

**FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC**

Le 31 décembre 2020

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



**Fonds de
placement**

TABLE DES MATIÈRES

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

Fonds de placement **Mondial** 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 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

Les risques de placement sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds Mondial ou les modifications à celui-ci.

Résultats d'exploitation

Pour la période terminée le 31 décembre 2020, le Fonds Mondial a inscrit un rendement net de 13,58 %, en ligne avec son indice de référence, l'indice MSCI Monde RT (\$ CA), dont le rendement était de 13,64 %. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Le ou autour du 9 avril 2020, le mandat de Conseillers en gestion globale State Street, Ltée pour le Fonds Mondial a pris fin et le portefeuille a été transféré à Corporation Fiera Capital ("Fiera") dont le mandat a été modifié pour inclure également les actions américaines. L'ensemble des actifs du Fonds Mondial est donc maintenant géré activement.

Corporation Fiera Capital

Corporation Fiera Capital ("Fiera") est chargé d'un mandat de gestion d'actions mondiales (sans actions canadiennes) représentant environ 80 % des actions étrangères du Fonds.

Pour la période entre avril et le 31 décembre 2020, le portefeuille a généré un rendement absolu de 12,40 % par rapport à un rendement de 11,86 % pour l'indice MSCI EAEO (\$CA Net).

En 2020, la COVID-19 a déferlé sur la planète tel un tsunami. Afin de contrer la propagation de la pandémie, les gouvernements ont mis en place des mesures de confinement, limitant entre autres le déplacement des personnes. L'impact a été brutal sur les activités économiques. Par conséquent, dès le 2e trimestre de 2020, l'économie mondiale a plongé en récession.

Heureusement, les gouvernements ont déployé des mesures sans précédent pour atténuer les effets de cette crise sur les travailleurs

et les entreprises. Pour leur part, les banques centrales ont abaissé les taux d'intérêt directeurs au minimum. Elles ont aussi mis en place des programmes d'achats de titres permettant d'injecter des liquidités sur les marchés financiers afin d'en assurer le fonctionnement harmonieux. Ces programmes devraient demeurer en place pour plusieurs mois encore.

Naturellement, ce contexte a entraîné une forte volatilité des cours boursiers. Après avoir touché des sommets en février, les marchés ont connu une forte chute jusqu'à la mi-mars. Par la suite, le succès apparent des mesures de confinement et l'ampleur des actions déployées par les gouvernements ont ravivé l'optimisme des investisseurs. Les marchés ont alors rebondi, propulsés par le secteur de la technologie. Les investisseurs ont aussi été attirés par les entreprises susceptibles de tirer profit des changements induits par la pandémie. Pensons ici au télétravail, au commerce en ligne ou à la télémedecine.

Après quelques semaines d'hésitation en septembre, les marchés ont repris leur progression. En effet, le maintien des mesures de stimulation fiscale et le progrès des travaux pour trouver un vaccin contre le virus de la COVID-19 ont suscité l'enthousiasme des investisseurs. Devant la perspective d'une victoire contre la pandémie, la hausse du marché boursier de l'automne a englobé davantage de secteurs que le rebond du printemps. Durant les derniers mois de 2020, plusieurs indices boursiers ont touché de nouveaux sommets.

Résultats d'opération

Le portefeuille d'actions mondiales a bien réagi lors de la chute des marchés boursiers du mois de mars et de la période d'hésitation des marchés de septembre. La sélection judicieuse dans le secteur des services financiers et l'exposition nulle au secteur de l'énergie sont les principaux facteurs expliquant ces périodes de surperformance. Par contre, durant les périodes haussières du printemps et des derniers mois de l'année, le portefeuille a affiché un rendement positif, certes, mais inférieur au marché.

