

FONDS  
DE PLACEMENT  
DU BARREAU  
DU QUÉBEC

Le 30 juin 2016

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



Fonds de  
placement

## TABLE DES MATIÈRES

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

Fonds de placement **Mondial** 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](http://www.csbq.ca/fonds).

# FONDS DE PLACEMENT MONDIAL DU BARREAU DU QUÉBEC

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

### Objectif et stratégie de placement

L'objectif du Fonds de placement Mondial du Barreau du Québec (le « **Fonds Mondial** ») est de procurer une appréciation du capital à long terme.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds Mondial investit principalement dans des actions américaines de grande et petite capitalisation et d'actions étrangères.

Le Fonds Mondial a été créé le 23 décembre 2015.

### Risque

Aucun changement ayant une incidence sur le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds Obligations 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 Obligations ou les modifications à celui-ci.

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois close le 30 juin 2016, le Fonds a affiché un rendement de 1,52 %.

#### *Corporation Fiera Capital*

Les marchés boursiers internationaux ont battu en retraite au premier trimestre de 2016. Après un début d'année tumultueux, ils ont récupéré une partie de leurs pertes à la mi-février grâce à des changements favorables aux politiques monétaires mondiales, à la remontée des prix du pétrole et à d'excellentes données économiques aux États-Unis. Vers le milieu du trimestre, la BCE a emboîté le pas à la Banque du Japon et a adopté une politique monétaire de plus en plus conciliante. Malgré de faibles données économiques à l'étranger, les marchés émergents se sont redressés ayant atteint des niveaux très déprimés. Bien que les marchés boursiers internationaux aient progressé en dollars US, le huard a gagné du terrain sur plusieurs devises, réduisant du fait même le rendement des investisseurs canadiens à -9,7 % pour l'indice MSCI EAEO.

Les marchés boursiers internationaux se sont de nouveau repliés au deuxième trimestre de 2016. L'incertitude liée au référendum sur le Brexit et marquant la sortie du R.-U. de l'Union européenne a plané au-dessus du marché comme le brouillard londonien. La vigueur des marchés à la mi-avril a cédé le pas à la prudence en mai. Au début de juin, il a semblé que la Grande-Bretagne pourrait maintenir le statu quo et les marchés mondiaux ont réagi positivement. Mais le chaos est survenu dans la dernière semaine du trimestre lorsque l'incertitude a régné à la suite du résultat du Brexit. Dans les jours immédiats qui ont suivi, les actions du R.-U. ont chuté considérablement tandis que les titres européens reculaient avec moins d'amplitude. Mais après mûre réflexion, les

titres britanniques se sont redressés (sans doute en raison de la faiblesse de la livre) pendant que l'incertitude gagnait les titres continentaux de l'UE. On s'attend maintenant à un ralentissement économique au R.-U. et en Europe. Résultat, l'Europe devrait accentuer ses mesures de stimulation (et la Réserve fédérale semble moins encline à hausser les taux d'intérêt à court terme). Les bourses européennes ont donc fait reculer les marchés et l'indice S&P 500 a perdu 2,92 % en \$CA (soit +3,84% en \$US) au cours du semestre.

Pour le semestre, le portefeuille a affiché un rendement absolu en baisse de -5,28 % mais a largement surpassé l'indice MSCI EAEO présentant un rendement de -10,64 %. Ce rendement supérieur relatif s'explique par notre sélection de titres au Royaume-Uni et au Japon, ainsi que dans la technologie de l'information et les services financiers et les produits industriels. Les meilleurs titres du trimestre furent Keyence, Taiwan Semiconductor, et Intertek. Ces gains ont été atténués par notre sélection de titres dans les matériaux, la consommation courante et par notre sous-pondération dans l'énergie et les services publics. Howden Joinery, Richemont et Aust&NZ Bank ont le plus nui au rendement du portefeuille.

