

FONDS  
DE PLACEMENT  
DU BARREAU  
DU QUÉBEC

Le 30 juin 2020

**Rapport intermédiaire  
de la direction  
sur le rendement du  
Fonds de placement  
OBLIGATIONS  
du Barreau du Québec**



Fonds de  
placement

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels des Fonds de placement du Barreau du Québec. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels audités et les états financiers intermédiaires non audités gratuitement, sur demande en vous adressant à votre représentant en épargne collective, en composant le 514 954-3491 (dans la région de Montréal) ou le 1 855 954-3491 (sans frais).

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

Le présent document est également disponible sur le site Internet de la Corporation de services du Barreau du Québec à l'adresse suivante : [www.csbq.ca/fonds](http://www.csbq.ca/fonds).

# FONDS DE PLACEMENT 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 élevé et 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 30 juin 2020, le Fonds Obligations a inscrit un rendement de 7,59 %, en ligne avec l'indice obligataire universel FTSE qui a présenté un rendement de 7,53 %. 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 30 juin 2020, le portefeuille géré par CC&L a inscrit un rendement absolu de 8,23 %, surpassant l'indice dont la performance était de 7,53 %.

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

Malgré un début d'année prometteur, l'humeur des marchés a changé rapidement au cours du premier trimestre lorsque le monde a été confronté à un choc externe inattendu : l'éclosion du nouveau coronavirus (COVID-19). Les conséquences économiques des fermetures d'usines chinoises, des ruptures de chaînes d'approvisionnement et des restrictions relatives aux déplacements se sont avérées importantes. À mesure que le nombre de cas du virus ont commencé à se multiplier à l'extérieur de la Chine, d'autres pays ont mis en place des mesures semblables, notamment la limitation des déplacements, la fermeture des services non essentiels, la suspension des rassemblements publics et l'imposition de règles de distanciation sociale et de quarantaine. Ce choc externe a engendré une grande incertitude chez les investisseurs et a entraîné l'économie mondiale en récession. Les marchés boursiers sont passés en territoire baissier, les taux d'intérêt ont chuté, les écarts de crédit se sont élargis et la plupart des matières premières ont fait l'objet

de ventes massives. Cette période de contraction accentuée a été de courte durée car aussitôt que les économies ont repris leurs activités, la confiance s'est accrue et de nombreux indicateurs ont confirmé une croissance graduelle, plutôt qu'une poursuite de la détérioration. De plus, la réaction extraordinaire des décideurs a fait en sorte d'assouplir les conditions financières, ce qui a contribué à stabiliser les marchés et permis aux actifs risqués d'enregistrer de solides gains. Néanmoins, la conjoncture économique est demeurée fragile. Des tensions géopolitiques ont donné lieu à des périodes d'instabilité et, pour finir, une flambée du nombre de cas de virus dans plusieurs États américains à la fin du semestre a exercé des pressions sur l'appétit pour le risque.

À l'échelle mondiale, les autorités budgétaires et monétaires sont intervenues de manière extrême et coordonnée et, dans de nombreux cas, elles ont pris des mesures sans précédent pour atténuer les pressions exercées sur les particuliers, les entreprises et les secteurs vulnérables. La majorité des banques centrales des marchés développés ont réduit leurs taux d'intérêt pour les établir près de zéro, y compris la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada. De plus, les autorités monétaires ont régularisé le fonctionnement des marchés en intervenant pour fournir des liquidités là où le besoin se faisait sentir. Comme les taux directeurs se situent déjà à zéro ou près de ce niveau, plusieurs banques centrales ont annoncé des mesures supplémentaires visant des programmes d'achat d'actifs à grande échelle et des facilités de prêt. Au cours de la période, le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans (0,64 %) a reculé de 129 pb et au Canada les taux à 10 ans (0,56 %) ont baissé de 117 pb, terminant le semestre près de leurs creux historiques.

La stratégie relative à la courbe des taux (initialement positionnée en prévision d'une accentuation) a été neutralisée au milieu de la période, après une accentuation marquée (favorable) de la courbe des taux canadiens. La pondération des obligations autres que d'État a été accrue à un rythme modéré vers la fin de mars et début d'avril, conformément aux perspectives optimistes à long terme du gestionnaire. Elle a été réduite à la fin du deuxième trimestre en raison de la hausse des risques intermédiaires, comme la récente augmentation rapide du nombre de cas de virus dans certains grands États américains, tout en profitant d'une importante compression des écarts de crédit au cours du deuxième trimestre.

