

**FONDS
DE PLACEMENT
DU BARREAU
DU QUÉBEC**

Le 31 décembre 2020

**Rapport annuel
de la direction
sur le rendement
du Fonds de placement
OBLIGATIONS
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 **Obligations** 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 OBLIGATIONS DU BARREAU DU QUÉBEC

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

Objectif et stratégie de placement

L'objectif du Fonds de placement Obligations du Barreau du Québec (le « **Fonds Obligations** ») est de préserver le capital investi tout en procurant un revenu régulier.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds Obligations investit dans des obligations, débetures, billets ou autres titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada, par une province canadienne ou un de leurs organismes, par un gouvernement étranger ou un de ses organismes, par des corporations municipales ou scolaires, fabriques, sociétés ou coopératives canadiennes ou étrangères.

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 terminée le 31 décembre 2020, le Fonds Obligations a inscrit un rendement de 9,00 % surpassant son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX, qui a présenté un rendement de 8,68 %. 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.

Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (CC&L) est responsable d'une partie (environ 50 %) de la sélection des titres en obligation canadiennes pour le Fonds Obligations.

Pour la période terminée le 31 décembre 2020, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 9,90 %, surpassant l'indice de référence qui se situe à 8,68 %.

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.

Risque

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.

Résultats des opérations

Après le choc engendré par la pandémie au cours du premier semestre, l'activité économique a fortement rebondi au troisième trimestre, en grande partie grâce à de solides dépenses de consommation, de nombreux ménages ayant bénéficié d'un soutien au revenu grâce à la continuation de la politique budgétaire. La faiblesse persistante des taux d'intérêt a aidé les marchés du logement à rebondir. Cet élan s'est essouffé au dernier trimestre de l'année, la hausse des cas de COVID-19 et les fermetures ultérieures ayant pesé sur l'activité. Malgré le fort rebondissement au cours du second semestre, la croissance économique est restée inférieure aux niveaux d'avant la pandémie. Toutefois, le sentiment des investisseurs a bondi vers la fin de l'année en réaction aux résultats des élections américaines, et notamment aux annonces qui ont suivi, indiquant une solide efficacité des vaccins. La reprise de la performance des actifs à risque qui s'en est suivie a également contribué à faire monter les taux des obligations gouvernementales à plus longue échéance après avoir

atteint un creux en août.

Plusieurs éléments ont contribué à l'amélioration des perspectives de croissance économique. La politique monétaire est restée accommodante au cours du dernier semestre de 2020. La Fed américaine a annoncé un changement de politique important qui exigerait que l'inflation dépasse durablement son niveau cible avant que la Fed n'augmente les taux d'intérêt. Cela implique une volonté de tolérer une inflation plus élevée, un phénomène qui peut se dérouler sur plusieurs années et qui devrait limiter une augmentation importante des taux d'intérêt à court terme. Les liquidités sont restées abondantes, la Fed n'ayant apporté aucun changement à son programme d'assouplissement quantitatif. La Banque du Canada (BdC) s'est engagée à ne pas augmenter les taux d'intérêt avant 2023 au plus tôt. Elle a également élargi son programme d'achat d'obligations de sociétés et ajusté son programme d'assouplissement quantitatif en déplaçant ses achats vers des obligations à plus longue échéance.

Les taux d'intérêt à court terme sont demeurés ancrés près de zéro au cours du dernier semestre de l'année, tandis que les taux à plus long terme ont subi une pression haussière. Dans l'ensemble, les taux obligataires ont clôturé l'année à un niveau nettement inférieur à celui du début de l'année. Le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans a baissé de 102 points de base en 2020, tandis que le taux des obligations gouvernementales canadiennes à 10 ans a baissé de 101 points de base.

Les portefeuilles ont produit des rendements positifs et ont surpassé leurs indices de référence. La répartition sectorielle a été le facteur principal de cette surperformance. La préférence accordée au crédit des sociétés et des provinces a été récompensée par le resserrement des écarts qui a suivi le choc initial de la pandémie. Le positionnement des stratégies sur les taux d'intérêt a été favorable, notamment en raison du positionnement sur la courbe des taux. Une durée légèrement plus longue que celle de l'indice de référence a également contribué positivement. La sélection des titres qui a favorisé les sociétés de haute qualité a ajouté à la performance globale.