Durant le semestre, nous avons établi une nouvelle position dans Bunzl un distributeur de produits de consommation du R.-U. présent dans 29 pays dans le monde. Près de la moitié des ventes de cette compagnie sont réalisées aux États-Unis. Nous avons achevé la vente de Swatch Group et nous nous sommes départis de Want Want. Nous avons réinvesti le produit des ventes dans des titres offrant des perspectives plus reluisantes. En effet, Want Want fait face à de multiples obstacles, dont un ralentissement de la croissance du marché, un changement de comportement des consommateurs et une concurrence plus vive et Swatch fait face à un environnement de plus en plus difficile.

En ce début de troisième trimestre, nous sous-pondérons la zone euro et le Japon car nous trouvons des occasions plus intéressantes dans d'autres régions du monde, surtout en Suisse et dans les pays émergents. Pour ce qui est des secteurs, nous surpondérons les produits industriels, la consommation courante et la technologie de l'information et sous-pondérons les services financiers, les télécommunications et l'énergie

### ***Conseillers en gestion globale State Street, Ltée***

Le mandat de Conseiller en gestion globale State Street, Ltée vise une stratégie indiciaire basée sur l'indice S&P 500 dont l'objectif est de répliquer de la manière la plus fidèle possible la composition et la performance de l'indice S&P 500 tout en limitant les coûts d'opération. Le gestionnaire gère environ 40% des titres étrangers du Fonds.

Comme les actifs sous gestion ne permettent pas d'acheter tous les titres compris dans l'indice, un processus d'optimisation est utilisé par le gestionnaire de portefeuille, à l'aide d'un modèle de risque, dont l'objectif premier est de minimiser l'erreur de calquage

du portefeuille par rapport à l'indice de référence, tout en limitant les coûts d'opération.

La portion du portefeuille géré par Conseillers en gestion globale State Street Ltée a obtenu un rendement de -3,22 % au 30 juin 2016. Pour cette même période, l'indice S&P 500 a généré un rendement de -2,92 % (en \$CAD). La différence s'explique par les effets de l'erreur de calquage tout en demeurant dans les normes acceptables.

### ***Van Berkom & Associés***

Van Berkom & Associés ("VBA") est chargé d'un mandat de gestion d'actions américaines de petite capitalisation représentant environ 20 % des actions étrangères du Fonds.

Le portefeuille a clos le semestre terminé le 30 juin 2016 à 6,18 % (en dollars américains) en surpassant de manière plutôt importante le rendement de son indice de référence des sociétés à petite capitalisation boursière à 2,22 % (en dollars américains).

Dans un environnement favorable à la prise de risques, la reprise sur le marché américain, qui avait débuté à la mi-février, s'est poursuivie durant la majeure partie de ce premier semestre de 2016, bien qu'elle ait perdu un peu de vigueur au cours des dernières semaines en raison tout d'abord de la nervosité croissante concernant l'issue du référendum au Royaume-Uni, et ensuite de la décision quelque peu surprenante des électeurs du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne.

Alors que nous la croyions à court de munitions pour continuer à stimuler le marché boursier, la Réserve fédérale a de nouveau surpris durant ce premier semestre de 2016, en repoussant le calendrier ainsi que la fréquence des prochaines hausses de taux d'intérêt, en raison d'un regain d'inquiétudes à l'égard de la conjoncture mondiale et de ses répercussions sur la croissance et l'emploi aux États-Unis.

Ces commentaires conciliants de la Réserve fédérale, de concert avec la poursuite de la remontée du pétrole et du gaz (les cours du pétrole ont progressé de plus de 25 % seulement au deuxième trimestre) et d'autres produits de base, tout comme l'amélioration de la confiance des investisseurs, ont été les principaux éléments ayant permis de soutenir cette reprise boursière durant la majeure partie du premier semestre de 2016 dans un contexte favorable à la prise de risques alors que les titres spéculatifs, de moindre qualité et liés aux produits de base ont largement pris les devants dans notre marché. Il aura fallu un événement majeur vers la toute fin de ce premier semestre, soit la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne, pour mettre fin à cette hausse soutenue du marché américain.

