

FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC

Le 31 décembre 2017

**Rapport annuel
de la direction
sur le rendement
du Fonds ÉQUILIBRÉ**



Fonds de
placement

TABLE DES MATIÈRES

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

Fonds de placement **Équilibré** du Barreau du Québec

3

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 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 31 décembre 2017, le Fonds Équilibré a inscrit un rendement de 9,20 % surpassant son indice de référence composé, constitué à 42,5 % de l'indice obligataire universel DEX, à 30 % de l'indice S&P/TSX RT et à 27,5 % de l'indice MSCI Monde RT (\$ CA), dont le rendement était de 7,81 %.

Le ou autour du 1er avril 2017, Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée et Optimum Gestion de Placements inc. ont remplacé Corporation Fiera Capital à titre de gestionnaire de portefeuille pour la portion obligations du Fonds Équilibré.

Actions Internationales

Le Fonds Équilibré investit environ 30 % de ses actifs dans le Fonds de placement Mondial du Barreau du Québec.

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. Sa portion de portefeuille a affiché un rendement de 10,4 %, alors que l'indice de référence S&P/TSX a gagné 9,1 %. La sélection vigoureuse des actions dans les secteurs de l'énergie et des matériaux a contribué à la performance du Fonds. En revanche, l'absence de placements dans le segment des soins de santé a entravé ses résultats.

L'expansion synchronisée des économies mondiales a continué de prêter main-forte aux marchés boursiers pendant le trimestre.

Avec du recul, l'année 2017 sera considérée comme une période insolite où la vigueur de l'économie et des marchés financiers du monde a été accompagnée d'une incertitude politique intense. Ensemble, le manque de clarté entourant les politiques américaines liées au commerce, à la fiscalité et à l'immigration, le début du processus du Brexit, les nombreuses élections en Europe et l'instabilité causée par les tests de missile de la Corée du Nord ont donné naissance à une conjoncture tendue. Or, normalement, de telles conditions rebuteaient les investisseurs contre le risque et amenuiseraient la confiance des entreprises. Or, ce n'a pas été le cas, comme en témoigne la production mondiale, qui était en voie de connaître son taux de croissance le plus élevé depuis 2014. Pour leur part, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des gains à deux chiffres.

La vigueur de la croissance en Chine, où le PIB affichait une hausse de 6,9 % (sur 12 mois) à la fin de septembre, a revêtu une importance particulière pour le Canada. Comme la Chine compte pour 50 % des achats de marchandises à l'échelle mondiale, ce pays joue un important rôle dans l'orientation de leurs prix. Ceux de marchandises comme le pétrole, le cuivre, le nickel, la bauxite, le charbon cokéifiable et le zinc ont considérablement augmenté cette année.

Parmi les titres en portefeuille ayant tiré parti de ces hausses, il y a lieu de mentionner ceux de Sherritt International, qui ont profité des prix plus élevés du nickel et du cobalt, et de Ressources Teck, qui ont bénéficié de l'augmentation des prix du zinc, du cuivre et du charbon cokéifiable.

L'imposition de droits d'importation au bois d'œuvre a eu des incidences mineures sur ce secteur au Canada puisque la demande vigoureuse en provenance des constructeurs de maisons américains (combinée à la pénurie de l'offre de bois d'œuvre dans ce pays) a permis aux sociétés canadiennes de refiler les hausses de prix au consommateur. Bénéficiant directement de la demande solide de bois d'œuvre, Canfor Corp a été la plus grande gagnante du portefeuille au chapitre de la performance.

L'acquisition de Whole Foods par Amazon pour la somme de 13,7 milliards de dollars américains en juin dernier a directement exercé des pressions sur le secteur de la vente au détail d'aliments, ce qui s'est traduit par des rendements négatifs pour Les Compagnies Loblaw limitée.

