du pétrole, connaît un vif rebond, récupère ses pertes et entraîne les taux d'intérêt obligataires à la hausse.

Au début du second trimestre, les taux obligataires ont augmenté à la suite d'une entente visant à limiter la production de pétrole au sein des pays de l'OPEP. Puis, en mai, la faiblesse du marché américain de l'emploi a entraîné les taux à la baisse. À la fin de mai, la Banque du Canada a maintenu son taux, mais a révisé à la baisse ses perspectives de croissance économique pour 2016 et 2017. Dans le reste du monde, la plupart des pays continuent d'assouplir leur politique monétaire. Juin a ensuite apporté son lot de surprises. La réponse inattendue de la population britannique au référendum sur le Brexit a ensuite entraîné les taux nord-américains à la baisse d'environ 25 à 30 points centésimaux (p.c.). Malgré le pessimisme économique engendré par la sortie prochaine du Royaume-Uni de l'Union européenne, certaines statistiques demeurent positives. Toutefois, la Réserve fédérale a choisi de reporter toute hausse de son taux directeur en attendant d'avoir plus d'informations sur les conséquences du Brexit.

Après une légère augmentation au cours du premier trimestre, les taux obligataires, à court terme n'ont pratiquement pas bougé au deuxième. Le rendement d'une obligation du Canada d'échéance de 3 ans est passé de 0,55 % à 0,51 %, après avoir touché un sommet 0,72 %. Nous croyons que les taux à plus long terme se maintiendront généralement dans une fourchette étroite en 2016 et que le marché restera très volatil.

Mandat gestion active court terme

Le portefeuille a généré un rendement relatif supérieur à son indice de référence pour le semestre. Nous avons maintenu une surpondération dans les titres de sociétés. Malgré un élargissement de l'écart de taux suivi d'un rétrécissement au milieu de la période, leur contribution au portefeuille fut positive durant tout le semestre grâce au revenu supplémentaire que procurent ces titres. Notre stratégie de courte durée a également favorisé le rendement du portefeuille.

Nous poursuivons l'augmentation de nos investissements en obligations municipales, car elles représentent un investissement plus attrayant que les titres de sociétés. Nous continuerons de favoriser cette stratégie au cours des prochains trimestres. Malgré le stade avancé du cycle du crédit, nous croyons que le revenu supplémentaire généré par les titres de sociétés constitue un avantage attrayant.

La durée demeurera plus courte que l'indice durant le prochain trimestre.

Devant l'incertitude provoquée par le référendum britannique, les autorités monétaires scruteront tout signe de faiblesse économique et pourraient intervenir au besoin. Avec la baisse des marchés boursiers, les obligations deviennent une valeur refuge. Dans ce contexte, nous n'anticipons pas de hausse des taux d'intérêt. Nous ramènerons la durée du portefeuille vers une position neutre lorsque les conditions de marchés seront plus propices.

Mandat obligations gestion tactique

Le portefeuille a obtenu un rendement relatif supérieur à son indice de référence pour le semestre. Les obligations provinciales dominant le peloton pendant que les obligations de sociétés fermaient la marche au premier trimestre. Les écarts sectoriels ont connu un début difficile avec un élargissement dans les premières semaines du trimestre, mais se sont repris d'une belle façon dans la seconde moitié de la période lorsque l'intérêt pour les actifs à risque a refait surface. La tendance s'est renversée au cours deuxième trimestre avec la préséance des obligations de sociétés sur les obligations provinciales lesquelles ont mieux fait que les obligations fédérales. Les écarts sectoriels se sont rétrécis en avril lorsque l'engouement pour les actifs à risque s'est concrétisé.

À la fin de février et en mars, un changement de perception face au risque a amené les investisseurs à délaisser les obligations fédérales en faveur d'actifs plus risqués. Nous avons modifié la durée du portefeuille durant le semestre. En effet, nous nous sommes maintenus entre une durée neutre et courte durant le premier trimestre. Nous avons augmenté la durée à la mi-mai par anticipation des données économiques plus faibles, des craintes associées au Brexit et des décisions des banques centrales. En fin de semestre, nous avons alterné entre une durée neutre et courte.

Bien que la position prise en matière de taux d'intérêt eût ajouté de la valeur, les opérations à court terme ont influé négativement sur le rendement. La sous-pondération dans les obligations à long terme de l'Ontario et du Québec et la surpondération dans les obligations d'infrastructures ont nui au portefeuille. Nous avons maintenu une surpondération dans les obligations de sociétés pendant toute la période.