Parmi les titres ayant contribué au rendement en 2020, notons ceux de Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC), de Carrier Global et de Keyence. TSMC, le plus important fabricant de semi-conducteurs au monde, a divulgué d'excellents résultats et surpassé les attentes. Cela a été rendu possible grâce à la forte demande pour ses nouveaux produits destinés notamment aux centres de données, aux ordinateurs haute performance et aux appareils mobiles (5G). Pour sa part, le titre de Carrier, chef de file dans l'industrie des systèmes de chauffage,

ventilation et conditionnement de l'air (CVCA), a enregistré un rendement supérieur au marché. L'entreprise a été avantagée par la tendance favorable des commandes de solutions CVCA résidentielles et commerciales. D'ailleurs, ses résultats financiers ont été supérieurs aux attentes. En ce qui concerne Keyence, rappelons que l'entreprise est un chef de file dans le domaine de l'automatisation d'usines. La demande pour ses produits demeure élevée en dépit de la COVID-19. Les perspectives de croissance des ventes sont très positives.

À l'opposé, le portefeuille a été particulièrement affecté par la détention de Becton Dickinson et Intercontinental Hotels Group. L'action de Becton Dickinson, une entreprise américaine spécialisée dans les technologies médicales, a été éprouvée par

les incertitudes liées à la COVID-19. À titre d'exemples, pensons aux chirurgies non urgentes pratiquées dans les hôpitaux et aux activités de recherche réalisées dans les laboratoires. Pour ce qui est d'Intercontinental Hotels Group, elle a été touchée comme l'ensemble de ses pairs de l'industrie du voyage. En effet, les restrictions de voyage et les mesures d'isolement adoptées à l'échelle mondiale en mars 2020 ont fait chuter les taux d'occupation des hôtels. La reprise dans ce secteur pourrait prendre plusieurs mois.

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

Durant le premier semestre de 2020, United Technologies a complété la séparation des activités de ses filiales Otis et de Carrier en deux entités distinctes. La société a également finalisé sa fusion avec Raytheon Corp, créant ainsi la société d'aérospatiale et de défense Raytheon Technologies. Après la scission, nous avons décidé de liquider notre participation dans Raytheon Technologies et de consolider notre position dans Otis. Cette décision a été prise en raison du potentiel supérieur d'Otis et de son exposition moins importante aux risques liés à la COVID-19.

Par ailleurs, nous nous sommes départis du titre de Middleby, un fournisseur d'équipements alimentaires pour les restaurants. Nous avons ainsi pu étoffer notre position dans Carrier. Middleby exploite ses activités dans le secteur de la restauration, un secteur davantage exposé à la COVID-19. Cette décision fut judicieuse puisque le titre de Carrier a connu une progression très intéressante.

De plus, nous avons liquidé nos positions dans Fanuc et Varian Medical Systems. Cette dernière a été acquise par Siemens. Nous avons utilisé le produit recueilli afin d'acquérir une participation dans Microsoft, une société qui représente, selon nous, un meilleur investissement à long terme. Comparativement à plusieurs de ses pairs des technologies, Microsoft est en excellente position pour tirer parti des vents favorables dans l'infonuagique. Sa taille et son levier d'exploitation lui permettront d'afficher une croissance durable et des marges élevées à long terme.

Nous détenons généralement nos investissements sur un horizon de plusieurs années. Des événements tels que des crises financières, des guerres ou la pandémie actuelle ont généralement une incidence très faible sur les facteurs fondamentaux des entreprises et sur nos thèses d'investissement. Nous tâchons constamment d'identifier les entreprises de grande qualité présentant des avantages concurrentiels durables. Nous recherchons aussi des sociétés qui exploitent leurs activités dans des industries affichant des barrières à l'entrée élevées. Ces deux éléments leur accordent un pouvoir considérable lors du processus d'établissement des prix.

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 la période terminée le 31 décembre 2020 à 13,88 % (en dollars américains) en rendement absolu, sous son

indice de référence des sociétés à petite capitalisation boursière à 19,96 % (Indice Russell 2000 en dollars américains).

Après une année 2019 très robuste pour les actions américaines, une hausse des évaluations boursières et un cycle de marché qui se prolongeait depuis pas mal de temps malgré une brève interruption en 2018, les investisseurs étaient assurément en quête d'un nouveau catalyseur pour propulser les actions vers des niveaux records en 2020. Contre toute attente et défiant en quelque sorte la sagesse conventionnelle, un choc important pour les sociétés s'est révélé être ce catalyseur tant espéré : la pandémie mondiale de Covid-19.