Au début de l'année, les attentes étaient modérées pour le Canada, le taux de croissance du PIB ayant été estimé à environ 2 % pour 2017. Or, la demande vigoureuse de marchandises, la robustesse du marché de l'immobilier résidentiel, la faiblesse du taux de chômage, la solidité des dépenses à la consommation et le taux élevé de création d'emplois ont permis au pays d'enregistrer une croissance robuste en 2017, et ce, en contrepartie d'un taux d'inflation modéré. En effet, le PIB s'est accru de 3 % sur douze mois, alors que le taux de chômage a chuté pour s'établir à 5,7 %, soit son niveau le plus bas en 41 ans. Par ailleurs, le taux d'inflation au pays s'est maintenu aux alentours de 2 %. Cette conjoncture favorable, jumelée aux capacités d'exécution robustes des équipes de direction des banques du portefeuille (BS, TD, BR et CIBC), a permis à ces dernières d'enregistrer de bons résultats. Les deux majorations apportées au taux bancaire par la Banque du Canada ont aussi profité aux banques et aux compagnies d'assurance.

L'économie et les marchés des États-Unis ont terminé l'année sur une note très positive et viseront à poursuivre sur cette lancée au début de 2018. La Réserve fédérale américaine (la Fed) a été la banque centrale la plus proactive au chapitre de la normalisation des taux d'intérêt, mais elle l'a fait à un rythme lent en raison de l'absence d'inflation et des craintes persistantes entourant la déstabilisation possible de l'économie et des marchés financiers. En raison de la faiblesse relative soutenue des taux d'intérêt, des écarts de crédit étroits et de l'entrain des marchés financiers, les conditions financières sont demeurées accommodantes. On ignore toujours les effets à long terme des récentes coupures d'impôt financées par le déficit, et ce, même si les marchés boursiers semblent les approuver de façon quasi unanime à court terme. Bon nombre des jalons traditionnels, comme le dollar américain, qui termine sa pire année en 10 ans, la courbe de rendement, qui continue de s'aplanir, et les banques centrales, qui sont moins conciliantes à l'égard de la politique monétaire, confirment que le cycle économique tire à sa fin aux États-Unis.

Les sociétés suivantes ont contribué à la performance du Fonds :

- Canfor Corp., société intégrée de produits forestiers spécialisée dans la production et la distribution de pâte et de bois d'œuvre, a grimpé de 62 % au cours de la période. Il s'agit du troisième trimestre consécutif au cours duquel Canfor contribue fortement au rendement du portefeuille. Cette entreprise s'est bien comportée malgré les retombées persistantes du conflit sur le bois d'œuvre entre le Canada et les États-Unis, qui se sont traduites, plus tôt cette année, par l'imposition de droits considérables sur le bois d'œuvre
- Rogers Communications Inc., fournisseur de services de communication sans fil, de câblodistribution et Internet, a gagné 28 %. La société a obtenu des résultats d'exploitation solides après l'entrée en fonction du nouveau chef de la direction, M. Joe Natale. Après plusieurs années difficiles, Rogers a amélioré son service à la clientèle et peut maintenant tenter d'apporter des améliorations additionnelles à son exploitation. À notre avis, l'avantage de Rogers sur le plan de la bande passante et sa toute nouvelle
- Banque Royale du Canada, plus importante banque du pays, a gagné 17 %. La RBC, de même que les trois autres positions bancaires du Fonds, ont enregistré une performance supérieure aux prévisions au cours du trimestre et accru leurs dividendes. Le niveau des fonds propres demeure élevé. L'excellente performance des banques est principalement attribuable à la vigueur des marchés financiers, aux économies découlant de restructurations, aux pertes sur prêts inférieures aux attentes et à la diminution des prêts douteux.