Le portefeuille a inscrit un rendement positif et a devancé l'indice de référence. Le positionnement à l'égard des taux d'intérêt a été favorable notamment en ce qui concerne les placements axés sur la courbe des taux. Une durée du portefeuille légèrement plus longue que celle de l'indice de référence a aussi contribué positivement. Une surpondération des obligations autres que d'État a été la stratégie qui a le plus contribué à la plus-value. Finalement, le biais positif envers les obligations de sociétés de haute qualité a été favorable.

#### Événements récents

La soudaine récession mondiale commence à montrer les premiers signes d'une reprise. Les interventions monétaires, budgétaires, sociales et sanitaires ont contribué à atténuer l'ampleur des dommages économiques causés par la COVID-19 et ont réduit le

risque d'un ralentissement prolongé. La crise sanitaire devrait prendre fin lorsque des produits pharmaceutiques pourront contrôler suffisamment le virus, tandis que les efforts soutenus déployés à l'échelle mondiale pour limiter son incidence devraient mener à une solide reprise économique et à un retour à un certain degré de normalité au cours des 12 prochains mois. Cela dit, les principaux risques liés à ces perspectives concernent la crise sanitaire. Par exemple, si l'assouplissement des mesures de sécurité entraînait une résurgence du virus au-delà des niveaux de la crise actuelle, ou si une deuxième vague émergeait plus tard en 2020, en l'absence d'un vaccin ou d'un traitement efficace, des pressions supplémentaires sur le système de santé pourraient finir par causer d'autres fermetures. De plus, le cycle politique aux États-Unis et l'intensification des tensions géopolitiques, en particulier celles liées au commerce international, pourraient accroître la volatilité des marchés financiers à court terme et entraver la reprise.

En outre, en raison de l'incertitude à court terme et des mesures de politique monétaire, le gestionnaire a maintenu la durée du portefeuille légèrement plus longue que celle de l'indice de référence. Dans l'intervalle, les indications prospectives des banques centrales ont limité la mesure dans laquelle les taux obligataires peuvent augmenter. De plus, les obligations autres que d'État font toujours l'objet d'une surpondération par rapport à l'indice de référence, mais elles continueront d'être surveillées prudemment. La sélection des titres demeure axée sur les sociétés de grande qualité et liquides dont les bénéficiaires sont stables. Le gestionnaire a étoffé les placements dans les sociétés de communication et surpondère maintenant ce secteur.

### ***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 30 juin 2020, le portefeuille a inscrit un rendement absolu de 8,01 % et a sur-performé la performance de son indice de référence qui se situe à 7,53 %

Le crédit procure une valeur ajoutée nulle (légèrement négative). Nous avons maintenu notre surpondération en obligations municipales et notre sous-pondération en obligations fédérales. Les écarts de crédit ont élargi au premier trimestre, pour ensuite rétrécir au second trimestre. La gestion de la durée a retranché 8 p.b. Cette situation s'explique par le fait que la durée du portefeuille a été plus courte que celle de l'indice pendant une partie importante de 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 6 p.b. de valeur ajoutée.

Au cours de 2020, nous avons maintenu la durée sous la durée de l'indice de référence. Au 30 juin, la durée du portefeuille était à 8,3 ans, plus courte que celle de l'indice 8,5 ans, reflétant notre vue sur l'économie canadienne.

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 obligations fédérales à rendement réel représentent maintenant 2,5 % du portefeuille.

Après avoir augmenté la portion des obligations provinciales en mars lorsque leurs écarts de crédit étaient beaucoup plus larges en réaction à la Covid-19, nous avons réduit cette même portion pour terminer le mois de juin en sous-pondération dans cette classe d'actifs. Toutefois, leur durée moyenne a augmenté en juin à 11,90 ans.

Nous avons graduellement réduit la proportion des obligations à moyen terme au cours de 2020. En fin de deuxième trimestre, les obligations à long terme étaient légèrement sous-pondérées.

Les obligations corporatives en portefeuille sont de meilleure qualité que celles de l'indice. En effet, au 30 juin, les obligations cotées BBB représentent 4,6 % du portefeuille alors que leur poids est de 11,6 % dans l'indice. Inversement, le poids des obligations AA/AAA du portefeuille à 10,8 % est plus de deux fois celui de l'indice à 5,0 %. Comparativement à l'indice, le portefeuille est surpondéré en Services financiers et sous-pondéré dans les secteurs plus cycliques comme l'Énergie.