Évènements récents

L'accélération des cas de virus, le renouvellement des restrictions et les mesures de confinement supplémentaires suggèrent que les chiffres économiques pourraient se détériorer dans les prochains mois. Néanmoins, nous restons optimistes. La mise en place d'un programme de vaccination à grande échelle devrait, à terme, apporter une solution durable à la pandémie. À mesure que les vaccins seront mis en œuvre, les hospitalisations diminueront et réduiront la nécessité de mesures de restriction et de confinement. Même si le virus pourrait continuer à exister, l'allègement des pressions sur les systèmes de santé permettra un certain retour à des activités plus normales. En outre, l'augmentation de l'épargne des ménages, combinée à une demande de consommation refoulée et à une hausse attendue des investissements des entreprises et de la reconstitution des stocks, devrait donner un puissant coup de fouet à la croissance économique au-delà du premier trimestre 2021. Enfin, les décideurs politiques ont jeté des bases importantes pour une longue période d'hébergement et de liquidité, ce qui devrait, selon nous, faciliter

une reprise économique solide et continue. Au total, le gestionnaire prévoit une solide reprise économique au second semestre 2021.

Compte tenu de l'amélioration des perspectives économiques, les taux d'intérêt vont probablement augmenter, mais les niveaux élevés d'endettement limitent leur progression. Par conséquent, la durée des portefeuilles d'obligations sera positionnée de manière tactique. La courbe des taux peut encore s'accroître, et tout changement des taux ne devrait s'exprimer qu'à l'extrémité la plus longue de la courbe, car les banques centrales restent déterminées à ancrer les taux directeurs à la borne zéro. Le positionnement sectoriel reste surpondéré en ce qui concerne le crédit aux entreprises. Toutefois, le niveau des écarts de crédit se rapproche des niveaux prévus par l'équipe et sera ajusté en conséquence. Le gestionnaire continuera à privilégier les sociétés de haute qualité, mais avec un certain avantage de taux plus bas dans la structure du capital.

Optimum Gestion de Placements inc.

Optimum Gestion de Placements inc. (Optimum) est responsable d'une partie (environ 50 %) de la sélection des titres en obligation canadiennes pour le Fonds Obligations.

Pour la période terminée le 31 décembre 2020, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 9,76 % et a sur-performé la performance de son indice de référence qui se situe à 8,68 %.

Situation économique

L'année 2020 fut particulièrement tumultueuse. Rappelons que le positionnement des portefeuilles a été revu à la fin du mois de mars et au début du mois d'avril. Nous avons alors déterminé par nos analyses que le marché sous-estimait les interventions musclées des gouvernements et des banques centrales, ainsi que la probabilité d'un rebond en « V » causé par un déploiement rapide des vaccins. Pour ce qui est du dernier semestre de l'année, nous avons encaissé une partie des gains et réduit notre exposition au risque afin de revenir à une position plus neutre. Pour 2021, les banques centrales devraient conserver des politiques accommodantes et les gouvernements devraient continuer à supporter l'économie globale.

Ces mesures économiques, jumelées avec des taux d'intérêt que nous n'anticipons pas augmenter de façon significative, devraient supporter la valeur des actifs financiers et inciter les différents participants à investir dans des actifs de risque afin d'obtenir des rendements.

Économie canadienne

Au Canada, la Banque du Canada prévoit une contraction de l'économie réelle de 5,7 % en 2020. Pour 2021, la réouverture attendue de l'économie canadienne devrait permettre une croissance de l'économie de plus de 4 %. Il est probable que ce redressement soit irrégulier, particulièrement en début d'année compte tenu des nouvelles mesures mises en place par les gouvernements provinciaux pour limiter les éclosions des cas de Covid-19. L'inflation mesurée par l'Indice des prix à la consommation (IPC) global a, quant à elle, été largement sous la cible de la Banque du Canada en 2020 avec un taux de 1,0 % année sur année au mois de novembre.

La Banque du Canada a aussi mentionné récemment qu'elle allait maintenir son taux directeur à 0,25 % après avoir diminué celui-ci de 1,5 % en mars. Elle cite notamment une phase de récupération de l'économie plus lente et plus longue, de même que l'écart entre la production observée et la production potentielle pour justifier sa position.