Les sociétés suivantes ont nui au rendement du Fonds :

- Precision Drilling, Ensign Energy Services et Shawcor, trois importantes sociétés de services énergétiques, ont essuyé des pertes respectives de 48 %, et 26 %, et de 22 % respectivement. La chute des prix du pétrole et du gaz a exercé des pressions baissières sur les évaluations des sociétés du secteur du pétrole et du gaz. Les sociétés de services énergétiques bénéficient normalement de la hausse

des prix du pétrole pendant les dernières phases du cycle. Les titres canadiens y ont connu des pertes plus importantes que celles de leurs homologues américains en raison des problèmes liés à l'accès des pipelines aux marchés. Les résultats du scrutin en Colombie-Britannique n'ont pas aidé leur cause.

- Compagnie Pétrolière Impériale Limitée, deuxième société pétrolière intégrée en importance au Canada, a fléchi de 15 %. La société éprouve toujours des difficultés mécaniques pour ce qui est d'exploiter son projet de sables bitumineux de Kearl à des niveaux d'utilisation élevés pendant des périodes prolongées. Nous avons rencontré le chef de la direction de cette entreprise dans nos bureaux pendant le trimestre et avons bon espoir que son équipe de direction prendra les mesures nécessaires pour améliorer la situation.
- Great-West Lifeco Inc., importante compagnie d'assurance et société de gestion du patrimoine, a affiché un rendement de 4 %. L'entreprise a étonné le marché en annonçant une charge de restructuration pour réduire ses frais d'exploitation. Bien que Putnam Investments, son gestionnaire d'actif de grande envergure aux États-Unis, ait toujours des difficultés à devenir rentable, certains signes indiquent que l'équipe de direction est plus proactive pour ce qui est d'accroître ses actifs de façon à être plus profitable.

À notre avis, les taux d'intérêt sont appelés à augmenter graduellement au cours des prochaines années et le portefeuille est bien placé pour en tirer parti.

Le portefeuille a conservé sa position surpondérée dans le secteur de la finance, surtout dans les compagnies d'assurance. Ces institutions financières, dont les titres sont offerts à bas prix, sont appelées à profiter de la majoration des taux d'intérêt.

Le portefeuille a maintenu sa position surpondérée dans le secteur de l'énergie, notamment dans les sociétés intégrées de pétrole et de gaz et dans les entreprises de services pétroliers et gaziers. Les prix du pétrole sont toujours trop faibles à notre avis. Compte tenu de l'accroissement de la demande mondiale de pétrole et des coupures de production des pays membres et non membres de l'OPEP, nous sommes d'avis que les prix sont appelés à augmenter à mesure que les stocks de pétrole diminueront.

Les investisseurs affichent toujours une soif malsaine de rendement et, au sein de certaines des sources traditionnelles de rendement (FPI, sociétés de pipelines et de télécommunication), les titres se négocient moyennant des évaluations quasi record, plusieurs de ces sociétés versant des dividendes largement supérieurs à leurs bénéficiaires. Comme ces secteurs sont vulnérables à une majoration des taux d'intérêt, nous y détenons une position négligeable.

Les changements importants apportés au contenu du portefeuille durant l'année et leur impact.

Le Fonds n'a pas ajouté de nouvelles positions à son portefeuille au cours de la période, et n'en a éliminé aucune.

Pendant l'année, nous avons procédé à des achats et à des ventes mineures, en fonction des évaluations, mais n'avons apporté aucun changement important aux pondérations du portefeuille.

Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée

Actions canadiennes

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 2017, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 10,8 % et a surperformé de 1,7 % la performance de son indice de référence qui se situe à 9,1 %.

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.

Le mandat de Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée consiste à gérer une portion des titres en actions canadiennes. Les principaux risques sont reliés à la Bourse canadienne, aux sociétés émettrices au Canada affectées par l'économie canadienne ainsi qu'à un ajustement plus lent du processus quantitatif lors de variations importantes de la valeur de la Bourse canadienne. Le processus a comme objectif de minimiser les risques en utilisant des facteurs tels que la taille, la rentabilité, le bêta (étroitesse de la relation entre le titre et le marché), le secteur, la solidité financière et la stabilité des titres.