### Situation économique

Impossible de passer sous silence la pandémie de Covid-19 et ses impacts sur l'économie mondiale. Au deuxième trimestre, les marchés ont rebondi de manière importante, avec une augmentation des principaux indices boursiers et un rétrécissement marqué des écarts de crédit sur les obligations. D'une part, les marchés anticipent une reprise économique puisqu'il y a plusieurs nouvelles encourageantes sur le développement de remèdes et de vaccins pour contrer la Covid-19. D'autre part, les gouvernements des principales économies ont annoncé des mesures fiscales et monétaires musclées, plus importantes que celles des crises précédentes, pour soutenir les particuliers et les entreprises. Aux États-Unis, la Réserve fédérale (Fed) a mis sur pied un programme d'achat d'instruments financiers, dont les obligations du Trésor américain, les obligations corporatives (incluant des obligations à haut rendement), les FNB et prêts directs aux entreprises. Ces mesures permettent aux entreprises de se financer à faible coût et soutiennent les marchés financiers.

L'économie canadienne a connu son plus fort recul mensuel jamais enregistré en avril en raison de la pandémie. Selon Statistique Canada, le produit intérieur brut (PIB) a chuté de 11,6 % en avril, les entreprises non essentielles ayant été fermées pendant un mois. Rappelons qu'une baisse de 7,5 % avait déjà été enregistrée en mars. Toujours selon l'organisme, le secteur des technologies de l'information et des communications a toutefois une croissance de 0,4 % en un mois (avril 2020), signe de la grande disparité entre les taux de croissance des secteurs.

Du côté des États-Unis, selon les prévisions de la Réserve fédérale américaine (Fed), le produit intérieur brut devrait chuter de 6,5 % en 2020, avant un rebond de 5 % en 2021. Ces prévisions sont évidemment appelées à changer selon l'évolution de la situation épidémiologique. L'économie des États-Unis est affaiblie par la pandémie qui semble reprendre de la vigueur principalement dans les états du Sud. Les pertes d'emplois sont historiques. Reste qu'une vaste majorité des pertes d'emplois est temporaire. En avril, c'est près de 90% des emplois perdus dans le mois qui n'était pas

une perte « permanente », tel que compilé par le Population Survey américain, du jamais vu.

### Marché obligataire

La crise causée par la Covid-19 a eu un impact direct sur les marchés des obligations avec la baisse importante des taux fédéraux au Canada et l'élargissement des écarts de crédit au premier trimestre. Cependant, la réponse rapide et musclée de la Banque du Canada et des gouvernements a réduit les écarts de crédit au deuxième trimestre. Ainsi, les obligations ont très bien performé au cours des six premiers mois de l'année, et ce, davantage pour les obligations à long terme. Tous les secteurs ont un rendement positif, au-delà du rendement des coupons. L'indice FTSE Canada Univers a connu une performance de 7,53 % à date.

### Courbe de taux fédéraux au Canada

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 les taux à long terme. Autrement dit, la courbe des taux des obligations fédérales canadiennes s'est pentifiée. Depuis le 31 décembre dernier, le taux des obligations Canada 30 ans a baissé de plus de 0,75 % alors que le taux des obligations d'échéance à plus court terme (5 ans) a diminué de 132 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. Ce taux s'établit à 0,25 %. La banque centrale a réagi à la fermeture des commerces pour contrer la pandémie, et aux possibles répercussions sur l'économie. Les taux fédéraux au Canada ont également baissé au cours du dernier trimestre de 5 p.b. à 30 p.b. pour les échéances de plus de 20 ans.

### Crédit

Les écarts de crédit corporatifs, provinciaux et municipaux se sont rétrécis au cours du dernier trimestre, réagissant à l'annonce du programme d'achat d'obligations par la Banque du Canada et aux mesures économiques des gouvernements. Toutefois, depuis le début de 2020, les écarts de crédit ont augmenté en moyenne de 19 p.b. pour les obligations provinciales, de 35 p.b. pour les obligations municipales et de 40 p.b. pour les obligations corporatives 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. Ces rendements sont le résultat de la diminution généralisée des écarts de crédit. À titre d'exemple, pour les obligations à moyen terme, l'indice Province a un rendement trimestriel de 4,51 % comparativement à l'indice Fédéral à 2,32 %.