Cet environnement de marché très dynamique jusqu'au résultat étonnant du « Brexit » au Royaume-Uni, caractérisé par un appétit des investisseurs pour le risque, des écarts de crédit moindre et une plus faible volatilité jusque vers la fin du trimestre, a été particulièrement positif pour les actions à petite capitalisation boursière, permettant ainsi à la catégorie de surpasser le rendement des actions à grande capitalisation de manière plutôt significative durant le trimestre ayant pris fin en juin. Toutefois, les titres américains de petite capitalisation avaient connu une sou-performance marquée au premier trimestre de 2016, ce

qui les place toujours derrière les titres américains de grande capitalisation pour l'année en cours.

Bien qu'il soit certainement trop tôt pour déclarer victoire et conjecturer que les actions à petite capitalisation ont renversé la vapeur par rapport à celles à grande capitalisation après une longue période de contre-performance, surtout avec l'accroissement de la volatilité sur les marchés plus récemment et le regain d'inquiétudes à l'égard du contexte macroéconomique mondial, nous estimons tout de même que les évaluations relatives, qui sont actuellement légèrement en deçà des moyennes à long terme, et les perspectives supérieures de croissance des bénéficiaires, devraient à tout le moins contribuer à soutenir les cours des actions à petite capitalisation boursière dans les mois à venir.

Compte tenu de plusieurs vents contraires auxquels nous avons dû faire face en ce premier semestre de 2016, tels que des événements macroéconomiques et politiques défavorables à notre style d'investissement (tels le Brexit), une exposition sectorielle défavorable, la surperformance marquée des titres reliés au pétrole et gaz et des titres très cycliques et plus séculatifs qui ne font pas partie de notre portefeuille, nous ne sommes donc pas tout à fait mécontents d'avoir réussi à conserver au deuxième trimestre la majeure partie du rendement excédentaire substantiel que nous avons réalisé au premier trimestre de l'année, ce qui nous a permis de demeurer très bien positionnés par rapport à notre indice de référence des actions à petite capitalisation boursière au chapitre de la performance durant cette première moitié de 2016, avec une sur-performance très significative par rapport à cet indice de référence.

Les excellentes données fondamentales et les résultats financiers solides enregistrés par la plupart des sociétés de notre portefeuille se sont traduits par une sur-performance marquée de plusieurs titres détenus dans notre portefeuille. De plus, nous avons obtenu une contribution à notre performance tout à fait exceptionnelle de la part de plusieurs nouveaux titres ajoutés à notre portefeuille depuis la fin de l'année dernière. Ces facteurs sont les principaux responsables de nos rendements excédentaires substantiels réalisés au cours de ce premier semestre de 2016.

Le portefeuille a acquis des titres de Shutterstock, Inc., Financial Engines, Inc., Ambarella, Inc., Gentherm Incorporation et Envestnet, Inc. Il s'est départi de ses positions dans Tumi Holdings Inc., IDEX Corporation, U.S. Silica Holdings, Inc., NetScout Systems, Inc. et Gladstone Investment Corporation.

## **Opérations entre sociétés apparentées**

Le Fonds Mondial 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 Conseillers en gestion globale State Street, Ltée, Van Berkomp & Associés et Corporation Fiera Capital., gestionnaires du Fonds Mondial.

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.

***Corporation Fiera Capital.***

Au cours de la période intermédiaire terminée le 31 décembre 2015, Corporation Fiera Capital a réalisé 17 opérations avec le courtier Financière Banque National pour une valeur marchande totalisant 1,568,77.34 \$. La majorité de ces transactions sont des achats de nouvelles émissions obligataires municipales.

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.

***Conseillers en gestion globale State Street, Ltée***

Au cours de la période terminée le 30 juin 2016, Conseillers en gestion globale State Street, Ltée n'a conclu aucune opération entre sociétés apparentées dans le cadre de la gestion du Fonds Mondial.

***Van Berkom & Associés***

Au cours de la période terminée le 30 juin 2016, Van Berkom & Associés n'a conclu aucune opération entre sociétés apparentées dans le cadre de la gestion du Fonds Mondial.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds Mondial et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats pour le dernier exercice.