Avec la pandémie, les ménages canadiens ont dû revoir leurs habitudes de consommation. En effet, les Canadiens dépensent moins dans les secteurs où le risque de contracter la Covid-19 est le plus élevé comme avec les soins personnels, l'hôtellerie et les loisirs. Cette baisse des dépenses dans ces secteurs a eu un impact important sur le niveau d'emploi. Comme ces secteurs comportent généralement des emplois moins rémunérateurs, la crise s'est fait sentir de façon plus marquée dans cette tranche de la population avec une baisse importante du nombre d'emplois et des revenus, bien que ces revenus aient été en partie compensés par les différentes mesures de soutien financier. Finalement, bien que le gouvernement Trudeau soit en position minoritaire, celui-ci a pu mettre en place plusieurs mesures grâce à l'appui des partis d'opposition. Pour 2021, les marchés n'anticipent pas d'élections fédérales, mais ce scénario ne peut être écarté et les échanges au Parlement devraient s'intensifier avec le retour à la normale.

Marché obligataire

Les obligations ont connu une belle fin d'année malgré les événements de marché que l'on connaît. La performance du quatrième trimestre de l'année est positive, même en tenant compte de l'incertitude des investisseurs sur la tendance économique des prochains mois. Tous les secteurs ont un rendement positif, sauf en ce qui a trait aux obligations fédérales, qui elles, connaissent un rendement négatif de -0,25 %. L'indice FTSE Canada Univers a connu une performance de 0,63 %. On se rappellera que les bons rendements du troisième trimestre ont poussé la performance totale de l'indice Univers à 8,68 % pour 2020, finalement.

Courbe de taux fédéraux au Canada

La courbe des taux des obligations fédérales canadiennes s'est pentifiée entre le 31 décembre 2019 et le 31 décembre 2020. En fait, depuis le début de l'année, les taux des obligations du Canada ont diminué de manière importante, et ce, davantage pour les taux à court terme que pour les taux à long terme. Le taux des obligations Canada d'échéance 30 ans a baissé de plus de 56 points de base (p.b.) alors que le taux des obligations d'échéance à plus court terme (2 ans) a diminué de 148 p.b. La baisse des taux à court terme a été influencée par la baisse de 1,50 % du taux directeur de Banque du Canada en mars. Rappelons que ce taux s'établit maintenant à 0,25 %. La banque centrale a réagi à la fermeture des commerces pour contrer la pandémie, et aux possibles répercussions sur l'économie. Il est à noter également que les taux n'ont que très peu bougé depuis le mois de juin dernier.

Crédit

De façon générale, les écarts de crédit provinciaux, municipaux et corporatifs ont continué de se rétrécir au cours du dernier trimestre. Depuis le début de 2020, les écarts de crédit ont diminué en moyenne de 6 p.b. pour les obligations provinciales et de 6 p.b. pour les obligations municipales d'une maturité de 10 ans.

Obligations provinciales et municipales

De façon générale, pour l'ensemble des obligations (indice Univers), les obligations provinciales et municipales ont mieux performé que les obligations fédérales dans le dernier trimestre. À titre d'exemple, pour les obligations à moyen terme, l'indice Province a un rendement trimestriel de 0,56 % comparativement à l'indice Fédéral à -0,31 %.

Toutefois, depuis le début de l'année, la performance est principalement causée par la baisse des taux des obligations fédérales. Le rendement demandé pour une obligation provinciale (d'échéance 10 ans) est passé de 2,48 % à 1,44 % en un an. On observe donc une performance de 9,86 % des obligations provinciales (indice Univers). On remarque toutefois que les écarts de crédit des obligations municipales ont diminué en moyenne de près de 6 p.b., et ont généré une performance de 10,13 % en un an.

Obligations corporatives

Les obligations corporatives ont enregistré une performance positive sur l'ensemble de la courbe. Les écarts de crédit des obligations corporatives BBB ont élargi pour terminer à près de 2,37 % au-dessus des taux des obligations fédérales d'échéance comparables. Pour le dernier trimestre, le rendement des obligations corporatives a surpassé ceux des autres secteurs.

Résultats d'exploitation

La valeur ajoutée est de 108 points de base (p.b.) face à l'indice de référence pour 2020.

Le positionnement de la courbe a ajouté 52 p.b. Au cours de l'année, une légère surpondération a été maintenue avec les obligations à moyen terme, dont les maturités sont entre 5 ans et 10 ans. Une faible sous-pondération des obligations à court terme a permis au portefeuille de profiter de la pentification de la courbe.