Bien que cette crise sanitaire mondiale se soit avérée au départ très perturbante et éprouvante pour les investisseurs, provoquant un effondrement plus rapide de l'économie et du marché boursier qu'à tout autre moment au cours du dernier siècle, les efforts et mesures sans précédent déployés par la Réserve fédérale et le gouvernement fédéral américain dans le but d'atténuer les graves répercussions de cette pandémie sur les actifs à risque et l'économie réelle ont mené à une furieuse reprise des marchés durant les derniers mois de l'année qui passera également à l'histoire.

Les actions américaines et la plupart des actifs à risque à travers le monde ont profité d'une pléthore de bonnes nouvelles qui ont donné lieu à un trimestre spectaculaire pour clore l'année. Ainsi, tous les principaux indices de référence américains ont enregistré des rendements très robustes à deux chiffres qui ont propulsé ces indices à des niveaux records.

Cette fin d'année spectaculaire pour les actions américaines a été alimentée par de nombreux développements positifs et une série de bonnes nouvelles tout au long du trimestre clos en décembre qui ont déclenché un feu d'artifice de rendements explosifs, surtout au cours des deux derniers mois de l'année.

D'abord et avant tout, la conclusion remplie de succès des essais cliniques sur quelques vaccins clés contre la COVID-19 avec des résultats spectaculaires qui ont été publiés début novembre, suivis des deux premières approbations réglementaires en décembre, signifiait que la fin de cette terrible pandémie était en vue puisque les sociétés pharmaceutiques allaient commencer à déployer et à distribuer des vaccins avant la fin de 2020.

Par ailleurs, l'économie américaine a continué à surprendre à la hausse, en poursuivant une reprise qui a défié la plupart des attentes. Le fort rebond de l'économie, après une contraction brutale au printemps 2020 en raison du début de la pandémie de la COVID-19, a permis aux bénéficiaires des sociétés de se redresser beaucoup plus rapidement que prévu, un pourcentage record de sociétés ayant créé des surprises à la hausse par la marge la plus importante jamais enregistrée en moyenne pour les actions américaines à petite capitalisation.

De plus, le résultat des élections américaines en novembre aurait difficilement pu être plus favorable au marché. La volatilité et l'imprévisibilité de la présidence Trump a pris fin pour être remplacées par la stabilité et la prévisibilité d'importantes politiques et réglementations favorables au marché, susceptibles d'être maintenues sous la présidence Biden, apportant beaucoup de réconfort et de tranquillité d'esprit aux investisseurs.

Enfin et surtout, l'ampleur sans précédent et le maintien des mesures de soutien fiscal et monétaire ont continué à fournir beaucoup de carburant au marché et à faire grimper les évaluations des actifs à risque. La Réserve fédérale a maintenu sa position et son engagement à garder les taux d'intérêt extrêmement bas pendant un bon moment, tandis que le Congrès a approuvé un autre important plan de relance de 900 milliards de dollars vers la toute fin du trimestre qui a permis de maintenir un contexte presque parfait pour gonfler encore davantage les cours des actions.

Si les actions et les actifs à risque à l'échelle mondiale ont généré de très bons résultats durant le dernier trimestre de l'année, les vraies vedettes ont été les actions américaines à petite capitalisation boursière, alors que l'indice de référence Russell 2000 a enregistré un rendement total record d'un peu plus de 31 % au cours de ce quatrième trimestre, soit sa meilleure performance trimestrielle à ce jour. Novembre a aussi été le meilleur mois jamais enregistré pour l'indice des actions à petite capitalisation boursière au cours d'un trimestre record.

Ces rendements spectaculaires obtenus au quatrième trimestre ont surpassé de loin ceux des actions des sociétés à grande capitalisation boursière pour la période et ont même permis aux actions à petite capitalisation de faire légèrement mieux que les actions à grande capitalisation pour l'ensemble de l'année 2020, un exploit vraiment impressionnant si l'on considère que les actions à petite capitalisation affichaient une sous-performance de près de 15 % par rapport aux actions des sociétés à grande capitalisation en cours d'année au creux du marché baissier le printemps dernier.