La tenue des marchés financiers reflétait un optimisme grandissant à l'égard des perspectives de croissance mondiale pendant 2017. Les données économiques publiées ont en général offert d'agréables surprises, au Canada comme aux États-Unis et en Europe, et entraîné une révision à la hausse de la vigueur attendue de l'expansion économique. Du côté des États-Unis, la confiance des entreprises et des consommateurs, et les données manufacturières ont atteint leur plus haut niveau en plusieurs années, tandis que l'inflation s'approchait de la cible de 2 % établie par la Réserve fédérale (Fed). Cet optimisme a été conforté par la volatilité relativement faible des cours d'un grand nombre de catégories d'actifs, y compris les obligations gouvernementales, les actions, l'or et les monnaies.

Le changement le plus remarquable au cours de l'année dans le domaine des placements a été le nouveau ton des banques centrales des pays industrialisés; celles-ci ont fait part de leur

intention d'amorcer la réduction de l'assouplissement monétaire, étant donné que, dans l'ensemble, les statistiques économiques ont été solides. Par ailleurs, la vaste réforme fiscale aux États-Unis et les avantages qu'elle procure aux sociétés ont suscité un regain d'optimisme chez les investisseurs, stimulant le marché boursier haussier à l'échelle mondiale et entraînant une série de sommets records sur plusieurs marchés.

Le portefeuille a dépassé l'indice de référence, principalement en raison de la répartition sectorielle. En effet, la sous-pondération de l'énergie a été une source importante de valeur ajoutée. La surpondération des secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information a aussi eu un impact positif. La sélection des titres a ajouté de la valeur dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des matériaux et de l'immobilier. En revanche, le choix des titres dans les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités a pesé sur le rendement.

La croissance des bénéfices et les perspectives économiques généralement optimistes ont généré de solides rendements boursiers, et les meneurs mondiaux ont favorisé les sociétés cycliques. L'adoption de la réforme fiscale américaine a malgré tout entraîné une légère rotation des thèmes dominants en fin d'année. En dépit de ces rotations, les thèmes sous-jacents du marché sont toutefois demeurés procycliques.

Les gains des marchés boursiers ont peu varié sur une base quotidienne; ils ont toutefois été relativement stables tout au long de 2017, respectant ainsi le thème de faible volatilité des marchés qui a été en place depuis quelques années. L'ampleur des variations quotidiennes des cours demeure à un creux record ou s'en approche, tant sur les marchés boursiers qu'obligataires. Bien que la volatilité tende à être plus faible à ce stade du cycle économique, le niveau observé en fin d'année est sans précédent depuis 30 ans.

Obligations

CC&L est responsable d'environ 50 % de la sélection des titres en obligation canadiennes pour le fonds Équilibré.

Pour la période du 12 avril au 31 décembre 2017, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 0,09 % et a sous-performé de 0,29 % la performance de son indice de référence qui se situe à 0,38 %.

La philosophie de CC&L à l'égard des titres à revenu fixe se fonde sur plusieurs principes de base : une gestion active des titres à revenu fixe canadiens peut créer de la valeur ajoutée; les données fondamentales gouvernent les prix des actifs sur le long terme et la recherche d'occasions de placement variées est la meilleure façon d'ajouter de la valeur.

Le processus de placement des titres à revenu fixe de CC&L s'appuie sur une approche disciplinée et intégrée misant sur la prise de décisions rigoureuses jumelée à une gestion stricte du risque. De plus, l'équipe est d'avis qu'une approche structurée et méthodique en plus d'une définition claire des rôles et responsabilités de chaque membre de l'équipe permettent de créer de la valeur ajoutée de manière répétée.