Le crédit procure une valeur ajoutée de 76 p.b. Nous avons maintenu notre surpondération en obligations municipales et notre sous-pondération en obligations fédérales. Toutefois, la gestion de la durée a retranché près de 27 p.b. La durée du portefeuille a été plus courte que celle de l'indice durant l'année alors que les taux d'intérêt ont baissé. Le carry (rendement à maturité) du portefeuille est supérieur à celui de l'indice ajoutant près de 8 p.b. de valeur ajoutée.

Durée

Nous avons maintenu une durée plus courte pour la majeure partie de 2020 en fonction de notre vue sur l'économie canadienne. La durée du portefeuille a diminué drastiquement au mois de mars, mais a remonté depuis. Au 31 décembre, la durée du portefeuille était à 8,4 ans, légèrement inférieure à celle de l'indice.

Secteurs

Tout au long de l'année, le portefeuille est demeuré significativement surpondéré en obligations municipales, principalement dans les titres à plus court terme, et sous-pondéré en obligations fédérales. Les mouvements de marché du mois de mars ont modifié la pondération des portefeuilles pour profiter des opportunités disponibles.

Depuis la fin du premier trimestre, nous avons réduit la portion des obligations provinciales pour terminer l'année légèrement sous-

pondérée. Toutefois, leur durée moyenne est restée légèrement au-dessus de celles de l'indice à 11,8 ans.

Courbe

Notre gestion du portefeuille met l'emphase sur les obligations à moyen terme puisque nous croyons que c'est dans cette tranche que se retrouve le plus de valeur. Nous avons donc surpondéré celles-ci par rapport à l'indice et nous avons sous-pondéré les obligations à court terme. Dès le début de l'année, les obligations à long terme étaient également sous-pondérées, mais cette position s'est rapprochée de l'indice en cours d'année, au fur et à mesure que la situation économique se rétablissait.

Obligations corporatives

Les obligations corporatives en portefeuille sont de meilleure qualité que celles de l'indice. En effet, les obligations cotées BBB représentent 3,3 % du portefeuille alors que leur poids est de 11,9 % dans l'indice. Inversement, le poids des obligations AA/AAA du portefeuille est de 8,6 % alors que celui de l'indice est de 4,2 %. Comparativement à l'indice, le portefeuille est surpondéré en Services financiers et sous-pondéré dans les secteurs plus cycliques comme l'Énergie.

Opérations entre sociétés apparentées

Le Fonds Obligations 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 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 Obligations (voir ci-après la section intitulée «Frais de gestion»). Cette pratique a été soumise au comité d'examen indépendant qui l'a approuvée.

Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée

Au cours de la période intermédiaire terminée le 31 décembre 2020, Gestion de placement Connor, Clark & Lunn a effectué des opérations de ventes et d'achats pour le portefeuille obligataire sur les titres de la Banque Nationale pour un montant total de 3 074 777 \$. Aucune commission n'a été versé à Financière Banque Nationale pour des transactions pour le bénéfice du Fonds Obligations. Les transactions ont été faites conformément à la décision et à l'instruction permanente du comité d'examen indépendant du Barreau du Québec.

Optimum Gestion de Placements inc.

Au cours de la période intermédiaire terminée le 31 décembre 2020, Optimum Gestion de Placements inc. n'a conclu aucune opération entre sociétés apparentées dans le cadre de la gestion du Fonds Obligations.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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

.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⁾	11,63 \$	11,15 \$	11,31 \$	11,37 \$	11,54 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des revenus	0,31	0,30	0,33	0,33	0,33
Total des charges	(0,09)	(0,08)	(0,07)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,38	0,30	(0,19)	(0,07)	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,42	0,17	0,02	0,02	(0,17)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	1,02	0,69	0,09	0,19	0,05
Distributions					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,23	0,26	0,24	0,24
des gains en capital	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,21	0,23	0,26	0,24	0,24
Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	12,24 \$	11,63 \$	11,15 \$	11,31 \$	11,37 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires et des états financiers annuels audités du Fonds Obligations. 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. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	51 247 \$	46 044 \$	42 566 \$	48 041 \$	47 383 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	4 187 898	3 961 839	3 816 014	4 246 031	4 167 494
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	0,77 %	0,70 %	0,63 %	0,76 %	0,78 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,77 %	0,70 %	0,63 %	0,76 %	0,78 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽³⁾	610,33%	277,71%	146,53%	308,03%	211,90%
Valeur liquidative par part	12,24 \$	11,62 \$	11,51 \$	11,31 \$	11,37 \$

⁽¹⁾ Données au 31 décembre de la période indiquée.