Bien évidemment, le contexte très favorable à la prise de risques qui a prévalu durant la majeure partie de l'année après l'effondrement de mars sur les marchés a été particulièrement propice aux rendements excédentaires des actions à petite capitalisation, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, de liquidités excédentaires, d'une baisse importante de la volatilité des marchés, mesurée par l'indice VIX, et d'un fort rebond de l'économie américaine ainsi que des bénéfices des sociétés qui ont ravivé l'appétit des investisseurs pour les actions à plus petite capitalisation boursière.

Enfin, comme les évaluations relatives avaient oscillé près des creux historiques lors des précédents trimestres, les cours des titres des actions à petite capitalisation sont devenus tout simplement trop bon marché pour continuer d'être ignorés par les investisseurs.

Au final, l'indice de référence des actions à petite capitalisation Russell 2000 a terminé l'année en hausse de 20 % pour la 17e fois depuis 1979, après avoir enregistré un rendement robuste de plus de 20 % aussi en 2019, tandis que l'indice S&P des actions à grande capitalisation vient d'obtenir son meilleur rendement sur deux ans depuis 1999.

Les répercussions traumatisantes et profondes de la pandémie sur nos sociétés et sur l'économie ont mené à la mise en oeuvre de mesures énergiques sans précédent de la part de la Réserve fédérale et du gouvernement fédéral qui ont fait baisser les taux d'intérêt à près de zéro, ont fourni des liquidités importantes dans le système et acheminé de l'argent directement dans les poches des particuliers et des petites entreprises.

Ces mesures spectaculaires, qui ont été déployées rapidement, ont stimulé la confiance des investisseurs, maintenu l'économie en vie et lui ont ensuite permis de rebondir fortement, entraînant ainsi un fort redressement des bénéficiaires des sociétés, qui avaient atteint des niveaux abyssaux au printemps, pour leur permettre de remonter possiblement vers les sommets atteints en 2019 d'ici la fin de 2021.

En fin de compte, les taux d'intérêt extrêmement bas et l'excès de liquidités dans le système ont entraîné une augmentation capitalisation boursière, des titres à plus faible rendement des capitaux propres et des titres de sociétés non rentables dans notre marché, aucune de ces catégories ne cadrant avec notre style de placement.

Cette rupture presque complète entre les données fondamentales propres à chaque société et le rendement boursier des titres sur une base individuelle a été bien mise en évidence lors de la spectaculaire saison de publication des résultats des sociétés qui composent votre portefeuille au cours du quatrième trimestre qui a néanmoins donné lieu à la génération d'un rendement excédentaire négatif durant la plus grande partie de la période au cours de laquelle les sociétés de votre portefeuille ont publié leurs résultats.

Malgré plusieurs résultats fantastiques, nous sommes sortis de cette plus récente saison des résultats les mains vides, plutôt qu'avec les rendements excédentaires robustes que nous avons très souvent obtenus durant ces périodes, démontrant ainsi le peu de considération des investisseurs pour la solidité des données fondamentales propres à chaque société au cours des derniers mois.

Bien que notre rendement total ait été inférieur à celui de notre indice de référence des actions à petite capitalisation boursière pour le trimestre terminé en décembre, votre portefeuille a tout de même enregistré une progression de plus de 27 % au cours de cette période, si bien que nous n'avons pas manqué de titres exceptionnels.

Nous sommes ainsi heureux de vous informer que dix-neuf des titres de votre portefeuille ont enregistré des hausses d'au moins 30 % au quatrième trimestre et que dix d'entre eux ont même progressé de 50 % ou plus, alors que huit de nos titres ont contribué à notre rendement absolu à hauteur d'au moins 100 points de base.

L'un des faits saillants a certainement été notre très bonne participation à la vague d'opérations de fusions et acquisitions qui ont été annoncées vers la fin de l'année, alors que pas moins de trois sociétés du portefeuille ont fait l'objet d'une annonce d'acquisition au cours du dernier trimestre de l'année, à savoir HMS Holdings, Cardtronics et American Renal Associates.