Le processus de placement dans les titres à revenu fixe de CC&L vise essentiellement à évaluer le profil risque-rendement de placements potentiels. Trois étapes sont à la base du processus. Tout d'abord, le processus débute par la recherche macroéconomique et de crédit. D'une part, la recherche macroéconomique vise à évaluer

de manière descendante la conjoncture économique mondiale afin d'établir des prévisions en matière de taux d'intérêt. D'autre part, la recherche sur le crédit implique une analyse approfondie de sociétés émettrices d'obligations qui met l'accent à la fois sur des facteurs propres aux entreprises et sur leur positionnement sectoriel, l'objectif ultime étant de prévoir la manière dont évolueront les perspectives de crédit de ces sociétés. En second lieu, la gestion du risque fait en sorte que le risque assumé soit adéquatement compensé dans le portefeuille. Et troisièmement, le processus d'élaboration des portefeuilles est exécuté de façon collaborative par le groupe de stratégie de portefeuille, qui comprend les membres les plus expérimentés de l'équipe ainsi que les personnes responsables de la recherche macroéconomique, de la recherche sur le crédit, de la gestion du risque et de la mise en œuvre de la stratégie.

Le mandat de Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée consiste à gérer une portion des titres en obligations canadiennes. Les principaux risques sont reliés aux fluctuations des taux d'intérêt et aux risques de crédit associés aux sociétés émettrices au Canada. Le processus a comme objectif de trouver un équilibre entre le risque et le rendement en utilisant des modèles de risque exclusifs à la fine pointe permettant de mesurer et de bien contrôler les risques quotidiennement.

La gestion du risque n'est pas un élément à part. Elle fait partie intégrante du processus de placement qui consiste à analyser soigneusement les rapports risque-rendement et à veiller à ce que le portefeuille ne prenne pas de risques indus ou non récompensés. Le gestionnaire analyse les risques propres à chaque décision d'investissement.

La robuste expansion de l'économie mondiale s'est poursuivie dans les principaux pays, tandis que l'inflation atteignait son creux. Les sondages auprès des entreprises et les indices des prix à la production ont fait ressortir une hausse des coûts. En revanche, l'inflation des prix à la consommation a montré peu de signes d'accélération, ce qui s'est traduit par un contexte « idéal » qui a contribué à la faiblesse de la volatilité et à la hausse de la valeur des actifs risqués. Cette année, un nombre croissant de banques centrales ont amorcé un resserrement monétaire; la Banque d'Angleterre, la Riksbank de Suède et la Fed ont pris des mesures pour réduire leurs achats d'obligations ou relever les taux d'intérêt. La Banque du Canada n'a pas fait exception puisqu'elle a relevé son taux directeur à deux reprises pour une hausse totale de 0,5 %.

Parmi les faits saillants de l'année, mentionnons l'adoption à la fin de l'année d'un projet de réforme fiscale aux États-Unis. Les écarts de taux se sont resserrés pour l'ensemble des échéances et ont touché des creux inégalés depuis la crise financière dans de nombreux secteurs, y compris du côté des obligations de premier rang de sociétés. Les écarts de taux des obligations des provinces canadiennes ont aussi atteint des niveaux inédits depuis la crise, étant donné que les provinces ont continué d'émettre des titres à l'étranger, tandis que la solide tenue de l'économie rehaussait les résultats budgétaires.

Le portefeuille a inscrit un rendement positif mais a été distancé par l'indice de référence. Le positionnement à l'égard des taux d'intérêt a pesé sur le rendement, notamment en ce qui concerne les placements axés sur la courbe des taux. La composition du

portefeuille était adaptée à une accentuation de la courbe des taux, mais celle-ci s'est au contraire aplatie. La surpondération des obligations de sociétés et de provinces a contribué à contrebalancer en partie les résultats négatifs.

Optimum Gestion de Placements inc.

Du début du mandat le 31 mars au 31 décembre 2017, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 1,67 % et a sur-performé de 0,41 % la performance de son indice de référence qui se situe à 1,26 %.