Nous surpondérons les obligations de sociétés et nous nous rapprochons d'une position neutre dans les obligations provinciales. Nous croyons que les écarts de crédit sélectifs, même s'ils restent vulnérables à court terme, représentent une valeur décente et qu'ils devraient certainement rétrécir dans le courant de l'année. Dans l'éventualité d'un repli des écarts, nous envisagerons de relever la pondération dans les obligations provinciales. Notre position sur la courbe est passablement neutre.

Nous croyons que l'économie nord-américaine s'améliorera grâce à la faiblesse du prix du pétrole. La récente hausse du prix du pétrole ne s'est d'ailleurs pas reflétée sur les taux obligataires. Nous maintiendrons une position surpondérée en titres provinciaux et de sociétés. Compte tenu du contexte économique favorable et de l'optimisme régnant sur les marchés boursiers, ces secteurs offrent actuellement un ratio rendement/risque très attrayant.

Nous avons effectué des achats de titres de sociétés à la suite de l'élargissement des écarts de taux au premier trimestre. Les

écarts ont diminué d'environ 15 p.c. au deuxième trimestre. Nous continuerons de favoriser ces stratégies au cours des prochains trimestres. Malgré le stade avancé du cycle de crédit, nous croyons que le revenu supplémentaire que procurent ces titres demeure attrayant.

Avec la baisse des marchés boursiers, les obligations deviennent une valeur refuge. Dans ce contexte, nous n'anticipons pas de hausse des taux d'intérêt. Nous ramènerons la durée du portefeuille vers une position neutre lorsque les conditions de marchés seront plus propices.

Titres étrangers

Le Fonds Équilibré investit environ 30 % de ses actifs sous gestion en titres étrangers par le biais d'un investissement dans le Fonds de placement Mondial du Barreau du Québec.

Opérations entre sociétés apparentées

Le Fonds Équilibré 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 gestionnaires de portefeuille, dont Foyston Gordon & Payne inc., Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée et Corporation Fiera Capital., conseillers du Fonds Équilibré.

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

Foyston, Gordon & Payne inc.

Au cours de la période terminée le 30 juin 2016, Foyston, Gordon & Payne inc. n'a conclu aucune opération entre sociétés apparentées dans le cadre de la gestion du Fonds Équilibré.

Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée

Gestion de placement Connor, Clark & Lunn a effectué des opérations de ventes et d'achats pour le portefeuille sur les titres de la Banque Nationale pour un montant total de \$16 918,76 et a payé 142,29 \$ de frais de commissions pour toutes les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour le premier semestre de 2016. Les transactions ont été faites conformément à la décision et à l'instruction permanente du comité d'examen indépendant du Barreau du Québec.

Corporation Fiera Capital.

Au cours de la période terminée le 30 juin 2016, Corporation Fiera Capital a conclu 9 opérations ont été réalisées avec le courtier Financière Banque National pour une valeur marchande totalisant 1,036,309.27 \$. La majorité de ces transactions sont des achats de nouvelles émissions obligataires municipales effectuées entre janvier et mars.

De plus, Fiera Capital fournit des services de gestion au Régime complémentaire de retraite des employés du Barreau du Québec et au Fonds de Patrimoine du Barreau du Québec, tous des entités indépendantes du Fonds.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds Équilibré et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats pour les périodes comptables indiquées.

CAPITAUX PROPRES PAR PART ⁽¹⁾						
	30 juin 2016 (6 mois)	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	15,41 \$	15,15 \$	15,02 \$	13,27 \$	12,51 \$	12,94 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des revenus	0,19	0,38	0,40	0,42	0,41	0,38
Total des charges	(0,05)	(0,14)	(0,14)	(0,12)	(0,11)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,44	0,30	1,19	0,20	0,02	0,35
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,31)	0,12	(0,13)	1,59	0,71	(0,77)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,27	0,66	1,34	2,09	1,02	(0,16)
Distributions						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,01	–	0,01	0,06	0,08	0,09
des dividendes	0,11	0,23	0,22	0,25	0,22	0,18
des gains en capital	–	0,19	0,99	0,02	–	–
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,16	0,42	1,22	0,33	0,30	0,27
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	15,52 \$	15,41 \$	15,15 \$	15,02 \$	13,27 \$	12,51 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. 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 de parts en circulation au cours de la période comptable. Le détail du calcul de l' "Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation" du 31 décembre 2015 et 2014 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : "Total des revenus", "Total des charges", "Gains (pertes) réalisé(e)s" et/ou "Gains (pertes) non réalisé(e)s". Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