Outre ces trois annonces de rachats qui ont considérablement contribué à notre rendement global au cours du dernier trimestre de l'année, notre rendement a également profité de l'apport exceptionnel des titres des sociétés Iridium Communications, Ormat Technologies, Euronet Worldwide, Marriott Vacations Worldwide, Primoris Services, Gentherm et Huron Consulting, pour n'en nommer que quelques-unes, alors que chacune de ces participations a contribué à hauteur d'au moins 100 points de base à notre rendement absolu pour la période.

En ce qui concerne les titres qui ont nui à notre performance au quatrième trimestre au chapitre de nos rendements absolus, il n'y en a eu aucun, ce qui est très rare dans notre marché des actions à petite capitalisation boursière où l'on observe presque toujours une certaine volatilité à court terme des rendements de quelques titres individuels, indépendamment de l'orientation générale du marché.

Cependant, en termes relatifs, il n'est pas nécessaire de chercher très loin pour comprendre pourquoi nous avons moins bien fait que notre indice de référence des actions à petite capitalisation boursière au quatrième trimestre : la plupart de nos quinze participations les plus importantes du portefeuille ont sous-performé de manière importante par rapport à notre marché élargi durant les derniers mois de l'année.

Ainsi, les titres des sociétés MarketAxess, Grand Canyon Education, Virtu Financial, Charles River Laboratories International, Maximus, Houlihan Lokey, Stonex Group, Laureate Education et Envestnet, qui comptent tous parmi nos quinze participations les plus importantes du portefeuille, ont chacun généré des rendements d'environ 5 à 15 % pour le trimestre qui a pris fin en décembre, ce qui est bien inférieur au rendement de plus de 31 % enregistré par notre indice de référence des actions à petite capitalisation durant les trois derniers mois de 2020.

Cette sous-performance relative importante de votre portefeuille pour les trois derniers mois de l'année, enregistrée dans ce contexte de marché très défavorable, jumelée au très modeste déficit de rendement du portefeuille par rapport à notre indice de référence pour les neuf premiers mois de 2020, s'est malheureusement traduite par un rendement excédentaire négatif pour l'ensemble de l'année 2020, un fait rare pour cette stratégie de placement. significative des valeurs intrinsèques des sociétés et de leurs multiples d'évaluation vers des niveaux records.

Avec un cocktail aussi puissant de nouveaux développements positifs qui a submergé les participants au marché durant la majeure partie du trimestre clos en décembre, nous avons évolué dans un environnement extrêmement favorable à la prise de risques au cours des trois derniers mois de l'année, comme en témoignent les rendements trimestriels les plus élevés jamais enregistrés par l'indice de référence Russell 2000, une performance mensuelle record en novembre pour cet indice et la meilleure fin d'année depuis 1999 au mois de décembre.

La conjoncture à laquelle nous avons été confrontés durant les derniers mois de l'année a été extrêmement défavorable à notre style de placement, puisque dans notre marché des actions à petite capitalisation boursière, ce que l'on appelle la rotation des titres de croissance vers les titres de valeur a signifié que les titres de faible qualité (définis comme les titres de sociétés qui génèrent un faible rendement des capitaux propres), les titres à très petite capitalisation boursière (ou « microcapitalisations »), les titres de sociétés très cycliques et fortement endettées, ainsi que les titres spéculatifs ont beaucoup mieux fait.

Cet environnement de marché hautement spéculatif s'est manifesté tout particulièrement au cours du mois de novembre, alors que les investisseurs se sont aventurés plus haut sur la courbe de risque dans l'espoir de réaliser des rendements plus

élevés dans ce contexte de faibles taux d'intérêt, ce que nous ne sommes évidemment pas disposés à faire, quelles que soient les circonstances.

Cette reprise des titres de faible qualité au quatrième trimestre a été amplifiée par les entrées substantielles de capitaux des investisseurs particuliers dans les FNB d'actions à petite capitalisation qui se sont élevées à 12 milliards de dollars uniquement au cours des deux derniers mois de l'année. Cet afflux d'argent des particuliers dans les FNB d'actions à petite capitalisation a aussi contribué à la surperformance des titres à très petite capitalisation boursière, des titres à plus faible rendement des capitaux propres et des titres de sociétés non rentables dans notre marché, aucune de ces catégories ne cadrant avec notre style de placement.