Nous avons ajouté plus de 0,09 % par rapport à l'indice de référence durant le quatrième trimestre. Le crédit a été le plus gros contributeur à la valeur ajoutée (0,19 %) suivi du carry (0,03 %) et de la durée (0,07 %). À l'opposé, notre positionnement sur la courbe des rendements a retranché 0,15 %.

Durant la deuxième moitié de l'année, nous avons fait fluctuer la durée du portefeuille entre une demie année plus courte que l'indice jusqu'à égalité de l'indice. Du côté crédit, nous avons augmenté notre exposition aux titres provinciaux ainsi qu'aux titres corporatifs et nous avons diminué notre exposition aux titres fédéraux afin de compenser. En ce qui a trait à notre positionnement sur la courbe, nous avons vendu des titres de durée moyenne pour nous diriger vers des titres de courte et de longue durée.

L'année 2017 aura été marquée par une forte croissance économique à l'échelle mondiale. Au Canada, le marché obligataire a été résilient et a réalisé des rendements positifs, malgré un environnement global de resserrement monétaire. Du côté de l'Europe, la croissance s'est maintenue en territoire positif, portée notamment par les activités manufacturières qui ont accédé à de nouveaux sommets depuis la dernière crise. Puis, au tour de la Banque centrale européenne (BCE) d'annoncer la réduction des programmes d'achat d'actifs, ce qui a initialement fait monter les taux d'intérêt dans la région. Par contre, certains événements géopolitiques ont renversé la tendance. À titre d'exemple, la situation des séparatistes catalans en Espagne a fait en sorte que les taux des obligations d'échéance 10 ans ont diminué de 0,04 %. En Italie, l'annonce d'élections pour 2018 a également renversé la tendance haussière du début de trimestre. D'ailleurs, les taux obligations d'échéance 10 ans ont diminué de 0,10 %, la plus forte diminution de la zone Euro.

Aux États-Unis, durant le dernier trimestre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a haussé les taux directeurs en décembre pour une troisième fois cette année. L'institution s'attend à une croissance soutenue en 2018 et à un taux de chômage tombant sous la barre des 4 %. De plus, la Fed a laissé inchangée sa prévision pour l'inflation en 2018, soit à 1,9 %, toujours sous les 2 % visés. Pour leur part, les taux des obligations d'échéance 10 ans ont augmenté de 0,08 % aux États-Unis. Il est à noter aussi que certains observateurs craignent toujours une augmentation de l'inflation causée par la réforme fiscale de l'administration Trump. En dernier lieu, mentionnons la nomination de Jerome Powell à la succession de Janet Yellen à titre de prochain président de la Réserve fédérale, une nomination qui n'a pas ébranlée les marchés.

Aux États-Unis (et aussi au Canada), les obligations ayant une échéance 30 ans ont vu leur taux diminuer sur l'année 2017, alors que les taux d'intérêt court terme ont augmenté, entraînés par

le resserrement des politiques monétaires. Ceci a provoqué un fort aplatissement de la courbe de rendement, ce qui explique principalement la bonne tenue des marchés obligataires. De plus, l'ensemble des secteurs, aussi bien le provincial que le corporatif, ont vu leur prime pour le risque diminuer, grâce à la synchronisation de la croissance mondiale dans un environnement de bas taux d'intérêt et de forte demande des investisseurs.

Au Canada, le taux des obligations d'échéance 10 ans a perdu 0,06 %, et la courbe des taux d'intérêt s'est aplatie fortement sur le trimestre puisque l'écart entre les taux 30 ans et 10 ans est passé de 37,5 à 22,0 points de base. Les données économiques très fortes ont retenu l'attention, et ces dernières, comme les statistiques concernant le marché du travail ont eu un impact sur les rendements de l'ensemble des titres. Le secteur provincial a profité le plus de cette situation, la performance trimestrielle de la portion provinciale ayant connu un rendement total de 3,38 %, alors qu'elle a été de 6,00 % pour la portion long terme. En outre, les rendements réalisés des obligations municipales et corporatives canadiennes à long terme ont été de 5,83 % et 4,95 % respectivement.