<b>CAPITAUX PROPRES PAR PART <sup>(1)</sup></b>		
	<b>30 juin 2016 (6 mois)</b>	<b>31 déc. 2015</b>
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup>	<b>10,00 \$</b>	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>		
Total des revenus	<b>0,14</b>	–
Total des charges	<b>(0,04)</b>	–
Gains (pertes) réalisé(e)s	<b>0,03</b>	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	<b>0,04</b>	–
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>0,17</b>	–
<b>Distributions</b>		
des dividendes	<b>0,07</b>	–
des gains en capital		–
<b>Distributions annuelles totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,07</b>	–
<b>Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée<sup>(4)</sup></b>	<b>10,07 \$</b>	10,00 \$

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. Les capitaux nets par part présentés dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> Les capitaux nets 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.

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

<sup>(4)</sup> Les capitaux propres sont calculés conformément aux IFRS.



## RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	30 juin 2016 (6 mois)	31 déc. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	86 136\$	150\$
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	8 548 040	15 010
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	0,82	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,82	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>(3)</sup>	0,04	–
Taux de rotation du portefeuille <sup>(4)</sup>	9,99	–
Valeur liquidative par part	10,08\$	10,00\$

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

<sup>(2)</sup> 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) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)</sup> 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 Mondial sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds Mondial, 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 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,00 %</b>

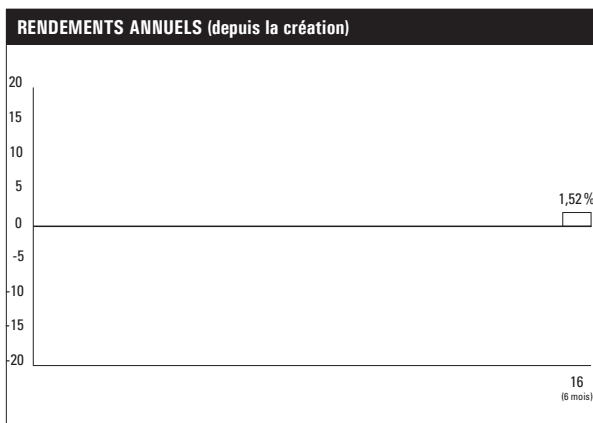
## RENDEMENT PASSÉ

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

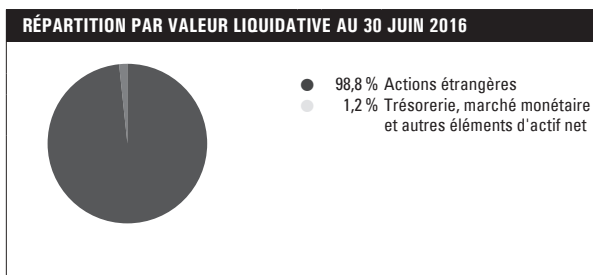
Noter que le rendement passé du Fonds Mondial n'est pas une garantie de son rendement futur.

## Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds Mondial pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Mondial 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.



## Graphique détaillant les sous-groupes



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*		% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1	Keyence Corp.	2,3
2	Nestlé SA	2,1
3	Novartis AG	1,7
4	Roche Holding AG	1,7
5	Unilever NV, CIAÉ	1,7
6	Intertek Group PLC	1,6
7	Diageo PLC	1,5
8	Intercontinental Hotels Group PLC	1,4
9	HDFC Bank Ltd., CAAÉ	1,3
10	Schindler Holding AG	1,3
11	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	1,3
12	Apple Inc.	1,2
13	Novo Nordisk A/S	1,2
14	SAP SE	1,2
15	Svenska Handelsbanken AB	1,2
16	Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2
17	Rotork PLC	1,1
18	Shimano Inc.	1,1
19	Spirax-Sarco Engineering PLC	1,1
20	Australia and New Zealand Banking Group Ltd.	1,0
21	Fanuc Corp.	1,0
22	Geberit AG	1,0
23	Grand Canyon Education Inc.	1,0
24	L'Oréal SA	1,0
25	Essilor International SA	0,9
<b>Total</b>		<b>33,1</b>

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

RÉPARTITION PAR ACTIF	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Actions étrangères	98,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
86 135 922 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds Mondial. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : [www.csbq.ca/fonds](http://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 Mondial sur le site Internet [www.csbq.ca/fonds](http://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](http://www.csbq.ca)

Corporation  
de services  
**Barreau** 