Cette rupture presque complète entre les données fondamentales propres à chaque société et le rendement boursier des titres sur une base individuelle a été bien mise en évidence lors de la spectaculaire saison de publication des résultats des sociétés qui composent votre portefeuille au cours du quatrième trimestre qui a néanmoins donné lieu à la génération d'un rendement excédentaire négatif durant la plus grande partie de la période au cours de laquelle les sociétés de votre portefeuille ont publié leurs résultats.

Malgré plusieurs résultats fantastiques, nous sommes sortis de cette plus récente saison des résultats les mains vides, plutôt qu'avec les rendements excédentaires robustes que nous avons très souvent obtenus durant ces périodes, démontrant ainsi le peu de considération des investisseurs pour la solidité des données fondamentales propres à chaque société au cours des derniers mois.

Bien que notre rendement total ait été inférieur à celui de notre indice de référence des actions à petite capitalisation boursière pour le trimestre terminé en décembre, votre portefeuille a tout de même enregistré une progression de plus de 27 % au cours de cette période, si bien que nous n'avons pas manqué de titres exceptionnels.

Nous sommes ainsi heureux de vous informer que dix-neuf des titres de votre portefeuille ont enregistré des hausses d'au moins 30 % au quatrième trimestre et que dix d'entre eux ont même progressé de 50 % ou plus, alors que huit de nos titres ont contribué à notre rendement absolu à hauteur d'au moins 100 points de base.

L'un des faits saillants a certainement été notre très bonne participation à la vague d'opérations de fusions et acquisitions qui ont été annoncées vers la fin de l'année, alors que pas moins de trois sociétés du portefeuille ont fait l'objet d'une annonce d'acquisition au cours du dernier trimestre de l'année, à savoir HMS Holdings, Cardtronics et American Renal Associates.

Outre ces trois annonces de rachats qui ont considérablement contribué à notre rendement global au cours du dernier trimestre de l'année, notre rendement a également profité de l'apport exceptionnel des titres des sociétés Iridium Communications, Ormat Technologies, Euronet Worldwide, Marriott Vacations Worldwide, Primoris Services, Gentherm et Huron Consulting, pour n'en nommer que quelques-unes, alors que chacune de ces participations a contribué à hauteur d'au moins 100 points de base à notre rendement absolu pour la période.

En ce qui concerne les titres qui ont nui à notre performance au quatrième trimestre au chapitre de nos rendements absolus, il n'y en a eu aucun, ce qui est très rare dans notre marché des actions à petite capitalisation boursière où l'on observe presque toujours une certaine volatilité à court terme des rendements de quelques titres individuels, indépendamment de l'orientation générale du marché.

Cependant, en termes relatifs, il n'est pas nécessaire de chercher très loin pour comprendre pourquoi nous avons moins bien fait que notre indice de référence des actions à petite capitalisation boursière au quatrième trimestre : la plupart de nos quinze participations les plus importantes du portefeuille ont sous-performé de manière importante par rapport à notre marché élargi durant les derniers mois de l'année.

Ainsi, les titres des sociétés MarketAxess, Grand Canyon Education, Virtu Financial, Charles River Laboratories International, Maximus, Houlihan Lokey, Stonex Group, Laureate Education et Envestnet, qui comptent tous parmi nos quinze participations les plus importantes du portefeuille, ont chacun généré des rendements d'environ 5 à 15 % pour le trimestre qui a pris fin en décembre, ce qui est bien inférieur au rendement de plus de 31 % enregistré par notre indice de référence des actions à petite capitalisation durant les trois derniers mois de 2020.

Cette sous-performance relative importante de votre portefeuille pour les trois derniers mois de l'année, enregistrée dans ce contexte de marché très défavorable, jumelée au très modeste déficit de rendement du portefeuille par rapport à notre indice de référence pour les neuf premiers mois de 2020, s'est malheureusement traduite par un rendement excédentaire négatif pour l'ensemble de l'année 2020, un fait rare pour cette stratégie de placement.