Les incertitudes liées aux négociations entourant l'ALENA et à la hausse potentielle de l'inflation ont continué de créer une zone grise quant aux perspectives de hausses de taux au Canada. Actuellement, le marché s'attend à voir 2 ou 3 hausses des taux directeurs pour l'année 2018, étant donné l'effervescence économique.

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. 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 Optimum Gestion de Placements inc., 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 intermédiaire terminée le 31 décembre 2017, 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 1 065 969,80 \$ et a payé 883,82 \$ de frais de commissions pour toutes les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour l'année 2017. Les transactions ont été faites conformément à la décision et à l'instruction permanente du comité d'examen indépendant des Fonds de placement du Barreau du Québec.

Optimum Gestion de Placements inc.

Au cours de la période intermédiaire terminée le 31 décembre 2017, Optimum Gestion de Placements inc. n'a conclu aucune opération entre sociétés apparentées dans le cadre de la gestion du Fonds Équilibré.

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⁾ | 31 déc. 2017 | 31 déc. 2016 | 31 déc. 2015 | 31 déc. 2014 | 31 déc. 2013 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾ | 14,92 \$ | 15,41 \$ | 15,15 \$ | 15,02 \$ | 13,27 \$ |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation | | | | | |
| Total des revenus | 0,31 | 0,35 | 0,38 | 0,40 | 0,42 |
| Total des charges | (0,09) | (0,10) | (0,14) | (0,14) | (0,12) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,32 | 1,60 | 0,30 | 1,19 | 0,20 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,78 | (0,62) | 0,12 | (0,13) | 1,59 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾ | 1,32 | 1,23 | 0,66 | 1,34 | 2,09 |
| Distributions | | | | | |
| du revenu de placement (sauf les dividendes) | 0,06 | 0,14 | – | 0,01 | 0,06 |
| des dividendes | 0,15 | 0,12 | 0,23 | 0,22 | 0,25 |
| des gains en capital | 0,14 | 1,47 | 0,19 | 0,99 | 0,02 |
| Distributions annuelles totales⁽³⁾ | 0,35 | 1,73 | 0,42 | 1,22 | 0,33 |
| Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾ | 15,88 \$ | 14,92 \$ | 15,41 \$ | 15,15 \$ | 15,02 \$ |

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels 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 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. 2017 | 31 déc. 2016 | 31 déc. 2015 | 31 déc. 2014 | 31 déc. 2013 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾ | 273 285 \$ | 244 553 \$ | 239 021 \$ | 225 268 \$ | 196 166 \$ |
| Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾ | 17 206 101 | 16 396 240 | 15 513 172 | 14 871 078 | 13 062 785 |
| Ratio des frais de gestion ⁽²⁾ | 0,96% | 0,86% | 0,92% | 0,89% | 0,84% |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge | 0,96% | 0,86% | 0,92% | 0,89% | 0,84% |
| Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾ | 0,02% | 0,03% | 0,03% | 0,11% | 0,03% |
| Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾ | 114,00% | 118,49% | 86,68% | 104,34% | 69,22% |
| Valeur liquidative par part | 15,88\$ | 14,92\$ | 15,41\$ | 15,15\$ | 15,02\$ |