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

⁽⁴⁾ La valeur de l'actif net à la fin de la période comptable 2012 peut différer de la valeur au début de la période 2013. Depuis le 1er janvier 2013, l'actif net est calculé conformément aux IFRS. Antérieurement, ce sont les normes comptables de la partie V du Manuel de CPA Canada (PCGR) qui étaient utilisées.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	30 juin 2016 (6 mois)	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	237 29 \$	239 021 \$	225 268 \$	196 166 \$	158 627 \$	150 395 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	15 299 888	15 513 172	14 871 078	13 062 785	11 962 074	12 007 452
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	0,92%	0,92%	0,89%	0,84%	0,88%	0,86%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,92%	0,92%	0,89%	0,84%	0,88%	0,86%
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,03%	0,03%	0,11%	0,03%	0,06%	0,09%
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	86,54%	86,68%	104,34%	69,22%	170,37%	105,25%
Valeur liquidative par part	15,52\$	15,41\$	15,15\$	15,02\$	13,26\$	12,53\$

⁽¹⁾ Données au 30 juin 2016 et au dernier jour des périodes comptables indiquées.

⁽²⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiqué (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) 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 comptable.

⁽⁴⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure les gestionnaires de portefeuille du fonds gèrent 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, 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 Équilibré sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds Équilibré, 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	1,90 %
– Comité de surveillance	11,90 %
– Commissions et honoraires	49,20 %
– Publicité	20,55 %
– Assurances responsabilité	16,45 %
TOTAL	100,00 %

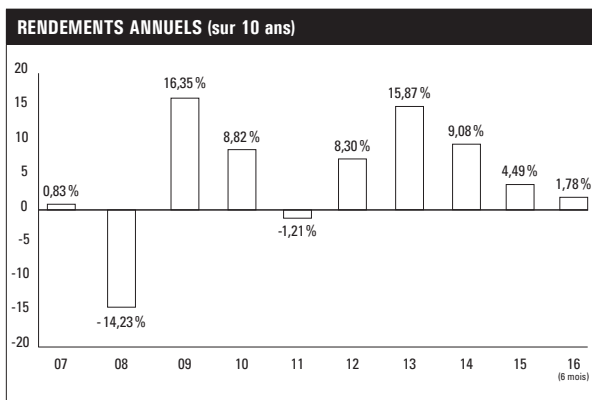
RENDEMENT PASSÉ

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

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

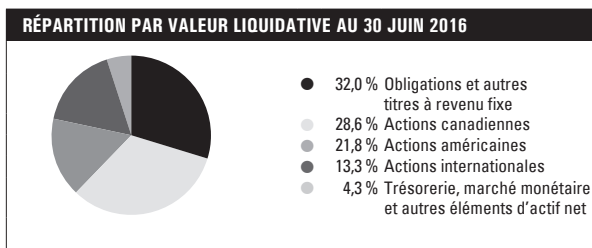
Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 30 juin 2016. 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 l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



APERÇU DU PORTEFEUILLE

Graphique détaillant les sous-groupes



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES	
(ACHETEUR)*	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1 Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,3
2 Province de Québec, 4,50 %, 2016-12-01	2,5
3 Banque Royale du Canada	1,8
4 Banque Toronto-Dominion	1,4
5 Suncor Énergie Inc.	1,4
6 Banque de Nouvelle-Écosse	1,2
7 Canadian Natural Resources Ltd.	1,1
8 Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,0
9 Royal Office LP Finance, 5,21 %, 2032-11-12	0,9
10 Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,75 %, 2018-06-15	0,8
11 Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,85 %, 2016-12-15	0,8
12 Keyence Corp.	0,8
13 Province de l'Ontario, 2,10 %, 2018-09-08	0,8
14 Nestlé SA	0,7
15 Province de l'Ontario, 3,50 %, 2024-06-02	0,7
16 TCHC Issuer Trust, 4,88 %, 2037-05-11	0,7
17 Brookfield Asset Management Inc.	0,6
18 Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	0,6
19 Groupe CGI Inc.	0,6
20 Novartis AG	0,6
21 Province de Québec, 4,25 %, 2043-12-01	0,6
22 Province de Québec, 4,50 %, 2018-12-01	0,6
23 Roche Holding AG	0,6
24 Société Financière Manuvie	0,6
25 Unilever NV, CIAÉ	0,6
Total	26,3

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

RÉPARTITION PAR ACTIF	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Obligations et autres titres à revenu fixe	32,0
Actions canadiennes	28,6
Actions américaines	21,8
Actions internationales	13,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,3

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
237 529 434 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds Équilibré. 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 Équilibré 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) ; ou

en communiquant avec Banque Nationale Investissements inc. en composant le 1 866 476-0011.

**Fonds de placement
du Barreau du Québec**
1 866 476-0011

Corporation de services du Barreau
T 514 954-3491 (Montréal)
1 855 954-3491 (sans frais)
www.csbq.ca

Corporation
de services
Barreau 