En fait, par rapport à notre indice de référence Russell 2000, 2020 a été notre pire année depuis 2003, et ce déficit de rendement enregistré il y a dix-sept ans avait été obtenu par une équipe de placement différente.

En conséquence, l'année 2020 qui vient de prendre fin représente de loin la sous-performance relative la plus importante que l'actuelle équipe de placement ait enregistrée depuis sa constitution, et il s'agit seulement de la troisième fois où nous avons dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice Russell 2000 au cours des quatorze dernières années.

Les niveaux sans précédent des mesures de relance et de soutien de la Réserve fédérale qui ont fait baisser les taux d'intérêt près de zéro dans le but d'aider l'économie américaine, les entreprises et les consommateurs à traverser la tempête engendrée par cette pandémie ont contribué collectivement à créer un contexte de marché au cours des six derniers mois de l'année qui est devenu incroyablement détaché des données fondamentales propres à chaque société et qui a fait grimper les évaluations d'un certain groupe de titres, à savoir ceux de moindre qualité, à plus faible capitalisation, très spéculatifs, de type « produits de base » et très cycliques, à des niveaux avoisinant des sommets records et dans une mesure que nous n'avions jamais observée dans notre marché auparavant.

Malgré les spectaculaires rendements enregistrés dans notre marché au cours des derniers mois de l'année, nous sommes toutefois parvenus, au cours de ce quatrième trimestre, à récolter

les fruits de nos efforts de recherche soutenus et approfondis menés tout au long de l'année sur des possibilités de placement très prometteuses avec l'établissement de deux nouvelles participations dans des sociétés de très haute qualité : The Ensign Group et Frontdoor.

Pour résumer l'année, nous avons acquis pour les portefeuilles de nos clients des participations dans six nouvelles sociétés au cours de l'année 2020 et nous en avons cédé neuf.

Bien que la performance de notre stratégie de placement n'ait pas vraiment profité à court terme de ces décisions de placement importantes et des mesures décisives que nous avons prises au cours de cette dernière année, nous sommes convaincus que, grâce à ces efforts soutenus et à l'application rigoureuse de notre processus de recherche exclusif éprouvé, nous avons amélioré encore davantage la qualité globale, le positionnement et les rendements à long terme de votre portefeuille.

Il ne fait aucun doute dans notre esprit que nous avons quitté l'année 2020 dans une position encore plus solide que lorsque nous l'avions entamée grâce à notre portefeuille ciblé dans lequel nous avons hautement confiance.

Les plus importants achats en cours d'année ont été Federal Signal Corp., Qualys Inc., Ormat Technologies Inc., Blackbaud Inc. et Bank AZK. Les plus importantes ventes du portefeuille ont été Shutterstock Inc., Ambarella Inc., Thor Industries Inc., AZZ Inc. et Fox Factory Holding Corp.

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. La Corporation de services du Barreau du Québec a créé un comité de surveillance qui sélectionne, recommande et évalue les gestionnaires de portefeuille, dont Corporation Fiera Capital et Van Berkom & Associés, conseillers du Fonds Mondial.

La Corporation de services du Barreau du Québec reçoit des frais de gestion. de la part du Fonds Mondial (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 terminée le 31 décembre 2020, Corporation Fiera Capital 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 31 décembre 2020, 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.

CAPITAUX PROPRES PAR PART ⁽¹⁾					
	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	14,74 \$	12,13 \$	12,41 \$	11,04 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des revenus	0,23	0,24	0,21	0,20	0,22
Total des charges	(0,16)	(0,14)	(0,13)	(0,14)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	6,07	0,27	0,60	0,26	0,15
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(8,62)	2,47	(0,42)	1,32	1,06
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(2,48)	2,84	0,26	1,64	1,32
Distributions					
des dividendes	0,05	0,10	0,07	0,06	0,09
des gains en capital	2,29	0,14	0,44	0,21	0,10
Distributions annuelles totales⁽³⁾	2,34	0,24	0,51	0,27	0,19
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	13,79 \$	14,74 \$	12,13 \$	12,41 \$	11,04 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par part présenté 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.