Toutefois, sur la période des six premiers mois de l'année, la performance est principalement causée par la baisse des taux Canada. Le taux d'intérêt demandé pour une obligation provinciale (d'échéance 10 ans) est passé de 2,48 % à 1,50 % entre le 31 décembre dernier et le 30 juin 2020. On observe donc une performance de 9,06 % des obligations provinciales (indice Univers), et ce, malgré des écarts qui se sont élargis. On remarque la même tendance pour les écarts de crédit des obligations municipales qui ont augmenté en moyenne de près de 35 p.b., mais qui ont malgré tout une performance de 8,15 % en six mois.



## Obligations corporatives

Au cours du premier semestre de 2020, les obligations corporatives ont enregistré une performance positive sur l'ensemble de la courbe. Les écarts de crédit des obligations corporatives BBB ont élargi d'en moyenne 42 p.b pour terminer à près de 2 % 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, et ce, peu importe leur maturité. Cette situation est attribuable au fait que les écarts de crédit ont rétréci de façon prononcée. Pour les obligations BBB, la baisse est en moyenne de 80 p.b., davantage à court terme (-105 p.b. sur 2 ans) qu'à long terme (-65 p.b. sur 30 ans).

## 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 conseillers en valeurs, dont Gestion de Placements Connor, Clark & Lunn Ltée et Optimum Gestion de placement inc., gestionnaires de portefeuille du Fonds Obligations.

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.

Au cours de la période terminée le 30 juin 2020, Gestion de placement Connor, Clark & Lunn a effectué des opérations de ventes et d'achats pour les portefeuilles sur les titres de la Banque Nationale pour un montant total de 1 645 134 \$. Aucun portefeuille n'a pas payé de frais de commissions pour les transactions effectuées avec Financière Banque Nationale pour le premier semestre de 2020. Les transactions ont été faites conformément à la décision et à l'instruction permanente du comité d'examen indépendant du Barreau du Québec.

Au cours de la période terminée le 30 juin 2020, Optimum Gestion de placement 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.

<b>.CAPITAUX PROPRES PAR PART <sup>(1)</sup></b>						
	<b>30 juin 2020 (6 mois)</b>	<b>31 déc. 2019</b>	<b>31 déc. 2018</b>	<b>31 déc. 2017</b>	<b>31 déc. 2016</b>	<b>31 déc. 2015</b>
Capitaux propres au début de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup>	<b>11,63 \$</b>	11,15 \$	11,31 \$	11,37 \$	11,54 \$	11,58 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des revenus	<b>0,15</b>	0,30	0,33	0,33	0,54	0,31
Total des charges	<b>(0,04)</b>	(0,08)	(0,07)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	<b>0,25</b>	0,30	(0,19)	(0,07)	(0,02)	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	<b>0,51</b>	0,17	0,02	0,02	(0,17)	(0,11)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>0,87</b>	0,69	0,09	0,19	0,05	0,18
<b>Distributions</b>						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	<b>0,11</b>	0,23	0,26	0,24	0,24	0,22
des gains en capital	–	–	–	–	–	–
<b>Distributions annuelles totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,11</b>	0,23	0,26	0,24	0,24	0,22
<b>Capitaux propres à la fin de la période comptable indiquée<sup>(4)</sup></b>	<b>12,38</b>	11,63 \$	11,15 \$	11,31	11,37	11,54 \$

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

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

<sup>(4)</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, les capitaux propres sont calculés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

## RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	30 juin 2020 (6 mois)	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	<b>49 752 \$</b>	46 044 \$	42 566 \$	48 041 \$	47 383 \$	43 903 \$
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	<b>4 015 996</b>	3 961 839	3 816 014	4 246 031	4 167 494	3 804 757
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	<b>0,72 %</b>	0,70 %	0,63 %	0,76 %	0,78 %	0,74 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	<b>0,72 %</b>	0,70 %	0,63 %	0,76 %	0,78 %	0,74 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(3)</sup>	<b>345,57 %</b>	277,71 %	146,53 %	308,03 %	211,90 %	203,51 %
Valeur liquidative par part	<b>12,39 \$</b>	11,62 \$	11,51 \$	11,31 \$	11,37 \$	11,54 \$

<sup>(1)</sup> Données au 30 juin 2020 et au dernier jour des périodes comptables indiquées.