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

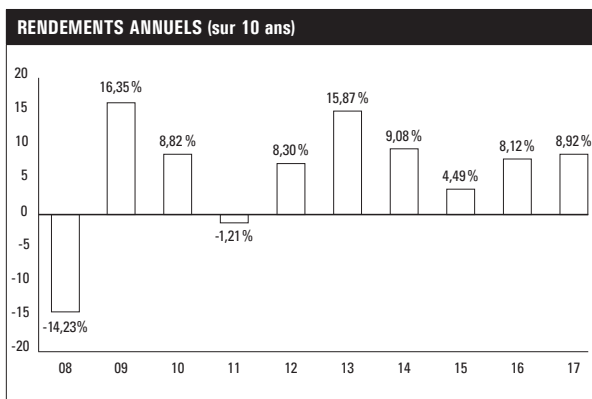
RENDEMENT PASSÉ

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 Équilibré pour chacune des périodes présentées et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Équilibré 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 Équilibré à ceux de son indice de référence, qui est un indice composé constitué à 42,5 % de l'indice obligataire universel DEX, à 30 % de l'indice S&P/TSX RT et à 27,5 % de l'indice MSCI Monde RT (\$ CA).

L'indice obligataire universel DEX est une mesure générale du rendement total des obligations canadiennes ayant une échéance de plus d'un an.

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.

L'indice MSCI Monde RT (\$ CA) mesure le rendement total de titres de capitaux propres de sociétés de 24 pays offerts sur les marchés développés à l'échelle mondiale.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)

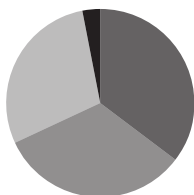
| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans |
|-----------------|------|-------|-------|--------|
| Fonds Équilibré | 8,92 | 7,16 | 9,24 | 6,10 |
| Indice composé | 7,81 | 6,56 | 9,17 | 5,52 |

Voir le commentaire de marché et les données sur la performance relative du Fonds Équilibré 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 2017



- 38,0 % Actions étrangères
- 30,0 % Actions canadiennes
- 29,6 % Obligations
- 2,4 % Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net

**LES 25 POSITIONS PRINCIPALES
(ACHETEUR)*****% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**

| | |
|--|-------------|
| 1 Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres | 2,4 |
| 2 Banque Royale du Canada | 2,2 |
| 3 Banque de Nouvelle-Écosse | 1,7 |
| 4 Banque Toronto-Dominion | 1,7 |
| 5 Suncor Énergie Inc. | 1,4 |
| 6 Banque Canadienne Impériale de Commerce | 1,1 |
| 7 Province de l'Ontario, 2,60 %, le 2 juin 2027 | 1,1 |
| 8 Province de l'Ontario, 2,85 %, le 2 juin 2023 | 1,0 |
| 9 Keyence Corp. | 0,9 |
| 10 Province de Québec, 3,00 %, le 1er septembre 2023 | 0,9 |
| 11 Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada | 0,8 |
| 12 Nestlé SA | 0,7 |
| 13 Province de Québec, 8,50 %, le 1er avril 2026 | 0,7 |
| 14 Royal Office LP Finance, 5,21 %, le 12 novembre 2032 | 0,7 |
| 15 Canadian Natural Resources Ltd. | 0,6 |
| 16 Diageo PLC | 0,6 |
| 17 Gouvernement du Canada, 0,50 %, le 1er mars 2022 | 0,6 |
| 18 Gouvernement du Canada, 3,50 %, le 1er décembre 2045 | 0,6 |
| 19 InterContinental Hotels Group PLC | 0,6 |
| 20 Intertek Group PLC | 0,6 |
| 21 Province de l'Ontario, 2,80 %, le 2 juin 2048 | 0,6 |
| 22 Province de Québec, 2,75 %, le 1er septembre 2027 | 0,6 |
| 23 TCHC Issuer Trust, 4,88 %, le 11 mai 2037 | 0,6 |
| 24 TransCanada Corp. | 0,6 |
| 25 Unilever NV, CIAÉ | 0,6 |
| Total | 23,9 |

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

RÉPARTITION PAR ACTIF**% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**

| | |
|---|------|
| Actions étrangères | 38,0 |
| Actions canadiennes | 30,0 |
| Obligations | 29,6 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 2,4 |

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**273 285 391 \$**

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).

Corporation de services du Barreau

T 514 954-3491 (Montréal)

1 855 954-3491 (sans frais)

www.csbq.ca

Corporation
de services
Barreau