⁽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 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 comptable 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 Obligations sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds Obligations, 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 %

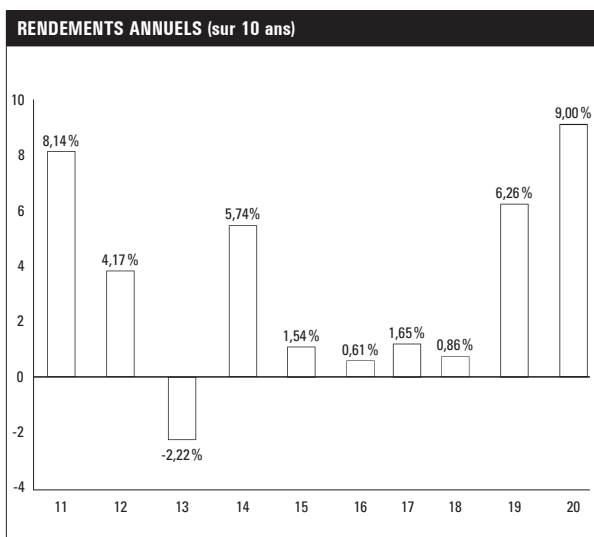
RENDEMENT PASSÉ

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

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

Renderments annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds Obligations pour chacune des périodes présentées et fait ressortir la variation du rendement du Fonds Obligations 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 Obligations à ceux de son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX, un indice général.

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

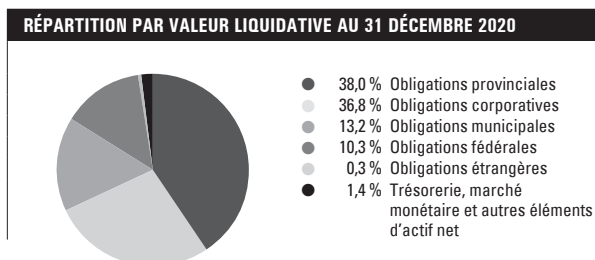
Il est à noter que le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais de gestion et d'exploitation, alors que le rendement produit par l'indice ne tient compte d'aucuns frais.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)				
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds Obligations	9,00	5,32	3,62	3,52
Indice obligataire universel DEX	8,68	5,61	4,19	4,49

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

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Graphique détaillant les sous-groupes



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*		% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
1	Gouvernement du Canada, 0,50 %, 1er septembre 2025	2,8
2	Province de l'Ontario, 2,60 %, 2 juin 2025	2,3
3	Province de Québec, 2,75 %, 1er septembre 2025	2,1
4	Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,10 %, 15 septembre 2029	1,9
5	Province de la Colombie-Britannique, 2,55 %, 18 juin 2027	1,9
6	Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,15 %, 15 décembre 2021	1,7
7	Province de l'Ontario, 2,70 %, 2 juin 2029	1,7
8	Province de Québec, 3,00 %, 1er septembre 2023	1,7
9	Province de l'Ontario, 4,70 %, 2 juin 2037	1,5
10	Province de Québec, 1,90 %, 1er septembre 2030	1,5
11	Financement-Québec, 5,25 %, 1er juin 2034	1,4
12	Province de l'Alberta, 3,30 %, 1er décembre 2046	1,4
13	Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	1,4
14	Province de l'Ontario, 2,05 %, 2 juin 2030	1,3
15	Banque Royale du Canada, 2,61 %, 1er novembre 2024	1,1
16	Gouvernement du Canada, 2,00 %, 1er décembre 2041	1,1
17	Province de l'Ontario, 2,90 %, 2 juin 2028	1,1
18	Province de Québec, 3,50 %, 1er décembre 2045	1,1
19	Banque de Montréal, 2,28 %, 29 juillet 2024	1,0
20	Province de l'Ontario, 5,85 %, 8 mars 2033	1,0
21	Province de Québec, 2,30 %, 1er septembre 2029	1,0
22	CPPIB Capital Inc., 3,00 %, 15 juin 2028	0,9
23	Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,65 %, 15 décembre 2028	0,9
24	Gouvernement du Canada, 2,00 %, 1er décembre 2051	0,9
25	Province de l'Ontario, 2,80 %, 2 juin 2048	0,9
	Total	35,6

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

RÉPARTITION PAR ACTIF	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Obligations provinciales	38,0
Obligations corporatives	36,8
Obligations municipales	13,2
Obligations fédérales	10,3
Obligations étrangères	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,4

TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
51 247 481 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds Obligations. 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 Obligations 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