⁽²⁾ L'actif net 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.

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

⁽⁴⁾ Les capitaux propres sont calculés conformément aux IFRS.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	24 750\$	148 969\$	115 931\$	114 085\$	94 846\$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 795 233	10 104 912	9 559 298	9 195 948	8 595 619
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	1,14	1,02	0,99	1,13	1,06
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,14	1,02	0,99	1,13	1,06
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,02	0,01	0,03	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	47,12	11,46	20,71	12,00	18,43
Valeur liquidative par part	13,79\$	14,74\$	12,13\$	12,41\$	11,03\$

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

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds 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 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 %

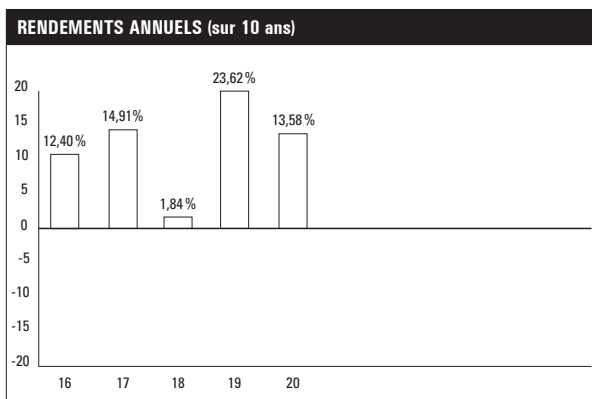
RENDEMENT PASSÉ

Les données sur le rendement du Fonds Mondial supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts ou des actions additionnelles du Fonds Mondial 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 chacune des périodes présentées et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Mondial 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 Mondial à ceux de son indice de référence, l'indice MSCI Monde RT (\$ CA) qui mesure le rendement total de titres de capitaux propres de sociétés de 24 pays offerts sur les marchés développés à l'échelle mondiale. Il est à noter que le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais de gestion et d'exploitation, alors que le rendement produit par l'indice ne tient compte d'aucuns frais.

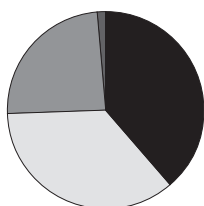
RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)				
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds Mondial	13,58	12,66	13,05	s.o.
Indice MSCI Monde RT	13,64	11,02	10,34	s.o.

Voir le commentaire de marché et les données sur la performance relative du Fonds Mondial 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 2020



- 44,1 % Actions américaines de grande capitalisation
- 30,4 % Actions internationales
- 22,7 % Actions américaines de petite capitalisation
- 2,8 % Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1 Moody's Corp.	4,8
2 Keyence Corp.	4,1
3 Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	4,0
4 MasterCard Inc., catégorie A	3,8
5 Alphabet Inc., catégorie A	3,4
6 Microsoft Corp.	3,3
7 MSCI Inc.	2,9
8 Johnson & Johnson	2,8
9 Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	2,8
10 Nestlé SA	2,7
11 Roche Holding AG NPV	2,7
12 Sherwin-Williams Co./The	2,6
13 Becton Dickinson and Co.	2,3
14 AutoZone Inc.	2,1
15 Carrier Global Corp.	2,1
16 Nike Inc., catégorie B	2,1
17 PepsiCo Inc.	2,1
18 Oracle Corp.	2,0
19 TJX Companies Inc.	2,0
20 Diageo PLC	1,9
21 Mettler-Toledo International Inc.	1,9
22 CME Group Inc., catégorie A	1,8
23 Graco Inc.	1,8
24 Louis Vuitton Moët Hennessy	1,8
25 Unilever PLC	1,8
Total	65,6

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

RÉPARTITION PAR ACTIF

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

RÉPARTITION PAR ACTIF	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Actions américaines de grande capitalisation	44,1
Actions internationales	30,4
Actions américaines de petite capitalisation	22,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

24 750 425 \$

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**.

- 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** ; 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