<sup>(2)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période comptable indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

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

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

### Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds 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	1,90 %
– Comité de surveillance	11,90 %
– Commissions et honoraires	49,20 %
– Publicité	20,55 %
– Assurances responsabilité	16,45 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,00 %</b>

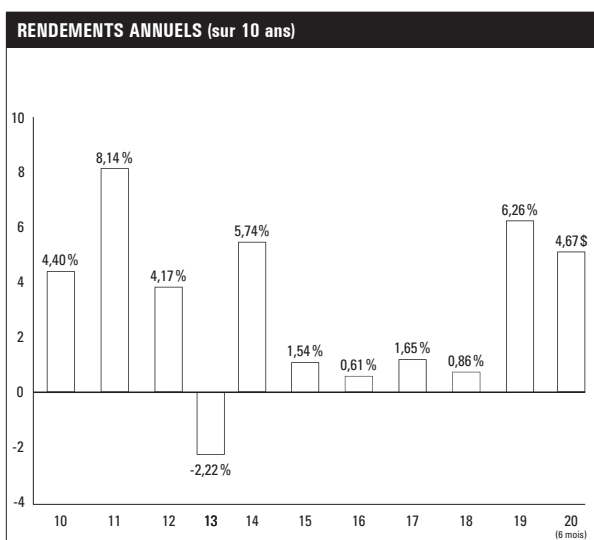
## RENDEMENT PASSÉ

Les données sur le rendement du Fonds 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.

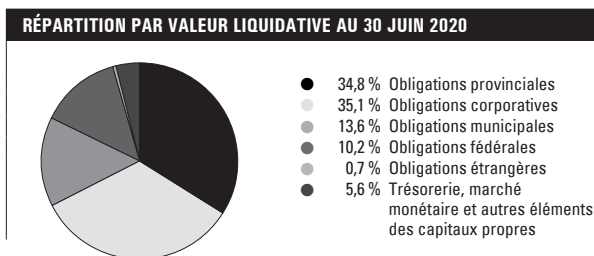
## Rendements annuels

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 30 juin 2020. Le graphique à bandes présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



## APERÇU DU PORTEFEUILLE

### Graphique détaillant les sous-groupes



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

1 Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	5,6
2 Province de la Colombie-Britannique, 2,55 %, 18 juin 2027	3,4
3 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, 15 juin 2027	2,7
4 Province de l'Ontario, 2,85 %, 2 juin 2023	2,4
5 Province de l'Ontario, 2,60 %, 2 juin 2027	1,7
6 Province de l'Ontario, 4,70 %, 2 juin 2037	1,7
7 Province de Québec, 1,90 %, 1er septembre 2030	1,7
8 Province de Québec, 2,75 %, 1er septembre 2025	1,7
9 Province de Québec, 3,50 %, 1er décembre 2045	1,7
10 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,35 %, 15 décembre 2020	1,5
11 Province de l'Ontario, 2,60 %, 2 juin 2025	1,5
12 Province de l'Alberta, 3,30 %, 1er décembre 2046	1,4
13 Financement-Québec, 5,25 %, 1er juin 2034	1,3
14 Gouvernement du Canada, 2,00 %, 1er décembre 2041	1,3
15 Province de l'Ontario, 2,90 %, 2 juin 2028	1,3
16 Gouvernement du Canada, 2,75 %, 1er décembre 2048	1,2
17 Province de l'Ontario, 5,85 %, 8 mars 2033	1,1
18 Banque de Montréal, 2,28 %, 29 juillet 2024	1,0
19 Banque Royale du Canada, 2,61 %, 1er novembre 2024	1,0
20 Province de Québec, 3,50 %, 1er décembre 2048	1,0
21 CPPIB Capital Inc., 3,00 %, 15 juin 2028	0,9
22 Province de l'Ontario, 2,80 %, 2 juin 2048	0,9
23 Banque Royale du Canada, 3,30 %, 26 septembre 2023	0,8
24 Province de l'Ontario, 3,50 %, 2 juin 2043	0,8
25 Province de Québec, 3,50 %, 1er décembre 2022	0,8
<b>Total</b>	<b>40,4</b>

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

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

Obligations provinciales	34,8
Obligations corporatives	35,1
Obligations fédérales	13,6
Obligations municipales	10,2
Obligations étrangères	0,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments des capitaux propres	5,6

**TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**

49 751 913 \$

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](http://www.csbq.ca/fonds).

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur le Fonds Obligations sur le site Internet [www.csbq.ca/fonds](http://www.csbq.ca/fonds) ; ou

en communiquant avec la Corporation de services du Barreau, téléphone : le **514 954-3491** (dans la région de Montréal) ou le **1 855 954-3491** (sans frais).

**Corporation de services du Barreau**

T 514 954-3491 (Montréal)

1 855 954-3491 (sans frais)

[www.csbq.ca](http://www.csbq.ca)

Corporation  
de services  
**Barreau**

